

Могилина Ю.О.

**ВОЗНИКНОВЕНИЕ АКЦИИ КАК ОБЪЕКТА ГРАЖДАНСКИХ ПРАВ В РАМКАХ  
УСТАВНОГО КАПИТАЛА АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА**

*Yu.O. Mogilina*

**ORIGIN OF ACTION AS THE OBJECT OF CIVIL RIGHTS WITHIN CHARTER  
CAPITAL OF JOINT-STOCK COMPANY**

УДК:342:012.347/9

*В настоящей статье автором проанализирован процесс возникновения акции в рамках уставного капитала акционерного общества.*

*In the present article, the author has analyzed the process of stock origin within the charter capital of joint-stock company.*

В современной правовой литературе, посвященной проблемам правового регулирования рынка ценных бумаг, довольно продолжительное время идет дискуссия о порядке, моменте и основаниях возникновения акций. Этот вопрос не является исключительно теоретическим. Скорее наоборот: ответ на него важен для законотворчества, поскольку в действующем законодательстве правовой режим возникновения акций и имущественных прав, ими удостоверяемых, представляется весьма слабо разработанным. Одной из причин, повлекших многочисленные споры о моменте возникновения акции является тот факт, что с одной стороны акция в системе объектов гражданских прав относится к вещам, но при этом существует исключительно в бездокументарной форме.

К порядку возникновения акции возможно применить общие положения, применяемы к возникновению ценных бумаг, а также специальные, связанные с особенностями правового положения акций: акция является конститутивным признаком акционерного общества, поскольку уставный капитал общества составляется из номинальной стоимости акций общества, приобретенных акционерами. На протяжении всего своего существования с момента возникновения до момента прекращения акция существует исключительно в рамках уставного капитала акционерного общества и с момента своего выпуска относится к единственному акционерному обществу в рамках уставного капитала которого была выпущена. В процессе хозяйственной деятельности акционерного общества существование акции в качестве объекта гражданских прав также неразрывно связано с уставным капиталом акционерного общества. Таким образом, целесообразно и логично

возникает логичный вопрос: после совершения какого действия в рамках процедуры эмиссии акция считается возникшей как объект гражданских прав. По мнению ряда ученых, в процедуре эмиссии, которая регулируется по общим правилам, таким моментом является момент государственной регистрации выпуска. Основанием для такого вывода является то, что именно с этого момента эмитент имеет право зачислить акции на свой эмиссионный счет в системе ведения реестра. Как известно, в

рассматривать возникновение акции в рамках уставного капитала акционерного общества.

Если обратиться к нормам действующего законодательства, посвященного ценным бумагам, то можно сделать вывод, что момент возникновения ценной бумаги как объекта гражданских прав не определен нормами действующего законодательства Кыргызской Республики, более того, действующее законодательство не устанавливает момент, с которого ценная бумага считается созданной или возникает как объект гражданских прав. Действующее законодательство вообще не содержит такого понятия как "возникновение акции".

Однако момент возникновения акции как объекта гражданских прав имеет не только теоретическое, но и большое практическое значение, поскольку именно с момента возникновения акция становится объектом гражданских прав, предоставляет имущественные и неимущественные права, может быть предметом сделок и т.д.

Как было упомянуто выше, такого понятия как "возникновение" акции действующее законодательство не содержит. Поскольку акция относится к эмиссионным ценным бумагам, которые выпускаются выпусками, то для того чтобы акция стала полноценным объектом гражданских прав, требуется сложный юридико-фактический состав, включающий совершение акционерным обществом (эмитентом) ряда последовательных действий, составляющих этапы эмиссии ценных бумаг: а) принятие эмитентом решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг, б) утверждение советом директоров эмитента решения о выпуске, в) государственная регистрация выпуска эмиссионных ценных бумаг г) размещение эмиссионных ценных бумаг д) признание итогов выпуска ценных бумаг состоявшимся или несостоявшимся (ст. 35. Закона Кыргызской Республики "О рынке ценных бумаг"). Таким образом, возникновение акции как объекта гражданских прав представляет из себя установленную законом процедуру, которая осуществляется в рамках уставного капитала акционерного общества и представляет из себя последовательность юридических фактов, которые объединяются единым термином - эмиссия. системе ведения реестра учитываются именно ценные бумаги, а не какие-то абстрактные права. Именно с этого момента эмитент имеет возможность приступить к такому важному этапу, как размещение ценных бумаг, т.е. их отчуждению другим лицам. Отчуждать же можно только то, на что лицо само имеет право. В данном случае таким правом являются абсолютное вещное право эмитента на ценные бумаги (акции), созданные им в процессе эмиссии. Но данный вывод не является однозначным.

По вопросу о возникновении ценных бумаг в теории имеются два принципиальных подхода. Согласно первому подходу необходимо разделять момент возникновения ценной бумаги как объекта гражданских прав и момент, с которого она начинает предоставлять удостоверяемые ею права. Согласно второму подходу акция как объект гражданских прав возникает в момент, когда она начинает предоставлять права (с момента попадания к первому ее законному владельцу, которым не является лицо, принимающее по такой бумаге обязательства)<sup>1</sup>.

Первый подход, который не относится только к акции, состоит в том, что возникновению прав, выраженных в ценной бумаге, всегда предшествует создание ценной бумаги как оборотоспособного объекта гражданских прав. Такая точка зрения представляется совершенно обоснованной. Акция сначала возникает как объект прав в процессе эмиссии с момента государственной регистрации выпуска, а начинает предоставлять права ее владельцу с момента перехода к нему права собственности на акцию, то есть с момента внесения записи в реестр акционеров. Такой подход основывается на том, что ценная бумага имеет двойственную природу: это не только совокупность прав, но и объект абсолютных прав - вещь, в соответствии с правилами ст. 37 ГК КР. Соответственно, прежде чем ценная бумага будет предоставлять права своему владельцу, ее надо создать как объект права<sup>2</sup>. Экстраполяция этой общей позиции на акции сразу ставит вопрос: с какого момента они считаются возникшими как объекты гражданского права? С нашей точки зрения, в процедуре эмиссии, которая регулируется по общим правилам, таким моментом является момент государственной регистрации выпуска. Основанием для такого вывода является то, что именно с этого момента эмитент имеет право зачислить ценные бумаги (акции) на свой эмиссионный счет в системе ведения реестра. Как известно, в системе ведения реестра учитываются именно ценные бумаги, а не какие-то абстрактные права. Именно с этого момента эмитент имеет возможность приступить к такому важному этапу, как размещение ценных бумаг, т.е. их отчуждению другим лицам. Отчуждать же можно только то, на что лицо само имеет право. В данном случае таким правом является абсолютное вещное право эмитента на ценные бумаги, созданные им в процессе эмиссии<sup>3</sup>.

Всегда существует определенный временной промежуток, когда акция как вещь существует, но прав не предоставляет<sup>4</sup>. При этом между моментом возникновения акции и моментом внесения записи в реестр акционеров может пройти достаточно

длительный промежуток времени: в качестве примера можно привести промежуток времени, когда зарегистрирован выпуск акций, но процедура размещения акций не закончена, т.е. акции не находятся в чьей-либо собственности, но зачислена на эмиссионный счет в системе ведения реестра. Гипотеза о существовании двух моментов - возникновения ценной бумаги как объекта гражданских прав и момента, с которого она начинает предоставлять удостоверяемые права, - подтверждается и тем, что правовой режим акций допускает совпадение должника и кредитора в одном лице без прекращения существования акции.

В обоснование первой позиции можно привести и зачисление ценных бумаг, выпуск которых зарегистрирован в установленном порядке, на специальный эмиссионный счет, открываемый эмитенту для зачисления на него ценных бумаг, и их последующего списания при размещении или аннулировании (погашении). Таким образом, происходит первичный учет прав на ценные бумаги. А учесть можно только то, что существует.

Однако, не менее обоснованно существует и второй подход к моменту возникновения акции, основной смысл которого заключается в том, что акция как ценная бумага возникает в момент ее размещения. Этот подход, по сути, нашел отражение в действующем законодательстве Российской Федерации. Как показывает анализ ст. 2 Федерального закона "О рынке ценных бумаг", любая эмиссионная ценная бумага возникает как объект гражданских прав (равно как и документ, предоставляющий права) в момент ее размещения, т.е., отчуждения ценной бумаги ее первому приобретателю. По логике получается, что момент возникновения ценной бумаги как объекта гражданских прав совпадает с моментом возникновения права собственности на нее у владельца ценной бумаги, который приобретает бумагу в процессе ее размещения. Этой позиции российское законодательство нового времени придерживается традиционно: похожее определение содержало действовавшее до вступления в силу Федерального закона "О рынке ценных бумаг" Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР, утвержденное Постановлением Правительства РСФСР от 28 декабря 1991 г. N 78 (п. 32).

Такого подхода придерживается и большое количество исследователей проблем правового регулирования ценных бумаг: Радченко Е.Б., Шевченко Г.Н., Синенко А.Ю., хотя аргументы их весьма разнообразны. Один из основных аргументов состоит в том, что ценной бумаги как особого объекта гражданских прав без предоставляемых ею прав нет. Ценность любой ценной бумаги заключается в правах, которые она предоставляет. Из этого вытекает и другой содержательный аргумент: до момента появления у бумаги ее владельца, являющегося кредитором, ценная бумага возникнуть не может, поскольку такая ценная бумага как-либо прав не удостоверяет. А если нет обязательства

<sup>1</sup> Долинская В.В. Акционерное право: основные положения и тенденции. М., 2006. С. 217.

<sup>2</sup> Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М., 2008. С. 178-179

<sup>3</sup> Мурзин Д.В. Ценные бумаги - бестелесные вещи. Правовые проблемы современной теории ценных бумаг. М., 1998. С. 148

<sup>4</sup> Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. М., 2006. С. 110.

(совокупности прав, удостоверяемых бумагой), то нет и объекта права - самой бумаги<sup>5</sup>. Г.Н. Шевченко утверждает, что осуществить права, закрепленные такой бумагой, нельзя. Если мы представим себе иное ииьсм ирааај, ии создаемя парадоксальная ситуация, когда есть ценная бумага как объект права, которая не предоставляет прав из ценной бумаги, хотя общеизвестно, что основная ценность заключается именно в предоставляемых бумагой правах<sup>6</sup>.

Однако, авторы, которые полагают, что эмиссионные ценные бумаги (и акции в том числе) возникают с момента размещения, не учитывают двойственности ценных бумаг, а именно то, что ценная бумага - еще и объект гражданских прав, вещь. Как уже было отмечено, прежде чем она будет своему владельцу предоставлять права, ее надо создать как объект права. Именно поэтому логично разделять момент возникновения права на ценную бумагу и момент, когда она начинает предоставлять права. Авторов, отстаивающих подход о возникновении эмиссионной ценной бумаги с момента ее размещения, настораживает то, что бумага может не предоставлять прав и при этом оставаться ценной. Их сугубо "облигаторный" взгляд на ценную бумагу приводит к мысли об обязательности прекращения бумаги при совпадении кредитора и должника в одном лице.

Для определения момента возникновения акций как объекта гражданских прав необходимо учитывать оборотоспособность. Оборотоспособность объекта гражданских прав предполагает в силу п. 1 ст. 23 ГК КР, что объекты гражданских прав могут свободно отчуждаться или переходить от одного лица к другому в порядке универсального правопреемства (наследование, реорганизация юридического лица) либо иным способом, если они не изъяты из оборота или не ограничены в обороте. Акция существует исключительно в бездокументарной форме, а именно в виде записи в системе ведения реестра, поэтому при определении момента возникновения акции как оборотоспособного объекта гражданских прав в отличие от иных ценных бумаг, которые существуют в документарной форме, необходимо учитывать данную особенность. Акция становится оборотоспособным объектом гражданского права с момента государственной регистрации отчета о выпуске эмиссионных ценных бумаг. Следовательно, государственная регистрация выпуска акций не является моментом, свидетельствующим о возникновении (создании) акций как оборотос- пособного объекта гражданских прав. Это подтверждается следующими доводами:

1. Акции, не могут отчуждаться их владельцами до момента государственной регистрации отчеты о выпуске эмиссионных ценных бумаг, то есть несмотря на то, что факт государственной регистрации выпуска акций наступил, право собственности на акции перешло к ее собственнику в рамках процедуры раз-

мещения акций, акция не является оборотоспособным объектом гражданских прав так как ее владелец не может ее отчуждать до момента государственной регистрации отчета о выпуске эмиссионных ценных бумаг так как распоряжение эмиссионными ценными оо итогах выпуска акции, с другой стороны, в процессе размещения акций в рамках эмиссии к приобретателям акций переходит право собственности на акции, поскольку делается соответствующая запись в системе ведения реестра акционеров, а в соответствии с положениями Закона Кыргызской Республики "О рынке ценных бумаг" право собственности на акцию переходит с момента совершения записи в системе ведения реестра акционеров. Более того до регистрации отчета о впуске ценных бумаг акционер, ставший собственником с момента полной оплаты приобретенных им акций может осуществлять права, предоставляемые приобретенной акцией: приобретает право голоса на собраниях, право на получение части прибыли и т.д. Но, тем не менее, продать акцию до момента регистрации отчета о выпуске эмиссионных ценных бумаг он не вправе. По мнению Е. А. Клиновой в данном случае идет речь "постепенном вводе в оборот ценной бумаги"<sup>7</sup>. Таким образом, отнесение бездокументарных ценных бумаг к объектам гражданских прав создают многочисленные теоретические коллизии, негативно отражающиеся на практическом обращении бездокументарных ценных бумаг.

Анализ порядка возникновения акции как ценной бумаги наталкивает на несколько выводов как общего (применительно к совершенствованию правового режима ценных бумаг в целом), так и специального (применительно к правовому режиму акций) характера:

а) в силу двойственной природы ценной бумаги, для того чтобы она начала предоставлять удостоверяемые ею права (и до того, как она такие права начнет предоставлять), ценная бумага должна быть создана как объект гражданских прав. Первым владельцем ценной бумаги всегда является создающее ее лицо, т.е. акционерное общество, которое примет на себя обязательства по ней. Ценная бумага начинает предоставлять те права, которые она закрепляет, только после того, как она обретает своего первого владельца, не являющегося обязанным по ней лицом;

б) никаких общих правил по вопросу возникновения ценных бумаг как объектов гражданских прав действующее законодательство не содержит. Правовой режим конкретной ценной бумаги включает в себя чаще всего свой собственный, отличный от других путь возникновения ценной бумаги как объекта гражданских прав. Данная проблема не носит теоретического характера, а является весьма острой в практическом разрешении (это показывают споры из

<sup>5</sup> Радченко Е.Б. Государственные ценные бумаги России и США (сравнительно-правовое исследование): Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2003. С. 18.

<sup>6</sup> Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. М., 2006. С. 117 - 118.

<sup>7</sup> Клинова Е.А. Гражданско-правовые сделки при размещении эмиссионных ценных бумаг: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Казань, 2007. С. 15.

отношений, возникших в процессе реорганизации акционерных обществ);

в) положения действующего законодательства о том, что эмиссионные ценные бумаги (в том числе акции) возникают с момента их размещения, не

являются верными. При общей процедуре эмиссии убедительно доказывается, что такие ценные бумаги возникают как объекты гражданских прав с момента их государственной регистрации.

**Рецензент: к.ю.н. Умурзакова А.К.**

---