

МИНИСТЕРСТВО ЮСТИЦИИ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЮРИДИЧЕСКИЙ
ИНСТИТУТ**

Х.Р.Рахманкулов С.С.Гулямов

КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО

*Рекомендовано постановлением учебно-методического Совета
Министерства высшего и средне-специального образования
Республики Узбекистан в качестве учебника для студентов
юридических вузов*

Ташкент – 2004

УДК
371.033

Р–33 **Х.Р.Рахманкулов, С.С.Гулямов.**
Корпоративное право. Учебник для юридических
вузов. – Т.: ТГЮИ, 2004. 377 – стр.

Автор Введения и глав I–IV – **акад. Х.Р.Рахманкулов**

Автор глав V–XI – **к.ю.н., доц. кафедры Международного**
част-ного права ТГЮИ С.С.Гулямов

Ответственный

редактор: Заслуженный деятель науки Республики Узбекистан,
академик Академии наук РУз, д.ю.н., профессор,
заведующий кафедрой Международного частного
права **Х.Р.Рахманкулов**

Рецензенты: Заслуженный юрист Республики Узбекистан, д.ю.н.,
профессор, заведующий кафедрой Гражданского
права ТГЮИ **И.Б.Зокиров**

Директор Центра международных правовых
исследований Университета Мировой Экономики и
Дипломатии, к.ю.н., доцент **З.С.Убайдуллаев**

© **Х.Р.Рахманкулов, С.С.Гулямов, 2004.**

© **Ташкентский Государственный юридический институт, 2004.**

ВВЕДЕНИЕ

Правовая система состоит из различных отраслей права, каждая из которых имеет свой предмет и особый метод правового регулирования отношений, образующих содержание данного предмета. В структуре правовой отрасли выделяются нормы, институты, субинституты, подотрасли, которые, в свою очередь, образуют ее общую и особенную часть. Как отрасли права, так и их структуры формируются не одновременно: в зависимости от стадии государственного и общественного развития происходят определенные изменения в их сущности и назначении, появляются новые отрасли или подотрасли права, а некоторые из них исчезают.

Однако новые отрасли, подотрасли и правовые институты формируются не по субъективному усмотрению, а по объективным предпосылкам, т.е. в зависимости от сложившихся социально-экономических отношений и политической системы на том или ином этапе развития общественного строя.

В 1991г. в жизни Узбекистана произошло огромной значимости историческое событие, связанное с переходом к качественно новому этапу социально-экономического и государственного строительства. Природа общества, в которое вступила наша республика, характеризуется отказом от господствующего положения государственной собственности в системе экономики, функционированием различных форм (плюрализм) собственности, развитием на их основе рыночных отношений, отказом от административно-командных методов и использованием соответствующих демократических форм в системе управления обществом.

В Конституции независимого Узбекистана нашли закрепление такие важнейшие вопросы, как государственный суверенитет, народовластие, внешняя политика, права и свободы граждан, экономическая система республики, национально-государственное и административно-территориальное устройство, система органов государственной власти и др.

Основные черты нового государственного строительства характеризуются тем, что Узбекистан, провозгласив свою приверженность к правам человека и принципам государственного суверенитета, строит гуманное правовое государство. Источником государственной власти является народ Узбекистана, состоящий из граждан независимо от их

национальности. Система государственной власти теперь впервые основывается на принципе разделения власти на законодательную, исполнительную и судебную. Общественная жизнь в республике развивается на основе многообразия политических институтов, идеологий и мнений. В отличие от прежней общественной системы, никакая идеология не может устанавливаться в качестве государственной.

Эти перемены сопутствовали изменению самой сущности права и оказали прямое воздействие на правовую систему. Если прежде право рассматривалось как воплощение воли экономически господствующего класса и выполняло функции социально-классового регулятора, то теперь оно выражает волю всего народа и служит интересам общества. Прежнее понимание сущности права оказалось не отвечающим потребностям жизни, да и просто в полной мере не соответствующим современной действительности.

Правовая система в целом, в зависимости от характера регулируемых отношений, делится на две основные категории – публично-правовую и частно-правовую. За последние годы произошли определенные изменения в самой системе права, в том числе частного права, в ее составе появились новые отрасли, подотрасли и институты. К их числу можно отнести, например, банковское право, хозяйственное право, предпринимательское право, коммерческое право, международное торговое право, в том числе корпоративное право и т.д.

Развитие в Республике Узбекистан права частной собственности и функционирование на его основе рыночных отношений оказали огромное воздействие на переосмысление сущности норм отраслей права, составляющих совокупность частного права. Прежде в нормах частного права преобладали элементы публичного права. Например, в Гражданском кодексе Узбекистана 1963 г., бывшего основным источником частного права, содержались нормы, ограничивающие частнопредпринимательскую деятельность, право частной собственности отсутствовало, ибо частная собственность с точки зрения марксистско-ленинского учения рассматривалась как источник эксплуатации чужого труда, юридическое лицо могло быть создано путем распоряжения или разрешения государственных органов, допускалось вмешательство государства в частные дела, почти отсутствовала свобода договора, договоры, как правило, должны были заключаться на основе государственных актов планирования и т.п. По такому принципу был построен содержание нормативных источников почти всех отраслей права, имеющих отношение к частному сектору.

Нормы действующего с 1 марта 1997 г. ГК РУз изложены в основном в соответствии с принципами частного права. Отправными предпосылками определения сущности и содержания норм ГК служат положения ст. 1 ГК: «Гражданское законодательство основывается на признании равенства участников регулируемых им отношений, неприкосновенности собственности, свободы договора, недопустимости произвольного вмешательства кого-либо в частные дела, необходимости беспрепятственного осуществления гражданских прав, обеспечения восстановления нарушенных прав, их судебной защиты». Эти основополагающие принципы освободили граждан и их объединения от жесткого государственного регулирования. Они приобрели возможность самостоятельно определять правила собственного поведения по принципу: «дозволено все, что не запрещено законом». Это в полной мере касается корпораций – организаций, признанных юридическими лицами, основанных на объединенных капиталах и осуществляющих какую-либо хозяйственную и социально-полезную деятельность.

В системе права корпоративное право не выступает в качестве самостоятельной отрасли. Оно формируется в структуре частного права из правовых институтов и норм различных отраслей права: гражданского, финансового, трудового, хозяйственного, предпринимательского, авторского права, отдельных правовых актов, регулирующих хозяйственную и корпоративную деятельность, а также международных правовых актов, регулирующих хозяйственную и корпоративную деятельность, признанных Республикой Узбекистан и включенных в национальную правовую систему. В таком качестве корпоративное право можно рассматривать как подотрасль гражданского права, состоящую из элементов в большей степени норм частного и в определенных пределах – публичного права.

Правовые основы деятельности корпорации, равно как и всех других юридических лиц, заложена в Гражданском кодексе Республики Узбекистан, а также иных законодательных актах о хозяйственных обществах и товариществах. Вместе с тем, несмотря на наличие определенного количества нормативных актов, все же имеют место пробелы в отношении корпоративного права. Уровень знаний и информации отстает пока от масштабов развития и возможностей производств частного сектора. Эти пробелы могут быть существенным сдерживающим фактором. Юристы-практики не всегда могут разрабатывать экономически самые эффективные правовые подходы в решении вопросов, связанных с деятельностью корпораций; судьи мо-

гут иметь затруднения в правильном и наиболее рациональном с точки зрения законодательства и права решении тонких спорных моментов деятельности корпораций.

В отечественной литературе вопросы, связанные с деятельностью корпораций, не освещены еще должным образом. Опубликованное в различных журналах и периодических изданиях определенное количество разрозненных статей освещают лишь отдельные аспекты деятельности корпораций и ее правового регулирования. Нет какого-либо единого источника информации, проливающего свет на различные вопросы, возникающие как у студентов, так и у правоведов-практиков, к которым они могли бы обратиться.

При советской системе права в учебных программах юридических вузов не предусматривалось преподавание корпоративного права. Оно не соответствовало применявшимся тогда административным методам управления в системе хозяйственной деятельности. Ныне ситуация изменилась. В Ташкентском Государственном юридическом институте преподавание корпоративного права введено как спецкурс с 2002–2003 учебного года. При этом учитывается, что потребность в знании юристами предметов частного, в том числе корпоративного, права повседневно растет. Это объясняется, прежде всего, усиливающимся процессом развития и функционирования в Узбекистане различных видов хозяйственных товариществ и обществ, в том числе акционерных обществ, создаваемых на основе разгосударствления и приватизации государственных предприятий, а потому необходимостью совершенствования норм корпоративного права и практики их применения, юридически компетентного разрешения корпоративных конфликтов и т.д.

Исходя из этих соображений, на кафедре «Международное частное право» ТГЮИ подготовлен учебник «Корпоративное право», который призван помочь студентам, преподавателям, руководителям и специалистам корпоративных организаций получить необходимые знания о сущности правовых институтов и норм корпоративного права и эффективно использовать их на практике.

Авторы надеются, что данный коллективный труд послужит делу повышения знаний будущих юристов о корпоративном праве. Вместе с тем мы будем глубоко признательны рецензентам данного труда и всем тем, кто своими пожеланиями и конструктивными советами будет содействовать повышению качества данного учебника при последующих его изданиях.

ГЛАВА I ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПОНЯТИЯ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА И ЕГО ПРИЗНАКИ

§ 1. Корпоративное право, его понятие и место в структуре частного права

Право как социальное явление в основе своей состоит из норм морали, сложившихся за период развития человеческого общества, санкционированных, закрепленных или признанных государством в той или иной правовой форме. О сущности права в юридической науке существуют разные точки зрения. Большинство исследователей рассматривают право как совокупность норм, т.е. правил поведения, которые адресованы для членов всего общества, отдельных его групп и формирований и исполнение которых обеспечивается и охраняется государством. Нормы права в разной форме закрепляются в различных нормативных документах и в таком качестве они, в отличие от норм морали, рассматриваются как нормы права.

Нормы права не состоят просто из их совокупности, а представляют определенную разветвленную систему логически взаимосвязанных элементов. Такая системность определяется характером общественных отношений, особых методов их правового регулирования и другими объективными предпосылками. Большинство из этих норм специализируется на регулировании того или иного вида общественных отношений и преследует достижение определенных целей (результатов). Иными словами, для правового регулирования характерно то, что оно всегда осуществляется при помощи особого, свойственного только праву механизма, призванного регулировать общественные отношения в плоскостях статического (например, путем закрепления и защиты прав собственности) или динамического (путем регулирования отношений в сфере обязательств) их опосредствования. Предметом регулирования являются общественные отношения, которые объективно, по своей природе поддаются нормативно организованному воздействию и в данных социально-экономических условиях требуют такого воздействия, осуществляемого с помощью юридических норм и иных юридических средств, образующих механизм правового регулирования.

Право состоит из отдельных отраслей (конституционное, административное, гражданское, семейное, трудовое, земельное, уголовно-процессуальное, гражданско-процессуальное и т.д.), нормы кото-

рых благодаря своему внутреннему единству служат предпосылкой единообразного и целенаправленного регулирования общественных отношений в интересах людей, общества и государства. Вместе с тем отрасли права в зависимости от характера регулируемых ими общественных отношений и правомочий субъектов, участвующих в этих отношениях, распределяются на две основные категории – публично-правовые и частно-правовые. Корпоративное право, состоящее в известной мере из норм публичного права и в большой степени – норм частного права, занимает особое место в структуре частного права как подотрасль гражданского права.

Отнесение правового регулирования корпоративной коммерческой деятельности к какой-либо определенной отрасли права представляется весьма затруднительными. И в самом деле: нормы какой системы права, публичного или частного, имеют приоритет в регулировании корпоративной деятельности, и соответственно, в структуре какой из этих систем занимает место корпоративное право.

Для решения данного вопроса надо выяснить оптимальное соотношение между публичным и частным правом, без чего нет и не может быть сколько-нибудь совершенного механизма регулирования экономических отношений¹.

Публично-правовые нормы, изданные государственными органами, объединяет то, что они регулируют вопросы, затрагивающие всех членов общества (социальные интересы, общие интересы), и потому выражают волю общества, всего народа. Интересы всех членов сосредоточиваются в основном вокруг вопросов структуры, формирования и осуществления государственной власти, налогообложения, обеспечения правопорядка, экологии, осуществления правосудия и др. Субъекты отношений на основе публичного права находятся между собой в отношениях субординации или власти, и эти отношения иначе можно назвать «вертикальными отношениями».

Частно-правовые нормы – это совокупность принятых и санкционированных государством правил поведения для реализации гражданами и организациями собственных интересов по своей воле, обязательных для суда и других государственных органов, куда они могут обращаться за их защитой. Частно-правовые нормы выражают лишь отдельные (частные) интересы субъектов, строящих отношения между собой на началах равенства и координации («горизонтальные отношения»). Нормы частного-правового характера осуществляются,

¹ См.: Яковлев В.Ф. Гражданский кодекс и государство//ВАСРФ. 1997. №6. С.136.

т.е. реализуются, по собственной воле субъектов права и распространяются только в отношении этих лиц (физических и юридических). По отношению к таким нормам употребляется термин частное право.

И публичное право, и частное право – это собирательные понятия, означающие отрасли права и характеризующие природу норм, составляющих совокупность той или иной отрасли права. С учетом этих особенностей к системе публичного права относятся такие отрасли права, как конституционное (государственное) право, административное право (финансовое, налоговое), экологическое право, уголовное право, международное публичное право и другие, нормы которых регулируют отношения, возникающие на основе принципа власти и подчинения. К системе частного права относятся гражданское право, семейное право, трудовое право и другие нормы которых регулируют отношения, возникающие на началах равенства участников этих отношений.

Как видим, правовая система в совокупности состоит из публичного и частного права. Выяснение специфических черт корпоративного общества позволяет определить место корпоративного права в той или иной отрасли права и, соответственно, в структуре той или иной правовой системы.

Корпоративное общество – это объединение граждан, наделенное правом юридического лица, обладающее обособленным имуществом – капиталом, предоставленным его учредителями либо участниками, имеющее собственное наименование и выступающее во внешнекорпоративных отношениях от своего имени, отвечающее по своим обязательствам самостоятельно, принадлежащим ему имуществом, зарегистрированное и наделенное в соответствии с законодательством автономной правоспособностью, специальным налоговым статусом, особым режимом выполнения организационно-правовых обязанностей и конфиденциальностью сведений о собственниках общества.

Корпорация как объединение, т.е. союз граждан, отличается от простого товарищества тем, что она как организованный коллектив обладает статусом юридического лица. Воля членов, вступивших в состав такого образования, определяется групповыми интересами. Во внешних организационных и имущественных отношениях оно действует как единое целое от своего собственного имени. Участников корпорации объединяют дела, основанные на общих интересах. Простое товарищество создается, как правило, индивидуальными предпринимателями без образования юридического лица (органа управле-

ния), и ведение общих дел его участников может осуществляться одним от имени всех товарищей или отдельным участником.

Экономической базой развития корпорации является капитал, созданный ее участниками за счет их вкладов, паев, акций и т.п. Этот капитал служит материальным основанием для организации и деятельности корпорации и может существовать в форме определенного хозяйственно-производственного комплекса или конкретного имущества, которое принадлежит на праве собственности корпорации в целом. Участники корпорации остаются собственниками на свои доли в капитале в стоимостной форме.

Следующий определяющий признак корпорации заключается в том, что ее участники объединяются для выполнения какой-либо социально полезной деятельности в различных сферах общественной жизни: торговли, обслуживания, образования, здравоохранения, культуры, быта и т.п. Но основное внимание корпорации привлекает сфера производства, где создаются те или иные материальные блага.

Указанные признаки корпораций дают основание утверждать, что понятие корпорации в основном совпадает с понятием юридического лица, правовой статус которого как субъекта частного права определяется гражданским законодательством Республики Узбекистан.

Цели, которые преследуются учредителями общества, носят исключительно корпоративный характер и в этой связи, безусловно, находятся в русле частных интересов определенных лиц, т.е. относятся к предмету регулирования частного права. Вместе с тем реализация указанного частного интереса происходит за счет экономии средств, выплачиваемых обществом в качестве налогов и подобных им платежей, а это уже сфера отношений с государством, которая является объектом регулирования нормами публичного права². Как видим, в регулировании деятельности корпоративных обществ происходит применение смешанных норм – и гражданского, и административного (налогового) права. Возникает вопрос, какой же из этих норм принадлежит решающая роль в регулировании корпоративной деятельности? Думается, что такая роль принадлежит нормам гражданского права, ибо они определяют основания возникновения и функционирования корпоративных обществ как юридических лиц, условия осуществления ими предпринимательской деятельности, а обязанность по уплате налогов является производной по отношению та-

² См.: Богатых Е. Гражданское и торговое право. М.: Юридическая фирма «Контракт», 2000. С.9.

кой деятельности. В этой связи к вопросу о правовом регулировании деятельности корпоративных компаний следует подходить с позиции цивилистики, рассматривая такое регулирование как составную часть частного, а не публичного права.

В этой связи следует обратиться к Конституции РУз, поскольку ее нормы имеют высшую юридическую силу и имеют прямое действие на территории республики. Согласно ст. 53 Конституции РУз, «государство гарантирует свободу экономической деятельности и предпринимательства...» А ст. 51 гласит: «Граждане обязаны платить установленные законом налоги и местные сборы». Как видно, существует разница в подходах к регулированию отношений в области предпринимательской деятельности и налоговых отношений. В одном случае свобода любой предпринимательской деятельности гарантируется государством с реализацией классического принципа гражданского права: «разрешено все, что не запрещено законом». А при определении обязанности по уплате налогов применяется термин – «установленный законом». Следовательно, в отношении налогового регулирования действует метод обязательности, прямо предписанный, установленный законом, – метод запрета и обязывание. Этот административный метод и применяется в основном в отношении налогового обязательства корпоративного общества, а в остальных случаях его деятельность регулируется гражданско-правовым, т.е. частно-правовым методом.

Не редки случаи, когда с учетом особенностей общественных отношений нормы одной отрасли права используются в регулировании отношений, составляющих предмет другой отрасли права. Или же в одном и том же законодательном акте предусматривается регулирование различного по природе характера отношений – административного, гражданского, хозяйственного, корпоративного и т.п. Такой вариант на практике считается приемлемым и используется специальными законодательными актами для обеспечения целостности правового регулирования отношений в той или иной сфере общественной жизни. Например, в Законе «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» от 26 апреля 1996г. мы сталкиваемся с регулированием вертикальных публично-правовых и горизонтальных (частно-правовых) отношений. Нормы Закона о сведениях, определяющих содержание устава общества, о порядке его регистрации, об органах управления обществом и их полномочиях содержат в себе публично-правовые элементы, а нормы о правах и обязанностях учредителей

общества и владельцев акций носят частно-правовой характер. Такие правоотношения со сложным элементом наблюдаются не только в правовом регулировании деятельности акционерного общества как субъекта корпоративного поведения, но и других хозяйственных обществ и товариществ.

Частно-правовой характер корпоративной деятельности проявляется не только на внутреннем рынке Узбекистана, но и в отношениях с иностранными партнерами. Действующие на территории республики корпоративные организации в своих внешних отношениях как с партнерами по бизнесу, так и с государственными органами подчиняются всем установленным в отечественном законодательстве требованиям – регистрации, налогового учета и т.п. В этом смысле корпоративная деятельность ничем не отличается от форм и методов деятельности иностранных компаний. Корпоративная деятельность в таких случаях может осуществляться через создание юридического лица в виде предприятия с иностранным участием; создание филиала или представительства иностранного юридического лица; заключение внешнеэкономических инвестиционных контрактов и т.д. Подобного рода корпоративная деятельность регулируется нормами национального и международного частного права.

Указанное служит подтверждением того, что корпоративная деятельность причастна к гражданскому и, в конечном счете, частному праву. Частно-правовой характер регулирования корпоративной деятельности становится очевидным, если учесть, что в своем внутреннем устройстве (в том числе в отношениях со своими филиалами или представительствами в республике) корпоративное общество руководствуется законом места регистрации и внутрикорпоративными актами. Создание в Узбекистане юридического лица с иностранным участием в лице корпоративной организации и регистрация ее филиала (представительства) осуществляются в соответствии с законодательством Узбекистана и нормами международного частного права.

Отрасли права характеризуются не только по отношениям, составляющим их предмет, но и по методу правового регулирования этих отношений. Отметим, что методы гражданского права в основном идентичны методам частного права. Корпоративному праву как подотрасли гражданского права присущи частно-правовые методы регулирования. Отношения же (в том числе имущественные), складывающиеся в сфере исполнительно-распорядительной деятельности

государственных органов, построенные на основе подчинения одной стороны другой, регулируются методами административного права.

К выводу о причастности корпоративно-правового регулирования к частно-правовому методу регулирования можно прийти, проанализировав гражданско-правовой метод регулирования – метод равноправия сторон, который основывается на эквивалентно-возмездном характере регулируемых им отношений, поскольку стороны в таких отношениях участвуют в качестве самостоятельных субъектов права собственности, вступают в договорные отношения, выражая свою собственную волю, т.е. по своему желанию и в своих интересах, в соответствии с принципом «свобода договора». Гражданско-правовой метод определяется также принципом необходимости беспрепятственного осуществления гражданских прав, обеспечения восстановления нарушенных прав, их судебной защиты.

§ 2. Корпоративное право как подотрасль гражданского права

Различные виды общественных отношений (имущественные, личные, организационные, семейные, трудовые, хозяйственные, финансовые и др.) подвергаются правовому регулированию не вообще, а в качестве строго определенных видов или, в известной степени, будучи причастными к этому виду. На специфику их правового регулирования оказывают влияние также элементы общественных отношений – положение субъектов, особенности объектов и др.

Характерные черты правового регулирования общественных отношений выражаются в его методах, способах. Методы – это приемы юридического воздействия, их сочетание, характеризующее использование в данной отрасли общественных отношений того или иного комплекса юридических инструментариев, средств юридического воздействия. Каждому виду, типу общественных отношений присущ свой особый метод регулирования, специфические черты которого концентрированно выражены в правовом положении (статусе) субъектов, а также в основаниях формирования правоотношений, способах определения их содержания, юридических санкциях. Поставив субъектов общественных отношений в те или иные исходные юридические позиции, правовая система тем самым предопределяет своеобразие используемого в данной области всего комплекса юридического инструментария, а отсюда основные особенности структурных подразделений правовой системы.

Следовательно, совокупность норм, обеспечивающих регулирование однотипных по характеру отношений, составляющих предмет и нормы, определяющие способы, методы регулирования этих отношений, составляет отрасль права. Следовательно, отрасль права – это совокупность норм, регулирующих общественные отношения в определенной сфере деятельности людей (управленческой, трудовой, производственной, корпоративной и т.д.). Отрасли права, в свою очередь, включают правовые институты – такие группы норм, которые регулируют лишь однородные и взаимосвязанные общественные отношения (например, институты права собственности, обязательственного права, имущественного найма, страхования и т.д.).

Система права каждой страны, в том числе гражданского права, будучи целостно-единой по содержанию, характеризуется вместе с тем внутренней расчлененностью, дифференциацией на относительно автономные и в то же время связанные между собой части. Все это как объективный процесс есть проявление характера и степени развития сложившихся общественных отношений. Этот процесс в условиях рыночной экономики оказывает необходимое воздействие и на структуру права, в которой выделяются нормы, институты, субинституты, отрасли, подотрасли. Одни из них (нормы, институты, субинституты) составляют внутреннюю структуру самой отрасли права, другие (подотрасли) обладают относительной автономией и в то же время связаны непосредственно с той или иной самостоятельной отраслью права.

Корпоративное право является подотраслью гражданского права. Это объясняется прежде всего сходством регулируемых отношений, которые в том или ином случае носят имущественный характер, осуществляются с применением стоимостных форм на эквивалентно-возмездных началах. Но если нормы гражданского права носят общий характер, призваны обеспечивать регулирование имущественных отношений независимо от того, кто принимает в них участие (в том числе и корпоративные организации), то нормы корпоративного права носят относительный характер и действуют лишь в сфере отношений участников и работников данной корпорации и обязательны только для них.

В принципе нормы гражданского и корпоративного права в своей сущности являются нормами частного права и призваны обеспечивать регулирование однотипных по природе отношений. В силу этого между нормами гражданского права и корпоративного права суще-

ствуют тесная взаимосвязь и взаимообусловленность. Например, за нарушение корпоративной организацией договорных обязательств применяются гражданско-правовые санкции, тогда как за нарушение правил поведения, установленных в пределах корпоративной организации, применяются санкции, предусмотренные нормами корпоративного права. При этом, в случае недостаточности корпоративных санкций для решения конкретного конфликта, применяются санкции норм гражданского права. Путем применения гражданско-правовых санкций обеспечивается защита прав и интересов как корпоративной организации в целом, так и ее членов, в отдельности.

Относительность норм корпоративного права характеризуется тем, что они разрабатываются самими участниками и работниками корпорации для себя, в своих интересах, для упорядочения своих внутриорганизационных вопросов. Среди организаций, самостоятельно регулирующих свои внутриорганизационные вопросы, можно встретить самые различные: хозяйственные общества, товарищества, унитарные предприятия, кооперативы, научные, учебные учреждения. Соответственно и свобода, а также потребность в корпоративном регулировании, и его степень воздействия не у всех из них одинакова. Отмечая необходимость в детальном и объемном юридическом корпоративном регулировании деятельности акционерного общества, Т.В.Кашанина признает обоснованным «существование акционерного права в качестве подотрасли предпринимательского права»³.

Предпринимательское право имеет в Узбекистане пока еще небольшую историю. Возникновение самого слова «предприниматель» связано с осуществлением экономических и правовых реформ и переходом на основные демократические методы и формы управления в системе экономики. Предпринимательское право возникло на базе хозяйственного права в качестве комплексной отрасли права и преподается в учебных заведениях как учебная дисциплина, а не как самостоятельная отрасль права. Поэтому признание корпоративного (акционерного) права в качестве подотрасли предпринимательского права является преждевременным.

Корпоративная организация занимается в основном осуществлением предпринимательской деятельности, которая направлена прежде всего на получение прибыли от своей деятельности (путем производства товаров и их обмена, оказанием услуг и т.д.), удовлетворяю-

³ Кашанина Т.В. Корпоративное право: Учебник для вузов. М., Изд. Норма-Инфра, 1999. С.61.

щей общественные потребности. Осуществляя свою предпринимательскую деятельность, корпоративные организации рискуют многим. Никто не отвечает за результаты их деятельности. По своим обязательствам корпоративные организации несут самостоятельную имущественную ответственность в соответствии с нормами гражданского права как субъекты права собственности. Такой правовой статус служит предпосылкой для самостоятельного определения ими правил поведения как для себя, так и для своих работников, что, в конечном счете, приобретает качество корпоративно-правовых норм, составляющих в совокупности корпоративное право, выступающего подотраслью гражданского права.

Корпоративная деятельность по своей сущности – предпринимательская деятельность, регулируемая в одних случаях нормами гражданского, а в других – корпоративного права. Регулирование вещных и обязательно-правовых отношений осуществляется нормами гражданского права, а внутрикорпоративных (внутрифирменных) отношений – нормами корпоративного права. Однако такое разграничение более всего носит относительный характер: оно затрагивает способы (методы) регулирования, а не характер регулируемых отношений.

В корпоративном праве содержатся организационно-правовые нормы. Это касается норм о структуре органов управления корпоративной организации, их правомочиях, об утверждении устава организации, регистрации учредительного договора, порядке выдачи лицензии для ведения того или иного вида деятельности. В известной степени они содержат элементы норм публичного права, но, с учетом свойственных им сущности, содержания, назначения, им больше присущи элементы частного права. Предпосылкой тому служит, во-первых, то, что корпоративные организации в соответствии со ст. 40 ГК РФ, будучи коммерческими, осуществляют предпринимательскую деятельность. Предпринимательство – это поиск новых сфер рационализации и выгодного вложения ресурсов, осуществления новых комбинаций в производстве, движения на новые рынки, создания новых продуктов. Оно нацелено на получение прибыли сверх среднего уровня путем наиболее полного удовлетворения потребностей на основе достижения успеха и лидерства в той или иной сфере экономической деятельности. Неотъемлемой частью предпринимательской деятельности являются предвидение, обоснованный риск и стратегическое управление.

Во-вторых, организационно-правовые формы создания и определения структуры, правомочий хозяйственных товариществ и обществ, регулирования их имущественных отношений, предусмотренные в соответствующих статьях ГК РУз, следует рассматривать как предмет гражданско-правового регулирования. Например, нормы о порядке создания и возникновения юридических лиц и их учредительных договоров (ст. 44), об органах юридического лица и их правомочиях (ст.45), лицензировании деятельности юридического лица нацелены на решение вопросов организационно-правового характера.

Эти нормы, содержащие общие правила корпоративного поведения, способствовали расширению круга отношений, составляющих предмет гражданско-правового регулирования. Они в полной мере нашли свое отражение и в нормах корпоративного права.

Организационно-правовые формы структурных образований (хозяйственные товарищества, общества, негосударственные общественные фонды и др.) непосредственно связаны с организацией и осуществлением имущественных отношений, которые по своей природе носят гражданско-правовой характер. Это также дает основание утверждать, что корпоративное право является подотраслью гражданского права. Такое утверждение обосновывается и единством правовых источников. Гражданско-правовые отношения в целом и корпоративно-правовые отношения, в частности, регулируются нормами ГК РУз и другими нормативными актами, касающимися вопросов создания и осуществления деятельности различных видов хозяйственно-структурных формирований, объединений. Правовые нормы, регулирующие деятельность корпоративной организации, разрабатываемые самой организацией и действующие в основном в отношении участников и работников данной корпорации (хозяйственных союзов, обществ и товариществ), должны в общей сложности соответствовать основным началам гражданского законодательства.

Итак, корпоративное право – это, во-первых, подотрасль гражданского права, состоящая из совокупности норм, определяющих правовой статус, порядок создания и деятельности хозяйственных обществ и товариществ, а во-вторых, – система правил, установленных собственниками или администрацией предприятия и регулирующих различные внутрикорпоративные (внутрифирменные) отношения.

§ 3. Предмет и метод регулирования корпоративного права

Поскольку корпоративное право признается подотраслью гражданского права, ему присущи те же признаки предмета и метода гражданско-правового регулирования. Однако существуют и определенные различия. Они не затрагивают самой сущности предмета и метода регулирования, а касаются, скорее, состава объекта и круга лиц, принимающих участие в гражданско-правовых или корпоративно-правовых отношениях. В этой связи надо отметить следующее.

Предмет гражданского права по своему составу очень широк и разнообразен, охватывает прежде всего имущественные отношения и связанные с ними личные неимущественные отношения. Но это не предел. Состав предмета может включать также личные неимущественные отношения, не связанные с имущественными, если законодательством не предусмотрено иное. При этом в этих отношениях могут принимать участие любое физическое и юридическое лицо не только Республики Узбекистан, но и других стран, обладающих правоспособностью и дееспособностью по законодательству соответствующих государств. В отличие от гражданского права, предмет корпоративного права по составу уже и состоит прежде всего из экономических, социально-культурных и социально-бытовых отношений, возникающих непосредственно в самой корпоративной организации, с участием членов, работников данной организации. Эти отношения в своей совокупности определяют сущность предмета корпоративного права и находят свое выражение в праве собственности членов общества на акции, в их участии в общих собраниях при обсуждении и решении наиболее существенных вопросов, предусмотренных уставом корпорации, в получении соответствующей доли прибыли общества, в получении достоверной информации о деятельности общества и в других правах и обязанностях членов общества.

Предмет правового регулирования включает также отношения, связанные с проведением реорганизации корпоративного общества в формах, предусмотренных ст.49 ГК РУз, определением очередности распределения имущества ликвидируемого общества между акционерами, порядка и цены размещения обществом акции и иных ценных бумаг, прав акционеров при размещении акционерным обществом акций и иных ценных бумаг, порядка выплаты обществом дивиден-

дов, вопросов управления обществом, общего собрания, формирования и деятельности иных органов управления общества (совета директоров, наблюдательного совета), исполнительных органов общества и органов контроля, приобретения и выкупа обществом размещенных акций, совершения акционерным обществом крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность, порядка предоставления информации об обществе.

Корпоративные отношения в литературе называются внутрифирменными отношениями. Это отношения не только и не столько между самостоятельными в имущественном и хозяйственном плане подразделениями (филиалами, представительствами, а прежде всего – разнообразные отношения внутри корпорации как единого и целостного образования, между членами, управляющими, наемными работниками⁴.

К предмету корпоративного права (равно как и к предмету гражданского права в целом) относятся организационно-правовые отношения не только внутри самой корпорации, но и во вне, т.е. с ее контрагентами. Внутренние организационно-правовые отношения связаны с осуществлением органами управления корпорации возложенных на них обязанностей, выполнением ее структурными подразделениями своих функций в соответствии с уставом, внутренним режимом трудовой деятельности и т.д. Внешние организационно-правовые отношения составляют отношения между структурными подразделениями самой корпорации, с государственными органами и другими корпорациями, предпринимателями по установлению делового сотрудничества в различных сферах экономической и хозяйственной деятельности. При этом отношения внутренние имущественного и социально-экономического характера регулируются нормами, разработанными самой корпорацией, а вещные, в зависимости от характера этих отношений, – нормами гражданского права.

Следовательно, предмет корпоративного права составляют те отношения, которые складываются как внутри самой корпорации, так и за рамками внутрикорпоративной деятельности, которые регулируются нормами гражданского права.

В отношениях с контрагентами в сфере предпринимательской деятельности корпорации широкое применение имеет договор. В условиях рыночной экономики деловые отношения формируются и устанавливаются с помощью договора, который составляет в сфере имущественных отношений один из центральных институтов гражданского

⁴ См.: Кашанина Т.В. Указ. соч. С.49.

права. Вместе с тем гражданско-правовому договору предписывают и функцию, связанную с организацией имущественных отношений. Еще в тот период, когда специалисты гражданского права категорически высказывались против создания «хозяйственного права» в качестве самостоятельной отрасли права, О.А. Красавчиков выдвигал идею о существовании наряду с имущественными организационно-правовых договоров⁵. Вслед за этим он же предлагал «некоторые организационные отношения, построенные на началах равенства их участников»⁶, рассматривать в качестве предмета гражданского права. Договор и является одним из институтов гражданского права и в подавляющем большинстве случаев служит основанием возникновения гражданско-правовых отношений, и признание за ним функции организатора имущественных отношений приводит к выводу, что предмет самого гражданского права, наряду с имущественными и личными, состоит также из организационно-правовых отношений.

Практике предпринимательской деятельности корпоративных организаций известен ряд организационно-правовых договоров. К их числу относятся:

- учредительные договоры (о создании юридических лиц в качестве различных видов хозяйственных объединений, товариществ, в том числе корпораций);
- договоры о реорганизации (слиянии, присоединении, выделении, преобразовании юридических лиц и т.п.);
- договоры о совместной деятельности;
- предварительные договоры (о передаче имущества, выполнении работ или оказании услуг на условиях, предусмотренных предварительным договором);
- организационно-правовые отношения в структуре самой корпорации;
- договоры, нацеленные на установление длительных хозяйственных связей, и др.
- иные договоры, которые, будучи предметом гражданского права, могут быть использованы в деятельности корпоративных организаций.

⁵ См.: Красавчиков О.А. Гражданские организационно-правовые отношения//Сов. гос. и право. 1966. № 10.С. 55–56.

⁶ Советское гражданское право. Т.1: Учебник/Под редакцией проф. Красавчикова О.А. М.: Изд. «Высшая школа», 1968. С.8.

Итак, предмет корпоративного права по своей сущности мало чем отличается от предмета гражданского права, он состоит из имущественных, социально-экономических, а также организационных отношений, возникающих в пределах данной корпоративной организации и регулируемых нормами корпоративного права, обязательными для членов и работников корпораций. Отношения корпорации за ее пределами, в зависимости от их характера, регулируются нормами административного или гражданского права. Организационно-правовые договоры могут служить основанием для возникновения разного вида обязательств с участием хозяйственных обществ, товариществ, в том числе корпоративных организаций.

Каждой отрасли (подотрасли) права присущ свой метод регулирования отношений, составляющих ее предмет. Под методом правового регулирования, применяемым в той или иной отрасли (подотрасли) права, понимается совокупность способов и приемов регулирования отношений между субъектами, складывающихся вследствие особых свойств предмета правового регулирования. В каждой сфере общественных отношений, составляющих предмет отрасли права, можно выделить следующие элементы: а) субъекты; б) поведение, поступки, действия; в) объекты (социальные блага), по которым люди вступают во взаимодействие друг с другом; г) социальные факты (события, обстоятельства), выступающие причинами возникновения, изменения или прекращения соответствующих отношений⁷. Эти элементы, в конечном счете, составляют содержание отношений и служат предпосылкой определения методов их регулирования.

Субъекты корпорации для решения тех или иных внутрикорпоративных вопросов могут принимать и автономные решения.

Автономный метод (или метод саморегулирования) корпоративного права, как правило, является частно-правовым, а вместе с тем носит в себе и некоторые элементы метода публично-правового характера, поскольку в пределах корпорации возникают и решаются также административно-управленческие вопросы. Например, наблюдательный совет является ключевым звеном корпоративного управления. Столь важная роль отводится ему в связи с тем, что, с одной стороны, члены наблюдательного совета фактически являются представителями акционеров, несут перед ними ответственность за успешную деятельность общества; именно наблюдательный совет

⁷ См.: Матузов Н.И. Система права//Теория государства и права: Курс лекций. Саратов, 1995. С.300.

принимает решения по ключевым вопросам управления обществом, не отнесенным к исключительной компетенции общего собрания акционеров. С другой стороны, наблюдательный совет непосредственно контролирует деятельность исполнительных органов. Вопросы, касающиеся организации деятельности исполнительных органов, не являются ключевыми для зарубежных кодексов корпоративного управления и подобных им документов. В Узбекистане исполнительные органы являются тем элементом системы корпоративного поведения, который обладает реальной властью, и с их деятельностью могут быть связаны нарушения прав акционеров. Кроме того, при достаточно слабом во многих обществах наблюдательном совете на исполнительные органы фактически приходится весь объем работы по управлению обществом, в том числе связанной с решением как внутрикорпоративных, так и внешнекорпоративных вопросов.

Внешнекорпоративные отношения одной организации с другой, с различными видами хозяйственных обществ и товариществ возникают по различному поводу: по передаче собственности, обмену имущества, выполнению работ, оказанию услуг и т.д. Такие отношения равноправных субъектов регулируются нормами гражданского, а не корпоративного права.

Гражданско-правовой метод во внешнекорпоративных отношениях можно рассматривать в одних случаях как рекомендательный, а в других – как договорный. Рекомендательная, т.е. не обязательная для исполнения, норма применяется корпоративной организацией в случае ее эффективности в данной ситуации; договорные (диспозитивные) – когда внешнекорпоративные отношения определяются соглашением.

Во внешнекорпоративных отношениях контрагенты, заинтересованные в деловом сотрудничестве, выступают экономически независимыми субъектами и находятся между собой в отношениях равенства. Здесь не применим автономный метод, так как деловое сотрудничество предполагает определенные совместные действия и учет воли контрагента.

Основную роль в деятельности корпоративных организаций выполняет автономный метод регулирования. Но если должным образом построена деятельность внутри самой корпорации, то немаловажную роль играет и договорный метод, обеспечивающий надлежащее исполнение договорного обязательства, в чем заинтересованы его стороны. Автономный и договорный метод – взаимосвязанные и взаимообусловленные способы регулирования. От успехов и эффек-

тивности автономного метода зависит возможность удачного использования договорного метода, т.е. установления договорных отношений по своей инициативе и в своих интересах, а рациональное использование договорного метода, т.е., расширение договорных отношений с предприятиями, организациями – потребителями, способствует укреплению экономического положения корпорации.

Договор как метод в условиях активизации стоимостных форм регулирования ныне приобрел иное качество. Раньше он рассматривался как средство реализации плановых заданий или как основание, т.е. юридический факт, возникновения обязательства, а в настоящее время, в результате применения в системе экономики демократических методов и форм управления, он приобрел качество юридического акта. Договор, заключенный между корпорациями и другими видами хозяйственных объединений и товариществ, служит средством регулирования поведения его сторон, обязывает их исполнять его надлежащим образом, предусматривая соответствующие правовые последствия.

Итак, и автономный, и договорный метод являются разновидностями гражданско-правового метода регулирования и применяются в осуществлении деятельности корпоративных организаций.

§ 4. Основные принципы корпоративного права

Принципы корпоративного управления были разработаны Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и утверждены Советом этой организации 26–27 мая 1999г. С этого времени они используются для улучшения законодательства разных государств, а также для формирования наилучшей практики корпоративного поведения.

В документе ОЭСР сформулированы и раскрыты пять основных принципов: 1) права акционеров; 2) равное отношение к акционерам; 3) роль заинтересованных лиц в управлении корпорацией; 4) раскрытие информации и прозрачность; 5) обязанности совета директоров. Каждый принцип снабжен кратким комментарием, позволяющим понять его содержание. Основная цель этого документа – разработать механизмы соблюдения и защиты прав акционеров, равного отношения к акционерам, обеспечения своевременного и точного раскрытия информации о компании, включая ее финансовое положение.

Положения, закрепленные в Принципах ОЭСР, в основном направлены на защиту интересов акционеров. Это достигается различными способами: путем повышения роли советов директоров (наблюдательных советов) общества, предоставлением максимально возможной достоверной информации об обществе, контролем за деятельностью его исполнительных органов, надлежащим выполнением обществом своих обязательств по выплате акционерам дивидендов в случае их объявления, введением новой должности корпоративного секретаря, который обеспечивал бы постоянную и эффективную связь акционеров с органами и должностными лицами общества.

В соответствии с Принципами корпоративного поведения ОЭСР в декабре 2001г. Правительством Российской Федерации был принят Кодекс корпоративного поведения⁸ для применения российскими обществами, который по своему характеру носит сугубо рекомендательный характер. Этот Кодекс можно сравнить с разработкой международных рекомендательных документов, таких, как Принципы международных коммерческих договоров, подготовленные в 1994г. Международным институтом унификации частного права (УНИД-РУА). Как известно, такого рода документы применяются только в том случае, если те, для кого они предназначены, ясно излагают волю использовать их в своих отношениях. В применении принципов корпоративного поведения нуждаются, в первую очередь, крупные открытые акционерные общества, выходящие на международные фондовые рынки, а также любые иные хозяйственные общества, желающие ими пользоваться.

Общепризнанные принципы частного права определяют сущность гражданского права и, соответственно, поведения участников отношений хозяйственных обществ. Принципы корпоративного права, предложенные Советом ОЭСР, тождественны с основными началами гражданского законодательства, закрепленными ст.1 ГК РУз, и выражаются в следующих правилах:

– **права акционеров.** Этот принцип выражается в реальной возможности осуществления акционерами и членами иных хозяйственных обществ своих прав. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать акционерам – владельцам обыкновенных и привилегированных акций, а также владельцам прав на облигации и иные ценные бумаги общества реальную возможность осуществлять свои права, связанные с участием в обществе.

⁸ См.: Государство и право. 2002. №5. С.36.

В рамках этого принципа производится регистрация прав на акции. Например, каждому из владельцев обыкновенной акции общество предоставляет одинаковый объем прав, включая право на участие в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, право на получение дивидендов и право на получение части имущества общества в случае его ликвидации.

Ценность голосования акционеров как механизма контроля за действиями управляющих зависит от степени информированности акционеров по тем вопросам, по которым они должны принимать решения. В связи с этим получение достоверной информации о деятельности общества является неотъемлемым правом акционеров. На практике акционерные общества предоставляют лишь ограниченную информацию об их финансовом состоянии и по другим вопросам. Некоторые акционерные общества прячут свою подлинную финансовую отчетность от аудиторов, и акционеры не протестуют против этого, поскольку прибыль, сокрытая от аудитора, есть также прибыль, сокрытая от налоговой инспекции.

Принцип реальной возможности осуществления прав предполагает недопущение акционерами злоупотребления своими правами. Это фактически общегражданская норма поведения. Согласно ч.3 ст. 9 ГК РУз, «осуществление гражданских прав не должно нарушать прав и охраняемых законом интересов других лиц. Добросовестность, разумность и справедливость действий участников гражданских правоотношений предполагаются». Другими словами, акционеры не должны действовать исключительно с намерением причинить вред обществу или злоупотреблять своими правами в иных формах;

– **равное отношение к акционерам.** Этот принцип выражается в обеспечении на практике равного отношения к акционерам, владеющим равным числом акций одного типа (категории). В соответствии с этим в Принципах ОЭСР рекомендуется; 1) участие в общих собраниях акционеров; 2) запрет использовать инсайдерскую информацию; 3) обязанность членов правления и генерального директора информировать о своей заинтересованности в совершении сделки.

Регламент и процедура проведения общего собрания акционеров должны обеспечивать акционерам возможность высказывать свое мнение и задавать интересующие их вопросы. При осуществлении деятельности общества должны быть запрещены операции с использованием инсайдерской и конфиденциальной информации, а генеральный

директор, члены правления и иные лица, имеющие заинтересованность в совершении сделки, обязаны сообщить о своей заинтересованности.

Обеспечение равного отношения к акционерам должно выражаться также: 1) в информировании акционеров о важных действиях, предпринимаемых органами общества, имеющих существенные значения для судьбы общества (например, реорганизация и ликвидация общества, совершение крупных сделок); 2) в необходимости избрания членов советов директоров (наблюдательных советов), правления и генерального директора в соответствии с прозрачной процедурой и с предоставлением акционерам полной информации об этих лицах; 3) в урегулировании корпоративных конфликтов.

Необходимость максимального информирования акционеров о всех существенных действиях, предпринимаемых органами общества, обеспечения прозрачности процедуры выборов совета директоров (наблюдательного совета) и правления и генерального директора в большой степени способствует правильному выбору стратегии развития общества.

Обеспечение равенства акционеров в осуществлении деятельности общества во многом зависит от их активного участия в разрешении корпоративных конфликтов, под которыми понимаются два вида конфликтов: 1) между органами общества и акционерами, 2) между акционерами, если конфликт затрагивает интересы общества. Многие конфликты могут быть урегулированы без вмешательства суда, а для этого общество должно выработать собственные процедуры и механизмы их разрешения;

– **обязанности совета директоров** (наблюдательного совета). Этот принцип содержит четыре основные рекомендации: 1) совет директоров определяет стратегию развития общества, 2) состав совета директоров должен обеспечивать исполнение возложенных на него функций, 3) совет директоров должен периодически проводить заседания, а также создавать комитеты по наиболее важным направлениям своей деятельности, 4) совет директоров обеспечивает и контролирует деятельность исполнительных органов. Определение стратегии развития общества требует тщательной аналитической работы, оно должно проводиться с учетом запросов рынка, удовлетворения интересов общества в целом и акционеров, в частности. Состав совета имеет важное значение для объективного решения проблем общества. Желательно включение в состав совета независимых директоров (членов наблюдательного совета), которые должны обеспечивать

принятие профессиональных независимых решений. Совет директоров обязан разработать соответствующие процедуры, которые обеспечивали бы реальное участие в заседаниях всех членов совета директоров (наблюдательного совета) и своевременное предоставление им всех необходимых материалов для принятия решений.

Итак, практика корпоративного поведения должна быть построена так, чтобы обеспечить осуществление советом директоров (наблюдательным советом) стратегического управления деятельностью общества и эффективный контроль с его стороны за деятельностью исполнительных органов общества, а также подотчетность членов совета директоров (наблюдательного совета) акционерам общества;

– **заинтересованности лиц в управлении корпорацией.** Этот принцип соответствует по своему содержанию третьему принципу ОЭСР и выражается в определении характера взаимоотношений общества с работниками и сотрудниками исполнительного органа общества. Исполнительный орган общества осуществляет текущее руководство его деятельностью. Формально компетенция исполнительного органа шире указанной в Законе о хозяйственных обществах и товариществах: она включает решение всех вопросов, за исключением отнесенных к исключительной компетенции общего собрания акционеров или совета директоров (наблюдательного совета) общества. От того, как относятся к исполнению своих обязанностей работники, сотрудники исполнительных органов, в значительной мере зависят успехи и неудачи общества. Поэтому в Принципах ОЭСР предусматривается необходимость учитывать права заинтересованных лиц, в число которых входят работники общества, и поощрение сотрудников общества и заинтересованных лиц в целях увеличения активов общества, стоимости акций, создания новых рабочих мест;

– **раскрытие информации и прозрачность.** В соответствии с этим принципом, практика корпоративного поведения должна обеспечивать своевременное раскрытие полной и достоверной информации об обществе, в том числе его финансовом положении, экономических показателях, структуре собственности и управления для того, чтобы акционеры и инвесторы общества имели возможность принимать обоснованные решения.

Акционерам и потенциальным инвесторам необходим доступ к своевременной, надежной, сопоставимой и достаточно подробной информации. В соответствии с Законом РУз от 25 апреля 1996г. «О

механизме функционирования рынка ценных бумаг», в качестве основных принципов торговли на рынке ценных бумаг (ст.6) предусматривается «обеспечение полного раскрытия информации о ценных бумагах и их эмитентах, гласности и доступности этой информации». Ст.26 этого Закона возлагает на эмитента обязанность осуществлять раскрытие информации о своих ценных бумагах и финансово-хозяйственной деятельности в соответствующих формах; ст. 31 предусматривает ответственность за неопубликование или несвоевременное опубликование информации об эмитентах и ценных бумагах и т.п. В ст.92 Закона РУз от 26 апреля 1996г. «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» приводится перечень информации, которую открытые акционерные общества обязаны раскрывать всем заинтересованным лицам.

Согласно ст.11 Закона РУз от 27 декабря 1996г. «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках», должностные лица государственного антимонопольного органа имеют право доступа на территорию хозяйствующего субъекта и на основании запроса пользоваться необходимыми документами и информацией.

По поводу раскрытия информации о деятельности хозяйствующих субъектов имеется и общее правило, закрепленное Законом РУз от 24 апреля 1997г. «О гарантиях и свободах доступа к информации», который регулирует отношения, возникающие в процессе реализации конституционного права каждого свободно и беспрепятственно искать, получать, исследовать, передавать и распространять информацию.

Вышеизложенные принципы корпоративного поведения имеют отношение к вопросам, связанным непосредственно с организацией внутрикорпоративной деятельности. Вместе с тем корпоративная организация как юридическое лицо вступает в различного рода гражданско-правовые отношения.

Принципы, определяющие нормы корпоративного поведения, по своей природе тождественны с основными началами гражданского законодательства и по своей сущности соответствуют принципам частного права.

Внутрикорпоративная деятельность в сфере общественных отношений может быть нацелена, в конечном счете, на производство и обмен товаров, оказание различного вида услуг, на создание продукции (интеллектуальной) творческой деятельности и т.п. Следовательно, внутрикорпоративная деятельность обусловлена необходимостью возникновения внешнекорпоративной деятельности. Такая деятель-

ность регулируется нормами, сущность и содержание которых определяются основными началами, т.е. следующими принципами гражданского права:

– **юридическое равенство.** Равное отношение к акционерам предполагает их юридическое равенство как членов общества, а также равенство самой корпоративной организации в качестве субъекта права гражданско-правовых отношений. В качестве обязательной предпосылки правового положения лиц, участвующих в организации внутрикорпоративной деятельности, и деятельности самой корпорации в гражданско-правовых отношениях, признается юридическая независимость каждого из них, автономия, основанные на имущественной обособленности каждого. Юридическое равенство признается за гражданами, объединениями граждан, юридическими лицами, независимо от того, на основе какой формы собственности они ведут свою деятельность. При этом юридическое равенство участников корпоративных отношений не означает равенство их субъективных гражданских или корпоративных прав, а предполагает равенство их возникновения у носителей, изменения и прекращения, а также ответственности за нарушение;

– **неприкосновенность собственности** участников корпорации и самой корпоративной организации. Конституция Республики Узбекистан (ст.53) и ГК РУз (ст. 164, 166) признают и защищают равным образом частную, государственную и муниципальную собственность. Государство гарантирует свободу экономической деятельности, предпринимательства и труда с учетом приоритетности прав потребителей, равноправие и правовую защиту всех форм собственности. Частная собственность, наряду с другими формами собственности, неприкосновенна и защищается государством. Собственник может быть лишен ее только в случаях и в порядке, предусмотренных законом. Этими основными принципами определяются нормы действующих законов и законодательная, а также правоприменительная деятельность государственных органов. Они в полной мере определяют сущность и содержание норм корпоративного права;

– **свобода договора.** Согласно ст.354 ГК РУз, граждане и юридические лица свободны в заключении договора. Понуждению к заключению договора не допускается, за исключением случаев, когда обязанность заключить договор предусмотрена ГК, иным законом или принятым обязательством. Стороны могут заключить договор и не предусмотренный законодательством.

С относительным юридическим равенством соседствует и юридическая свобода личности каждого участника гражданско-правовых, в том числе корпоративных, отношений в осуществлении субъективных прав. В отличие от других правоотношений носитель гражданского права, действуя в границах закона, наделен подлинной свободой в принятии решения, исходя из своего интереса.

Права и обязанности корпоративных организаций возникают не только из договоров, но и из иных сделок. Однако именно с договором связывается специфика возникновения правоотношений на свободных началах. Свобода договора выступает как решающее начало гражданского (корпоративного) права в условиях регулируемого рынка, где договор должен выражать действительно свободное, инициативное выступление сторон в корпоративных отношениях. Договор является основной формой хозяйственных связей и методом регулирования деятельности корпоративных организаций;

– **недопустимость произвольного вмешательства кого-либо в частные дела корпоративной организации.** Вне предусмотренных законом Республики Узбекистан случаев и условий невозможно какое-либо вмешательство органов государственной власти и управления, а также органов самоуправления граждан и других лиц в сферу деятельности корпоративных организаций. В соответствующих постановлениях и решениях Правительства Республики Узбекистан предусматриваются необходимость и правила осуществления контроля и надзора над деятельностью корпоративных организаций;

– **необходимость беспрепятственного осуществления корпоративной организацией своих прав.** Неосновательное запрещение или ограничение прав корпоративных организаций в осуществлении их деятельности является нарушением закона. Гражданское законодательство способно адекватно обеспечить свободу и инициативу участников предпринимательской деятельности диспозитивными нормами (ст. 354 ГК РУз). Это важнейшее начало гражданско-правового метода регулирования обеспечивает нормальное развитие отношений в сфере корпоративной деятельности. Диспозитивность заключается в том, что корпоративные организации свободны заключать или не заключать договор. Они свободны также в выборе контрагентов по договору. Согласно ч.2 ст.1 ГК РУз, «граждане (физические лица) и юридические лица приобретают и осуществляют свои гражданские права своей волей и в своем интересе. Они свободны в осуществлении своих прав и обязанностей на основе договора и в определении любых, не противо-

речащих законодательству условий договора», и никто не должен препятствовать в осуществлении этих прав;

– **товары, услуги и финансовые средства корпоративной организации в состоянии свободно перемещаться** на всей территории Республики Узбекистан.

Как видно, государство гарантирует существование в Республике единства экономического пространства, предоставляя предпринимателям возможность для свободного перемещения товаров и средств, поддерживая этим самым конкуренцию свободной экономической деятельности. Отношения по передаче товаров, оказанию услуг или финансовых средств не могут составлять какой-либо сектор отдельно взятой территории. Они господствуют в обществе в целом.

Ч.4 ст.1 ГК РУз допускает в порядке исключения возможность ограничения действия данного принципа лишь в случаях, предусмотренных законодательством Республики. ГК РУз указывает исчерпывающий перечень задач, которые должны стоять при принятии законов Республики такой направленности: обеспечение безопасности, защиты жизни и здоровья людей, охраны природы и культурных ценностей;

– **обеспечение восстановления нарушенных прав корпоративной организации.** Нарушение имущественных и личных прав корпоративной организации подлежит восстановлению и компенсации (ст.ст. 10–15 ГК РУз).

Защита гражданских прав и интересов корпоративной организации и ее членов осуществляют две судебные системы: судов общей юрисдикции и хозяйственных судов. Возможно и третейское, арбитражное разбирательство экономических споров.

Гражданские права и интересы корпоративной организации и ее членов подлежат судебной защите независимо от того, имеются ли соответствующие указания в ГК РУз и иных законах. Исключения из этого правила – защита гражданских прав в административном порядке – могут устанавливаться только законом. При этом суд контролирует законность решений, принятых в административном порядке. Согласно ст. 12 ГК РУз, решение административного органа может быть обжаловано в суд. Когда закон предоставляет субъекту возможность обратиться за защитой нарушенных прав либо в суд, либо к государственному или иному органу, выбор способа защиты принадлежит участнику гражданского правоотношения. Суд защищает как нарушенное, так и оспариваемое право.

Подведомственность дел между судами с участием корпоративных организаций определяется процессуальным законодательством. Для разграничения компетенции судов при осуществлении защиты гражданских прав процессуальным законодательством использованы два критерия: субъектный состав спорящих сторон и (или) характер правоотношения, по которому возник спор. Как правило, субъекты спорных отношений определяют подведомственность спора. Споры между юридическими лицами, ведущими корпоративную хозяйственную деятельность, подведомственны хозяйственному суду, как и споры, стороной которых выступает индивидуальный предприниматель.

Таким образом, действующее законодательство Республики Узбекистан определяет сущность корпоративного права как подотрасли гражданского права, основные принципы его реализации и защиты, что создает важнейшие правовые основы для эффективной деятельности корпораций в современном Узбекистане.

Контрольные вопросы

1. Что такое корпоративное право?
2. Какова структура корпоративного права?
3. Какое место занимает корпоративное право в структуре частного права?
4. Что определяет положение корпоративного права в системе гражданского права?
5. Что является предметом корпоративного права?
6. Что является методом регулирования корпоративного права?
7. Каковы принципы корпоративного права?
8. Нормами какого права регулируются внешнекорпоративные отношения?
9. Как принципы корпоративного права защищают права акционеров?
10. Как корпоративное право соотносится с правом публичным?

ГЛАВА II

СРАВНИТЕЛЬНЫЕ И ИСТОРИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РАЗВИТИЯ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА

§ 1. К истории возникновения и развития корпоративного права

О товариществе как правовом институте человечество знало еще до нашей эры. В этом отношении важное значение имеет трактат Хаммураппи, правившего в Вавилоне в 1792–1750 гг. до н.э. Из 282 статей этого трактата 8 были посвящены вопросам регулирования товарищества.

Зачатки корпоративных отношений можно было наблюдать и в Древнем Риме, где уже существовали различные товарищества с довольно развитой и достаточно организованной внутренней структурой. Подтверждением тому служит тот факт, что в римском частном праве были детально разработаны вопросы договора товарищества. Так, договорам товарищества были посвящены значительная часть институций Гая (III в.н.э.), комментарии крупных юристов того времени Павла и Ульпиана, Дигесты Юстиниана (VI в.н.э.) и др. (однако существует мнение, что корпорации возникли в Европе лишь в средние века, в XIV–XVII вв., в эпоху великих экономических перемен, связанных с активным развитием торговли, морского дела и др.).

В римском частном праве под товариществом подразумевали объединение двух или нескольких лиц для совместного осуществления общей дозволенной хозяйственной цели, которые, участвуя в общем деле имущественным вкладом или личной деятельностью либо сочетанием имущественного вклада с личными услугами, распределяли прибыли и убытки от ведения общего дела между всеми товарищами в предусмотренных договором долях либо поровну. Эти товарищества не обладали всеми признаками корпорации, но они явились прообразом, основой для последующего возникновения коллективных субъектов – компаний.

Общепризнанным является мнение, что начало корпорациям положили **торговые гильдии** (от нем. Gilde – корпорация), т.е. союзы купцов, которые стали возникать в Западной Европе в раннем средневековье и наиболее активно развивались в XII–XV вв., в период возрождения сухопутной торговли как внутри Европы, так и по Великому шелковому пути. Со временем торговые гильдии вырабаты-

вают практику подобных мероприятий, которые затем оформлялись в определенные правила совместной деятельности.

С развитием морского дела стала расширяться морская торговля и возникли **морские товарищества**, создававшиеся для перевозок товаров. В этих товариществах личные отношения уже сводятся к минимуму, а на первый план выдвигаются отношения по поводу капитала. Капитал участников товарищества объединялся главным образом для постройки корабля. Инициатор постройки (патрон) объявлял параметры корабля, его стоимость, число и размеры паев.

Горные товарищества также сыграли значительную роль в становлении корпоративного права. В этих товариществах основные вопросы управления делами решались на общих собраниях большинством голосов. Число паев (кусков) и соответственно пайщиков в них было значительно больше, чем в морских товариществах. Участником товарищества могло быть любое лицо, выкупающее куски, которые отчуждались свободно, но по правилам отчуждения недвижимой собственности.

В Италии появляются **генуэзские маоны**. Это были своего рода банки, которые возникали в Венеции, Генуе, Флоренции на основе государственных займов, приобретаемых населением. При заключении такого займа гражданам обещались выплаты определенного процента вплоть до полной выплаты вложенных средств. С развитием организационной структуры и по мере их укрепления маоны стали заниматься и другими видами деятельности. Получаемые от иной деятельности доходы распределялись между кредиторами пропорционально их вкладу. Концентрация в одних руках огромных капиталов позволяла маонам оказывать существенное влияние на правительство, внешнюю и внутреннюю экономическую политику.

Появление корпораций в различных странах на том или ином этапе развития в них торгово-экономических отношений имело свои особенности. Вместе с тем расширение торгово-экономических связей между государствами обуславливает сложение общих тенденций в развитии форм корпоративной деятельности.

Интенсивное развитие морской торговли привело к открытию новых стран и новых торговых путей, что стимулировало рост числа энергичных предпринимателей, стремившихся завязать торговые отношения с Индией, Африкой, Бразилией и другими далекими странами. Однако на этом пути предпринимателей ожидали различные опасности – налеты пиратов, стихийные бедствия и др. Разрозненные

компании никак не могли договориться о единых ценах на закупку чужих товаров и продажу собственных. Назрела необходимость выработки каких-либо правил в торговле. В итоге к концу XVIв. различные купеческие гильдии и морские товарищества создают единую Нидерландскую Ост-Индскую компанию. Первоначально части капитала ее членов оставались неравными, но вскоре доли участия каждого были разделены на равные части – акции, которые стали предметом биржевого оборота. Высшее руководство делами компании осуществлял совет. Общего собрания акционеров не существовало. Но в соответствии с первым корпоративным положением 1602г. Высший орган компании по истечении первых десяти лет должен был отчитаться о деятельности компании. Для ознакомления с отчетом понадобились особые публикации, предназначенные для всех акционеров.

Но в законодательном регулировании корпоративной деятельности Англия значительно опередила Голландию. В 1496г. король Генрих VII разрешил торговлю со всеми странами на северо-востоке, по пути в Индию через Россию. Компания, созданная предпринимателем Каботом называлась «Торговцы – искатели приключений для открытия регионов, владений, островов и неизвестных мест». Потом она была переименована в Russia Company. С Иваном Грозным было заключено торговое соглашение. Компания наладила торговлю с купцами азиатских стран, спускаясь на кораблях по Волге вплоть до Каспийского моря.

Русская Компания по уровню своей организации уступала голландской Ост-Индской компании, но ее принципы стали основой для создания в 1599г. Английской Ост-Индской компании, которая сыграла важную роль в развитии корпоративных принципов. Каждый член компании определял размер своего участия самостоятельно; подписываясь на разные крупные суммы от 100 до 3000 фунтов стерлингов. После внесения взноса каждому участнику выдавалось свидетельство, удостоверяющее его участие в предприятии и право на соответствующую часть прибыли.

Внутриорганизационные вопросы компания решала самостоятельно, правительство в эти дела не вмешивалось. Первыми были установлены правила проведения общих собраний: они должны были проходить в известном всем месте; один участник имел только один голос; присутствие на собраниях было обязательным, на неявившихся мог налагаться штраф. Собрания подразделялись на очередные и чрезвычайные. Этими же правилами регламентировались формы и

размеры участия членов, порядок распределения прибылей и т.п. Как видно, именно на этом этапе формирования корпораций были заложены письменные основы корпоративного права в виде различных уставов и других корпоративных актов, регулирующих деятельность, основанную на совместном капитале.

В становлении и развитии корпоративной системы в Англии большую роль сыграла биржа – независимая от государства корпорация, действующая по своим правилам и обычаям. Важным новшеством английского корпоративного права было введение законодателем положений, обеспечивающих высокую степень гласности компаний и дающих возможность предотвратить злоупотребления либо, в случае их совершения, акционер мог обратиться в суд, если другие акционеры не окажут ему поддержку.

Франция, воспользовавшись чужим опытом, прежде всего опытом Голландии, также начала активно внедрять частное предпринимательство. Правда, чрезмерное вмешательство правительства в создание корпораций и снаряжение экспедиций в Индию первоначально (1601, 1604, 1611, 1615 гг.) окончились неудачно. Пытаясь улучшить положение, французское правительство издало 2 марта 1791 г. закон, провозгласивший свободу промысла, в котором вопрос о регламентации деятельности акционерных обществ остался открытым. Законом было запрещено создание обществ, уставный фонд которых делился на свободно передаваемые акции. Компании разрешалось создавать только с согласия Законодательного собрания.

Принятие в 1802г. Торгового кодекса внесло некоторые изменения в существующие правила. Кодекс обеспечил систему торгового права таким новым правовым институтом, как акционерные общества. Отныне они были легализованы, хотя в Кодексе все еще сохранилось положение о том, что эти общества могут создаваться лишь с разрешения правительства.

Законом Франции 1856г. о коммандитных компаниях было зафиксировано положение о том, что возникновение компании считается законным только после подписки на весь основной капитал и уплаты четверти его суммы. Лишь после такой оплаты допускался выпуск акций на предъявителя, но до оплаты двух третей стоимости акций они не могли быть отчуждены и т.д. Этот закон дал гарантии третьим лицам и обеспечил устойчивость самих компаний.

Закон Франции 1863г. полнее регламентировал основные положения предыдущего закона. В нем предусматривались более прочное

законодательное закрепление правительственных гарантий и тщательная проработка основных правил деятельности компаний, что способствовало дальнейшему росту их числа. Вместе с тем излишняя регламентация сковывала частную инициативу и дух свободного предпринимательства. Закон 1867г. устранил либо смягчил законодательное регулирование ряда параметров деятельности компаний. Законы о компаниях 1884 и 1893 гг. еще более расширили сферу самоуправления корпораций, сняв ряд ограничений, сковывавших предпринимательскую инициативу: была понижена максимальная стоимость акций; уменьшено число случаев, когда компания могла быть признана недействительной; устранена обязанность полной оплаты акций для превращения именных акций в предъявительские; был снижен минимальный размер уставного капитала и др.

Таким образом, корпоративный строй во Франции зародился при непосредственном и активном участии правительства. В течение почти трех веков правительство вмешивалось в деятельность корпораций, законодательно регламентируя их правовое положение. Практика показала, что предпринимательство может успешно развиваться только в условиях свободы. Но с другой стороны, опыт Франции показывает, что на этапе становления корпоративного строя государственное нормативно-правовое регулирование деятельности компаний не только возможно, но и необходимо, ибо оно способствует их укреплению и выработке цивилизованных правил поведения.

В Германии корпорации стали создаваться только в XVIIIв., когда в Голландии, Англии и Франции уже сложилась развитая колониальная система, экономической основой которой явились корпорации, действовавшие по всему миру. В Германии, как и во Франции, созданием корпораций стало заниматься правительство.

Первая германская (так называемая Азиатская компания) была создана лишь в 1750г. Акции в ней еще не имели значения самостоятельного документа. Азиатская и другие компании в дальнейшем стали получать правительственное разрешение на формирование фонда, который мог увеличиваться путем приема новых участников. Доли были отчуждаемы: в момент возникновения компании они были равными, но затем, с ее согласия, могли изменяться. Ответственность была полной, а голоса распределялись в зависимости от доли вложенного капитала.

В 30-е годы XIX в. Германия приступила к строительству железных дорог и в связи с этим ситуация резко изменилась. Поскольку

строительство железных дорог было весьма дорогостоящим делом, правительство предоставило здесь инициативу частным предпринимателям, издав все же предварительно (в 1838г.) Закон о железнодорожных предприятиях, регламентировавший основные вопросы акционерных железнодорожных предприятий. Именно этот закон явился фундаментом для формирования в дальнейшем полноценного корпоративного права.

В Законе 1843г. об акционерных обществах главное внимание уделяется правилам формирования уставного капитала. Этот аспект деятельности корпораций является самым важным, поэтому законодатель вполне справедливо решил, что саморегулирование его недопустимо. Многие же вопросы управления в акционерных обществах законодатель оставил на усмотрение корпораций. Но упущенное в этом документе положение об общем собрании акционерного общества было затем урегулировано специальным законом 1856г. Еще более детализировались вопросы об органах управления в Торговом уложении 1861г. В нем же была полностью узаконена концессионная система создания корпораций.

Осуществление контроля за деятельностью корпораций было предоставлено самим акционерам. Государство оставляло за собой лишь право обязательной регистрации всех создаваемых корпораций. Законом 1884г. было установлено, что уставный капитал акционерного общества должен быть полностью оплачен; одновременно повышался минимальный размер акции. Этим же законом было введено понятие учредителей, упрощен порядок определения правильности их действий, точно обозначены функции наблюдательного совета; главное место в решении всех вопросов жизни корпорации было отведено общему собранию и т.д.

Деятельность правительства по стимулированию частного предпринимательства дала эффективные результаты. Германия быстро наверстала упущенное время и в короткий срок создала мощную, жизнеспособную корпоративную систему. В Гражданском уложении 1897г. нашла закрепление идея автономии акционерной компании. Германское законодательство, таким образом, внесло значительный вклад в становление современного корпоративного права.

В Северной Америке к моменту образования в 1776г. самостоятельного государства – Соединенных Штатов Америки – уже существовали отделения английских торговых компаний. Кроме того, здесь были основаны местные корпорации, занимавшиеся водоснаб-

жением, страхованием от огня, эксплуатацией причалов и т.п. После непродолжительного затишья начался активный процесс создания корпораций, и в 1802г. их насчитывалось уже 335.

Процесс утверждения корпоративного строя в США долгое время проходил под влиянием традиций и опыта английских компаний. У англичан были позаимствованы такая форма организации производства, как акционерное общество, а также разрешительный порядок образования данных корпораций. Разрешения выдавались в форме утверждения устава корпорации законодательными органами соответствующего штата либо федеральными органами. Затем по требованию предпринимателей разрешительный способ был заменен регистрационной системой. Единственное ограничение касалось только общего объема капитала корпорации: если он был выше установленного предела, то требовалось получение разрешения. Позже, когда корпорации доказали свою большую эффективность по сравнению с индивидуальным способом ведения хозяйства, все штаты перешли к регистрационному способу образования корпораций. Начался процесс постепенного изменения общих законов о корпорациях в направлении предоставления им больших прав: были почти полностью отменены ограничения пределов по уставному капиталу; директора и управляющие наделялись широкими полномочиями в сфере управления корпорациями; значительно увеличились финансовые возможности корпораций при получении займов и выпуске акций.

Процесс становления корпораций в США по сравнению с Францией и Германией отличается тем, что здесь в развитии корпораций большая роль принадлежала не правительству, а судам, которые настойчиво проводили в жизнь политику государства, направленную на всемерное поощрение корпоративной формы производства. Умело пользуясь предоставленным им правом толковать закон, суды широко применяли нормы общего права, создавая новые прецеденты. Так, именно на основе судебных решений корпорации приобрели общую правоспособность и получили возможность заниматься фактически любой деятельностью, приносящей прибыль.

Создание всех условий для успешного развития корпораций как положительное явление в целом породило, однако, неизменно сопутствующий ему монополизм, отрицательно влияющий на развитие свободной конкуренции. Это побудило отреагировать – принять антимонопольное законодательство: 2 июля 1890г. Конгресс США издал антитрестовский Закон Шермана, в соответствии с которым лю-

бое объединение в форме треста или в какой-либо иной форме, а также тайный сговор, направленный на ограничение торговли и свободной конкуренции в области межштатных отношений с участием иностранных государств, объявлялись незаконными и подвергались судебному преследованию. Некоторые существенные дополнения в Закон Шермана были внесены Законом Клейтона 1914г. Были уточнены определенные действия, связанные с ограничением торговли и свободной конкуренции. Общий же смысл закона Клейтона заключался в следующем: крупные корпорации не уничтожать, а предупреждать, пресекать нежелательные проявления их деятельности, направленные на ограничение и подавление свободной конкуренции.

Таким образом, законодательное регулирование деятельности корпораций в США было направлено, в первую очередь, на снятие любых ограничений в сфере торговли и свободной конкуренции, на расширение самостоятельного регулирования внутрикорпоративных отношений и предоставление максимума возможностей для занятия любой деятельностью, приносящей прибыль.

§ 2. Корпорации в континентальной и англосаксонской правовой системе

В понятие корпорации по континентальной правовой системе включаются, помимо акционерных обществ, и другие юридические лица, например различные виды товариществ (полное, коммандитное), хозяйственные общества (с ограниченной и дополнительной ответственностью), хозяйственные объединения (концерны, ассоциации, холдинги и т.п.), производственные и потребительские кооперативы. В англосаксонской правовой системе к корпорациям относятся и такие образования, которые в континентальной правовой системе не признаются юридическими лицами и соответственно корпорациями. Речь идет о государственных органах, занимающихся управленческой деятельностью. Следовательно, если в континентальной правовой системе корпорации рассматриваются в основном как субъекты частного права, то в англосаксонской правовой системе (Англия, США) – не только частного, но и публичного права.

Все корпорации, например в США, делятся на четыре группы: публичные (public), полупубличные (quasi-public), предприниматель-

ские (business) и непредпринимательские (non-profit)¹. К публичным корпорациям относятся государственные и муниципальные органы. Полупубличными считаются корпорации, служащие общим нуждам населения (например, в области снабжения газом, водой, электричеством и т.п.). Непредпринимательскими корпорациями считаются религиозные организации, корпорации в области образования (школы, колледжи, университеты и т.п.), благотворительные фонды и т.д. Предпринимательскими (коммерческими) корпорациями, считаются те, что создаются с целью получения прибыли. Они доминируют среди всех указанных выше видов корпораций, которые с точки зрения экономической весомости. Политическое влияние данного вида корпораций также является значительным. Правовое регулирование деятельности предпринимательских корпораций представляет собой весьма сложную систему (публично-правовое регулирование сочетается с частно-правовым) и является по сравнению с другими видами корпораций подробно детализированным.

Если подходить с точки зрения подлинной сути понятия предпринимательских корпораций, то можно сделать вывод, что понятие корпорации в континентальной Европе рассматривается более конкретно и шире, чем в общей правовой системе Англии и США.

Товарищества ни в Англии, ни в США, согласно законодательству, не относятся к числу корпораций, имеющих к тому же статус юридического лица. Товарищество, в соответствии с традиционными принципами общего права, рассматриваются как совокупность лиц и не признаются юридическим лицом. К числу предпринимательских корпораций относятся только те, которые основаны на акционерном капитале, т.е. по своему правовому положению напоминают акционерные общества стран континентального права.

В Англии и США государственных предприятий гораздо меньше, чем в Европе, а вместе с тем по англосаксонскому праву они считаются корпоративными организациями. В Европе, по континентально-правовой системе, такие предприятия не рассматриваются как корпорации, поскольку применительно к ним отсутствует один из главных признаков корпорации – объединение капиталов, ибо такие предприятия основаны на собственности, принадлежащей государству, и ведут свою хозяйственно-организационную деятельность, будучи субъектами права хозяйственного ведения или оперативного управления.

¹ См.: Сыродоева О.Н. Акционерное право США и России. М., 1996. С.17.

Имущественные отношения, возникающие между ними, не связаны с переходом права собственности.

Наличие объединенного капитала, добровольно созданного учредителями или участниками за счет их вкладов, пая, акций, является одним из существенных признаков корпораций. Круг лиц, предоставляющих свои капиталы для организации деятельности корпорации, а также размер их капитала могут быть строго определены в любой момент существования корпорации. Государственные предприятия не обладают подобными признаками, а потому в континентальной правовой системе не считаются корпорациями.

В Узбекистане до недавнего времени государственные предприятия составляли почти абсолютное большинство. Сейчас число их существенно уменьшилось. Многие стали акционерными обществами. Однако среди вновь созданных акционерных обществ в значительной части контрольный пакет акций принадлежит государству. В странах континентальной Европы доля государственных предприятий не столь велика, но все же существует. Государственные предприятия в Узбекистане создаются и действуют в таких отраслях хозяйства, которые обслуживают все население (предприятия транспорта, связи, информатики, топливо-энергетического комплекса), либо способствуют выполнению задач страны в целом (оборонные предприятия), либо требуют капиталовложений, осуществить которые под силу только государству (горнодобывающая, нефтеперерабатывающая промышленность и т.п.).

В системе континентального права между участниками корпораций проявляются более близкие, тесные отношения. Это объясняется тем, что значительное место среди корпораций занимают товарищества, характерной чертой которых является непосредственное, личное трудовое участие каждого члена в их деятельности. Но даже в акционерных обществах, где личное участие отнюдь не обязательно, участникам свойственна большая сплоченность (в отличие от акционеров, например, в США), что позволяет общему собранию акционеров играть более весомую роль. Такой подход к делу дает возможность теснее увязать индивидуальные интересы акционеров с корпоративными, т.е. общими для всех членов, интересами. В США, где имеет место большая концентрация капитала, крупные корпорации, удельный вес которых все время повышается, могут быть организованы эффективно только в том случае, если они используют соответствующую технологию управления.

Способность акционеров и предоставленная им возможность как-то влиять на работу корпорации свидетельствуют о том, что правовое положение акционеров по континентальной системе права отличается большой свободой и равенством. В англо-американских корпорациях внутрикорпоративные отношения таковы, что правовой статус акционеров характеризуется непосредственностью и отстраненностью участников от ведения дел в корпорации. Надо отметить, что это имеет, как ни странно, положительное значение и служит условием успешного функционирования корпорации, ибо менеджеры, будучи не связанными волей акционеров, могут быстро и оперативно решать многие вопросы, добиваясь в конечном счете общей и для себя, и для акционеров цели – повышения эффективности корпораций, их прибыльности.

Деятельность европейских корпораций в большой степени подвержена государственному регулированию, тогда как деятельность корпораций американских или английских осуществляется более свободно. На ранних этапах европейские государства стремились упорядочить лишь внешние отношения корпораций, их взаимоотношения с другими субъектами права (уплату налогов, конкуренцию, отношения с потребителями, выплату пенсий, пособий работникам и т.д.). В настоящее время государственному регулированию стали подвергаться и отношения внутри корпораций, ведение реестра акционеров, бухгалтерского учета, финансового расчета (который должен осуществляться только через банк).

Правоспособность корпорации в англосаксонском праве первоначально была сугубо специальной. Высшие законодательные или исполнительные органы власти давали разрешение на существование определенного вида деятельности. В настоящее время большинство стран, использующих систему общего права, перешли к установлению общей правоспособности, согласно которой корпорация может заниматься любым видом допускаемой государством предпринимательской деятельности. Согласно Модельному Закону о предпринимательских корпорациях США (1984г.), считается вполне допустимым, если корпорация в дальнейшем наряду со своей основной деятельностью, оговоренной в уставе, начинает заниматься и другой, которая в производственном и коммерческом отношении имеет определенную связь либо вообще никак не связана с ее основным профилем. Поэтому любая корпорация, независимо от того, каким конкретным видом бизнеса она занимается, в своей деятельности практически не ограничена.

Допускается и внесение участниками корпорации в устав таких правомочий, которые не отражены в Модельном Законе. Все эти права, записанные в уставе, называются открыто выраженными. Если же некоторые права по тем или иным причинам оказались за пределами устава, то они считаются правами подразумеваемыми и могут быть использованы корпорациями наравне с открыто выраженными правами (например, благотворительная, спонсорская деятельность и т.п.).

Таким образом, правила, согласно которым сделки корпорации, выходящие за рамки ее устава, или сделки, совершенные за пределами ее правомочий, признавались недействительными, утратили свое значение. Модельный Закон США о предпринимательских корпорациях содержит четкое указание, согласно которому реальность совершенных корпорацией действий не может быть оспорена на том основании, что корпорация не обладала или не обладает полномочиями на их совершение. При этом учитывается, что, во-первых требование совершать сделки только в пределах устава мешало развитию деловой активности корпораций, а во-вторых, запрещение отступления от устава не давало корпорация возможности гибко реагировать на конъюнктуру рынка и переливать капиталы в наиболее перспективные отрасли хозяйства и, наконец, ставило под сомнение законность многих операций, совершаемых от имени корпорации, что не способствовало стабильности ее хозяйственной деятельности.

Конечно, правительственное вмешательство в дела корпорации при определенных обстоятельствах может превращаться в произвол, а то и породить коррупцию, что часто имеет место при учреждении корпораций, выдаче лицензии на определенные виды деятельности и др. Но тем не менее следует признать, что усиление государственного вмешательства в жизнь корпораций – это не только европейский, но и мировой процесс. Такое вмешательство, наряду с частноправовым, приобретает и публично-правовой характер. Причем в континентальной системе права элемент публичности выражен ярче, чем в системе англосаксонской. Тем более необходимо государственное вмешательство в реализацию корпоративной деятельности (на основе соответствующих законов) в странах, еще только совершающих переход к рынку и корпоративному строительству.

§ 3. Корпорации в Туркестане

Возникновение и правовой статус корпораций в Туркестане до установления советской власти регулировались нормами исламского права и гражданским законодательством Российской империи, а в советский период – законодательством советского государства.

Главной отличительной чертой корпоративного права мусульманского Востока, в том числе Туркестана, было то, что до присоединения края к Российской империи оно строилось по законам шариата, установленным в Коране и сунне, а после присоединения – законодательством Российской империи.

Как и во всех мусульманских государствах средневековья, правовая система Мовароуннахра вобрала в себя и многие нормы местного обычного права (одат). Нормы шариата и правила адата трактовались в различных руководствах (комментариях) по исламскому праву, в которых авторитетные богословы (факихи) систематизировали и разъясняли их применительно к повседневной юридической практике.

Отношения в различных сферах общественной жизни, взаимоотношения собственников, участвующих в различных делах, деятельность зародившихся в тот период торговых предприятий в достаточной степени регламентировались установлениями шариата, сунны и адата, а те стороны жизни, которые не были отражены в них, регулировались в дальнейшем мусульманскими юристами в сборниках норм права на основе их согласованного или единодушного мнения (иджмы). И сила этих установлений была настолько авторитетной, что оставалась жизнеспособной в течение многих веков, способствуя успешному развитию экономических и торговых отношений на обширных просторах всего мусульманского мира.

В исламском праве, называемом «Ильм-и-фикх», отсутствует строгая правовая система, как это сложилось со временем в пандектной, т.е. романо-германской системе права. «Ильм-и-фикх» охватывает, за исключением канонического (церковного) права, почти все отрасли права: государственного, финансового, земельно-водного, гражданско-процессуального, уголовного, уголовно-процессуального и гражданского в нашем современном понимании.

Так, если обратиться к одному из основных сочинений и в то же время источников по исламскому праву – «Хидоя» (точнее – «Ал-Хи-

доля»)², которым руководствовались при рассмотрении и разрешении гражданских дел в среднеазиатских ханствах (и до установления советской власти в Туркестане) и во многих государствах Среднего и Ближнего Востока, то можно увидеть, что это руководство, состоящее из четырех объемистых томов, содержит: в первом томе – положения о залоговом праве (закат), брачно-семейном праве и процессуальном праве; во втором томе – положения, относящиеся к уголовному праву (о наказаниях, краже), гражданскому праву (о находке, без вести пропавших, товариществах, вакуфе, купле-продаже, переводе долгов), гражданско-процессуальному праву (свидетельские показания и многие другие процессуальные положения); в третьем томе – положения, относящиеся к гражданскому праву (о доверенности, соглашениях, хранении, ссуде, дарении, найме), гражданско-процессуальному праву (об иске, о признании), семейному праву (о патронате и т.д.); в четвертом томе – положения, относящиеся к гражданскому праву (о залоге, завещании и т.д.), уголовному праву (о преступлениях против личности и т.д.). В этом капитальном труде, содержащем комментарии исламского права, целая книга (Книга XIV «О товариществах») посвящена регулированию деятельности товарищества. В ней содержатся правила имущественных взаимоотношений между участниками товарищества, регулируются практические аспекты образования торговых компаний, сложения капитала для организации торговых или иных предприятий, ответственности участников и т.п.

Как уже говорилось, зачатки корпораций в форме простых товариществ начинали появляться там, где активно развивалась торговля. В этом плане не было исключением и территория Центральной Азии, где располагался Туркестан, а ныне Узбекистан.

Возникновение здесь торговых товариществ относится к глубокой древности. Как свидетельствуют письменные источники и исследования археологов, многочисленные государства, формировавшиеся на землях данного региона, процветали именно благодаря выгодному их расположению на перекрестках древних торговых путей. В античной Согдиане и Древнем Хорезме, в государствах Саманидов, Хорезмшахов и Темуридов торговля выступала экономической основой их могущества, одним из основных путей культурного развития. По Великому шелковому пути товары из Китая, Индии, Мовароуннахра

² Автор Бурханитдин ибн Абу Бекр ибн Абдужалил ал-Фергани ал-Маргинани ал-Риштани (1123–1197гг.).

доставлялись сотнями караванов в страны Ближнего Востока и далее в Европу, и наоборот.

Расцвет караванной торговли, естественно, требовал объединения усилий торговых предпринимателей. Купцы объединяли свои товары и капиталы для формирования караванов, кооперировались для их защиты. Обычно в этих торговых предприятиях участвовало несколько купцов, но иногда создавались крупные компании из десятков участников, перевозивших свои товары на огромных караванах из сотен верблюдов, ибо трудности и опасности дальних и длительных путешествий требовали объединения значительных людских ресурсов для транспортировки и охраны товаров в пути.

Взаимоотношения между участниками этих торговых компаний строились по принципу простого товарищества: торговые риски разделялись между ними солидарно, прибыль же делилась поровну либо пропорционально капиталу, вложенному в товар. Договоры между участниками заключались, как правило, устно.

Исламское право исходило из принципа священности и неприкосновенности частной собственности. Несмотря на функционирование многих частных торговых, промысловых и не, промысловых обществ в виде вакуф, жамоа или коуми (сельские мечетные общины), ширкатов (товариществ), различных обществ (жамият), их деятельность не регулировалась специальным законодательством. Деятельность цеховых корпораций ремесленников регламентировалась цеховыми уставами (рисола), в которых содержались установившиеся за долгие годы и вошедшие в привычку общепринятые правила поведения мастеров (усто), подмастерьев (хальфа) и учеников (шогирд) той или иной специальности.

Различные виды корпорации создавались путем заключения договора товарищества (ширкат). Такой договор означал союз двух или более лиц, заключаемый для достижения определенной общей цели.

Договоры товарищества подразделялись на два вида: на «шерикати милък», т.е. товарищество, при котором двое или более лиц вступали в совместное владение, пользование и распоряжение какой-либо вещью, и «шерикати-акыд», т.е. товарищества по сделке. Последние, в свою очередь, подразделялись на следующие четыре вида:

1. «Шерикати-мувафазат», т.е. товарищество по взаимности, когда товарищи соединяли в равных долях свои капиталы и долговые обязательства (актив и пассив) для достижения предусмотренной договором цели.

Каждый из товарищей являлся заместителем и исполнителем воли другого, и сделка, совершенная одним из них в пределах его полномочий, порождала права и обязанности другого. Это товарищество, таким образом, должно было строиться на началах полного равенства в имущественных правах и обязательствах, а также в отношении привилегий и преимуществ, ибо, как говорится в «Хидое»: «если один из них обладает привилегиями и преимуществами, которыми не пользуется другой, то между такими товарищами не может существовать полного равенства»³. В товариществах такого рода участвовали собственники имущества, которые могли концентрировать свои капиталы для достижения общей цели корпораций.

2. «Шерикати-инан», т.е. торговое товарищество, создаваемое на основе договора, согласно которому складывались части имущества товарищей для совместного ведения торговой операции.

По условиям такого договора каждый член товарищества является доверенным лицом другого, не будучи поручителем за него. Капиталы (вклады), вложенные в товарищество, могли быть неравными. Доходы распределяются согласно условиям договора, независимо от размера вклада и личного участия в делах товарищества. Товарищ не отвечал за долги других товарищей. Убытки покрывались согласно условиям договора.

3. «Шерикати-вуджух», т.е. товарищество по личному кредиту или товарищество на вере, – такой договор, по которому каждый из товарищей приобретает товары на свой личный кредит, а реализацию производят совместно. По этому договору каждый участник договора является одновременно и доверенным лицом, и поручителем другого товарища. Прибыли и убытки каждого из участников договора были пропорциональны доле их участия в товариществе.

4. «Шерикати-санаия», т.е. ремесленное товарищество, представляло собой договор, заключаемый на определенный срок в целях выполнения определенной работы или занятия промыслом. По условиям такого товарищества не требовалось, чтобы товарищи занимались одним и тем же ремеслом и работали в одном и том же месте. Устанавливалась солидарная ответственность и допускалось неравномерное распределение доходов.

В сельской местности на основе договора товарищества создавались так называемые «тенг шерик», по которым каждый из участников договора должен был внести как вклад в равной доле землю, и урожай

³ Хидоя. Т.2. С.99.

в таких случаях делили поровну. Если же одни лица в качестве вклада вносили только свой труд, они получали 1/3 урожая, снятого по договору товарищества⁴.

Упомянутые выше товарищества (ширкаты) не обладали статусом юридического лица. Они создавались на основании заключаемых между определенным количеством лиц договоров для образования союза и ведения совместной предпринимательской деятельности. Специальных требований о необходимости признания товарищества (ширкат) юридическим лицом, о форме договора товариществ или о порядке регистрации такого договора соответствующим учреждением шариатские нормы не предусматривали, договоры в большинстве случаев заключались устно, условия их определялись самостоятельно, самими сторонами так что принцип «*la forme emporte le fond*» («форма определяет содержание») был неприемлем к договорам по гражданскому праву того периода. В целом все высказанное дает основание утверждать, что в формировании и организации деятельности различного вида товариществ, функционировавших на территории Туркестана, содержались элементы корпоративного характера.

Богатый природный и экономический потенциал Туркестана обратил на себя внимание и России. Русское правительство придавало все большее значение развитию торговых отношений со среднеазиатскими ханствами. И уже во второй половине XVIII в. сложились основные торговые пути, соединявшие Россию с этими ханствами. Рост промышленного производства в России побуждал царизм к захвату новых территорий в целях колониального освоения их природных богатств и расширения рынков сбыта. Именно эти устремления и привели к захвату Россией Средней Азии в 50–70-х годах XIX в. Вслед за войсками в Туркестанский край ринулся и русский промышленный и банковский капитал. В крае стали плодиться различные акционерные общества, торгово-промышленные компании, синдикаты, фирмы, начавшие активно осваивать местные рынки сбыта и эксплуатацию сырьевых ресурсов.

Основными сферами их деятельности первоначально были хлопкоперерабатывающая промышленность (хлопкоочистительные и маслобойные заводы), строительство железных дорог, шелководство, ввоз и сбыт промышленных изделий из метрополии. Затем, в связи с расширением хлопководства и освоением для этого новых земель,

⁴ См.: Материалы к истории советского государства и права Узбекистана. Ташкент, 1958. С.90, 91.

они активно подключились к строительству инженерно-ирригационных сооружений. В конце XIX – начале XX в. стали создаваться компании по освоению минерально-сырьевых ресурсов и строительству горнодобывающих предприятий. Однако главные усилия как промышленного, так и финансового капитала были сосредоточены, прежде всего, на хлопководстве.

Достаточно заметить, что в 1916 г. в Туркестане насчитывалось 9 крупных торгово-промышленных фирм, владевших 58 хлопкозаводами и 15 маслозаводами. Важнейшими из них были: 1) Андреевское товарищество – торговый дом Вадьяевых, имевший 30 хлопкозаводов и 5 маслозаводов; 2) хлопковая фирма «Беш-Бош», состоявшая из Большой Ярославской мануфактуры, Московского торгово-промышленного товарищества, Товарищества для торговли с Персией и Средней Азией, торгового дома «Братья Шлосберг», Товарищества «Владимир Алексеев»; 3) Торговый дом «Братья Крафт»; 4) фирма «Потеляхов»; 5) фирма «Симхаев»⁵.

Кроме этих крупнейших хлопковых фирм, в Туркестане действовал ряд товариществ и акционерных обществ, специализировавшихся в других отраслях: Восточное общество транспортирования кладей, Московское торгово-промышленное товарищество, Общество И.К. Познанского, Товарищество «Братья Нобель» и др. Они занимались транспортными перевозками грузов, торговлей мануфактурой, производством шелка, добычей угля, нефти, драгоценных металлов, скупкой недвижимости, строительством гидротехнических сооружений на выдаваемых в концессию земельных площадях и т.д.

Ведущей формой указанных компаний были товарищества двух типов: товарищество лиц (полное товарищество) и товарищество капиталов (акционерное общество). Акционерные общества и товарищества на паях имели либо именные бумаги (акции и паи), либо акции на предъявителя⁶.

Поначалу учредителями и участниками этих корпораций были исключительно представители российского промышленно-финансового капитала. Но с начала XX в. в их создании стали принимать активное участие иностранцы, а также представители местной элиты. Иностранный капитал вкладывался в горнодобывающую, нефтеперераба-

⁵ См.: Аминов А.М., Бабаходжаев А.Х. Экономические и политические последствия присоединения Средней Азии к России. – Ташкент, 1966. С.85.

⁶ См.: Доклады Кокандского биржевого комитета ревизирующему по Высочайшему повелению Туркестанский край сенатору графу Палену. – Ташкент: Кокандский биржевой комитет, 1908. С.7.

тывающую промышленность. Местные же участники компаний реализовывали свои возможности в хлопководстве, маслобойной промышленности, торговле и других отраслях, не требовавших столь значительных вложений, как добыча цветных металлов, нефти, угля.

Таким образом, до установления советской власти на территории Туркестана образовалась группа юридических лиц из представителей царских властей, русских коммерсантов, фабрикантов, заводчиков и прочих предпринимателей. В форме различных организаций и заведений были созданы соответствующие товарищества и общества. Деятельность их определялась и регулировалась гражданским законодательством Российской империи.

Подводя итоги краткого анализа истории становления и развития корпоративного строя и права в Туркестане до 1917 г., можно сделать следующие выводы:

1. Зачатки компаний появились в Туркестане с древнейших времен. Существовали они в основном в виде различных товариществ и создавались путем соглашений с одним или несколькими лицами об объединении усилий и капитала в целях осуществления, какого-либо предприятия. Как правило, это были ассоциации купцов, объединявшихся для совместных путешествий с торговыми целями.

2. Наиболее успешно торговые общества развивали свою деятельность и формы корпоративного сотрудничества в периоды возникновения крупных империй, когда на значительных пространствах обеспечивалась безопасность караванных путей и действовали единые законы и правила торговли.

3. Отличительная особенность корпоративного права в мусульманских странах эпохи средневековья заключается в том, что оно основывалось не на законодательных актах правительств и правилах, зафиксированных в уставах компаний, как в Европе, а на нормах и правилах шариата и адата, конкретизировавшихся затем в комментариях авторитетных богословов-факихов или в правилах, выработанных ими путем общего согласования (иджмы). Детальная же проработка частных вопросов совместной деятельности (размеры вносимых паев, распределение прибыли, участие в общих расходах и т.д.) происходила при составлении устных или письменных договоров между участниками.

4. Корпорации в современном понимании этого слова появились на территории Узбекистана лишь после завоевания царской Россией Средней Азии во второй половине XIX в. Основными формами ком-

паний были товарищества двух типов: товарищество лиц (полное товарищество) и товарищество капиталов (акционерное общество). Акционерные общества выпускали первоначально именные акции, но затем, по мере развития корпораций и появления необходимости разрабатывать все более масштабные проекты, стали образовываться компании с предъявительскими акциями.

5. Внутрикорпоративные отношения в компаниях регулировались уставами. Однако эти уставы основывались на ряде нормативных актов, издававшихся царским правительством и ограничивавших свободу предпринимательства. Таковы были Торговый устав, Устав промышленности, Устав кредитный, Свободный устав акционерного общества и др. Разрешение на создание акционерного общества выдавалось лишь тем компаниям, деятельность которых отвечала колониальной политике метрополии, и только после рассмотрения Министерством финансов вопроса об эмиссии ценных бумаг и утверждения устава общества правительством. Участниками компаний могли быть только русскоподданные христиане и лица коренной национальности. Участие иностранцев и инородцев, кроме мусульман из числа местных жителей, в акционерных обществах с акциями на предъявителя запрещалось.

6. Исходя из всего вышеизложенного, можно заключить, что наибольшего развития корпоративный строй в дореволюционном Туркестане достиг в начале XX в., когда здесь образовались различные юридические формы объединенного капитала. Деятельность корпораций в значительной степени способствовала промышленному развитию края, но направленность ее была уродливо однобокой и отвечала лишь интересам метрополии, превратившей Туркестан в свой колониальный аграрно-сырьевой придаток.

Однако даже то небольшое положительное, что принесли с собой корпорации в предпринимательскую жизнь и становление духа свободной конкуренции на территории Туркестанского края, было разрушено в годы советской власти, когда начинается новый этап развития политической, экономической и правовой системы Туркестана.

Поскольку Туркестанская автономная советская социалистическая республика (ТАССР) была объявлена частью Российской советской федеративной социалистической республики (РСФСР), декреты и нормативные акты РСФСР о корпорациях распространялись на всю территорию ТАССР и вводились в действие особыми постановлениями Центрального исполнительного комитета (ЦИК) или Совета народных ко-

миссаров (СНК) Туркеспублики. Краевой съезд Советов и ТуркЦИК имели право в соответствии с Конституцией ТАССР 1918г. вносить дополнения и изменять некоторые пункты декретов «центра» с учетом местных хозяйственных и бытовых особенностей республики.

Законодательство советского Туркестана было направлено на уничтожение старых производственных отношений и укрепление новой политической и экономической системы. Оно официально исходило из наличия в этот период пяти укладов в хозяйственной системе республики – патриархального хозяйства, мелкотоварного производства, частнохозяйственной экономики, государственного капитализма и социалистического сектора.

Патриархальные дехканские хозяйства и чарвадарские (скотоводческие) хозяйства, основанные на личном труде, производили продукты в основном для собственного потребления и находились в отдаленных районах республики, где почти отсутствовала советская власть. Их деятельность регулировалась еще по шариату и адату (обычаю) местного населения. Постепенно по-иному стала регулироваться деятельность мелких производителей товарной продукции – бедных и средних дехкан, чарвадаров, кустарей и ремесленников.

Деятельность представителей частнохозяйственного капитала: «байско-кулацких» элементов, собственников малых и средних промышленных предприятий, всяких частных торговцев, а также деятельность допускаявшихся в тот период государственно-капиталистических промышленных и торговых объединений, товариществ (ширкатов) и обществ (джамиятов) регулировалась законодательством с соблюдением интересов государства.

Первыми советскими хозяйственными организациями Туркестана были предприятия, объединенные в составе Краевого Совета производства, над их деятельностью осуществлялся государственный надзор и контроль. В соответствии с приказом СНК Туркестанского края от 8 мая 1918г., фабрично-заводские и контрольные комитеты, считавшиеся до этого общественными организациями, были реорганизованы в государственные органы. На них была возложена ответственность за имущественное и производственное состояние заводов, фабрик, мастерских и иных промышленных, а также торговых предприятий⁷.

Для управления национализированными в республике предприятиями в масштабе края были учреждены областные советы народного хозяйства, возглавляемые в пределах Туркестана Краевым советом

⁷ ЦГА РУз, ф.Р-25, оп.1, д.73, л.208.

народного хозяйства. Вновь организованные государственные предприятия и учреждения действовали как юридические лица в соответствии с принятыми уставами или положениями.

Юридическими лицами признавались также вновь образованные сельскохозяйственные кооперативные организации – сельскохозяйственные коммуны, артели и товарищества по совместной обработке земли. Эти новые кооперативные организации могли пользоваться государственной землей, вести под руководством органов советской власти разработку недр и другие работы, снабжать через организуемые ими магазины и склады различными материалами местное население, организовать промышленные предприятия и сбыт продукции своего производства.

Организации, относящиеся к частно-капиталистическому сектору (частные страховые общества, торговые и промышленные товарищества, компании и т.п.), считались частными юридическими лицами. Некоторые из них действовали в соответствии с уставами или положениями, принятыми до установления советской власти.

Вслед за национализацией земли, банков декретом СНК РСФСР от 28 июня 1918г. были национализированы все крупные промышленные предприятия, а также предприятия железнодорожного транспорта. В Туркестане мероприятия по национализации промышленности стали проводиться еще до издания декрета СНК РСФСР 1918г. Так, СНК Туркестанского края своим декретом от 5 марта 1918г. объявил о национализации предприятий хлопковой промышленности, маслобойного, мыловаренного и ватного производства и торговых предприятий по скупке и сбыту фабрикатов⁸. 16 марта 1918г. был принят декрет СНК Туркестана по национализации предприятий нефтяной и каменноугольной промышленности⁹.

Таким образом, путем национализации была установлена государственная собственность на все основные орудия и средства производства: землю, ее недра, воды, леса, заводы, фабрики, шахты, рудники, железнодорожный, водный и прочие основные виды транспорта, банки, средства связи, организованные государством сельскохозяйственные предприятия, а также коммунальные предприятия и основной жилой фонд в городах и поселках городского типа. Объектом государственной собственности могло быть и всякое иное имуще-

⁸ СУ РСФСР, 1918. № 47. Ст. 559.

⁹ ЦГА РУз, ф. Р-25, оп.1, д.49, л.54.

ство. Эти объекты, начиная с рассматриваемого периода, были изъяты из гражданского оборота и не подлежали отчуждению.

Одновременно с правом государственной собственности зародилось и право личной собственности на предметы потребления. В данный период, как и до советской власти, существовала еще частная собственность мелких товаропроизводителей – кустарей и ремесленников, трудящихся дехкан – на орудия и средства производства.

Прообразом корпорации явился союз «Кошчи», т.е. союзы трудового дехканства под названием «Кошчилар иттифоки», созданные в 20-е годы XXв. По положению о нем союз «Кошчи» рассматривался как юридическое лицо со всеми присущими ему правовыми признаками. В частности, признак организационного единства определил его как орган, возглавляемый правлением. Имущество союза «Кошчи» создавалось за счет членских взносов и было обособлено от имущества государственных и иных предприятий, по своим долгам он отвечал самостоятельно и своим имуществом.

В этот период гражданам Туркестана было предоставлено право заниматься кустарным промыслом, а также организовывать мелкие промышленные предприятия (с числом нанимаемых рабочих до 20). Животноводство как у кочевого, так и оседлого населения составляло свободное занятие каждого гражданина и не подлежало ограничениям.

Одной из организационно-правовых форм в области хозяйствования были тресты (1923г.). Согласно установленным правилам, все тресты для приобретения права юридического лица должны были составить свой устав, утвердить его в установленном порядке и зарегистрироваться. Почти вся крупная промышленность ТАССР в рассматриваемый период была трестирована. Тресты строили свою работу на принципе хозрасчета и обеспечивали за предприятиями большую свободу маневрирования и инициативу в осуществлении возложенных на них хозяйственных задач. Но если первоначально на первый план выступала хозяйственная самостоятельность трестов, то с 1927г. они признавались, прежде всего, органами государства, выполняющими плановые задания.

Юридическая сущность треста изменялась, но это рассматривалось как тактическое приспособление старых форм к новым хозяйственным условиям. В отличие от акционерных обществ трест не строился по принципу корпоративности, хотя в нем присутствовали в известной степени элементы такого принципа. В нем аккумулировалось имущество, ставшее государственным, которым управляли до-

верительные органы. Поэтому все особенности государственных предприятий переносятся в область внутренней организации треста.

В рассматриваемый период в Туркестане создавались или реорганизовывались различные виды коопераций: потребительские, промысловые, сельскохозяйственные и др.

Потребительские кооперации являлись объединением рабочих и крестьян с целью доставки и распределения необходимых для них продуктов. Потребительские общества и их районные, областные союзы были объединены в республиканском масштабе в «Турксоюз».

Промысловой кооперации предоставлялось право образовывать промысловые кооперативные товарищества или артели для ведения совместного производства, совместной организации труда. В качестве юридических лиц промысловые кооперативы могли заключать сделки, вступать в обязательства, предъявлять иски и отвечать по своим обязательствам принадлежащим им имуществом.

Сельскохозяйственные кооперации (артели, товарищества, кооперативы, союзы) создавались как для совместного ведения сельскохозяйственного производства, так и для организации труда своих членов, снабжения своего хозяйства необходимыми материалами, инвентарем и совместного сбыта произведенных материалов. В соответствии с положениями о них, сельскохозяйственные кооперативные объединения и их союзы пользовались правами юридического лица. Они в масштабе республики были объединены в «Турксельхозсоюз» и его органы на местах – «Облсельхозсоюз», «Уездсельхозсоюз».

Функционировали также кредитно-кооперативные товарищества. Согласно положению «О кредитной кооперации», граждане ТАССР могли организовать кредитные и ссудно-сберегательные кооперативные товарищества для предоставления своим членам льготных ссуд для удовлетворения их хозяйственных нужд (приобретения требуемых в промыслах и хозяйствах членов товарищества инвентаря, сырья и предметов оборудования). Таким кооперативам предоставлялось право по ведению вкладов, ссудных, залоговых, займовых, торгово-посреднических и комиссионных операций. Кооперативные товарищества и их союзы пользовались правами юридического лица (со дня регистрации их уставов в органах Народного комиссариата финансов ТАССР).

Были образованы и другие виды кооперативных товариществ: машинные, по семеноводству, животноводству, мелиорации и т.п.

В ТАССР действовали различные акционерные общества и товарищества – «Туркшелк», «Хлопковое товарищество», «Азиахлеб» и др.

Особенностями акционерных обществ являются складочный капитал и свободное распоряжение акционеров своими паевыми взносами. Однако плановое начало проникало и в данную сферу хозяйствования. Об этом говорят следующие факты: издание привилегированных акций, обеспечение определенного числа мест в правлении за государственными органами, введение режима «безответственности по долгам» для определенной части имущества акционерного имущества и др. Получалось так, что среди всех акционерных обществ значительное число оказалось государственными образованиями. На акционерные общества распространялись все нормативные акты и правила, регулирующие деятельность государственных предприятий.

Различные виды товариществ по существу являлись государственными. Они образовывались по аналогии с акционерными обществами, но имели существенные особенности: в них отсутствовал какой бы то ни было минимум учредителей, не было общих собраний, а также членов правлений, и вообще порядок управления отличался простотой. Оставалось неясным, чем эти государственные товарищества отличаются от трестов.

Таким образом, различные виды хозяйственного общества и товарищества, существовавшие в ТАССР, по своей юридической природе носили и частно-правовой, и публично-правовой характер. Отдельные из них по своей организационно-правовой форме обладали признаками, присущими корпорациям. В период осуществления новой экономической политики (НЭП) законодательство Советского Туркестана допускало частно-хозяйственную деятельность, но затем, со всесторонним активным внедрением планового регулирования хозяйством, оно служило целям всемерного укрепления экономической основы советского строя и государственной собственности на орудия и средства производства. Система социалистического хозяйствования, основанная на государственной собственности, вытесняла всякую частную предпринимательскую деятельность, не способствовала развитию различных видов компаний, объединений, товариществ, акционерных обществ (по типу корпорации), имевших место в начальный период, т.е. в годы нэпа. Частной собственности, рыночным отношениям и соответствующим корпоративным формированиям с отказом от нэпа был положен конец.

§ 4. Корпорации в Узбекистане

Развитие корпорации в Узбекистане следует распределить на два этапа – советский и постсоветский. Советский этап берет свое начало с момента образования Узбекской советской социалистической республики (УзССР) в 1924 г. и завершается обретением Республикой Узбекистан государственной независимости в 1991г. Постсоветский этап начинается с периода объявления 20 июня 1990г. «Декларации Независимости» и принятого на ее основе 31 августа 1991 г. Закона «Об основах государственной независимости Республики Узбекистан».

На начальных этапах хозяйственной жизни советского Узбекистана еще сохранялись остатки корпоративной системы, сформировавшейся в советском Туркестане, поскольку необходимо было восстанавливать экономику страны, пришедшую в состояние полной разрухи после всех революционных потрясений. Однако надо отметить, что уже к моменту образования УзССР с корпорациями в прежнем виде было покончено, а использовавшиеся при новой экономической политике (нэп, 1920–1924гг.) такие их разновидности, как тресты, синдикаты, акционерные общества, фактически были государственными предприятиями.

Имущественные и хозяйственные отношения на территории УзССР до конца 1928г. регулировались в основном ГК РСФСР. С начала 1929г. этому Кодексу было присвоено наименование ГК УзССР, в котором управление государственным сектором хозяйствования получило дальнейшее развитие.

В примечании к ст.21 ГК УзССР указывалось, что «с отменой частной собственности на землю деление имущества на движимое и недвижимое отменено». Перечень предметов, изъятых из частного оборота, подробно предусматривается ст.22 ГК. К ним относятся почти все национализированные предприятия.

Ст.52 ГК УзССР различает собственность: а) государственную (национализированная и муниципализированная); б) кооперативную; в) частную. К предметам частной собственности ст. 54 ГК отнесены: демунципализированные строения, предприятия торговые, предприятия промышленные, имеющие наемных рабочих в количестве, не превышающем предусмотренное особыми законами, орудия и средства производства, деньги, ценные бумаги и прочие ценности, в том числе золотые и серебряные монеты и иностранную валюту, предметы домашнего обихода, хозяйственного и личного потребления, това-

ры, продажа коих не воспрещается законом, и всякое имущество, не изъятое из частного оборота.

Расширение социалистической системы хозяйствования стало возможным путем всемерного обобществления орудий и средств производства и роста государственной собственности при одновременном сокращении частного сектора хозяйствования и частной собственности на средства производства. Ст.19 Конституции УзССР 1927г. установила безраздельное господство в экономике республике государственной собственности.

Социалистический характер хозяйствования и права собственности более ярко и подробнее нашел свое отражение в Конституции УзССР 1937г. Она окончательно закрепила положение о том, что экономическую основу Узбекистана составляет социалистическая собственность (ст.4), впервые определила эту собственность в качестве двух форм (государственной и колхозно-кооперативной) (ст.5), предусмотрела объекты этих двух форм собственности (ст. 6, 7), впервые ввела понятие личной собственности.

Объектом личной собственности граждан могли быть трудовые доходы, сбережения, жилой дом, подсобное домашнее хозяйство, предметы домашнего хозяйства и обихода, предметы личного потребления и удобства, равно как имущество, полученное по наследству. Личная собственность, во-первых, во всех случаях должна была носить производный от социалистической собственности характер, ибо она должна была создаваться путем личного трудового участия гражданина в социалистическом производстве, во-вторых, – носить потребительский характер, т.е. предназначаться для удовлетворения личных материальных и культурно-бытовых потребностей гражданина. Исключалась всякая возможность организации и ведения на основе личной собственности производственной, торговой и т.п. деятельности.

Конституция УзССР 1978г. закрепила принципы социалистических общественных отношений. В нее, в отличие от прежних конституций, вошла самостоятельная вторая глава, посвященная непосредственно «экономической системе». В ней государственная собственность рассматривается «основной формой социалистической собственности» (ст.11), в связи с чем усиливается ее роль в экономической системе общества. Колхозно-кооперативные организации могли иметь имущество, необходимое им для осуществления уставных задач. Например, хлопкосеющий колхоз в соответствии со своим уставом не должен был иметь мельницу. Поэтому все мельницы в колхозах были

уничтожены. В соответствии с проводимой экономической политикой, «государство содействует развитию колхозно-кооперативной собственности и ее сближению с государственной» (ст.12).

В правах личной собственности граждан по Конституции УзССР 1978г. не произошли какие-либо существенные изменения. Однако усиливается положение, в соответствии с которым объектами личной собственности могут быть только доходы или другое имущество, приобретенные путем использования личного труда собственника. Эта тенденция нашла закрепление в ст.13 (ч.3), где утверждается, что «имущество, находящееся в личной собственности или в пользовании граждан, не должно служить для извлечения нетрудовых доходов, использоваться в ущерб интересам общества».

Конституцией 1978г. (ст.17) допускались индивидуальная трудовая деятельность в сфере кустарно-ремесленных промыслов, сельского хозяйства, бытового обслуживания населения, а также другие виды деятельности, основанные исключительно на личном труде граждан и членов их семей. Регулирование такой деятельности осуществлялось государством.

Господство государственной собственности в системе экономики страны предопределило применение в области хозяйственных отношений централизованной плановой системы. Господствующее положение государства как субъекта права собственности и как органа политической власти послужило предпосылкой использования в сфере хозяйственной деятельности административно-командных методов управления. В этих условиях было невозможно организовать хозяйственную деятельность на основе принципов корпоративного права. Все решения принимались «наверху» – правительством, министерствами, предприятия только выполняли их. Они не имели права самостоятельно решать свои внутренние дела, вся их деятельность подробно определялась в соответствующих нормативных или поднормативных правовых актах.

С приходом к власти Н.С. Хрущева начались сдвиги в повышении самостоятельности предприятий. Экономическая реформа 1965 г., основной целью которой было развитие инициативы и самостоятельности предприятий, дала им законодательную возможность восстановить корпоративные нормы. Государство начало делегировать предприятиям некоторые правотворческие полномочия. Первоначально разрешили устанавливать нормы выработки, графики сменности, разрабатывать должностные инструкции, решать прочие мелкие

вопросы внутренней жизни. Затем им было дано право самим регулировать вопросы премирования, разрабатывать и утверждать условия соревнования и т.п. Однако в остальном все осталось по-прежнему и до мелочей регулировалось в централизованном нормативном порядке. Законодательство, особенно в сфере ведомственного правотворчества, превратилось в громоздкую и негибкую систему, стало тормозом на пути социального развития.

Реформы экономической и правовой системы, проведенные со второй половины 80-х годов, и «перестройка» общественной жизни, объявленная М.С.Горбачевым, не дали желаемых результатов, хотя в этот период в качестве приоритетных были выдвинуты задачи расширения инициативы и самостоятельности предприятий. Было принято много законов и подзаконных актов, направленных на достижение этой цели и утвердивших ряд корпоративных норм. Однако какие бы благие пожелания ни преследовал законодатель, они объективно не могли реализоваться, ибо незыблемой оставалась система государственной собственности и строгой централизации всех отраслей народного хозяйства. Таким образом, и период «перестройки» закончился, не принеся никаких положительных результатов в области корпоративного права. Лишь с переходом к рыночным отношениям в стране открылась возможность для развития корпоративного права.

Сущность рыночных отношений характеризуется функционированием в обществе в полном объеме товарно-денежных отношений, которые не могли развиваться в тех условиях, когда в обществе в системе экономики господствовала в основном одна, т.е. государственная, форма собственности и в силу чего существовала централизованная плановая система управления производством и распределением, материальных благ.

Первым важным правовым актом, обеспечившим в Узбекистане экономическую реформу и переход к рыночным отношениям, стал Закон «О собственности в Республике Узбекистан», принятый Верховным Советом Республики Узбекистан 31 октября 1990г. В этом плане немаловажное значение имели Закон Республики Узбекистан «О предприятиях в Республике Узбекистан» от 15 февраля 1991г. и другие законы: «О разгосударствлении и приватизации», «О кооперации», «О банках и банковской деятельности», «О предпринимательстве в Республике Узбекистан», принятые в 1991г. В этих законах нашли закрепление определяющие положения Основного Закона –

Конституции Узбекистана, принятой Верховным Советом Республики Узбекистан 8 декабря 1992г.

В соответствии со ст.53 Конституции РУз, основу экономики Узбекистана составляют различные формы собственности. Государство гарантирует равноправие и правовую защиту всех форм собственности. Частная собственность впервые после долгих лет приобрела конституционный статус. Если по Конституции УзССР 1927г. она допускалась в порядке исключения, а Конституцией УзССР 1937г. была заменена личной собственностью на вещи индивидуально-потребительского характера, то теперь она наравне с государственной собственностью составляет основу экономической системы Республики Узбекистан.

Собственность – это движущая материальная база развития общества. В зависимости от того, кому принадлежат материальные блага на праве собственности, определяются природа общества, правовой статус граждан и государства, отношения между людьми и организациями любого структурного образования. Без внедрения частной собственности было бы невозможно перейти к рыночным отношениям.

Рыночные отношения, основанные на равноправии различных формах собственности, служат предпосылкой проявления участниками этих отношений инициативы, предоставления им свободы предпринимательской деятельности. Учитывая это, в Закон «О собственности» впервые включена норма (ч.2 ст.1), в соответствии с которой собственник «может использовать имущество для осуществления любой хозяйственной или иной деятельности, не запрещенной законом». Такого же характера положение содержится в Законе «О предприятиях» (ч.3 ст.2), в соответствии с которым «предприятия вправе осуществлять любые виды хозяйственной деятельности, если они не запрещены законодательными актами...» Как видно, и в первом, и во втором случаях речь идет о возможности осуществления любой хозяйственной деятельности в соответствии с уставом предприятий. Это, конечно, коренной переворот в сфере законодательства и его применения – от прежней законодательной практики, когда любая деятельность предприятия была строго детерминирована законодательством.

Переход к рыночным отношениям поставил задачу – принять законодательные акты, которые по своему содержанию адекватно соответствовали бы природе этих отношений, способствовали бы созданию коллективных объединений лиц, способных самостоятельно организовать свою деятельность за счет привлечения своих капиталов.

Законодательным актом такого содержания явился Закон РУз «О хозяйственных обществах и товариществах» от 9 декабря 1992 г. Ст.1 данного Закона гласит: «Хозяйственными обществами и товариществами являются предприятия, созданные по добровольному соглашению между юридическими лицами, юридическими и физическими лицами, а также физическими лицами между собой, на основе объединения их вкладов и имущества, в целях осуществления хозяйственной или предпринимательской деятельности».

В соответствии с данным Законом, к числу хозяйственных обществ и товариществ относятся: акционерные общества, общества с ограниченной и дополнительной ответственностью, полные и командитные хозяйственные товарищества. Правовое положение каждого из них нашло закрепление в отдельных законах. Порядок их создания, правоспособность, характер организации и ведения дел дают основание утверждать, что эти общества и товарищества являются корпоративными.

В соответствии с правовым положением, корпоративные организации в числе хозяйственных обществ и товариществ являются юридическими лицами. В ст.40 ГК РУз приводятся следующие виды юридических лиц, являющихся коммерческими и некоммерческими:

– организация, преследующая извлечение прибыли в качестве основной цели своей деятельности. Такие организации являются коммерческими. Учредители (участники) организации, принимавшие участие в образовании ее имущества, могут иметь обязательственное право в отношении созданного ими юридического лица или вещное право на его имущество;

– организация, не имеющая извлечение прибыли в качестве основной цели своей деятельности. Такие организации являются некоммерческими. Учредители (участники) такой организации не имеют прав на имущество юридического лица.

Коммерческие организации могут создаваться в форме хозяйственных товариществ и обществ, производственных кооперативов, унитарных предприятий (государственных и муниципальных). Эти организации функционируют в основном за счет полученной от своей деятельности прибыли, хотя могут привлекаться и другие источники, например, добровольные взносы, пожертвования, инвестиции и т.д.

Особые правила существуют по отношению к доле имущества учредителей (участников) в случае их выхода из общества или его ликвидации. Их требования на свою долю могут быть удовлетворены

путем выделения (отдачи) соответствующей части дохода (в случае выхода из общества) или части имущества (в случае ликвидации юридического лица). В этом заключаются обязательственные права учредителей (участников) в отношении созданного ими юридического лица.

Некоммерческие организации могут создаваться в форме общественного объединения, религиозной организации, общественного фонда – это добровольные объединения граждан на началах членства для выполнения различных общественно полезных (нехозяйственных задач). К таким общественным объединениям относятся также политические партии, профессиональные союзы, спортивные общества, благотворительные организации и т.п. Они вправе осуществлять лишь такие виды хозяйственной деятельности, которые необходимы для выполнения их уставных задач. Такие организации или союзы для осуществления своих задач могут создавать коммерческие организации, являющиеся самостоятельными юридическими организациями.

К числу некоммерческих относятся также организации, осуществляющие деятельность в сферах организационно-управленческих, социально-культурных, социально-бытовых, образования и т.п. Такие организации не преследуют в качестве основной цели деятельности получение прибыли, а сосредоточивают свое внимание на удовлетворении тех или иных нематериальных потребностей. Такая деятельность обычно финансируется за счет бюджета общественных организаций, либо за счет добровольных взносов и пожертвований.

Существует еще одна категория юридических лиц, учредители которых имеют на имущество данного юридического лица право собственности или иное вещное право. В ст.40 ГК РУз такие юридические лица не предусматриваются в числе других видов юридических лиц. А в ст.48 ГК РФ к числу таких юридических лиц относятся унитарные предприятия, которые непременно являются государственными или муниципальными. Причем они могут использовать имущество, относящееся к разряду государственной или муниципальной собственности, либо на праве хозяйственного ведения, либо на праве оперативного управления. Кроме того, сюда входят и учреждения, финансируемые собственником полностью или частично и выполняющие управленческие, социально-культурные или иные функции некоммерческого характера.

Таким образом, по характеру правового положения и осуществляемой деятельности одни юридические лица являются коммерческими, а другие – некоммерческими. Однако не все они, будучи юридическими лицами являются корпорациями. Например, унитарные предприятия и учреждения не являются корпорациями. Среди самих корпораций особого внимания заслуживают коммерческие, или предпринимательские корпорации.

Контрольные вопросы

1. Как развивалось корпоративное право до XIX в.?
2. Каковы основные вехи развития корпоративного права в XIX в.?
3. Как регулируется корпоративное право в континентальной правовой системе?
4. Как регулируется корпоративное право в англосаксонской правовой системе?
5. Как регулировались нормами права корпоративные организации на территории доколониального Туркестана?
6. Как регулировалась деятельность корпораций в колониальном Туркестане до 1917 г.?
7. В каких условиях развивались корпорации Узбекистана в бывшем СССР?
8. Какие правовые основы обрела корпорация в условиях суверенного Узбекистана?

ГЛАВА III КОРПОРАТИВНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ В МУСУЛЬМАНСКИХ СТРАНАХ

§ 1. О правовых основах корпоративных организаций мусульманских стран

Правовой статус хозяйственных обществ и товариществ современных мусульманских стран определяется их Гражданскими кодексами, Торговыми кодексами, законами о компаниях и другими соответствующими законодательными актами, принятыми в тот или иной период с учетом особенностей развития политико-правовых и социально-экономических условий каждой из этих стран.

Так, частное право **Алжира** сохраняет смешанный характер, в нем тесно переплетаются элементы романо-германской и исламской правовой системы. До 1975г. в Алжире действовал французский Гражданский кодекс 1804г. В 1975 г. в стране был принят собственный ГК, который состоит из четырех книг (1003 стат.). Юридическим лицам в Кодексе отводится всего четыре статьи. Ст. 49 содержит перечни таких лиц: государство, вилай, коммуны, предприятия, некоторые учреждения, кооперативы, объединения лиц, признанных законом юридическими лицами. В отношении частного сектора применяется французский Торговый кодекс. Частные инвестиции регулируются Инвестиционным кодексом 1966г.

С конца 80-х годов XXв. Алжир стал переводить хозяйства на рельсы рыночной экономики. Закон о государственных экономических предприятиях 1988г. предусматривает передачу государственных предприятий в акционерные общества и частную собственность. Проводится в жизнь политика активного привлечения зарубежных капиталов. Сняты ограничения на иностранные инвестиции, включая вывоз прибыли, принято решение о допуске зарубежного капитала в нефтегазовую промышленность.

В **Египте** с конца XIX в. началась рецепция романо-германского права. В частности, принятый в 1875 г. Гражданский кодекс испытывал сильное влияние французской правовой доктрины. Стремление создать основу национального гражданского права привело к принятию в 1948 г. нового Гражданского кодекса. Он закрепил ряд норм и институтов исламского права, но в основном заимствован из европейского законодательства, прежде всего из ГК Франции 1804 г. Основным

источником торгового права в Египте остается Торговый кодекс 1883г., следующий французской модели. Наряду с этим действует ряд крупных законов: Закон о компаниях 1998 г., Закон о торгах 1983г., Закон о лизинге 1995 г., Патентный закон 1949 г., Закон об авторском праве 1992 г., Закон о торговых марках 1939 г. и др.

В 90-е годы XX в. Египетское правительство продолжало курс на рост открытости национальной экономики и либерализацию экономических отношений. Закон о публичных предприятиях 1991 г. привел в действие программу широкой приватизации, разрешив приобретать акции публичных предприятий частным инвесторам, в том числе иностранным, что способствовало созданию различных видов компаний в форме полного и коммандитного товарищества, а также акционерного общества. В 1997 г. принят Закон о стимулировании и гарантиях иностранных инвестиций. Закон разрешил иностранцам приобретать акции египетских банков и дозволил приватизацию нескольких публичных банков. Закон о страховании 1995 г. снял предел (49%) на долю иностранцев в капитале страховых компаний, разрешил приватизацию государственных страховых организаций.

В **Иордании** существует смешанная правовая система, в которой большинство отраслей основано на праве, заимствованном у европейских стран, а вопросы личного статуса (брак, семья, наследование) и некоторые другие регулируются исламским правом. В качестве важнейшего источника гражданского права действует ГК 1976 г., составленный по образцу египетского ГК. Он состоит из вводной части и четырех книг. Экономические законы направлены на поощрение частного предпринимательства и иностранных инвестиций. В 1995 г. принят закон о поощрении инвестиций, который устанавливает как для иорданских, так и иностранных инвесторов, дополнительные стимулы и налоговые льготы. В 1930 г. был принят Закон о товариществе, а в 1962 г. – Закон о торговле. Развитие частного сектора экономики потребовало принятия Закона 1989 г. «О компаниях», охватившего все виды компаний (хозяйственные общества и товарищества). В нем восприняты нормы аналогичных законов других арабских стран.

Гражданское право **Ирака** наиболее ярко отражает смешанный характер его правовой системы. Гражданский кодекс, принятый в 1951 г. и вступивший в силу в 1953 г., основываясь в целом на положениях романо-германского права, закрепил в своих статьях ряд положений исламского права. Этот кодекс содержит нормы, посвященные только

праву собственности и обязательствам. Торговый кодекс 1984 г. определяет статус коммерсанта, регулирует деятельность торговых компаний, торговые сделки, банкротство, ценные бумаги и ряд других вопросов. Кроме того, в 1970 г. был принят Закон об организации торговли. В настоящее время действует Закон 1983 г. «О компаниях», определяющий правовое положение различного рода коммерческих организаций: акционерных обществ, обществ с ограниченной ответственностью, ограниченных товариществ и т.д.

Гражданское право **Ирана**, как и правовая система этой страны в целом, носит смешанный характер. Вопросы личного статуса (брачно-семейные и наследственные отношения) регулируются исламским правом, а остальные институты следуют романо-германской правовой традиции (в основном французской модели). Рецепция романо-германского гражданского права в Иране началась в конце 20-х годов XXв. Основным источником гражданского законодательства является ГК, принятый в 1929–1935гг. В развитии торгового права и экономического законодательства Ирана широко использована законодательная политика европейских стран. Торговый кодекс был принят в 1932 г. по французскому образцу. Наряду с этим действуют Закон о патентных и торговых марках 1931 г., Закон о регистрации компании 1931 г. и др.

В Иране поощряются иностранные инвестиции во всех секторах хозяйства, Законом об иностранных инвестициях 1955 г. иностранцам предоставлены весьма широкие права, они могут владеть или брать в наем имущество, недвижимость для ведения коммерческой деятельности и промышленного производства. В 1957 г. были приняты Закон о нефти и Горный закон, в 1960 г. – Банковский закон, в 1974 г. – Новый закон о нефти. В Иране создан ряд свободных торговых и промышленных зон, в которых функционируют хозяйственные общества и товарищества с участием иностранцев, разрешено создание оффшорных банковских учреждений иностранными банками, установлены значительные налоговые льготы для производимых в этих зонах товаров. Иностранные инвесторы могут действовать совместно с иранскими партнерами в различных сферах деятельности.

Малайзия представляет собой яркий пример смешанной правовой системы. В своей основе она как бывшая британская колония и член Содружества опирается на английское общее право и нормы права справедливости, а также статуты общего применения. Однако наряду с этим используются и иные правовые системы при регулиро-

вании личного правового статуса отдельных групп населения – малайцев, индусов, китайцев (соответственно исламское, индусское право, традиционные конфуцианские нормы).

Регулирование торговых и значительной части гражданских отношений носит территориальный характер и основано на английском общем праве. Торговое и гражданское право кодифицированы на уровне отдельных подотраслей и институтов (например, договорное право – в Законе о контрактах 1950г.). Активно проводится курс на развитие рыночных отношений, поощрение частного сектора и иностранных инвестиций. Основу экономического законодательства страны составляют Закон о промышленной координации 1975 г., Закон об иностранных инвестициях 1968 г., Закон о поощрении инвестиций 1986 г. и Закон о развитии нефтяной отрасли 1974 г. Актами, регулирующими банковского сектор, являются: Ордонанс о Центральном банке 1958г., Закон о банковских и финансовых институтах 1989 г., Закон об оффшорной банковской деятельности и др.

Частное право **Марокко** носит смешанный характер, в нем тесно переплетаются элементы романо-германской (французской) и исламской правовой культуры. Обязательственное и торговое право почти идентичны французским. С 1913г. здесь действует Кодекс обязательственного и договорного права. Он представляет собой приспособленный для местных условий вариант соответствующих разделов французского Гражданского кодекса 1804 г.

Современное экономическое законодательство Марокко предусматривает нормы по либерализации хозяйственных отношений, стимулированию частного предпринимательства и иностранных инвестиций. Реализуется программа приватизации, пересматриваются налоговая система, Торговый и Инвестиционный кодексы, права действующих акционерных обществ.

Частно-правовые отношения в **Пакистане** регулируются различными системами права. Вопросы частного статуса – религиозным персональным правом, а все остальные отношения – территориальным правом, сформировавшимся на базе английского общего права.

Торговое право Пакистана основывается на законодательстве и прецедентном праве Англии и Британской Индии. Закон о контрактах представляет собой, в частности, кодификацию английского договорного права. Пакистан оставил в силе и индийский Закон о компаниях 1913 г. Законодательство о банкротствах также следует английской модели. Фондовый рынок регулируется Ордонансом о ценных бума-

гах и фондовой бирже 1969 г. и Правилами 1981 г. Ордонанс о компаниях 1984 г. регулирует деятельность хозяйственных обществ и товариществ, оборот акций путем установления правил их котировки.

В настоящее время экономика Пакистана переживает период интенсивного перехода от государственного регулирования к разворачиванию процессов, ориентированных на свободный рынок. Активно осуществляются децентрализация и приватизация госсектора. Привлекаются иностранные инвесторы в такие сферы экономики страны, как сельское хозяйство, сфера услуг и социальный сектор. Прямые иностранные инвестиции защищены от экспроприации Законом об иностранных частных инвестициях 1976 г. и двухсторонними международными соглашениями.

В области гражданского права в **Саудовской Аравии** центральная роль принадлежит исламскому праву и низамам (действующим в стране правовым актам), не противоречащим положениям шариата (Коран и сунна).

Исламское право весьма строго охраняет право частной собственности, устанавливает принцип святости заключенного договора. В то же время оно запрещает взимание процентов по денежным ссудам (кредитам). В коммерческой сфере принят и действует ряд низамов, использующих зарубежный опыт с учетом основополагающих принципов исламского права. Так, действует низам о торговом суде 1930 г., по существу торговый кодекс, основу которого составляет исламский Торговый кодекс 1850 г., в свою очередь базирующийся на французском Торговом кодексе. Кроме того, в сфере торгового права действуют низамы о компаниях и о коммерческих бумагах. Вексельное законодательство основано на Женевском Единообразном вексельном законе. В 1996 г. был принят низам о банкротстве.

Низам об иностранных инвестициях был принят в 1978 г. Иностранные и местные предприниматели имеют право свободно создавать частные предприятия и заниматься любой, не запрещенной или не подлежащей специальному разрешению хозяйственной деятельностью. Несаудовцы не имеют права приобретать недвижимость, исключая крайне редкие случаи. Поощряются иностранные инвестиции, особенно создание совместных предприятий. Саудовский партнер должен иметь в таких предприятиях не менее 25 % капитала. Возникают современные формы хозяйственной жизни. В 1985г. в королевстве появился собственный фондовый рынок. С 1997 г. на него стали допускаться и иностранцы.

Частное право **Сирии** в наибольшей мере обнаруживает смешанный характер правовой системы страны, в нем тесно переплетаются элементы романо-германской и исламской правовой культуры.

Вещное и обязательственное право Сирии регулирует прежде всего Гражданский кодекс 1949 г., скопированный с ГК Египта. До его принятия основным источником гражданского права в стране была известная турецкая кодификация исламского права «Маджалла».

В Сирии осуществляется политика либерализации экономических отношений и поощрения частной инициативы. Закон «Об инвестициях в САР» 1991 г. направлен на привлечение иностранного и местного капитала в ключевые отрасли экономики страны. Законом увеличено предельное число иностранцев в совете директоров компаний. Он распространяется на образование холдинговых компаний и т.д. До 1949 г. в Сирии действовал османский Торговый кодекс 1856 г., скопированный с французского ТК 1807г. Действующий Торговый кодекс 1949г. является единственным источником коммерческого права в Сирии.

С 1889г. в **Судане** для регулирования гражданско-правовых отношений стало применяться английское «Общее право». Сфера его действий охватывала большинство институтов гражданского и все торговое право. В 1971 г. была предпринята попытка рецепции французской модели Гражданского кодекса (в его египетском варианте), которая лежит в основе большинства гражданских кодексов арабских стран. Однако уже в 1974г. Судан специально вернулся к системе «Общего права». В 1984г. в соответствии с провозглашенным курсом на исламизацию правовой системы был отменен ряд правовых актов (Закон о договорах 1974г., Закон о продаже 1974г., Закон о представительстве 1974г. и др.), представляющих в основном кодификации соответствующих принципов английского права, и принят Закон о гражданских правоотношениях, который воспринял принципы исламского обязательственного права.

Итак, в большинстве современных мусульманских стран правовое регулирование гражданско-правовых отношений осуществляется, как правило, посредством смешанной правовой системы. В одних странах преобладает исламская, а в других романо-германская система, есть и страны, в которых в одинаковой мере сосуществуют и та, и другая системы права. В отдельных странах имеет место применение положений «Общего права», т.е. англо-американской системы права. Такая смешанность присуща в основном вопросам определения личного правового статуса, т.е. правоспособности и дееспособности

граждан, семейно-брачным, правам женщин, вещно-правовым отношениям. Правовое регулирование деятельности компаний, коммерческих, торговых организаций базируется в большой степени на положениях романо-германской системы права, а в отдельных случаях и на принципах «Общего права».

§ 2. Некоторые особенности корпоративных организаций арабских стран

Развитие различных видов корпораций, в том числе корпоративных организаций в арабских странах, имеет свои особенности. Возникнув первоначально в форме простых товариществ, затем в результате роста, развития, расширения торгово-экономических отношений, они стали приобретать более сложную организационно-правовую форму в виде хозяйственных обществ и товариществ и доросли до уровня юридических лиц.

О товариществе, как форме объединения лиц для совместного ведения предпринимательской деятельности человечество знало и до нашей эры. Такую форму ведения деятельности арабские страны знали и до ислама. Одна из форм таких товариществ заключалась в получении беспроцентного долга одним лицом у другого для ведения торгового или иного вида промысла и в разделении прибыли между ними.

Сравнительный анализ законодательства арабских стран дает основание утверждать, что хозяйственные товарищества и общества по своей природе имеют много общих черт, а отличия заключаются в нормативных источниках, правовых формах и методах регулирования их деятельности. В одних странах нормативными источниками являются Гражданский и Торговый кодексы, в других – гражданское законодательство и законы о компаниях, а в третьих – отдельные нормативные акты. Но независимо от различий в этих странах продолжается процесс унификации законодательства с учетом ее целесообразности.

Товарищество по законодательству арабских стран рассматривается как договорное объединение нескольких лиц для совместного ведения предпринимательской деятельности, каждое из которых обязано участвовать в создании общего капитала в имуществе и распределении как прибыли, так и убытков. Оно основывается на объединении усилий двух или более знающих и доверяющих друг другу лиц, чаще всего родственников или друзей, т.е. товарищество опирается на личные отношения участников и на доверие между ними.

В законодательстве арабских стран первоначально отсутствовало требование о форме договора товарищества. Договоры в большинстве случаев заключались устно. Несмотря на это, участники договора придерживались взятых на себя обязательств. Заключение письменных договоров о товариществах стало практиковаться с ростом торгово-экономических отношений. В законодательстве отсутствовало также требование о регистрации договоров, что создавало трудности в защите участников договора, особенно когда возникала необходимость признания договора товарищества недействительным. Все это привело к тому, что в законодательстве арабских стран стал предусматриваться соответствующий порядок регистрации договоров товарищества. Одним из основных общих и обязательных условий товарищества является участие каждого партнера в определенной доле уставного капитала, на основании которого происходит распределение прибыли и убытков. Предусматриваются и частные условия, которые необходимы для признания договора действительным. Одно из таких условий по шариату состоит в том, что численность участников товарищества не должна быть менее двух лиц. Верхний же предел зависит от вида товарищества. Так, в полном товариществе количество членов не должно превышать 20 лиц.

По ГК Египта и Закону «О компаниях» Иордании доля в капитале товарищества каждого участника должна быть четко определена. При этом не обязательно, чтобы все доли были в одной и той же форме, т.е. доли могут быть денежными, в качестве вещи или просто работы и определяться следующим образом:

а) долей в качестве вещи участника уставного капитала является определенная сумма денег, которые необходимо оплатить в установленное время. Недоплативший участник считается должником товарищества и на него распространяется правило обязательственного права. Так, общество вправе требовать от участника не только оплатить долг, но и проценты за задержку оплаты, а также компенсацию ущерба, нанесенного им участникам из-за неоплаты его доли в установленное время;

б) доля в качестве вещи участника уставного капитала может состоять из недвижимости или движимого имущества. Например, из оборудования, товара, товарной марки, изобретения. Участие партнера заключается в предоставлении имущественной доли, которая может быть передана для владения обществу на праве собственности. В этом случае товарищество владеет имуществом, принадлежащим

участнику, почти так же, как если бы участник отдал товариществу свою долю. Однако такая сделка не рассматривается как купля-продажа, ибо за продажу полагалась бы компенсация переданной вещи в качестве доли участника и участник лишился бы права на получение прибыли от доходов товарищества и предъявления каких-либо требований в случае ликвидации товарищества. Доля участника в качестве вещи является собственностью товарищества, и в случае выхода из товарищества и при его ликвидации участник не теряет право на возмещение его стоимости, но не как собственник этой доли, а в порядке предъявления иска в соответствии с нормами обязательственного права. На изобретения и товарные марки, переданные в качестве доли, распространяются правила об аренде;

в) доля может быть в виде работы участника или его профессионального опыта и знания, либо его управленческого умения, при этом связи участника с властью или его политический вес ни в коем случае не считаются долей.

Участнику запрещается заниматься предполагаемой работой за пределами товарищества, как для своей личной пользы, так и в пользу других лиц из-за возможной недобросовестной конкуренции. Обычно участники товарищества согласуют вид и предел деятельности участника, и он обязан выполнять все требования товарищества и несет полную ответственность за свою работу вплоть до лишения его доли в прибыли.

§ 3. Полное товарищество

А) О понятии полного товарищества.

В законодательстве арабских стран не дается четкое определение понятия полного товарищества, а если оно имеется, то не охватывает все важные черты полного товарищества.

Ст. 20 Закона о торговле Египта гласит: «Компанией признается всякая компания, созданная между двумя или более лицами для осуществления предпринимательской деятельности и работающая под определенным наименованием». В Законах о компаниях Иордании, Ирака и Кувейта отсутствуют специальные статьи, посвященные определению понятия полного товарищества. Однако из содержания отдельных статей этих законов можно заключить, что полным товариществом признается компания, созданная двумя или более участниками, работающими под определенным наименованием для осу-

ществления предпринимательской деятельности, причем участники лично и в равной степени отвечают по обязательствам, принадлежащим им имуществом. В таком определении отсутствует самая важная черта полного товарищества, отличающая его от других видов товарищества, – солидарная ответственность участников товарищества по его обязательствам.

Число участников полного товарищества определяется по-разному. Например, по законам Египта и Иордании их должно быть не менее двух и не более 20. По Закону Ирака «О компаниях» число участников полного товарищества составляет не менее двух и не более 10 членов, причем указанное количество должно состоять из натуральных лиц. Это объясняется тем, что роль личности участника в деятельности товарищества и приобретении товариществом доверия клиентов имеют важное значение. Поэтому в законодательстве предусматривается, что в наименовании полного товарищества должны содержаться имена всех участников либо имя одного или более участников. Обычно в наименовании товарищества присутствуют имена участников, наиболее значимых и знакомых в сфере предпринимательской деятельности. Предполагается, что информированность клиентов о личности участников служит гарантом надлежащего исполнения товариществом своих обязательств перед ними. В соответствии со ст. 10 иракского Закона о компаниях и ст. 8 кувейтского Закона о компаниях, если имя неучастника товарищества вносится без его согласия в наименование товарищества с целью создания гарантий и привлечения доверия других, то такой поступок является нарушением Закона, за которое предусматривается уголовное наказание. Лицо, имя которого внесено в наименование товарищества без его согласия, вправе требовать компенсации за нанесенный ему ущерб согласно общим правилам.

Ответственность членов полного товарищества предусматривается в ст. 22 египетского Закона о торговле, ст. 37 иракского Закона о компаниях, ст. 26 иорданского Закона о компаниях. В законах этих и других арабских стран вопрос об ответственности участников полного товарищества решается почти одинаково: каждый участник отвечает лично перед кредиторами общества не только в размере его доли, но и всем своим имуществом. Следовательно, перед кредитором есть два должника – товарищество как юридическое лицо и каждый его участник как физическое лицо.

Как видим, по обязательствам полного товарищества установлена солидарная ответственность его участников, что нашло свое закрепление в ст. 37 иракского закона о компаниях, согласно которой «креди-

торы полного товарищества вправе подать иск в суд на товарищество или на любого участника, участвовавшего в нем в период возникновения обязательства; участники обязаны солидарно нести субсидиарную ответственность по этим обязательствам. Принуждение участника отвечать по обязательствам товарищества осуществляется только после предупреждения товарищества».

Правило о необходимости предупреждать товарищество об оплате долгов содержится и в законодательстве некоторых других арабских стран.

Б) Об условиях выхода участника из состава товарищества и обязанностях нового участника.

Возможность выхода участника из состава товарищества зависит от срока деятельности полного товарищества. Если она не ограничена определенным сроком, то каждый участник вправе выходить из состава товарищества по своей воле, о чем он обязан заявить управляющей компанией. Выход признается действительным со следующего дня с момента публикации объявления управляющего о выходе участника как минимум в двух местных газетах за счет самого участника.

При ограниченности деятельности товарищества определенным сроком участник не имеет права выйти из состава товарищества до истечения этого срока. Срок деятельности является одним из условий договора и потому требуется его соблюдение каждым из участников товарищества. Однако это не лишает участника права обратиться в суд с заявлением для решения вопроса о выходе из состава товарищества.

Выходящий участник обязан солидарно нести субсидиарную ответственность по обязательствам товарищества, если она возникла в период его участия в товариществе. Он не освобождается от ответственности, если имеет место продолжение его участия в товариществе, например, если его имя сохранено в документах и в наименовании товарищества. В случае выхода участника из состава товарищества законодатель требует внесения соответствующих изменений в договор, в другие документы, а также в наименование товарищества в установленном порядке.

Выход участника может нанести определенный ущерб товариществу, который данный участник обязан компенсировать. Согласно ст. 28 иорданского Закона о компаниях, «он несет ответственность перед товариществом и его участниками за нанесенный им ущерб вследствие его выхода, т.е. он обязан компенсировать этот ущерб». Этот вопрос аналогичным образом решается и в законодательстве других арабских стран.

Законодательство этих стран не исключает возможности принятия в полное товарищество нового участника в период ведения его деятельности, причем с согласия всех участников. При этом одним из основных условий является ответственность нового участника по обязательствам, возникшим до его вступления в товарищество, поскольку он знал об обязательствах товарищества со всеми его положительными и отрицательными чертами и несмотря на это согласился вступить в такое товарищество. Вместе с тем новый участник вправе вступить в товарищество с условием освобождения его от ответственности по обязательствам товарищества, имевшим место до его вступления в товарищество. Но это условие должно быть предусмотрено в договоре, и оно признается действительным после его регистрации в специальном реестре в установленном порядке.

Поскольку деятельность товарищества основывается на критерии личности участников, т.е. на доверительном отношении между ними, нельзя обязывать их принять новое, незнакомое лицо не внушающего им доверия. Поэтому ставится условие принимать нового участника с согласия всех других участников товарищества.

В) Условия перехода доли участника товарищества.

По законодательству арабских стран о компаниях не допускается переход доли от одного участника к другому лицу, без согласия на это всех остальных участников товарищества. Переход доли участника требует внесения изменений в договоре, соблюдение которого обязаны выполнять все участники. На этом основании, в случае смерти одного из участников, наследники не могут заменить его в товариществе, поскольку доверие к бывшему участнику не распространяется на его наследников. Однако недопущение перехода доли не является общим правилом. Переход доли допускается, если он предусмотрен договором и наследники являются дееспособными.

В случае перехода доли к другому лицу с согласия всех участников с соблюдением установленных правил, он считается действительным только после сообщения об этом управляющему компании, который своевременно дает об этом объявление как минимум в двух местных газетах за счет участника, и переход признается действительным со следующего дня после публикации.

Участник может передать право на свою долю другому лицу на основании заключенного между ними договора. Но этот договор не имеет никакой силы перед товариществом и другими лицами, а касается лишь этих двух лиц. Другое лицо называется компаньоном, который не является участником товарищества и не несет ответственность по обязательствам товарищества, он не вправе требовать от товарище-

ства долю участника, не вправе участвовать в управлении товариществом, вмешиваться в дела товарищества или знакомиться с его документами и т.п. Товарищество не вправе путем прямого иска требовать от компаньона участника товарищества оплатить долю участника или требовать у него внести долю основного участника по убыткам товарищества. Однако товарищество вправе путем предъявления косвенного иска требовать от компаньона нести ответственность за убытки, причиненные его участником. В свою очередь, компаньон путем предъявления косвенного иска вправе требовать от товарищества оплатить ему прибыль, причитающуюся ему как кредитору.

§ 4. Управление делами полного товарищества

После регистрации в установленном порядке товарищество приобретает качество юридического лица и вступает самостоятельно в различные отношения. Управление делами полного товарищества осуществляется по общему согласию всех участников. В связи с многочисленностью учредителей управление делами товарищества поручается его участниками одному или нескольким из них. Согласно ст. 17 иорданского Закона «О компаниях», «каждый участник вправе участвовать в управлении товариществом, в учредительном договоре должны быть определены имена участников, которые управляют делами товарищества и имеют право подписи от его имени, в договоре должны быть предусмотрены права и обязанности представителей в соответствии с законом и в установленном порядке, предусмотренном для таких случаев. Представители не вправе получать за эту работу оплату, она выплачивается только в случае согласия всех участников товарищества». Аналогичного характера нормы встречаются и в законодательстве других арабских стран.

Представитель (называется также директор), как говорится в законодательстве, назначается (а не избирается) из числа участников или посторонних лиц. Чаще всего это один из участников, так как управление товариществом посторонним лицом не гарантирует его активной деятельности, добросовестного отношения к своим обязательствам, поскольку такое лицо не несет ни личной, ни материальной ответственности за дела товарищества. Назначение директора может быть осуществлено учредительным договором или иным специальным, дополнительным договором. Для этого в любом случае

необходимо согласие всех участников, а не простое большинство голосов, как в учредительном договоре.

По-разному решается вопрос о снятии директора товарищества с должности. Если участник товарищества и он – назначен на эту должность учредительным договором, его снятие требует не только согласия всех участников, но и его личного согласия, поскольку назначение директора обусловлено учредительным договором. Однако при наличии необходимых причин любой из участников или все они вместе могут подать иск в суд о снятии директора. Суд вправе удовлетворить это требование или отклонить его как необоснованное.

Если директор назначен не учредительным договором, а решением участников товарищества, то по решению большинства участников его можно снять с должности. Если он считает решение о снятии его с должности несправедливым, то вправе требовать возмещения ущерба, причиненного необоснованным его отстранением или по другим несправедливым причинам. Независимо от того, каким образом был назначен директор (учредительным договором или по приглашению участников дополнительным договором), он обладает всеми полномочиями, позволяющими ему осуществлять руководство деятельностью товарищества. Если его полномочия не определены договором, его действия должны соответствовать законодательным актам о предпринимательской деятельности.

Некоторые действия директор может осуществлять только при наличии специальных полномочий. К ним относятся продажа недвижимости товарищества и внесение ее в залог, уступка другим лицам прав товарищества. Эти действия запрещено ему осуществлять, даже если они не оговорены в договоре. Директору запрещается также заниматься деятельностью в свою пользу или в пользу других лиц в ущерб интересам товарищества, а также управлять другими товариществами одновременно или быть их участником. Однако ему не запрещается быть вкладчиком в других товариществах, поскольку его личные денежные вклады принадлежат ему на праве частной собственности. Директору без согласия других участников запрещаются также внесение изменений в условия договора, привлечение новых участников или увольнение старых, перевод доли участников постороннему лицу. Согласно ст. 18 иорданского Закона «О компаниях», директор обязан честно, добросовестно работать на пользу товарищества и представлять участникам отчеты о ходе его работы регулярно и по их требованию. За нарушение этических и правовых обязанностей директор несет уголовную ответственность. Согласно ст. 19 иорданского Закона «О компаниях», «нарушение директором обя-

зательств подвергает его уголовному наказанию, предусмотренному любым другим иорданским законом».

Управление делами полного товарищества в соответствии с законами арабских стран могут осуществлять несколько директоров, и в этом случае полномочия каждого из них могут быть оговорены в основном договоре. Хотя в законах предусматривается, что товарищество может управляться несколькими директорами, однако их полномочия специально не регулируются. Например, ст. 594 ГК Египта гласит: «1) допускается многочисленность директоров; 2) в этом случае полномочие каждого из них должно быть оговорено и определено». Отсюда делается вывод, что в случае, если управление ведется директорами, то область деятельности каждого из них должна быть определена конкретно: например, один ведет дела, связанные с реализацией (продажей), другой с покупкой, а третий – общие дела и т.д. В случае неопределенности деятельности директоров они обязаны работать сообща.

Разногласия между директорами не освобождают их от ответственности за их действия перед другими участниками товарищества. Опротестование одним директором решения другого директора и способы их урегулирования предусматриваются в законодательстве не всех арабских стран. Но поскольку это является общим традиционным правилом, оно имеет в арабских странах почти повсеместное применение.

Если управление ведется директорами сообща, решение принимается большинством директоров, кроме тех случаев, которые не нуждаются в первоначальном обсуждении или требуют срочного решения, если отсрочка его может нанести ущерб товариществу. В этом случае вопрос решается численным большинством, независимо от доли каждого из них в товариществе.

Многочисленность директоров не мешает им письменно уполномочить одного из них вести определенное дело. В этом случае решение данного директора будет восприниматься так, как если бы оно исходило от всех директоров, и товарищество обязано нести ответственность за это решение. Товарищество несет ответственность за деятельность любого лица, уполномоченного от его имени, и отвечает за каждый документ, подписанный от имени товарищества, независимо от того, является ли этот представитель участником товарищества или нет. Товарищество, однако, не отвечает за действия директора, если он допустил злоупотребление, использовал служебное положение в корыстных целях, но оно обязано доказать недобросовестность директора. По законодательству некоторых стран товарищество

отвечает и за незаконные действия директора, если они совершены в интересах конкуренции, товарищество не отвечает за действия директора, если они носят уголовно наказуемый характер.

Ответственность директора определяется в зависимости от того, что он не получает зарплату как участник товарищества или получает вознаграждение как постороннее лицо. Законодательство обязывает директора, не получающего зарплату, нести ответственность по работе как если бы он работал в личных интересах; если же он получает зарплату, то он должен нести ответственность по работе как ответственное должностное лицо.

Законодатель установил срок ответственности директора перед товариществом в пять лет после его ухода с поста директора, хотя срок предпринимательской ответственности может длиться и до 10 лет. В случае многочисленности директоров, они несут перед товариществом равную ответственность.

Существуют определенные условия ответственности директора товарищества. Например, по ст. 286 иорданского Закона «О компаниях» директор подвергается уголовному наказанию сроком от 1 до 3 лет или штрафу в размере не менее 10000 динаров, если он преднамеренно скрыл истину о размерах прибыли или убытков от участников или любую иную информацию о деятельности товарищества и т.д.

Законодатель, как правило, запрещает участникам, не являющимся директорами, участвовать в управлении товариществом. Однако это не лишает их возможности вести наблюдение за ходом деятельности товарищества. Так, ст. 519 ГК Египта указывает, что «участникам, не являющимся директорами, запрещается управлять делами товарищества, но они вправе знакомиться с книгами и документацией товарищества; любой договор, лишаящий участников этого права, считается недействительным».

§ 5. Коммандитное товарищество

Коммандитному товариществу и его понятию посвящены нормы законодательства ряда арабских стран. Так, ст. 23 египетского Закона о торговле определяет коммандитное товарищество следующим образом: «Это товарищество создано одним или более участниками, солидарно несущими субсидиарную ответственность, с одним или более вкладчиком, не участвующих в управлении товариществом, и называются коммандистами». Согласно ст. 41 иорданского Закона о компаниях, «коммандитное товарищество состоит из двух категорий

участников, имена участников каждой категории должны быть внесены в уставный договор».

Хозяйственное товарищество состоит из двух категорий участников: полных товарищей, суммарно несущих солидарную ответственность по его обязательствам своим имуществом, и товарищей-вкладчиков (коммандистов), не отвечающих по обязательствам товарищества. Основным критерием, необходимым для определения понятия коммандитного товарищества – является то, что оно, во-первых, не обладает правом управления делами товарищества, а, во-вторых, несет ответственность по обязательствам товарищества в соответствии с его долей в уставном капитале.

Коммандист должен вносить свою долю в товарищество в установленный срок. Товарищество вправе требовать от него внесения доли. Кредиторы товарищества имеют право требовать обращения взыскания на долю коммандиста, поскольку доля всех участников служит гарантом товарищества, независимо от того, является его участник полным товарищем или коммандистом, но с той разницей, что коммандисту можно предъявлять претензии в размере его доли.

Кредиторам предоставлено право подать прямой иск на коммандиста в случае получения им прибыли, поскольку эта прибыль в сущности есть часть капитала, которая, в свою очередь, является гарантией для кредиторов. При возникновении коммандитного товарищества коммандисты действуют анонимно, а потом они начинают действовать легально, их имена предусматриваются в договоре, и доля каждого из них становится известной. Этим объясняется необходимость их прямой ответственности перед кредиторами товарищества.

Коммандист, будучи в составе полного товарищества, не считается предпринимателем. Предпринимателем может стать только полный товарищ. Банкротство товарищества влечет за собой банкротство полного товарищества. Коммандист не может стать банкротом, поскольку он профессионально не занимается предпринимательством. Хотя это так, ответственность коммандиста по обязательствам товарищества рассматривается как ответственность за предпринимательскую деятельность, поскольку он принимает участие в деятельности товарищества, занимается предпринимательством.

Передача коммандистом своей доли другому лицу в законодательстве арабских стран решается по-разному. Согласно ст. 44 иорданского Закона «О компаниях», «коммандист вправе передать свою долю другому лицу по своей воле, которое становится коммандистом,

если полные товарищи не договорились о том, чтобы он участвовал как полный товарищ». Примерно такое же правило закреплено в египетском Законе о компаниях. Законы других арабских стран обращают внимание на личность каждого участника независимо от того, командист он или полный товарищ. Не допускается передача доли участника другому лицу без согласия всех участников, если иное не предусмотрено договором. Если договором предусмотрена возможность перехода доли к другому лицу, требуется соблюдение порядка, установленного законом.

Имя командиста, как правило, не указывается в наименовании товарищества. Если его имя внесено по его просьбе или с его согласия, то он обязан отвечать по обязательствам товарищества как полный товарищ. Командист, согласившись с внесением его имени в наименование товарищества, приобретает качество предпринимателя, и банкротство товарищества влечет за собой и его банкротство.

Если имя командиста внесено в наименование товарищества без его ведома и согласия, его ответственность по обязательствам товарищества сохраняется по-прежнему в размере его доли. В этом случае командист должен доказать, что это было сделано без его согласия, и предпринять в установленном порядке меры, чтобы исключить его имя из наименования товарищества. Такой командист имеет право возмещения нанесенного в результате недобросовестного использования его имени.

Выход командиста из состава командитного товарищества, как правило, не влечет за собой ликвидацию товарищества. Согласно ст. 32/1 египетского Закона о компаниях и ст. 46 иорданского Закона о компаниях, командитное товарищество не подвергается ликвидации в случае банкротства командиста, его смерти или утраты им дееспособности. Наряду с этим не рассматривается заявление командиста о ликвидации товарищества. Вопрос о ликвидации товарищества решается полными товарищами.

Некоторые особенности имеют место в определении участия командиста в управлении командитным товариществом. Управление командитным товариществом осуществляется полными товарищами или одним из них, предусмотренным в учредительном договоре. Возможно также назначение на обязанность управляющего постороннего лица, как это имеет место в полном товариществе.

Управление делами командитного товарищества осуществляется на тех же принципах, правовых основаниях, что и в полном това-

риществе. Вопросы о назначении или снятии управляющего, его отношения с участниками товарищества и другими лицами, его ответственность за свою деятельность также, решаются как в полном товариществе. Однако, как общее правило, командист не может управлять делами товарищества или вмешиваться в дела товарищества в вопросах его управления. Такой позиции придерживаются законодательства большинства арабских стран. Вместе с тем законодательство этих стран не запрещает командисту знакомиться с бухгалтерскими книгами и иной документацией товарищества, интересоваться финансовым и деловым состоянием и вести по этому поводу дискуссию с другими участниками товарищества. Например, ст. 519 ГК Египта гласит: «Запрещается участникам договариваться о лишении командиста права знакомиться с документацией товарищества, поскольку он пользуется этим правом как участник». Несмотря на предоставление командисту такого права, его ответственность по обязательствам ограничивается в пределах его доли в уставном капитале. В соответствии со ст. 31 египетского Закона о компаниях, «если командист предложил совет, сделал замечание или осуществил наблюдение за деятельностью товарищества, то он за это не несет никакой ответственности». Здесь имеется в виду не ответственность командиста по обязательствам товарищества в размере его доли, а его ответственность за советы и предложения.

§ 6. Прекращение деятельности товарищества

Основания и причины прекращения деятельности полного товарищества по законодательству арабских стран не имеют особых различий. Они сводятся к следующему:

- решение всех участников о прекращении деятельности или реорганизации товарищества;
- истечение срока деятельности товарищества, независимо от того, является ли этот срок первоначальным по основному договору или продленным по решению участников;
- достижение цели, ради которой оно создано;
- в случае, если в товариществе останется только один участник;
- в случае банкротства его участников;
- в случае банкротства одного участника и взыскания его имущества, если остальные участники не договорились о продолжении деятельности товарищества на основании основного договора;

- по решению суда;
- в случае признания регистрации товарищества недействительной и др.

Как видим, некоторые основания прекращения деятельности полного товарищества являются общими для прекращения деятельности любого юридического лица, а другие – касаются только товарищества как юридического лица и опираются на критерии личности участника.

В решении вопроса о прекращении деятельности полного товарищества участники имеют права независимо от того, истек его срок или нет. Однако, как это предусматривается ст. 528 Гражданского кодекса Египта, ст. 35 Закона о компаниях Саудовской Аравии, для такого прекращения необходимо получить согласие всех участников товарищества. Такое же правило распространяется и на коммандитное товарищество. Реорганизация товарищества производится также на основе согласия всех его участников, если иное не предусмотрено в основном договоре.

Законодательство не всех арабских стран требует определения срока деятельности товарищества в соответствующих документах. Срок деятельности товарищества чаще всего определяется в основном договоре, как правило, с учетом постановленной и осуществляемой цели товарищества. Поэтому основанием прекращения деятельности является достижение цели и истечение срока деятельности. Если срок истек до достижения цели, допускается продление его, а также допускается осуществление цели после истечения срока деятельности товарищества. В последнем случае товарищество рассматривается как новое образование и требует внесения изменения в основной договор и регистрации в установленном порядке.

С достижением цели, ради которой товарищество было создано, оно утрачивает свое предназначение, что и служит причиной для прекращения его деятельности. Если же товарищество для достижения постановленной цели продолжает деятельность и после истечения срока договора, то по ст. 602/3 ГК Иордании молчание сторон рассматривается как согласие на продолжение срока договора. Товарищество прекращает свою деятельность, если достижение его цели становится невозможным в результате лишения его лицензии по решению суда.

Законодательство большинства арабских стран не допускает существования товарищества в одном лице. Если все доли в уставном капитале принадлежат лишь одному участнику в силу смерти других участников, товарищество в силу закона прекращает свое существо-

вание. Товарищество рассматривается как договорное образование, а договор невозможен с одним лицом.

В некоторых странах не требуется прекращение деятельности товарищества в связи с утратой количества его участников. Например, ст. 528 ГК Египта (ст. 9 французского Закона о компаниях) для продолжения деятельности товарищества предлагает набрать необходимое количество участников в течение одного года. Ст. 28/4 иорданского Закона «О компаниях» устанавливает для такого набора необходимого количества трехмесячный срок.

Банкротство полного или командитного товарищества влечет их ликвидацию. Банкротство товарищества рассматривается как банкротство всех его полных участников. В командитном товариществе банкротство командиста не влечет за собой банкротство товарищества в целом.

В силу закона полное товарищество прекращает свою деятельность в случае взыскания имущества любого из участников или объявления его банкротом, так как товарищество утрачивает личный характер, т.е. критерий, на который оно опиралось при его создании. Однако допускается договоренность участников основного договора о том, что в случае банкротства одного участника или обращения взыскания на его имущество, остальные участники могут продолжить деятельность товарищества. В таких случаях ст. 32/6 иорданского Закона «О компаниях» обязывает внести соответствующие изменения в основной договор и зарегистрировать их в соответствующем порядке.

Прекращение деятельности товарищества по решению суда допускается в следующих случаях:

– в случае крупного нарушения, допущенного одним из участников в своей деятельности, или нанесения им крупного ущерба товариществу своими постоянными ошибками либо безответственным управлением делами товарищества и отсутствием должного внимания к защите его прав;

– в случае убыточной деятельности товарищества в силу каких-либо причин;

– в случае потери всего капитала товарищества или крупной его части, что делает дальнейшую его деятельность невыгодной;

– в случае неразрешимых споров между участниками, из-за чего дальнейшая деятельность товарищества является невозможной;

– в случае полной утраты одним из участников способности осуществлять деятельность в товариществе и отвечать по его обязательствам.

Имеются и другие причины, служащие основанием для прекращения деятельности товарищества в судебном порядке, однако они не в полной мере, не в одинаковой степени и последовательности нашли отражение в законодательстве арабских стран.

При возникновении любого из перечисленных случаев и причин на суд не возлагается обязанность окончательно решить вопрос о прекращении деятельности товарищества, ему предоставлено полное и абсолютное право оценить возникшие ситуации, согласно которым будет вынесено решение о продолжении или прекращении деятельности товарищества. Суд может применять решение о принудительном выходе одного или более участников из товарищества, что может позволить товариществу осуществлять свою деятельность в нормальных условиях на благо оставшихся участников.

§ 7. Ликвидация деятельности товарищества

С прекращением деятельности товарищества возникает необходимость его ликвидации как юридического лица. Ликвидируемое товарищество сохраняет свой правовой статус юридического лица до окончания его ликвидации и правомочия, необходимые ему для организации ликвидации, но прекращаются полномочия управляющего делами товарищества независимо от того, является ли он участником товарищества или лицом, привлеченным со стороны.

Ликвидация товарищества осуществляется ликвидационной комиссией, которая предоставляет товариществу возможность выполнить обязательства по оплате долгов кредиторам, возможность продажи всего или части имущества товарищества. Сохранившееся юридическое лицо составляет ликвидационный баланс. Ликвидационная комиссия занимается только процессом ликвидации товарищества, она не вправе осуществлять какие-либо другие действия от имени товарищества.

Сохранение товариществом статуса юридического лица имеет следующие последствия:

- сохранение места нахождения товарищества с учетом возможности предъявления ему иска в суде, там, где находится его главный центр;
- сохранение наименования или своего товарного названия, с добавлением слов «подлежит ликвидации»;
- сохранение финансовой самостоятельности, выплаты долгов кредиторам, в первую очередь из имущества товарищества;

- ликвидационная комиссия как представитель товарищества вправе требовать от участников выплаты их долгов;
- доля каждого участника, находящаяся во владении товарищества, считается движимым имуществом;
- возможность объявить товарищество банкротом в период его ликвидации, если оно прекратит и не в состоянии оплатить свои долги.

Ликвидация товарищества может быть осуществлена на добровольных началах, по желанию самих участников товарищества. В этом случае до официального назначения ликвидационной комиссии директор товарищества может выполнять роль ликвидационной комиссии в отношении участников товарищества. Назначение ликвидационной комиссии может быть предусмотрено в основном договоре или по этому поводу участниками может быть заключен дополнительный договор. Ликвидационная комиссия может быть назначена и решением суда.

Права и обязанности ликвидационной комиссии определяются договором товарищества и решением суда. Она вправе принимать все решения, требуемые для ликвидации общества, например: определение имущества товарищества, возврат его долгов кредиторам, т.е. решения, необходимые в таких случаях для составления ликвидационного баланса и последующего раздела оставшегося имущества между участниками в соответствии с законом. Ст. 40 иорданского Закона «О компаниях» гласит: «Ликвидатор должен руководствоваться нормами данного Закона, предусматривающими ликвидацию полного товарищества, и любого другого закона, предусматривающего такую ликвидацию».

Ликвидационная комиссия рассматривается как представитель товарищества на время решения вопроса о его ликвидации. По этому поводу в решении апелляционного суда Египта от 17.04.78г. говорится: «Ликвидатор является представителем товарищества, а не кредиторов, он отвечает за свою неоплачиваемую должность перед товариществом, вместе с тем он отвечает и перед кредиторами за каждое ошибочное решение, если нанесет им ущерб».

Ликвидатор отвечает за сокрытие им истинного положения товарищества, подлежащего ликвидации, в случае отказа от выплаты долгов участников, зная об их первоочередности. В решении Египетского апелляционного суда указывается, что «ликвидатор как бывший директор товарищества допустил ошибки, он должен нести за это ответственность. Он несет ответственность также за неоплату зарплаты гражданину, который был неправомерно уволен с работы и решение суда было вынесено в его пользу до ликвидации товарищества». Этим же решением Египетского апелляционного суда указы-

вается: «Ликвидатор, получивший зарплату за свою работу, не должен прилагать усилий больше, чем хороший отец, и он не отвечает за несвоевременную выплату долгов, возникших в силу неясных статей договора товарищества».

В случае многочисленности ликвидаторов (комиссии) решения принимаются от имени всех ее членов, если иное не предусмотрено договором об их назначении. После представления ликвидатором окончательного ликвидационного баланса участникам товарищества для подписания, снимается ответственность ликвидатора перед участниками, однако это не влияет на права кредиторов, которые не участвовали в составлении ликвидационного баланса. Они вправе требовать от ликвидатора компенсации ущерба, нанесенного им в связи с невыплатой долгов. В случае, если ликвидатор распределил имущество товарищества до выплаты долгов кредиторам, каждый участник товарищества вправе требовать от ликвидатора компенсации за нанесенный ему ущерб. Ликвидатор полного и командитного товарищества лично отвечает за свою деятельность в период ликвидации.

Ликвидация считается законченной после составления окончательного ликвидационного баланса и выплаты всех долгов товарищества, а также распределения оставшегося имущества между участниками товарищества.

Деятельность ликвидационной комиссии считается законченной после публикации в прессе о ликвидации товарищества, оно перестает существовать как юридическое лицо и аннулируется из единого реестра юридических лиц.

§ 8. Распределение имущества ликвидируемого товарищества

В законодательстве арабских стран почти единообразно рассматривается вопрос о распределении имущества ликвидируемого товарищества между его участниками. По окончании ликвидации товарищества и прекращения его существования как юридического лица оставшееся имущество товарищества рассматривается как общее имущество его участников и подлежит распределению между ними. Раздел имущества означает определение доли каждого участника в общем имуществе, по праву частной собственности.

Согласно ст. 843 ГК Египта, «участник считается владельцем своей доли из общего имущества с момента его участия в образовании общего имущества и не имеет никаких прав на остальные доли». Ст. 609 ГК Иордании предусматривает, что независимо от его приро-

ды распределение имущества товарищества осуществляется согласно правилам общего раздела имущества.

Раздел может быть осуществлен по соглашению сторон и в судебном порядке. Раздел общего имущества в присутствии и при дееспособности всех участников называется разделом по соглашению участников товарищества (по договору), а раздел, осуществляемый в отсутствии и при недееспособности одного или более участников или в случае несогласия участников с разделом имущества, – называется судебным.

Если имущество товарищества является недвижимым, результаты раздела необходимо зарегистрировать в соответствующем государственном органе. Участники при разделе имущества по соглашению вправе выбирать способы раздела по их усмотрению, а также разделить все имущество или определенную его часть, продать все имущество или часть его на публичных торгах и разделить выручку от продажи между собой.

Судебный способ раздела имущества применяется, когда отсутствует согласие между участниками, имеет место спор или кто-либо из участников не согласен с разделом имущества. Участник вправе через суд пересмотреть раздел имущества; ответчиками в таком случае могут быть все остальные участники или кто-то из них.

Судебный способ применяется и в том случае, когда отсутствовал участник или он не обладает дееспособностью. В подобных случаях представители отсутствующего или опекуны недееспособного выступают в суде от их имени. Решение суда о разделе общего имущества является окончательным и пересмотру не подлежит. Полагается, что суд учел все обстоятельства, предпринял все меры для предотвращения возможного ущемления прав участников товарищества.

Имущество, подлежащее разделу, – это имущество, оставшееся после оплаты долгов товарищества. В его состав входят движимое и недвижимое имущество, долги других лиц товариществу, магазины, выручка за аренду недвижимости товарищества, долги участника в пользу товарищества. Из общего имущества товарищества вычитываются по ликвидации товарищества и расходы по разделу его имущества. Патент, торговая марка и другие объекты интеллектуальной собственности возвращаются своим собственникам и разделу не подлежат.

Существует соответствующий порядок возвращения участникам их доли в уставном фонде. Каждому участнику возвращается денежная сумма, в соответствии с его долей в уставном капитале. Если в уставном капитале доля участника состоит из выполненной работы, она оценивается как его участие в прибылях и убытках товарищества.

Если доля участника в уставном капитале состоит из представленных им товариществу в пользование вещей, оборудования и т.п., ему возвращаются эти вещи с оценкой стоимости их использования товариществом и с учетом степени участия в прибыли и убытках товарищества. Если вещь уничтожена, участнику оплачивается ее стоимость.

При разделе имущества учитывается участие участника в убытках товарищества. Если оставшееся имущество не покрывает доли всех участников, товарищество считается убыточным. Каждый участник обязан покрыть своей долей убытки товарищества, и договор, предусматривающий иное, считается недействительным. Однако допускается освобождение участника от участия в убытках, если его доля в уставном капитале является неоплаченной работой или в том случае, когда доля участника в убытках является ничтожно малой.

Имущество, оставшееся после оплаты долгов товарищества и возвращения доли участникам, считается чистой прибылью, в состав которой входят: запасной фонд и оставшаяся сумма из долей участников. Чистая прибыль делится между участниками товарищества, в том числе и участниками по труду, т.е. эта прибыль является общим имуществом. Если в договоре товарищества отсутствует предусмотренная форма раздела прибыли, она распределяется между участниками в соответствии с их долей в уставном капитале. В случае, когда оставшееся имущество состоит из денежных сумм, распределение производится в соответствии с долей каждого участника. Если имущество является движимым или недвижимым, участники вправе договориться о способе его раздела, т.е. могут разделить между собой в натуральном состоянии, если имущество допускает раздела, в противном случае – продать имущество на публичных торгах и разделить выручку между собой.

Для осуществления справедливого раздела имущества товарищества каждый из его участников должен дать гарантии другим участникам, что при разделе не будет допущено нарушение, ущемление прав друг друга, что отсутствуют какие-либо нежелательные последствия, которые могли бы вызвать предъявление правомерных претензий на свою долю. Например, ст. 844 ГК Египта гласит: «1. Участники раздела гарантируют друг друга об отсутствии последствий для предъявления правомерных претензий на основании причин, предшествующих разделу, каждый из них несет обязанность в пределах своей доли по компенсации, нуждающейся в гарантиях, в случаях, когда участник не в состоянии нести обязанность по гарантии, его доля распределяется на всех участников, в том числе и на участника, нуждающегося в гарантии; 2. Допускается договоренность участников о снятии обязанно-

стей по гарантии с одного или более участников, т.е. гарантия не применяется, когда причиной предъявления правомерной претензии является ошибка, допущенная при разделе долей участников».

Раздел общего имущества осуществляется на основе принципа справедливости и равенства прав участников ликвидированного товарищества. В случае несправедливого раздела, участник вправе требовать пересмотра результатов раздела. Пересмотр раздела осуществляется только в том случае, когда раздел произведен по соглашению участников, независимо от того, является ли раздел имуществом или денежным, а имущество – движимым или недвижимым.

Результаты раздела имущества могут быть пересмотрены в судебном порядке. Иск о таком пересмотре участник товарищества, права которого нарушены, вправе подавать в суд в течение одного года с момента заключения договора о разделе имущества. Суд вправе удовлетворить иск участника и принять решение о пересмотре раздела. Решение суда не подлежит пересмотру, ибо суд гарантирует справедливость раздела.

Контрольные вопросы

1. Каковы правовые основы корпоративных организаций мусульманских стран?
2. Как отражаются в правовых основах корпоративных организаций мусульманских стран нормы Романо-германской и англосаксонской правовых систем?
3. Каковы новейшие тенденции в правовом регулировании корпоративных организаций мусульманских стран?
4. Каковы важнейшие особенности корпоративных организаций мусульманских стран?
5. Как регулируются правом полные товарищества в мусульманских странах?
6. Как в них организовано управление делами?
7. Охарактеризуйте командитные товарищества в арабских странах?
8. Как правовые нормы регламентируют прекращение деятельности товарищества в мусульманских странах?
9. Как правовые нормы регулируют ликвидацию деятельности товариществ в мусульманских странах?

10. Как распределяется имущество ликвидируемых товариществ по законодательствам мусульманских стран?

ГЛАВА IV СУБЪЕКТЫ И ОБЪЕКТЫ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА

§ 1. Субъекты корпоративного права. Их общая характеристика

Все корпорации в зависимости от того, преследуют ли они цель извлечения прибыли или нет, можно разделить на две группы – коммерческие или некоммерческие. Во внимание принимается основная цель. В качестве критерия такого разграничения служит также порядок использования полученной прибыли. Основная цель коммерческой организации – извлечение прибыли и ее распределение между учредителями (участниками) корпоративной организации. Целью некоммерческой корпорации, как правило, является решение социальных задач. И если некоммерческая организация ведет предпринимательскую деятельность, то прибыль от такой деятельности не распределяется между участниками (членами), а используется для выполнения социальных и иных общественно полезных задач.

Субъекты корпоративного права принадлежат к числу хозяйствующих субъектов. В Узбекистане это – узбекские и иностранные коммерческие организации и их объединения (союзы или ассоциации), некоммерческие организации, занимающиеся предпринимательской деятельностью. Республика Узбекистан и ее муниципальные образования выступают в коммерческих отношениях, регулируемых гражданским законодательством, на равных началах с гражданами и юридическими лицами. От имени Республики и ее муниципальных образований в коммерческих отношениях в качестве субъекта права выступают органы государственной власти и органы местного самоуправления, которые в рамках их компетенции могут приобретать и осуществлять гражданские права.

К корпоративным относятся полные товарищества, товарищества на вере (коммандитные), общества с ограниченной ответственностью, общества с дополнительной ответственностью, акционерные общества, производственные кооперативы. Все они являются юридическими лицами: имеют в собственности, хозяйственном ведении обособленное имущество и отвечают по своим обязательствам этим имуществом, могут от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть истцом и ответчиком в суде, иметь самостоятельный баланс или смету.

В ст.39 ГК РУз прямо указаны те правовые формы, те имущественные права, в которых может быть выражено имущественное обособление юридического лица. Далее сказано, что юридическое лицо отвечает этим имуществом. Однако следует иметь в виду, что имущество юридического лица этим не ограничивается. На практике объектом взыскания по долгам юридического лица является и другое имущество. Обычно это средства товариществ и обществ, которые находятся на их банковских счетах. По своим обязательствам юридическое лицо отвечает именно этими средствами (имуществом).

Необходимым признаком того, что корпоративная организация может быть признана юридическим лицом, является наличие принадлежащего ему самостоятельного баланса или сметы. Наличие соответствующих документов, подтверждающих самостоятельность баланса и смету, выражает и в определенной степени обеспечивает имущественную самостоятельность юридического лица.

Для достижения единой хозяйственной цели участники корпоративных организаций объединяют свои средства. Товарищества характеризуются более тесными личными отношениями участников, это чаще всего объединения лиц, в которых личные качества участников имеют определяющее значение. В обществах на первый план выступает объединение капитала, а личные качества участников не имеют решающего значения, так же, как и характер отношений между ними.

Хозяйственные общества и товарищества создаются по воле субъектов, объединившихся для ведения хозяйственной деятельности. Учредителями (участниками) их могут быть граждане и юридические лица. Участники хозяйственных товариществ и обществ имеют обязательственные права в отношении созданных ими юридических лиц. Это объясняется тем, что право собственности на имущество товарищества или общества принадлежит юридическому лицу, учредители (участники, в том числе акционеры) не являются субъектами права долевой собственности на имущество товарищества и общества.

Граждане, ведущие индивидуальную предпринимательскую деятельность могут от своего имени совершать сделки и другие юридически значимые действия, необходимые для осуществления этой деятельности на свой риск. Они отвечают перед кредиторами всем своим имуществом, а не только тем, которое непосредственно используется в предпринимательской деятельности.

Реализуя свое право на предпринимательскую деятельность в форме корпоративной (хозяйственное товарищество и общество) ор-

ганизации, граждане и юридические лица принимают на себя определенные обязанности и приобретают права, связанные с корпорацией. Каждый участник имеет право участвовать в управлении деятельностью корпорации (товарищества и общества). В зависимости от вида товарищества или общества право участвовать в управлении его делами может осуществляться либо в форме непосредственного принятия управленческих решений, например в полном товариществе, либо в форме образования органов управления и контроля, как это имеет место в акционерных обществах.

Коммандитист – участник общества не имеет права принимать участие в управлении полного товарищества. Уставом акционерного общества могут быть предусмотрены ограничения для участия акционеров в управлении делами акционерного общества.

§ 2. Хозяйственные общества

а. Акционерное общество в структуре хозяйственного общества

Правовое положение, порядок создания акционерного общества, права и обязанности акционеров, юридические нормы защиты их прав и интересов определяются Гражданским кодексом РУз (ст. 64), Законом Республики Узбекистан от 26 апреля 1996г. «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» и иными законодательными актами Республики Узбекистан.

Акционерным признается общество, уставный фонд которого разделен на определенное число акций, удостоверяющих обязательственные права участников общества (акционеров) по отношению к обществу. Акционеры отвечают и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости принадлежащих им акций. Общество является юридическим лицом и имеет в собственности обособленное имущество. Оно несет ответственность по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом.

Уставный капитал акционерного общества формируется за счет оплаты акций акционерами. Несвоевременная оплата акций может существенно затруднить хозяйственную деятельность акционерного общества, лишенную предусмотренного уставом финансирования. Чтобы побудить акционеров своевременно оплачивать акции, установлено строгое правило – акционеры, не полностью оплатившие акции, несут солидарную ответственность по обязательствам акционерного общества в пределах неоплаченной стоимости принадлежащих им акций.

Правовое положение акционерного общества дает основание для вывода о том, что имущество общества является общей собственностью акционеров. Согласно ст. 216 ГК РУз, имущество может находиться в общей собственности с определением доли каждого из собственников в праве собственности (долевая собственность) или без определения таких долей (совместная собственность). Каждый отдельный акционер не имеет права на имущество общества, так как нельзя обособить его долю от общего имущества, в силу чего акционер обладает лишь обязательственными правами и потому не может выступать в качестве субъекта хозяйственных отношений и требовать свою долю при ликвидации общества. Но в последнем случае акционер не лишается права требования о выделении ему части имущества, оставшегося после расчетов с кредиторами, или ее стоимости.

По ГК РУз (ст.58) хозяйственные общества признаются коммерческими организациями, преследующими извлечение прибыли в качестве основной цели своей деятельности. Однако надо иметь в виду, что производственная или иная деятельность акционерного общества направлена прежде всего на удовлетворение потребностей общества. Следовательно, получение прибыли подчинено более высокой цели – удовлетворению потребностей. Без удовлетворения потребностей нет и прибыли.

Сущность акционерного дела заключается в привлечении средств инвесторов (акционеров) для ускорения развития производства путем реинвестирования полученной прибыли. Поэтому одну из основных целей акционерного общества более полно отражает формула: рост собственного капитала акционерного общества за счет накопления и реинвестирования полученной прибыли. Эта цель подчинена главной задаче – удовлетворению потребности общества в товарах и услугах определенного вида.

б. Открытые и закрытые акционерные общества

Открытые акционерные общества вправе проводить публичную подписку на свои акции, акционеры могут отчуждать акции без согласия других акционеров; число акционеров в таком акционерном обществе не ограничивается. Открытость акционерного общества выражается и в том, что оно обязано ежегодно публиковать для всеобщего сведения годовой отчет, бухгалтерский баланс, счет прибыли и убытков. Опубликование их может производиться как в местной, так и в центральной прессе. Выбор издания для публикации обычно зави-

сит от территориальных границ распространения акций акционерного общества.

В закрытом акционерном обществе акции распределяются среди заранее определенного круга лиц, число акционеров в таком обществе ограничивается законом. Закон Республики Узбекистан от 26 апреля 1996г. «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» устанавливает, что это число не может быть более пятидесяти. В противном случае закрытое акционерное общество по истечении года должно быть преобразовано в открытое акционерное общество либо ликвидировано в судебном порядке. Эти последствия не наступают при условии, что в течение года число акционеров будет сокращено до установленного законом количества.

Акционеры закрытого акционерного общества вправе продавать свои акции, но другие акционеры того же акционерного общества пользуются преимущественным правом приобретения этих акций. В таком случае акции приобретаются на условиях, которые были установлены соглашением с третьим лицом. Уставом общества может быть предусмотрено правило, в каких случаях закрытое акционерное общество обязано опубликовать для всеобщего сведения документы, обязательные к опубликованию открытыми акционерными обществами.

Уставом общества может быть предусмотрено и преимущественное право общества на приобретение акций, продаваемых его акционерами, если они не использовали свое преимущественное право приобретения акций. Порядок, сроки осуществления преимущественного права приобретения акций, продаваемых акционерами, устанавливаются уставом общества. Срок осуществления преимущественного права не может быть менее 30 и более 60 дней с момента предложения акций на продажу.

в. Филиалы и представительства акционерного общества

Акционерные общества могут создавать филиалы и открывать представительства. Они наделяются имуществом создавшим их обществом и действуют на основании утвержденных им положений. Руководитель филиала или представительства назначается обществом и действует на основании доверенности, выданной обществом. Ответственность за деятельность филиала и представительства несет создавшее их общество.

В уставе акционерного общества приводятся сведения о его филиалах и представительствах. В устав общества могут быть внесены изменения на сей счет. Такие изменения представляются органу государ-

ственной регистрации юридических лиц в уведомительном порядке. Указанные изменения в уставе общества вступают в силу для третьих лиц с момента уведомления.

г. Дочернее хозяйственное общество

Наибольшая степень экономической зависимости имеет место между основным и дочерним обществами. Хозяйственное общество признается дочерним, если другое (основное) общество или товарищество в силу преобладающего участия в его уставном фонде, либо в соответствии с заключенным между ними договором или иным образом имеет возможность определять решения, принимаемые таким обществом (ч.1 ст.67 ГК РУз).

Дочернее хозяйственное общество является юридическим лицом. В случае несостоятельности (банкротства) дочернего хозяйства по вине основного общества, последнее несет субсидиарную ответственность по его долгам. Само дочернее хозяйство не отвечает по долгам своего основного хозяйства.

Вина основного хозяйства может быть выражена в понуждении дочернего хозяйства исполнять не применимые для его деятельности действия. Если исполнение обязательного указания основного хозяйства привело к убыткам, то акционеры вправе требовать от основного общества возмещения этих убытков. Очевидно, что дочернее общество во избежание банкротства должно своевременно возбуждать требования о возмещении убытков.

Субсидиарная ответственность основного общества за причинение убытков наступает только в том случае, если оно заранее знало, что исполнение его указаний приведет к банкротству или убыткам дочернего общества.

д. Зависимое хозяйственное общество

Общество признается зависимым, если другое участвующее общество имеет более двадцати процентов его голосующих акций (ч.1 ст.68 ГК РУз). Участвующее общество обязано в порядке, предусмотренном законом, незамедлительно публиковать сведения о приобретении им соответствующей части уставного фонда зависимого общества.

Пределы взаимного участия хозяйственных обществ в уставных фондах друг друга и число голосов, которыми одно из таких обществ может пользоваться на общем собрании участников или акционеров другого общества, определяются законом.

Зависимым обществам следует проявлять осторожность в отношениях с преобладающим обществом, так как наличие у последнего

около двадцати голосующих акций дает возможность основному обществу блокировать в своих интересах принятие общим собранием акционеров решений по вопросам, требующим большинства в три четверти голосов. К таким вопросам относятся:

- внесение изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава в новой редакции;
- ликвидация общества;
- установление предельного размера объявленных акций;
- совершение крупных сделок.

Закон предоставляет акционерным обществам возможность избежать подобной ситуации: уставом общества могут быть предусмотрены ограничения количества акций, принадлежащих одному акционеру (юридическому или физическому лицу), и их суммарной номинальной стоимости, а также ограничение максимального числа голосов, предоставляемых одному акционеру.

Степень зависимости общества от другого (преобладающего) общества является важной характеристикой зависимого общества как субъекта хозяйственных отношений. Например, при совершении крупной сделки с таким обществом требуется оценить, в какой мере такая сделка будет поддержана блокирующим меньшинством.

Зависимое общество является юридическим лицом, обладает правомочиями, принадлежащими юридическому лицу, и несет самостоятельную ответственность по своим обязательствам.

§ 3. Хозяйственные товарищества

а. Полное товарищество в системе хозяйственного общества

Полным признается товарищество, участники которого в соответствии с заключенным между ними договором занимаются предпринимательской деятельностью от имени товарищества и отвечают по его обязательствам всем принадлежащим им имуществом (ч.1 ст.60 ГК РУз).

Для того, чтобы быть признанным полным товариществом, необходимо иметь в своем составе не менее двух участников, занимающихся предпринимательской деятельностью от имени товарищества. Следующим, можно сказать, главным признаком является неограниченная солидарная ответственность участников по обязательствам товарищества. Для участников полного товарищества характерны высокая степень доверия друг другу, убежденность в деловых качествах и

признаниях (авторитете) в сфере предпринимательской деятельности. В полном товариществе каждый из участников может оказывать решающее влияние на дела товарищества.

Участниками полного товарищества могут быть как физическое, так и юридическое лицо, но лицо может состоять участником только в одном полном товариществе. Участником полного товарищества может быть лицо, которое одновременно состоит в качестве вкладчика в товариществе на вере или хозяйственном обществе.

Полное товарищество является юридическим лицом. В таком качестве и как коммерческая организация оно должно иметь фирменное наименование. В фирменном наименовании не требуется обозначать характер деятельности товарищества, но обязательно должны быть указаны организационно-правовые формы, т.е. включено слово «полное товарищество». Это необходимо в интересах лиц, вступающих в правоотношения с товариществом.

Полное товарищество создается и действует на основании учредительного договора, который служит единственным учредительным документом этого вида хозяйственных товариществ. Учредительный договор является необходимой и достаточной формой закрепления воли лиц, решивших образовать полное товарищество, определяющей отношения между ними и важнейшие характеристики конкретного товарищества.

б. Коммандитное хозяйственное товарищество

Коммандитное товарищество называется также товариществом на вере. Это товарищество, в котором наряду с участниками, осуществляющими от имени товарищества предпринимательскую деятельность и отвечающими по обязательствам товарищества всем своим имуществом (полными товарищами), имеется один или несколько участников (вкладчиков, коммандистов), которые несут риск убытков, связанных с деятельностью товарищества, в пределах внесенных ими вкладов и не принимают участия в осуществлении товариществом предпринимательской деятельности (ст.61 ГК РУз).

Как видно, коммандитное товарищество (товарищество на вере) состоит из двух категорий участников, занимающих различное положение в товариществе, а потому имеющих разные права и обязанности. Деятельность коммандитного товарищества определяется его участниками, являющимися полными товарищами. Их положение аналогично положению полного товарищества. Другая категория – вкладчики, которые участвуют в предпринимательской деятельности товарищества и

рискуют только в пределах сумм внесенных ими вкладов. Таким образом, участие вкладчиков в деятельности коммандитного товарищества ограничивается предоставлением средств в виде вкладов для финансового обеспечения этой деятельности.

Правовой статус коммандитного товарищества определяется его фирменным наименованием, которое должно содержать информацию о характере организации. Включение имени вкладчика возможно только с его согласия. В противном случае возложение на вкладчика обязанностей и ответственности, свойственных полным товарищам, не дает желаемых юридических последствий для третьих лиц и должно быть признано судом недействительным.

Основанием возникновения и деятельности коммандитного товарищества является учредительный договор, который подписывается только полными товарищами. Вкладчикам, однако, не возбраняется участвовать в разработке и обсуждении учредительного договора. Право вкладчиков принимать участие в обсуждении документов товарищества может быть зафиксировано в учредительном договоре. В учредительном договоре должен быть также указан совокупный размер вкладов, вносимых вкладчиками. В рамках совокупного размера вклады, вносимые отдельными вкладчиками, могут быть неравными, но в учредительном договоре можно предусмотреть и равенство вкладов. В учредительный договор могут быть внесены и другие условия, не противоречащие требованиям закона.

§ 4. Объекты корпоративного права. Их общая характеристика

Основным объектом корпоративного права является предпринимательство. Предпринимательство как инициативная деятельность, направленная на получение дохода (прибыли), осуществляемая на свой риск, возникло, прежде всего, на базе частной формы собственности. Частная собственность, рыночные отношения, предпринимательство – тесно взаимосвязанные между собой социально-экономические явления. Рыночные отношения, возникнув на базе частной собственности, действуют посредством предпринимательства. Функционирование рыночных отношений на базе частной собственности, развитие предпринимательства служат предпосылкой внедрения в системе экономических отношений демократических форм и методов управления. Рыночные отношения требуют свобод-

ной, инициативной предпринимательской деятельности, которая может быть свойственна лишь субъекту частной собственности. Частная собственность служит материальной предпосылкой не только экономической свободы, но и свободы личности. Частная собственность и основанная на ней свобода личности создают необходимые условия для проявления творческой и инициативной деятельности во всех сферах общественной жизни, в том числе и в сфере предпринимательства.

Предпринимательство – это поиск новых сфер рационализации и выгодного вложения ресурсов, осуществление новых комбинаций в производстве, движение на новые рынки, создание новых продуктов. Оно нацелено на получение прибыли сверх среднего уровня путем наиболее полного удовлетворения потребностей на основе достижения успеха и лидерства в той или иной сфере экономической деятельности и технологии в производстве, в оказании различных видов услуг в сфере социально-экономических отношений и т.д. Неотъемлемой частью предпринимательства являются предвидение, обоснованный риск и стратегическое управление. В силу этого предпринимательство становится активным фактором развития производства и укрепления экономики¹.

Основной целью предприятия, занимающегося предпринимательством, является стремление повысить потенциал прибыльности, что достигается непрерывным стремлением достичь совершенства в сфере деятельности как технологического, так и организационного характера. Это достигается на основе оценки возможностей получения прибыли и повышения качества управления, путем поощрения творчества и инициативы, допущением разумных рискованных действий, готовностью идти на созидательный риск, созданием гибкой организованной структуры и организацией деятельности в соответствии с проблемами предприятия.

Предпринимательством могут заниматься юридические лица и граждане без образования юридического лица. В целях координации своей деятельности, а также представления и защиты прав предприниматели (юридические лица) в общих интересах могут создавать объединения в форме ассоциаций (союзов). Граждане, занимающиеся предпринимательской деятельностью, для ведения совместной деятельности могут создавать хозяйственные объединения, хозяйственные товарищества.

¹ Круглова Н.Ю. Коммерческое право: Учебник. М., 2000. С.59.

Ассоциации (союзы) предпринимателей, являющиеся юридическими лицами, могут быть преобразованы в концерны, корпорации и другие формы хозяйственных объединений. Такое преобразование может иметь место в том случае, если по решению участников на ассоциацию (союз) будет возложено ведение предпринимательской деятельности.

Корпоративные организации ведут предпринимательскую деятельность, будучи юридическими лицами. Основные признаки юридического лица определены ст.39 ГК РУз, в соответствии с которой оно должно иметь в наличии обособленное имущество, нести самостоятельную ответственность по своим обязательствам этим имуществом, приобретать и осуществлять гражданские права от своего имени, выступать в качестве истца и ответчика в судах. Обособленное имущество юридического лица может принадлежать ему на правах собственности (ст.208 ГК РУз), хозяйственного ведения (ст.176 ГК РУз), оперативного управления (ст.178 ГК РУз).

Следовательно, юридическое лицо отвечает по своим обязательствам обособленным имуществом вне зависимости от того, какими правомочиями он обладает на это имущество, т.е. правом собственности, правом хозяйственного ведения или правом оперативного управления. Имущество корпорации как коммерческой организации далеко не исчерпывается принадлежащим ей обособленным имуществом. Поэтому корпоративная организация несет ответственность по своим обязательствам не только этим имуществом. На практике совсем иное имущество является, как правило, объектом обращения взыскания. Обычно это средства организаций, находящиеся на банковских счетах, т.е. принадлежащие им обязательственные права.

В силу того, что корпорации являются коммерческими организациями и ведут предпринимательскую деятельность, основными признаками их деятельности считаются: 1) направленность на извлечение прибыли в имущественных отношениях; 2) такая деятельность должна носить систематический характер, т.е. осуществляться на постоянной основе; 3) эта деятельность может осуществляться юридическими лицами, зарегистрированными в качестве предпринимателей в установленном порядке.

Предпринимательская деятельность корпоративной организации всегда носит коммерческий характер. Такая деятельность осуществляется, как правило, на основе публичного договора, заключенного коммерческой организацией и устанавливающего ее обязанности по

продаже товаров, выполнению работ или оказанию услуг (ст. 358 ГК РУз). Такой договор характеризуется следующими признаками: 1) он может быть заключен только коммерческой организацией, т.е. организацией, занимающейся предпринимательской деятельностью; 2) сама деятельность по такому договору по своему характеру должна быть публичной, т.е. коммерсант должен обращаться с предложением о заключении договора к любому и каждому из лиц, изъявивших желание вступить в договорные отношения.

По публичному договору на коммерческую организацию возлагаются следующие обязанности: 1) она не вправе по общему правилу при заключении договора оказывать предпочтение одному лицу перед другим; 2) цена товара, а также другие условия публичного договора должны быть одинаковыми для всех; 3) при наличии возможности представить потребителю товары или услуги коммерческая организация не вправе отказать в заключении договора; 4) при необоснованном отказе в заключении публичного договора применяется правило ч.6 ст.377 ГК РУз, в соответствии с которым возможны принуждение к заключению договора в судебном порядке или возмещение убытков, причиненных отказом от заключения договора.

Для эффективного осуществления корпоративной организацией предпринимательской деятельности необходимы предвидение, исследования и творчество. Эти методы требуют использования специфических моделей принятия и реализации решений, имеющих важные долгосрочные последствия и способствующих укреплению жизнеспособности, прибыльности предпринимательской деятельности.

Наиболее специфической моделью принятия стратегических решений является модель стратегического планирования, выбора стратегических позиций в конкуренции, управления на основе конкретного, целесообразного определения стратегических задач и грамотного управления в пределах компетенций структурного образования предпринимательской корпоративной организации. Основной моделью для оптимизации прибыли в краткосрочной и долгосрочной перспективе является модель выбора стратегических позиций предпринимательской корпоративной организации в конкуренции. Правильное определение стратегических позиций является важным условием достижения корпоративной организацией успеха и развития в сфере рыночной экономики.

§ 5. Виды предпринимательской деятельности как объекты корпоративного права

Предпринимательская деятельность состоит из соответствующих видов, которые в совокупности направлены на решение общей задачи – на базе развития производства, торговли, обслуживания населения добиться удовлетворения потребностей членов общества. Производственная деятельность может быть направлена на изготовление техники, оборудования, деталей в области промышленности, на возведение зданий, сооружений в области строительства, на выращивание и производство сельскохозяйственной продукции и т.д. Деятельность в сфере торговли может осуществляться в виде поставки товаров или оптовой и розничной торговли товарами. Деятельность по обслуживанию имеет широкую сферу: она связана с перевозкой пассажиров, багажа, грузов различными видами транспорта и оказанием культурно-бытовых услуг населению. К видам предпринимательской деятельности относятся также осуществление финансовых, расчетно-кредитных операций, а также страхования имущества и личности граждан и организаций. Предпринимательская деятельность может быть связана с осуществлением различных видов консультаций – экономической, технической, финансовой, научной, юридической и т.д.

Указанные виды предпринимательской деятельности дополняют друг друга и зависят друг от друга как части единого целого. Как известно, производители нуждаются в деятельности обслуживания, посредников, чтобы покупать сырье и продавать свои товары, а сервисные фирмы создают подсобные производства с целью выполнения своей основной функции по производству и реализации продукции. Особенно быстро развивается сфера культурно-бытовых услуг, как, например, различные виды ателье, ремонтные мастерские, учреждения здравоохранения, частные школы, гостиницы и др.

Тот или иной вид предпринимательской деятельности, в конечном счете, – это экономический процесс создания и производства товаров и их реализации: продуктов питания, жилья, технических, научных и экспериментальных знаний, информационных и других услуг, словом, всего того, что создается в материальном и духовном производстве для продажи, что обладает конкретными потребительскими свойствами, способно удовлетворить разнообразие потребностей людей.

Отдельные виды предпринимательской деятельности в соответствии с законодательством подлежат лицензированию. Согласно ст.13 Закона Республики Узбекистан от 25 мая 2003 г. «О гарантиях свободы предпринимательской деятельности», порядок лицензирования отдельных видов предпринимательской деятельности, за исключением случаев, предусмотренных законом, устанавливается законом Кабинетом Министров Республики Узбекистан.

Согласно ст.5 Закона Республики Узбекистан от 25 мая 2000г. «О лицензировании отдельных видов деятельности», к полномочиям Правительства Республики относятся:

- определение лицензирующих органов и порядка лицензирования отдельных видов деятельности, за исключением случаев, предусмотренных законом;
- определение порядка ведения реестра лицензий на территории Республики Узбекистан;
- контроль за соблюдением лицензирующими органами законодательства в области лицензирования отдельных видов деятельности;
- осуществление отдельных видов лицензирования.

Перечень видов деятельности, на осуществление которых требуются лицензии, определяется Постановлением Олий Мажлиса Республики Узбекистан. Первое Постановление «О перечне видов деятельности, которыми предприятия (организации) вправе заниматься только на основании специальных разрешений (лицензий)» было принято 14 января 1992 г. В последующие годы в это постановления вносились соответствующие дополнения и изменения. Действующее постановление Олий Мажлиса Республики Узбекистан. в соответствии с которым утвержден перечень отдельных видов деятельности, подлежащих лицензированию, принято 12 мая 2001 г.

Действующий перечень дает основание утверждать, насколько широк и разнообразен вид деятельности, которой вправе заниматься предприниматели на основании лицензий. В этот перечень, наряду с разработкой, производством, ремонтом и реализацией вооружения и боеприпасов к нему; производством, ремонтом и реализацией охотничьего и спортивного огнестрельного оружия; научно-исследовательской и опытно-конструкторской работой; проектированием, строительством, эксплуатацией и ремонтом магистральных газопроводов, нефтепродуктов, включены такие виды деятельности, как банковская, ветеринарная, медицинская, фармацевтическая, страховая, аудиторская, адвокатская, нотариальная, издательская, биржевая,

туристическая и т.д. В перечне предусматриваются и такие виды деятельности, как перевозка пассажиров и грузов железнодорожным и автомобильным транспортом внутреннего и международного сообщения, на внутренних и международных воздушных линиях, речным транспортом; проектирование, строительство, эксплуатация и оказание услуг международных сетей телекоммуникаций, подвижной радиотелефонной связи; добыча, переработка и реализация нефти, газа, газового конденсата, реализация нефтепродуктов; деятельность негосударственных образовательных учреждений; религиозных образовательных учреждений; производство художественных и хроникально-документальных, научно-популярных, видовых, мультипликационных киноvideофильмов и программ и много других.

Различные виды предпринимательской деятельности связаны с производством, закупкой, куплей-продажей продукции общепромышленного значения и товаров народного потребления. Продукции и товары не подлежат, как это имело место при советской плановой системе, утверждению, распределению и доведению до производителей, поставщиков и потребителей в порядке планового регулирования. Отношения по производству продукции и реализации товаров в условиях рыночной экономики регулируются путем заключения соответствующих договоров между предпринимателями. Даже удовлетворение государственных нужд в продовольственных товарах, топливно-энергетических и сырьевых ресурсах, которые необходимы для обеспечения социальных потребностей населения, осуществляется путем заключения государственного контракта между заказчиками и поставщиками. Реализация товаров и продуктов, оставшихся в распоряжении предприятий (фермерских хозяйств) после выполнения государственного контракта, осуществляется путем организации и проведения оптовых ярмарок с участием товарно-сырьевых бирж.

Предприятия, организации и фирмы Республики Узбекистан ведут интенсивную предпринимательскую деятельность по экспорту и импорту товаров с зарубежными партнерами. Вывоз за пределы республики товаров, приобретенных путем организации и проведения оптовых ярмарок с участием товарно-сырьевых бирж, при наличии подтверждающих документов, не лицензируется и не облагается таможенными пошлинами. Обложение таможенными пошлинами на импорт определенных видов товаров в Республике Узбекистан производится в сроки, установленные Правительством Республики Узбекистан. Вместе с тем Правительством Республики Узбекистан в необхо-

димых случаях может быть определен список товаров (ценностей), запрещенных к вывозу и ввозу на территорию республики.

В Республике идет динамичный процесс либерализации внешнеэкономической деятельности, упрощения механизма осуществления экспортно-импортных отношений, стимулирования притока иностранных инвестиций и создания конкурентной среды в сфере импорта продовольственных товаров. Внешняя торговля осуществляется путем тарифного и нетарифного регулирования, причем предусмотрено значительное сокращение перечня квотируемых и лицензируемых товаров. Импорт основных продовольственных товаров для государственных нужд осуществляется внешнеэкономическими фирмами, основанными на негосударственных формах собственности, на условиях тендера.

Правительством Республики могут быть запрещены отдельные виды деятельности физических лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность без образования юридического лица (индивидуальными предпринимателями, за исключением случаев, предусмотренных законом.

Осуществление лицензируемых видов деятельности унитарными предприятиями и учреждениями, созданными Правительством Республики Узбекистан, имеет свои особенности. Они вправе осуществлять лицензируемые виды предпринимательской деятельности без получения соответствующей лицензии при условии, что осуществление данного вида деятельности предусмотрено актами их создания. Данное правило не освобождает указанные предприятия и учреждения от выполнения лицензируемых требований и условий, а также иных требований, связанных с осуществлением лицензируемых видов деятельности, предусмотренных законом.

Предпринимательская деятельность, которая в основном осуществляется сегодня корпорациями Узбекистана, способствует повышению благосостояния общества в целом, помогает отыскать новые способы приложения труда и разрешить проблему занятости населения. Именно предпринимательство сегодня в основном содержит государство, уплачивая ему налоги. За счет прибыли корпораций, поступающей на общественные нужды в виде налогов, идет развитие науки, образования, культуры, здравоохранения и т.д.

§ 6. Понятие, виды и действие лицензий на ведение предпринимательской деятельности

Знание понятия и видов лицензий необходимо как для изучающих корпоративное право, так и для лиц, занимающихся предпринимательской деятельностью.

а. Понятие лицензий:

лицензия – это разрешение (право) на осуществление лицензируемого вида деятельности при обязательном соблюдении лицензионных требований и условий, выданное лицензирующим органом юридическому или физическому лицу;

лицензируемый вид деятельности – вид деятельности, на осуществление которого на территории Республики Узбекистан требуется получение лицензии как предпринимателями Узбекистана, так и зарубежных стран;

лицензирование – комплекс мероприятий, связанный с процессом подачи и рассмотрения заявления о выдаче лицензии, переоформления, приостановления, прекращения и аннулирования действия лицензии;

лицензионные требования и условия – совокупность установленных законодательством требований и условий, выполнение которых лицензиатом обязательно при осуществлении лицензируемого вида деятельности;

лицензирующие органы – специально уполномоченные органы, осуществляющие лицензирование в соответствии с законодательством. Согласно приложению №1 к Указу Президента Республики Узбекистан от 21 января 1994 г. к числу таких органов относятся:

1. Кабинет Министров.
2. Министерство юстиции.
3. Министерство финансов.
4. Центральный банк.
5. Министерство внутренних дел.
6. Министерство здравоохранения.
7. Министерство народного образования.

Соискатель лицензии – юридическое или физическое лицо, обратившееся в лицензируемый орган с заявлением о выдаче лицензии на осуществление лицензируемого вида деятельности;

Лицензиат – юридическое и физическое лицо, имеющее лицензию на осуществление лицензируемого вида деятельности;

Лицензионное соглашение – договор, заключаемый между лицензирующим органом и соискателем лицензии, регулирующий отношения между ними по поводу получения и использования лицензиатом лицензии на осуществление лицензируемого вида деятельности;

Реестр лицензий – совокупность баз данных лицензирующих органов, содержащих сведения о выданных, приостановленных, возобновленных, переоформленных, аннулированных лицензиях, а также о лицензиях, действие которых прекращено.

б. Лицензии могут быть типовыми (простыми) и индивидуальными.

К типовым (простым) лицензиям относятся лицензии, выдаваемые неограниченному кругу юридических и физических лиц, в случае, если они отвечают единым условиям и требованиям, предъявляемым к осуществлению соответствующего вида деятельности.

К индивидуальным лицензиям относятся лицензии, выдаваемые юридическим и физическим лицам на основе особых требований и условий, предоставляющие лицензиатам исключительные права при осуществлении данного вида деятельности, и ограниченные в количестве. Индивидуальные лицензии ограничиваются в количестве по территории действия, по объекту деятельности либо по иным основаниям, определяемым Правительством Республики. Выдача индивидуальных лицензий осуществляется, как правило, на конкурсной (тендерной) основе. Порядок и условия выдачи индивидуальных лицензий, в том числе условия проведения конкурсов (тендеров), определяются Правительством Узбекистана.

в. Лицензия выдается отдельно на каждый лицензируемый вид деятельности.

В соответствии с заявлением соискателя лицензии лицензия может быть выдана на часть (части) лицензируемого вида деятельности.

Вид деятельности, на осуществление которой получена лицензия, может осуществляться только получившим лицензию юридическим и физическим лицом. Передача лицензий или прав по ним другим лицам запрещается.

Деятельность, на осуществление которой выдана лицензия, может осуществляться на всей территории Узбекистана, если иное не предусмотрено в лицензионных требованиях и условиях.

г. Срок действия лицензии, как правило, не ограничивается. Лицензия выдается на срок, указанный в заявлении соискателя лицен-

зии. Законодательно может быть определен ограниченный срок действия лицензии, но не менее пяти лет. Лицензия может быть выдана на срок не менее пяти лет только по заявлению соискателя лицензии.

В случае введения государственной монополии на осуществление отдельного вида деятельности Правительством Узбекистана может быть установлен срок действия лицензии также не менее пяти лет.

По истечении срока действия лицензии он может быть продлен по заявлению лицензиата. Заявление о продлении срока действия лицензии должно быть подано в лицензионный орган не позднее двух месяцев до истечения срока действия лицензии. Продление срока действия лицензии осуществляется в порядке, предусмотренном для выдачи лицензии.

Как видно, каждая лицензия предназначена для ведения определенного вида предпринимательской деятельности. Содержание каждой лицензии определяется характером того или иного вида деятельности. Требования и условия, предусмотренные в лицензии, являются обязательными для лицензиата, т.е. для малого предпринимателя, осуществляющего свою деятельность.

Нарушения требований закона, касающегося лицензирования предпринимательской деятельности, влечет за собой негативные последствия вплоть до привлечения к ответственности.

Контрольные вопросы

1. Дайте определение понятия «субъект корпоративного права».
2. Кто относится к субъектам корпоративного права?
3. Охарактеризуйте хозяйственные общества как субъектов корпоративного права.
4. Что представляют собой филиалы и представительства АО как субъекты корпоративного права?
5. Что такое хозяйственные товарищества?
6. Охарактеризуйте командитные товарищества.
7. Дайте определение объекта корпоративного права.
8. Дайте классификацию этих объектов.
9. Какие виды предпринимательства относятся к этим объектам?
10. Что вы знаете о лицензиях на предпринимательскую деятельность?

ГЛАВА V УЧРЕЖДЕНИЕ И РЕГИСТРАЦИЯ КОРПОРАЦИЙ

§ 1. Учреждение корпораций: участники и учредители, учредительные документы

Согласно Закону «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», акционерные общества создаются двумя путями: способом учреждения и реорганизации. В этой главе речь пойдет об учреждении акционерных обществ.

Акционерное общество может быть создано как открытое или закрытое. Акционерное общество, участники которого могут отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров, признается открытым акционерным обществом. Акционерное общество, акции которого распределяются только среди его учредителей или заранее определенного круга лиц, признается закрытым акционерным обществом. Минимальный состав учредителей открытого акционерного общества не ограничен, а закрытого акционерного общества определяется в количестве трех лиц. Каждый из учредителей общества должен быть его акционером, если количество его членов не уменьшилось до указанных в законе пределов.

Общество открытого типа вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции и осуществлять их свободную продажу, при этом число акционеров его может быть неограниченным. Акционерное общество закрытого типа не вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции либо иным образом предлагать их для приобретения неограниченному кругу лиц. Число акционеров общества закрытого типа не может быть более пятидесяти. В противном случае оно должно быть преобразовано в открытое акционерное общество в течение шести месяцев со дня регистрации в реестре акционеров лиц, количество которых превышает предельный лимит акционеров для закрытых акционерных обществ, а по истечении этого срока подлежит ликвидации в судебном порядке.

Создание общества путем учреждения осуществляется по решению его учредителей, в качестве которых могут выступать как физические, так и юридические лица, подписавшие учредительный договор о его создании. Также в качестве юридического лица, учреждающего акционерное общество, может выступать любое другое акционерное общество. Решение учредить новое общество принимает

наблюдательный совет существующего общества. Общее собрание акционеров решает лишь вопросы об участии общества в холдинговых компаниях, финансово-промышленных группах, иных объединениях коммерческих организаций, и эти решения должны быть отражены в протоколе учредительного собрания и зафиксированы в его решении.

Решение об учреждении общества принимается учредительным собранием. В случае учреждения общества одним лицом, решение о его учреждении принимается этим лицом единолично. Учредительное собрание должно решить три основных вопроса: создание общества, утверждение его устава, избрание органов управления общества. При этом решения должны приниматься именно в указанной последовательности. Результаты голосования должны быть отражены в протоколе учредительного собрания и зафиксированы в его решении.

В случае, когда учредителей несколько, для создания акционерного общества между ними заключается учредительный договор, в котором предусматривается порядок осуществления совместных действий учредителей по созданию общества. При этом они договариваются о создании общества, определяют порядок осуществления ими совместной деятельности по учреждению общества, размер уставного фонда общества, виды и типы акций, подлежащих размещению среди учредителей, размер и порядок их оплаты, права и обязанности учредителей по созданию общества.

При необходимости учредители вправе включить в свой договор любые условия, не противоречащие закону. Условие о порядке совместной деятельности может касаться распределения функций между учредителями, например возложения на одного обязанности подыскать и арендовать помещение для будущего общества, на другого – оформить необходимые документы в государственных органах, на третьего – организовать объективную экспертизу имущественных взносов в оплату акций. Допустимо и включение в договор условия об имущественных санкциях за невыполнение принятых на себя обязанностей.

При учреждении акционерного общества учредители заключают сделки и вступают в другие обязательства, связанные с созданием общества. Они действуют при этом от своего имени, поскольку до момента регистрации акционерного общества как субъекта права не существует. По таким обязательствам учредители несут солидарную ответственность.

При учреждении акционерного общества одним лицом принимаемое им решение в принципе должно иметь то же содержание, что и при учреждении общества несколькими лицами. В этом случае единолично составленный документ под названием «решение» фиксирует волю учредителя создать открытое общество и утвердить устав.

Решения по таким важнейшим вопросам, как учреждение общества, утверждение его устава, денежной оценки ценных бумаг, других имущественных прав либо иных прав, имеющих денежную оценку, вносимых учредителем в оплату акций общества, принимаются учредителями единогласно; несогласие хотя бы одного из учредителей приводит к невозможности принятия решений.

Следует отличать участников общества от его учредителей. Под участниками понимаются лица, будь то физические или юридические, которые участвуют в формировании уставного имущества общества посредством вложения своих собственных (чаще всего – денежных) средств. При этом они формируют обособленное имущество акционерного общества – юридического лица, которое станет в дальнейшем материальной базой для существования общества.

Участники акционерных обществ называются акционерами. Вкладывая в уставный капитал общества свое имущество, акционеры получают акции, которые служат документом, удостоверяющим право собственности акционеров на имущество общества. В этом контексте понятие «акция» понимается не в значении «имущество», а как «документ, удостоверяющий право собственности». Таким образом, учредители – это лица, которые непосредственно выступают с инициативой о создании общества, а участники – это лица, вкладывающие свое имущество для создания его материальной базы. Соответственно, одно лицо одновременно может выступать в качестве и участника, и учредителя общества.

Создание общества представляет собой волевой акт, совершаемый лицами (лицом), обладающими гражданской правоспособностью и дееспособностью, – учредителями (учредителем). Способом объединения воли акционеров является учредительное собрание или конференция. Учредительное собрание:

- принимает решение об учреждении акционерного общества и утверждает его устав;

- принимает или отвергает излишнюю подписку на акции. В случае принятия излишней подписки на акции соответственно увеличивается уставный фонд;

- утверждает договоры, заключенные учредителями в ходе учреждения;
- определяет виды и типы выпускаемых акций и их количество;
- избирает наблюдательный совет, ревизионную комиссию общества.

Голосование на учредительном собрании проводится в соответствии с внесенными учредителями долями. Учредительное собрание (конференция) принимает решения простым большинством голосов, за исключением случаев, когда принимаются решения об изменении учредительного договора, для чего требуется согласие всех учредителей.

Учредительным документом общества является его устав либо учредительный договор и устав, либо только учредительный договор, утвержденный учредительным собранием (учредителем). Различие между уставом и договором о создании акционерного общества состоит в том, что устав обязателен для всех акционеров и органов акционерного общества, а договор обязывает только учредителей, которые его подписали.

Устав представляет собой локальный нормативный акт, регулирующий важнейшие вопросы организации и деятельности соответствующего общества. Юридическая сила этого нормативного акта, его обязательность для всех акционеров и органов общества основываются не только на факте утверждения устава учредителями, но и на последующей государственной регистрации общества. Он должен содержать следующие сведения: о полном и сокращенном фирменном наименовании, местонахождении акционерного общества, предмет, цели и сроки его деятельности, размер его уставного фонда, порядок увеличения и уменьшения уставного фонда, виды выпускаемых акций, их номинальная стоимость, соотношение акций различных видов, порядок распределения дохода (прибыли), дивидендов и возмещения убытков, порядок образования резервного и иных фондов, права и обязанности участников общества, структура управления обществом, число членов исполнительного и контрольного органов, порядок их избрания, полномочия этих органов, порядок составления, проверки и утверждения годовых отчетов, порядок реорганизации и ликвидации общества.

Это – лишь самый минимум пунктов информации, которую должен содержать устав. В Законе РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» часто встречается оговорка – «если иное правило не указано в уставе общества». Таким образом, устав обще-

ства может содержать намного более широкий круг правил, чем это указано в Законе, в зависимости от индивидуальной политики каждого акционерного общества. Главное – чтобы эти правила не противоречили законодательству РУз. В свою очередь, это говорит о том, что опытный юрист при составлении устава акционерного общества не ограничится лишь минимальными законодательными требованиями. Например, уставом общества могут быть установлены ограничения количества акций, принадлежащих одному акционеру, и их суммарной номинальной стоимости. Целью этого правила является предупреждение возможности установления монополии по управлению компанией одним лицом посредством приобретения такого большого количества акций (например, больше половины), которое дало бы ему абсолютный контроль над обществом и устранило других акционеров от управления.

Устав должен определить права акционеров, являющихся владельцами акций разных категорий (типов). Уставом закрепляется организационное строение общества, определяются структура органов управления, порядок их формирования и деятельности, а также компетенция каждого из них.

В разработке устава могут принимать участие как учредители, так и приглашенные специалисты. В большинстве случаев приглашаются специалисты, которые имеют многолетний опыт в этой сфере (обычно – юристы). Если общество создается одним лицом, то, естественно, оно и утверждает устав. В уставе могут быть повторены положения, содержащиеся в договоре об учреждении общества, которые обретают силу уставных требований только с момента утверждения устава учредителями.

Закон специально обращает внимание на необходимость детальной регламентации полномочий и порядка деятельности общего собрания акционеров – высшего органа управления АО. Только в уставе, принимаемом единогласно, могут быть предусмотрены ограничения количества акций, принадлежащих одному акционеру, или общей их номинальной стоимости для одного акционера. Допускается также уставное ограничение максимального числа голосов, принадлежащих одному акционеру независимо от количества имеющихся у него акций. Такое ограничение может быть предусмотрено для того, чтобы не допустить чрезмерной концентрации влияния на дела общества в руках незначительного меньшинства акционеров.

Информация, которую заинтересованное лицо может получить из устава, должна давать полное представление об обществе как субъекте гражданского оборота, т.е. прежде всего индивидуализировать его, характеризовать основные направления деятельности, обозначить состояние его имущества. Закон обращает особое внимание на необходимость детальной регламентации полномочий и порядка деятельности общего собрания акционеров.

Устав является публичным документом, открытым для лиц, имеющих в этом законный интерес. По требованию акционера, аудитора или любого заинтересованного лица общество обязано в установленные уставом сроки предоставить им возможность ознакомиться с уставом общества, включая изменения и дополнения к нему. Общество обязано также предоставить акционеру по его требованию копию действующего устава общества.

Внесение изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава общества в новой редакции осуществляются по решению общего собрания акционеров, принятому большинством в три четверти голосов акционеров – владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров. Простым большинством голосов вносятся изменения, связанные с увеличением уставного капитала путем размещения дополнительных акций. Если уставом общества или общим собранием право рассматривать этот вопрос предоставлено наблюдательному совету, то решение этого органа, являющееся основанием для изменения устава, должно быть принято единогласно.

Все изменения и дополнения устава общества имеют значение для его акционеров и контрагентов. Поэтому необходима регистрация изменений и дополнений в том же порядке, в каком первоначально был зарегистрирован устав. Если устав АО был опубликован в открытой печати, то изменения и дополнения, вносимые в устав, или устав в новой редакции целесообразно опубликовать в том же печатном органе. Для обеспечения достоверности эти сведения публикуются после регистрации.

§ 2. Уставный фонд корпорации формирование и изменение его размера

Теория гражданского права традиционно выделяет основополагающие признаки, позволяющие определить юридическое лицо как

субъект гражданского права. Это организационное единство, позволяющее множеству лиц, объединенных в одну организацию, выступать в гражданском обороте как одно лицо; обособление имущества, позволяющее организации создать материальную базу ее деятельности; принцип самостоятельной гражданско-правовой ответственности, сформулированный в ст. 39 ГК РУз: «Юридические лица отвечают по своим обязательствам всем принадлежащим им имуществом»; выступление в гражданско-правовом обороте от собственного имени; несение обязанностей; право выступать истцом и ответчиком в суде. Как видим, обособлению имущества уделяется огромное значение, оно требуется и для начала осуществления хозяйственной деятельности общества, и для гарантий прав кредиторов при ликвидации общества. Изначальное обособление имущества происходит путем формирования уставного фонда коммерческой организации, в том числе акционерного общества.

Уставный фонд общества составляется из номинальной стоимости его акций, приобретенных акционерами. Другими словами, основным источником формирования уставного фонда акционерного общества служат средства, вырученные от продажи акций; поэтому данный вид юридического лица и называется акционерным обществом.

В экономическом значении уставный фонд являет собой представленную в денежном выражении совокупность вкладов (долей, акций, паевых взносов) учредителей (участников) организации, величина которых зарегистрирована в ее учредительных документах.

Уставный фонд представляет собой базисное имущество, размер которого определяется уставом и учредительным договором, выделяемое обществом для начала своей деятельности. Уставный фонд может быть создан также за счет выручки от продажи акций, частных вложений капиталов, государственных средств, стоимости ноу-хау, лицензий и т.д. Вопросы формирования, размера и содержания уставного фонда зависят от волеизъявления учредителей.

В законодательстве РУз уставный фонд рассматривается в первую очередь как минимальное имущество, гарантирующее интересы его кредиторов, что прямо указывается в ч. 2 ст. 19 Закона «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», исходя из общепринятого правила о том, что юридическое лицо несет перед кредиторами ответственность в пределах принадлежащего ему имущества. Объектом взыскания по долгам для кредиторов общества служит его имущество, составляющее уставный фонд, а акционеры общества несут ответ-

ственность только в ограниченных случаях. Можно выделить также следующие функции уставного фонда:

1. Уставный фонд образует материальную базу для начала деятельности общества при его создании и дальнейшем функционировании, иначе говоря, уставный фонд играет роль оборотного капитала для предпринимательской деятельности.

2. Уставный фонд (точнее – его размер) определяет долю участия каждого акционера в распределении прибыли общества путем установления доли этого акционера в уставном фонде. Весь уставный капитал разбивается на части, каждая из которых имеет номинальную цену. Отношение сумм цены всех акций, принадлежащих одному лицу, к величине капитала определяет долю и положение этого акционера в обществе. Чем меньше номинальная цена акции, тем больше возможностей для привлечения к участию в коммерческую организацию широкого круга лиц и, в конечном счете, к аккумуляции крупных денежных средств.

3. Уставный фонд является своеобразным индикатором эффективности хозяйственной деятельности АО.

В период функционирования акционерного общества акционеры имеют возможность вернуть стоимость своего вклада на рынке или на фондовой бирже; но могут и проиграть, поскольку вырученная при продаже сумма, как правило, не совпадает с той, какая была затрачена на приобретение акций, ибо цена последних является переменной величиной, определяемой конъюнктурой. Действительная (реальная) оценка вклада зависит не только от стоимости уставного капитала, но и от оценки всего имущества организации. В обычном случае нормально работающая коммерческая организация имеет имущество, значительно превышающее размер (стоимость) уставного капитала. А поскольку первоначальная доля участника в уставном капитале организации дает ему определенные (обязательственные и корпоративные) права в отношении соответствующей части всего имущества организации, его увеличение означает и увеличение фактической стоимости самой доли.

Понимание сущности уставного фонда позволяет выяснить саму природу акционерного общества как организационно-правовой формы предпринимательской деятельности. Ведь акционеры, внося свои вклады в уставный фонд общества, вступают с акционерной компанией не в вещные, а в обязательственные правоотношения.

Акционерное общество имеет в своей собственности обособленное имущество, в том числе переданное акционерами в оплату акций; акционеры же обладают правом собственности на принадлежащие им акции, а не на долю в имуществе компании, как это происходит в обществах с ограниченной ответственностью. Поэтому акционеры не отвечают по обязательствам общества и несут риск убытков, связанных с его деятельностью, в пределах стоимости принадлежащих им акций.

Уставный фонд составляет не все, а лишь минимально необходимое имущество общества. Исходя из этого, следует отличать друг от друга понятия «уставный фонд» и «имущество акционерного общества». Акционерное общество является собственником: имущества, переданного ему акционерами; продукции, произведенной обществом в результате хозяйственной деятельности; полученных доходов, а также иного имущества, приобретенного им по другим основаниям, допускаемым законодательством. Имущество акционерного общества составляют основные фонды и оборотные средства, а также иные ценности, стоимость которых отражается в самостоятельном балансе общества.

Например, все имущество, состоящее на балансе акционерного общества, может составлять 120 тыс. долл., тогда как уставный фонд мог быть определен в 75 тыс. долл. При этом, как правило, размер имущества корпорации должен составлять не менее 75 тыс. долл., иначе придется уменьшить определенный в уставе общества размер уставного фонда до размера имущества, существующего в наличии у данной корпорации.

Из сказанного, можно выделить две основополагающие характеристики уставного фонда:

1) его величина не только отражается в балансе, как и всякий денежный эквивалент иного имущества акционерного общества, но также закрепляется в единственном учредительном документе общества, каковым является устав, отсюда и название – уставный фонд;

2) в качестве способа формирования уставного фонда законодатель определил выпуск и размещение акций акционерного общества.

Если на первых порах финансовая устойчивость акционерного общества определяется величиной его уставного фонда, то в дальнейшем она связывается также с размером чистых активов общества. При успешной работе общества его чистые активы, как правило, превышают размеры уставного фонда. Сопоставление уставного фонда с чистыми активами общества позволяет определить действительное

наличие средств уставного фонда в размере, предусмотренном уставом общества. Чистые активы – это величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его обязательств, принимаемых к расчету. Стоимость чистых активов общества оценивается по данным бухгалтерского учета в установленном порядке. Если по окончании второго и каждого последующего финансового года, в соответствии с годовым бухгалтерским балансом, предложенным для утверждения акционерам общества, или результатами аудиторской проверки, стоимость чистых активов общества окажется меньше размера его уставного фонда, оно обязано сообразно уменьшить уставный фонд, а если чистые активы АО оказываются меньше предусмотренного законодательством минимального размера уставного фонда, общество подлежит ликвидации. Ликвидация может быть проведена в судебном порядке, по требованию акционеров, кредиторов и уполномоченных государственных органов.

Параметры соотношения размера чистых активов и величины уставного фонда рассматриваются общим годовым собранием акционеров. Они указываются в соответствии с годовым бухгалтерским балансом, предложенным для утверждения.

Если стоимость чистых активов общества становится недопустимо низкой, то это, во-первых, говорит о неэффективном хозяйствовании, а во-вторых, может быть следствием общей неблагоприятной экономической конъюнктуры. Экономически неэффективное предприятие рано или поздно будет признано банкротом, что часто приводит к приходу более эффективного собственника имущества. То же самое происходит и при ликвидации, когда имущество компании распродается и опять появляется новый собственник, который желает на базе этого имущества создать прибыльное дело.

В соответствии с мировой практикой, принудительная ликвидация акционерного общества в судебном порядке выступает в качестве санкции за грубое нарушение им требований законодательства, что стимулирует акционеров принимать меры к предотвращению подобных случаев.

Для формирования уставного фонда в банке открывается временный счет для зачисления средств, внесенных учредителями в оплату акций. Впоследствии, по завершении регистрации общества, все расчеты с учредителями, включая вклады в уставный фонд, выплату дивидендов и др., проходят по открываемому обществу специальному

счета. При этом надо учесть, что законодательство различает минимальный уставный фонд открытого и закрытого общества. Подобный минимальный размер предусмотрен в законодательстве большинства стран романо-германской системы. Он может различаться в зависимости от формы акционерного общества (при открытой форме он обычно больше, чем при закрытой). В США минимальный размер фонда законом не оговаривается. Величина фонда, его выпущенной и оплаченной части и другие важные для функционирования акционерного общества вопросы определяются в учредительных документах. Согласно Закону, предельный срок формирования уставного фонда общества в размере, предусмотренном учредительными документами, не должен превышать одного года с момента государственной регистрации общества, если иное не предусмотрено законодательством.

В отношении ряда коммерческих организаций, например коммерческих банков, специальным законодательством установлены значительно больший минимальный размер уставного капитала, а также другие требования (например, о соотношении размеров собственного и заемного капиталов), обеспечивающие имущественные интересы их кредиторов.

При формировании уставного фонда в процессе учреждения акционерного общества все его акции должны быть размещены среди учредителей и при этом они являются именными. Акция не предоставляет права голоса до момента ее полной оплаты, кроме акций, приобретаемых учредителями при создании общества.

В силу своей стабильности уставный фонд покрывает, как правило, наименее ликвидные активы, такие, как земля, недвижимость, оборудование. В случае создания нового акционерного общества на средства, поступившие от продажи акций (уставный капитал), вначале приобретаются основные средства: здания, сооружения, машины и оборудование, вычислительная техника и др. – активы, которые не предназначены для продажи. Они употребляются в неизменной натуральной форме в течение длительного периода, на протяжении которого их стоимость по частям переносится на выпускаемую продукцию. Оборотные средства акционерного общества, включающие наличные денежные и такие активы, которые в процессе производства могут быстро превратиться в наличность, имеют, как правило, адекватное покрытие – это краткосрочная задолженность в виде векселя или банковского кредита. Кроме того, по результатам хозяйственной деятельности общество может получать прибыль. Она идет

либо на выплату дивидендов, либо на развитие производства, либо одновременно на то и другое в определенной пропорции.

Размещаемые обществом акции делятся на две категории: обыкновенные и привилегированные. В отличие от обыкновенных акций, которые имеют одинаковую номинальную стоимость и наделяют их владельцев одинаковыми правами, привилегированные акции одного и того же общества могут быть разделены на типы, отличающиеся друг от друга различным объемом предоставляемых их владельцам прав, а в ряде случаев и номинальной стоимостью. Однако в пределах одного типа привилегированных акций их номинальная стоимость и права, предоставляемые владельцам, должны быть одинаковыми. Номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать двадцати процентов от уставного фонда общества.

Акция представляет собой ценную бумагу — документ, удостоверяющий, с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов, имущественные права, осуществление или передача которых возможны только по предъявлению этого документа. Акционер, внося деньги или имущество в оплату уставного фонда, утрачивает в их отношении право собственности, которое переходит к обществу, получая взамен право собственности на оплаченные им таковой передачей акции. Держателями акций могут быть физические и юридические лица, выступающие учредителями общества или приобретающие акции при последующей эмиссии либо на вторичном рынке ценных бумаг.

Важно указать, что существуют размещенные и объявленные акции.

Размещенные акции — определенные уставом акционерного общества количество и номинальная стоимость акций, приобретенных акционерами.

Объявленные — определенные уставом общества количество и номинальная стоимость акций, которые общество вправе размещать дополнительно к размещенным акциям. Уставом общества должны быть определены количество и номинальная стоимость акций, приобретенных акционерами (размещенные акции). Уставом общества могут быть также определены порядок и условия размещения обществом объявленных акций, права, предоставленные акциями каждого вида. При отсутствии указанных положений в уставе общество не вправе размещать дополнительные акции таких видов.

Если размещенные акции предназначены для формирования первоначального уставного фонда, то объявленные акции, на наш

взгляд, это то, с помощью чего происходит увеличение уставного фонда общества.

Акционер в сроки, установленные учредительным собранием (конференцией), но не позднее года после регистрации общества, должен полностью выкупить акции. По истечении срока выкупа акций акционерное общество вправе реализовать их по собственному усмотрению. При этом акции, поступившие в распоряжение общества, не предоставляют право голоса, не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды. Такие акции должны быть реализованы не позднее одного года с момента их поступления в распоряжение общества, в противном случае общее собрание акционеров должно принять решение об уменьшении уставного фонда общества путем погашения указанных акций.

Дополнительные акции общества должны быть оплачены в течение срока, определенного в соответствии с решением об их размещении, но не позднее одного года с момента их приобретения (размещения). Уставом общества может быть предусмотрено взыскание неустойки (штрафа, пени) за неисполнение обязанности по оплате акций.

Форма оплаты акций при учреждении общества определяется договором о его создании или уставом коммерческой организации. Так, вклады в уставный фонд вносятся деньгами, ценными бумагами, другими вещами, имущественными правами либо иными правами, имеющими денежную оценку. При этом требуется привлечение независимого оценщика. Величина денежной оценки имущества, произведенной учредителями общества, не может быть выше величины оценки, произведенной оценщиком. Устав общества может содержать и ограничения на виды имущества, которым могут быть оплачены акции и другие именные ценные бумаги общества.

При преобразовании государственных предприятий в акционерные общества порядок оплаты акций определяет орган, уполномоченный распоряжаться государственным имуществом.

Помимо денег, оплата акций общества может производиться также ценными бумагами. Ценной бумагой является документ, удостоверяющий, с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов, имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. С передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ею права в совокупности. К ценным бумагам относятся: облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертифи-

каты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акции, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг.

Приведенные ниже примеры показывают, как происходит передача прав владельцев ценных бумаг в оплату акций акционерного общества. Так, права по предъявительской ценной бумаге передаются путем вручения по ордерной (приказной) бумаге – с помощью осуществленной на обороте такой бумаги передаточной надписи (индоссамен-та). По именной ценной бумаге передача выраженного в ней права производится на основе совершенной приобретателем акции (иной ценной бумаги) сделки, которая подчиняется в рассматриваемом случае общим требованиям к форме и регистрации, а также последствиям нарушения этих требований, установленным для данного вида сделок.

Таким образом, главным признаком вклада в уставный фонд является его оценка в деньгах. При создании общества на базе государственной собственности сумму уставного фонда общества составляет рыночная стоимость предприятия (имущества), определенная в порядке, установленном законодательством.

Четко определив размер первоначального уставного фонда и срок его формирования, законодатель предоставил учредителям, а в дальнейшем участникам акционерного общества самим определять и утверждать, как будет производиться оплата размещенных акций.

Это решение учредители принимают при учреждении общества, оно отражается в решении общего собрания акционеров, а затем закрепляется в уставе акционерного общества. Учредители сами решают, будет ли это денежная оплата акций, либо оплата ценными бумагами, либо другими вещами или имущественными правами, имеющими денежную оценку. Но уставом, как уже говорилось, могут быть предусмотрены ограничения для принятия в оплату акций определенного имущества.

Размер уставного фонда может быть увеличен или уменьшен, что связано с изменением устава общества. Изменение устава по общему правилу относится к компетенции общего собрания акционеров. Однако в случае увеличения уставного фонда устав может быть изменен также и по решению наблюдательного совета. Это допускается в случае, если такое право наблюдательного совета предусмотрено уставом или определено решением общего собрания акционеров.

Изменение уставного фонда регламентируется уставом акционерных обществ. Так, в уставе, во-первых, должны быть определены количество и номинальная стоимость акций, приобретенных акционерами (размещенные акции), предоставляемые этими акциями права, приобретенные и выкупленные акции, акции общества (размещенные до погашения) – в качестве основы, с которой производится увеличение уставного фонда акционерного общества.

Во-вторых, уставом общества в расчете на то, что в дальнейшем будет происходить увеличение уставного фонда, могут быть определены количество, номинальная стоимость и категории (типы) акций, которые общество вправе размещать дополнительно к размещенным акциям (объявленные акции), и права, предоставляемые этими акциями. Уставом также могут быть определены порядок и условия размещения обществом объявленных акций. В противном случае общество не вправе размещать дополнительные акции. И не лишне напомнить, что увеличение уставного фонда возможно только после полной его оплаты и после покрытия всех убытков общества.

Внесение изменений и дополнений в устав акционерного общества или утверждение его устава в новой редакции, связанное с изменением уставного фонда, осуществляются по решению общего собрания акционеров, принятому большинством в 3/4 голосов акционеров — владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании, а в случае увеличения уставного фонда общества путем размещения дополнительных акций — на основании решения общего собрания, принятого большинством голосов принимающих участие в общем собрании акционеров, или решения наблюдательного совета общества, принятого единогласно.

Эти решения могут быть добровольными или вынужденными. В первом случае общество, осуществляя свое право, по своей инициативе изменяет уставный фонд, во втором – исполняет свою обязанность, порожденную определенными обстоятельствами, например дисбалансом в соотношении размера уставного фонда и стоимости чистых активов.

Уставный фонд общества разделяется на акции и его размер соответствует сумме номинальной стоимости размещенных акций. Увеличение уставного фонд может быть осуществлено либо путем увеличения номинальной стоимости акций, либо посредством выпуска дополнительных акций, которые могут выпускаться лишь в пределах количества объявленных акций, предусмотренных в уставе обще-

ства. Под объявленными акциями понимаются такие, которые общество предполагает выпустить в будущем.

Увеличение уставного фонда путем увеличения номинальной стоимости акций возможно только за счет внутренних источников акционерного общества: эмиссионного дохода, полученного от продажи собственных акций сверх их номинальной стоимости; средств от переоценки основных фондов; нераспределенной прибыли. Уставный фонд общества при увеличении его путем повышения номинальной стоимости размещенных акций не может превышать разницу между стоимостью чистых активов общества и суммой уставного фонда и резервного фонда общества.

Решение об увеличении уставного фонда путем увеличения номинальной стоимости акций и о внесении соответствующих изменений в устав общества принимается общим собранием акционеров или наблюдательным советом, если в соответствии с уставом общества или решением общего собрания акционеров наблюдательному совету общества принадлежит право принятия такого решения.

Увеличение номинальной стоимости выпущенных акций, изменяющее параметры выпуска (общий объем выпуска, номинал акции), является основанием для аннулирования государственной регистрации ранее выпущенных акций и требует регистрации выпуска акций с новым номиналом. Также увеличение номинала акций влечет за собой изъятие из обращения акций (при наличной форме выпуска) или сертификатов акций (при безналичной форме выпуска) и замену их у акционеров на новые акции и сертификаты.

Вся процедура выпуска дополнительных акций делится на следующие этапы:

- 1) принятие решения о размещении ценных бумаг;
- 2) утверждение уполномоченным органом акционерного общества решения о выпуске дополнительных акций;
- 3) подготовка проспекта эмиссии дополнительных акций (в случае, если регистрация проспекта необходима);
- 4) государственная регистрация выпуска акций и проспекта эмиссии;
- 5) изготовление сертификатов акций (в случае размещения дополнительных акций в документарной форме);
- 6) раскрытие информации, содержащейся в проспекте эмиссии акций (если государственная регистрация выпуска сопровождалась регистрацией проспекта эмиссии), за исключением случаев конвертации.

При размещении акций путем конвертации раскрытие информации осуществляется после регистрации отчета об итогах выпуска;

7) распределение акций при их размещении путем распределения среди акционеров, подписка на акции при их размещении путем открытой или закрытой подписки, конвертация ценных бумаг, конвертируемых в акции;

8) регистрация отчета об итогах выпуска акций;

9) раскрытие информации, содержащейся в отчете об итогах выпуска дополнительных акций (если государственная регистрация выпуска дополнительных акций сопровождалась регистрацией проспекта их эмиссии).

Решением об увеличении уставного фонда общества путем размещения дополнительных акций должны быть определены количество размещаемых дополнительных простых (обыкновенных) акций и каждого типа привилегированных акций в пределах количества (доли) объявленных акций этого вида, сроки и условия их размещения, в том числе цена размещения дополнительных акций общества для акционеров, имеющих в соответствии с Законом преимущественное право приобретения размещаемых акций.

Увеличение уставного фонда общества путем выпуска дополнительных акций при наличии пакета акций, принадлежащего государству, представляющего более двадцати пяти процентов голосов на общем собрании акционеров, является исключительно компетенцией Государственного комитета по управлению имуществом.

Как указывается в Законе «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», уставный фонд общества может быть уменьшен путем уменьшения номинальной стоимости акций или сокращения их общего количества, в том числе путем приобретения части акций обществом с последующим их погашением.

Следует отметить, что любое уменьшение уставного фонда – это сложнейшая процедура, затрагивающая интересы и права каждого акционера. Поэтому законодатель возлагает ответственность за решение этого вопроса только на общее собрание акционеров. Помимо интересов акционеров, конечно же, затрагиваются интересы кредиторов, а потому законодатель принял соответствующие меры, предусмотренные действующим законом:

– о неправомерности уменьшения уставного фонда, если при этом размер станет меньше предусмотренного законом минимального размера уставного фонда;

– о необходимости уведомления кредиторов о предстоящем уменьшении уставного фонда;

– о праве акционеров – владельцев голосующих акций требовать от общества выкупа принадлежащих им акций, если они голосовали против уменьшения уставного фонда (или не принимали участия в голосовании) и считают, что этим решением ограничены их права.

Так, согласно ст. 23 Закона, не позднее 30 дней с даты принятия решения об уменьшении уставного фонда общество в письменной форме уведомляет об этом своих кредиторов. Кредиторы вправе не позднее 30 дней с даты направления им уведомления об уменьшении уставного фонда общества потребовать от общества досрочного исполнения его обязательств и возмещения связанных с этим убытков.

Уменьшение номинальной стоимости может относиться ко всем акциям или только к отдельным их категориям и типам, но в пределах каждой категории и каждого типа стоимость акций должна быть одинаковой. При этом уменьшение уставного фонда общества путем приобретения и погашения части акций допускается, если это предусмотрено в уставе общества. Некоторые акционерные общества еще при учреждении их предусматривают в уставе соответствующие нормы и в дальнейшем, если возникает необходимость уменьшения уставного фонда, у них уже все предусмотрено.

Общество не вправе уменьшать уставный фонд, если в результате этого его размер станет меньше установленного законодательством минимального размера уставного фонда общества, определяемого на дату регистрации соответствующих изменений в уставе общества. Решение об уменьшении уставного фонда акционерного общества принимается исключительно общим собранием акционеров простым большинством голосов.

Принимая решение об уменьшении уставного фонда, общее собрание акционеров указывает причины уменьшения фонда и устанавливает порядок его уменьшения. При этом необходимо соблюдать предусмотренные в случае ликвидации общества условия защиты интересов акционеров.

Как указывается в Законе, акционерное общество вправе выкупить у акционеров принадлежащие им акции в целях их последующей перепродажи или аннулирования. Соответственно, аннулирование означает уменьшение уставного фонда; ведь размер уставного фонда акционерного общества состоит из объединения номинальной стоимости всех выпущенных акций, значит аннулирование акций со-

ответственно означает уменьшение уставного фонда. Реализация указанных акций должна быть осуществлена в срок не более одного года. В течение этого периода распределение дивидендов, а также голосование и определение кворума на общем собрании акционеров проводятся без учета приобретенных обществом собственных акций. Приобретение обществом собственных акций производится самостоятельно или через инвестиционные институты в установленном законодательством порядке.

§ 3. Правовое положение имущества корпорации

Возникновение акционерных обществ ведет к расширению масштабов производства, возникновению предприятий, которые были невозможны для мелкого обособленного капитала. Расширяются границы планомерности, регулирования производства. Качественно меняются все элементы производства и присвоения, создается новый механизм распоряжения чужим капиталом. В акционерном обществе, где решения принимаются голосованием акций, владельцы контрольного пакета по существу руководят движением всего реального капитала как своим собственным. Распоряжение капиталом, т.е. принятие ключевых решений и на этой основе присвоение результатов чужого труда, отделяется в качестве неперемennого атрибута от собственности как присвоения (принадлежности) условий производства.

Под имуществом в гражданском праве, в соответствии со ст. 169 ГК РУз, понимаются имущественные блага и права, к которым относятся: вещи, деньги, в том числе иностранная валюта, ценные бумаги, объективированные результаты творческой и интеллектуальной деятельности, фирменные наименования, товарные знаки и иные средства индивидуализации изделий, имущественные права и другое имущество. Имущество может принадлежать акционерному обществу на праве собственности или ином вещном праве. Одним из основных признаков общества как юридического лица является его имущественная обособленность, выражающаяся в наличии самостоятельного баланса, отражающего стоимость его имущества. Однако некоторые виды имущества, в частности права на фирменное наименование или товарный знак, не имеют точно выраженной стоимости и могут быть оценены только в конкретной ситуации. Следовательно, они не всегда отражаются в бухгалтерском балансе, что, однако, не означает их отсутствия у акционерного общества.

Имущество, созданное за счет продажи акций и других ценных бумаг, а также произведенное и приобретенное обществом в процессе его деятельности, принадлежит ему на праве собственности. Следовательно, акционерное общество является отдельным субъектом правовых отношений, т.е. юридическим лицом, и его имущество является частным.

Понятие юридического лица является правовым эквивалентом экономического понятия товаропроизводителя, средством организации имущественных отношений и правовой формой коллективной предпринимательской деятельности. Акционерное общество как юридическое лицо является единственным и полномочным собственником своего имущества.

Право собственности можно назвать абсолютным правом, дающим, в соответствии со ст. 164 ГК РУз, возможность обществу по своему усмотрению владеть, пользоваться и распоряжаться принадлежащим ему имуществом. Для всех контрагентов, вступающих с ним в правоотношения, не должно иметь значения, кому принадлежат выпущенные им акции, поскольку акционеры имеют не право собственности на имущество общества, а обязательственные права, что предполагает только две возможности изъятия акционерами имущества акционерного общества. Первая – когда общество ликвидируется, а оставшееся после удовлетворения требований кредиторов имущество распределяется между его участниками. Вторым основанием для изъятия имущества является получаемая в процессе хозяйственной деятельности акционерного общества прибыль, которую акционеры вправе распределить между собой в виде дивидендов на свои акции. Основным же элементом имущественных прав акционера, по мнению Ю.Г. Басина, является право собственности на акции, которые можно продавать, передавать по наследству, закладывать и т.п. Но это характеризует его права и обязанности к новым приобретателям акций, а не к самому обществу, которое перед участником не несет никаких обязанностей по выкупу акций или их денежной компенсации².

Что касается государственных предприятий (государственных юридических лиц), в том числе акционерных обществ с долей государства, то им имущество может принадлежать на праве хозяйственного ведения или оперативного управления. Эти права неотделимы от права государственной собственности.

² Басин Ю.Г. Юридические лица по ГК РУ. Понятие и общая характеристика. Алматы, 1996. С.19.

По ст. 176 ГК РУз право хозяйственного ведения признается вещным правом акционерного общества, получившего имущество от государства как собственника и осуществляющего в пределах, установленных Кодексом и другими законодательными актами, права владения, пользования и распоряжения этим имуществом. Право оперативного управления, в соответствии со ст. 178, также является вещным правом государственного предприятия, получившего имущество от собственника-государства и осуществляющего в пределах, установленных законодательными актами, в соответствии с целями своей деятельности, заданиями собственника и назначением имущества, права владения, пользования и распоряжения этим имуществом. Приобретение каким-либо государственным юридическим лицом того или иного имущества ведет к возникновению у него на это имущество права хозяйственного ведения или оперативного управления, а у государства – права собственности.

Пакеты акций акционерных обществ, принадлежащие государству, передаются в доверительное управление для обеспечения интересов государства юридическим и физическим лицам, за исключением государственных пакетов акций, для управления которыми назначаются в установленном порядке государственные поверенные. При этом Кабинет Министров Республики Узбекистан в своих решениях определяет предприятия, государственные пакеты акций которых подлежат передаче в доверительное управление. Пакеты принадлежащих государству акций, не определенные в соответствии с указанными решениями, передаются в доверительное управление Госкомимуществом Республики Узбекистан, в том числе на конкурсной основе.

Государственные пакеты акций могут передаваться в доверительное управление юридическим и физическим лицам, обладающим необходимыми квалифицированными кадрами, профессиональными навыками и опытом работы в сфере менеджмента и маркетинга. Назначение доверительного управляющего и заключение с ним договора о доверительном управлении от имени государства осуществляет Госкомимущество на основании решения созданной им конкурсной комиссии. Договор доверительного управления, как правило, заключается на срок до 5 лет (с возможностью пролонгации) и должен предусматривать такие положения, как состав участников договора, указание о выгодоприобретателе – государстве, предмет договора, характеристики пакета акций, передаваемого в доверительное управление по договору, срок действия договора и возможность его про-

лонгации, порядок передачи государственного пакета акций, статус доверительного управляющего и др.

Доверительный управляющий государственным пакетом акций акционерного общества по должности является членом наблюдательного совета акционерного общества и не подлежит избранию (переизбранию) общим собранием акционеров. Он ежеквартально отчитывается о своей деятельности перед Госкомимуществом и Министерством финансов Республики Узбекистан, которые осуществляют мониторинг за надлежащим исполнением договоров доверительного управления и финансово-хозяйственным состоянием предприятия. При осуществлении своих полномочий доверительный управляющий имеет право осуществлять в отношении полученного в доверительное управление государственного пакета акций все юридические и фактические действия, в соответствии с законодательством Республики Узбекистан и условиями заключенного договора доверительного управления, кроме отчуждения и использования его в качестве залога, осуществлять все свои полномочия в качестве члена наблюдательного совета общества и участника общего собрания акционеров в соответствии с переданным в доверительное управление государственным пакетом акций, получать вознаграждение по условиям договора и законодательству и др. В его обязанности входят: представление интересов государства, являющегося выгодоприобретателем по договору доверительного управления акционерным обществом, осуществление действий в пределах прав, предоставляемых размером государственного пакета акций и согласно действующему законодательству с целью повышения эффективности производства; проведение единой стратегии, направленной на улучшение финансово-хозяйственной деятельности предприятия и недопущение возникновения задолженности управляемого предприятия перед бюджетами всех уровней, по выплате заработной платы и иным обязательным платежам и т.д.

Имущество служит материальной основой самостоятельной деятельности акционерного общества и источником погашения его обязательств перед кредиторами. По своим обязательствам общество отвечает не только имуществом, принадлежащим ему на праве собственности, но и тем, которое охватывается всеми его обязательственными правомочиями, например денежными средствами, которые ему должны другие юридические лица. Исключения из этого правила устанавливаются законодательными актами. Так, не может

быть обращено взыскание на имущество, полученное акционерным обществом во временное владение и пользование. Однако на права временного владения и пользования имуществом (например, право землепользования), если они являются отчуждаемыми, взыскание может быть обращено.

Законодательными актами и уставом акционерного общества могут устанавливаться ограничения на виды имущества, принимаемые в оплату акций. Акционер может передать обществу имущество не только в собственность, но и в пользование. В этом случае вклад участника определяется величиной платы за пользование этим имуществом, исчисляемой за весь срок его пользования.

С принятием Закона об акционерных обществах в правовую систему Республики Узбекистан были введены некоторые элементы англосаксонской модели определения уставного фонда (капитала) общества. Так, в США и Англии различают три вида уставного капитала: номинальный капитал, выпущенный капитал и оплаченный капитал. Номинальный или объявленный капитал – это общая сумма капитала, на которую общество имеет право выпустить акции. Выпущенный капитал – это часть номинального капитала, на сумму которой выпущены акции. Оплаченный капитал – эта часть выпущенного капитала, которая полностью оплачена акционерами.

Согласно ст. 26 Закона об акционерных обществах, уставный капитал состоит из двух частей: объявленного капитала и выпущенного (оплаченного) капитала. Размер объявленного уставного капитала общества равен суммарной номинальной стоимости всех объявленных к выпуску акций. Общество может выпустить и разместить все или только часть объявленных к выпуску акций. Объявленный капитал соответствует номинальному капиталу в англосаксонской системе права, а выпущенный (оплаченный) капитал совмещает в себе как выпущенный, так и оплаченный капитал.

Величина выпущенного (оплаченного) уставного капитала в какой-то мере определяет финансовое положение акционерного общества и может интересовать его акционеров и кредиторов. Размер выпущенного капитала не является постоянной величиной и может меняться в процессе деятельности акционерного общества путем дополнительной эмиссии новых акций или аннулирования выпущенных акций.

Акционерные общества могут привлекать капитал в свою деятельность различными путями, и одним из распространенных спосо-

бов привлечения является выпуск ценных бумаг. В настоящее время к ценным бумагам АО относятся: акция, облигация¹ и коносамент. Но ГК РУз предусматривает, что законодательные акты о ценных бумагах или в установленном ими порядке, а также другие документы могут расширить данный перечень ценных бумаг.

§ 4. Государственная регистрация

Акционерное общество признается созданным в качестве субъекта права с момента государственной регистрации. Государственная регистрация общества завершает процесс возникновения нового юридического лица. С этого момента учредители переходят в новое качество и становятся акционерами, а общее собрание вправе одобрить действия учредителей по созданию общества и принять на себя обязательства, возникшие в связи с указанными действиями. С этого момента прекращает свое действие учредительное собрание, и общее собрание акционеров назначает такие органы общества, как наблюдательный совет и исполнительный орган.

Порядок регистрации как акционерных обществ, так и других субъектов предпринимательства осуществляется согласно Закону «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» 1996г., Постановлению Кабинета Министров от 20 августа 2003 г. № 357 "О кардинальном совершенствовании системы регистрационных процедур для организации предпринимательской деятельности" и утвержденному в соответствии с ним (приложение №1) Положению «О порядке государственной регистрации, постановки на учет субъектов предпринимательства и оформления разрешительных документов».

В Постановлении Кабинета Министров РУз указывается, что в целях дальнейшего формирования благоприятных условий для субъектов предпринимательства и поэтапного перехода на регистрационный принцип оформления, снятия бюрократических барьеров в развитии частного предпринимательства решено:

1. Установить порядок, в соответствии с которым при оформлении и государственной регистрации субъектов предпринимательской деятельности обеспечивается:

– во-первых, резкое сокращение количества согласующих инстанций;

¹ Подробно об акциях и облигациях АО см. § 1гл. VII.

– во-вторых, осуществление всех согласований в рамках только одной инстанции, которая регистрирует с соблюдением действующего законодательства субъектов предпринимательской деятельности.

2. Создать при хокимиятах районов (городов) Инспекции по регистрации субъектов предпринимательства (далее – Инспекция).

Совету Министров Республики Каракалпакстан, хокимиятам областей, городов и районов предписано принять меры по эффективному функционированию Инспекций, исключению фактов бюрократизма и волокиты при оформлении разрешений и государственной регистрации субъектов предпринимательства.

Основными задачами вновь создаваемых Инспекций являются:

прием и экспертиза документов заявителя, который предполагает заниматься предпринимательской деятельностью, и необходимые для этого обоснования;

определение соответствующих инстанций, с которыми необходимо обязательное согласование и получение от них разрешений на осуществление предпринимательской деятельности в пределах их компетенций, как-то: оформление в установленном порядке технических условий на подключение к инженерным коммуникациям (газоснабжение, энергоснабжение, водоснабжение, канализация, тепло-снабжение, телефонная связь), перевод жилых помещений в категорию нежилых, строительство и реконструкцию объектов, а также разрешения на изготовление штампов и печати;

государственная регистрация субъектов предпринимательства с учетом оформления вышеуказанных разрешительных документов, ведение реестра, а также постановка их на учет в налоговых и статистических органах;

выдача заявителю свидетельства о его государственной регистрации как субъекта предпринимательской деятельности вместе со всеми разрешительными документами.

Срок с даты подачи заявления до государственной регистрации субъекта предпринимательства с выдачей разрешительных документов установлен в пределах от 7 рабочих дней до 1 месяца, с учетом сложности и трудоемкости оформления технических условий и других разрешительных документов.

Положение о порядке государственной регистрации, постановки на учет субъектов предпринимательства и оформления разрешительных документов определило порядок и сроки:

– государственной регистрации субъектов предпринимательства в Министерстве юстиции Республики Узбекистан, Министерстве юстиции Республики Каракалпакстан, областных управлениях юстиции, в Инспекциях по регистрации субъектов предпринимательства при хокимиятах районов (городов) (далее – регистрирующие органы) с одновременной постановкой их на учет в государственных налоговых и статистических органах;

– оформления разрешительных документов в уполномоченных органах и эксплуатационных организациях, в том числе технических условий на подключение к инженерным коммуникациям (газоснабжение, энергоснабжение, водоснабжение, канализация, теплоснабжение, телефонная связь), необходимых для строительства и реконструкции объектов, своевременного оформления перевода жилых помещений в категорию нежилых для осуществления предпринимательской деятельности.

Установлено, что государственная регистрация с одновременной постановкой на учет в государственных налоговых и статистических органах осуществляется:

– Министерством юстиции Республики Узбекистан – аудиторских и страховых организаций, бирж, а также предприятий с иностранными инвестициями и рынков, создаваемых в городе Ташкенте, и других организаций, в случаях, предусмотренных законодательством;

– Министерством юстиции Республики Каракалпакстан, управлениями юстиции областей – предприятий с иностранными инвестициями и рынков, создаваемых соответственно в Республике Каракалпакстан и областях, и других организаций, в случаях, предусмотренных законодательством;

– Инспекциями по регистрации субъектов предпринимательства при хокимиятах районов и городов (далее – Инспекции) – всех субъектов предпринимательства, включая предприятия с участием иностранного капитала, за исключением указанных выше.

Подготовка необходимых документов для государственной регистрации осуществляется по выбору учредителей:

– самими учредителями;

– на договорной основе – информационно-консультационными центрами при Палате товаропроизводителей и предпринимателей либо иными консалтинговыми фирмами, другими лицами.

За государственную регистрацию субъекта предпринимательства уплачивается государственная пошлина или регистрационный сбор в размерах, указанных в Положении.

Заявитель (субъект предпринимательства или его учредитель) может обратиться в Инспекцию с просьбой о государственной регистрации его как субъекта предпринимательства.

Лица, не являющиеся субъектами предпринимательства и не намеривающиеся использовать объекты для предпринимательских целей, также осуществляют прохождение разрешительных процедур в уполномоченных органах и эксплуатационных организациях, в том числе получение технических условий на подключение к инженерным коммуникациям (газоснабжение, энергоснабжение, водоснабжение, канализация, теплоснабжение, телефонная связь), строительство и реконструкцию объектов, оформление перевода жилых помещений в категорию нежилых, в соответствии с настоящим Положением, за исключением норм, связанных с обращением в Инспекции.

Для государственной регистрации субъектов предпринимательства в качестве юридического лица в регистрирующий орган (в явочном порядке или по почте) представляется заявление по форме согласно приложению №1 к настоящему Положению. К заявлению о государственной регистрации прилагаются:

- два оригинала нотариально заверенных учредительных документов (для регистрации акционерных обществ, созданных на базе государственных предприятий, нотариального заверения учредительных документов не требуется);

- документ, подтверждающий почтовый адрес субъекта предпринимательства;

- банковский платежный документ об уплате установленного размера государственной пошлины или регистрационного сбора (за исключением дехканских хозяйств, а также акционерных обществ, создаваемых на базе государственных предприятий);

- свидетельство о фирменном наименовании, выданное районными (городскими) органами статистики в установленном порядке;

- эскизы печати и штампа в трех экземплярах.

Дополнительно к документам, указанным выше, представляются для государственной регистрации;

- а) рынка – согласие (или решение) хокимията города (района) на его создание;

б) предприятий с иностранными инвестициями и иных предприятий с участием иностранного капитала:

– выписка об иностранном учредителе из торгового реестра по месту регистрации юридического лица и рекомендательное письмо банка (физические лица – нерезиденты Республики Узбекистан представляют рекомендательное письмо банка и копию своих паспортных данных), легализованные в установленном порядке консульским учреждением Республики Узбекистан, а в случае отсутствия такового, в Министерстве иностранных дел государства регистрации учредителя, в консульском учреждении или дипломатическом представительстве данной страны в Республике Узбекистан, с последующим заверением в Консульском управлении Министерства иностранных дел Республики Узбекистан, если иное не предусмотрено международным договором Республики Узбекистан. Если вкладом иностранного учредителя в уставный фонд предприятия (организации) является интеллектуальная собственность, то заявитель должен представить отчет об оценке, составленный оценщиком в установленном законодательством порядке;

– копия решения Кабинета Министров Республики Узбекистан о создании на территории Республики Узбекистан предприятия с иностранными инвестициями, в случае, если его уставный фонд составляет 20 и более млн. долл. США;

– документы, подтверждающие внесение каждым из учредителей 30 процентов от размера его доли в уставном фонде предприятия (банковская справка о внесении денежных средств на временные накопительные сумовый и валютные счета, таможенный документ, подтверждающий ввоз на территорию Республики Узбекистан имущества, акт приема-передачи имущества, документ, подтверждающий право на вносимое имущество, и др.);

в) акционерных обществ, создаваемых более чем одним лицом, протокол учредительного собрания (конференции);

г) обществ с ограниченной и дополнительной ответственностью и хозяйственных товариществ – справка банка, подтверждающая внесение каждым из учредителей в уставный фонд не менее 30 процентов своего вклада, указанного в учредительных документах. В случае, если уставный фонд субъекта предпринимательства или его часть формируется за счет имущественного вклада (недвижимости, оборудования и т.д.) или интеллектуальной собственности, – справка банка не требуется; подтверждением намерений учредителей является ука-

знание в учредительных документах источников формирования уставного фонда;

д) дехканских хозяйств (юридических лиц) – решение общего собрания сельскохозяйственного кооператива (ширката) о создании хозяйства или высшего органа управления либо работодателя (администрации) другого сельскохозяйственного предприятия и решение хокима района о предоставлении земельного участка;

е) фермерских хозяйств:

– решение хокима района о предоставлении земельного участка;

– копия протокола конкурсной комиссии, образуемой хокимиятами, о предоставлении земельного участка, бизнес-плана организации товарного сельскохозяйственного производства;

ж) субъектов предпринимательства, создаваемых путем реорганизации в форме слияния, разделения, выделения или преобразования юридических лиц:

– подтверждение письменного уведомления всех известных реорганизуемым юридическим лицам кредиторов и публикации в средствах массовой информации сообщения о реорганизации;

– передаточный акт (при слиянии и преобразовании) или разделительный баланс (при разделении и выделении), содержащие положения о правопреемстве по всем обязательствам реорганизуемых юридических лиц в отношении всех кредиторов и должников, включая обязательства, оспариваемые сторонами;

– оригинал свидетельства о регистрации, печать и штамп преобразуемого юридического лица (представляется при регистрации субъектов предпринимательства, создаваемых путем преобразования юридического лица).

Учредительным документом, представляемым в регистрирующий орган субъектом предпринимательства – юридическим лицом, является его устав, для общества с ограниченной и дополнительной ответственностью – учредительный договор и устав, для полных и командитных товариществ – только учредительный договор.

Документом, подтверждающим почтовый адрес субъекта предпринимательства, может служить документ (ордер на право собственности, договор на приобретение помещения, аренды или гарантийное письмо арендодателя об аренде помещения, а также справка с места жительства, свидетельствующая о праве одного из учредителей на использование соответствующего помещения (в том числе жилого)).

Для получения свидетельства о фирменном наименовании учредитель субъекта предпринимательства обращается в районные (городские) органы статистики.

Срок рассмотрения заявления и выдачи свидетельства о фирменном наименовании или информации о наличии аналогичного (схожего) фирменного наименования не должен превышать трех рабочих дней.

Решение о государственной регистрации или мотивированном отказе в регистрации регистрирующим органом принимается со дня получения заявления о регистрации с приложением необходимых документов:

– не позднее 2 рабочих дней – по индивидуальным предпринимателям и не позднее 3 рабочих дней – по всем субъектам предпринимательства – юридическим лицам.

В случае несогласия с решением регистрирующего органа, незаконных действий (бездействия) его должностных лиц или нарушения сроков регистрации заявитель вправе в установленном порядке обратиться в суд.

Регистрирующий орган вносит данные о государственной регистрации всех субъектов предпринимательства с образованием юридического лица в Государственный реестр юридических лиц.

В Положении определен также порядок оформления разрешительных документов на проектирование и строительство различных субъектов, их перепрофилирование и реконструкцию, на перевод жилых помещений в категорию нежилых.

После окончания необходимых регистрационных и разрешительных процедур регистрирующий орган в установленные сроки выдает субъектам предпринимательства свидетельство о государственной регистрации по утвержденной форме.

Положение регламентирует и порядок оформления документов, необходимых для организации и ведения предпринимательской деятельности.

Так, после государственной регистрации для начала предпринимательской деятельности субъект предпринимательства обязан обращаться в:

– банки – за открытием необходимых для его деятельности счетов (индивидуальные предприниматели и дехканские хозяйства без образования юридического лица обращаются для открытия счета по своему усмотрению);

– уполномоченные государством органы – за получением лицензий (разрешений) для осуществления отдельных видов предпринимательской деятельности в соответствии с законодательством.

Для открытия счетов в банке субъектом предпринимательства представляются в банк следующие документы:

– заявление с указанием адреса места деятельности субъекта предпринимательства и видов открываемых счетов; копия свидетельства о государственной регистрации;

– нотариально заверенные образцы подписей руководителя и главного бухгалтера (глава дехканского хозяйства и индивидуальный предприниматель представляют образцы своей подписи) и два экземпляра оттисков круглой печати.

Необходимо также обращение субъекта предпринимательства в организации, осуществляющие выдачу разрешений на подключение к инженерным коммуникациям (газовым сетям, энергоснабжению, водопользованию, теплоснабжению, канализации и т.п.).

Согласно Положению, субъекты предпринимательства – юридические лица в случае внесения изменений и дополнений в учредительные документы в недельный срок после оформления соответствующего разрешения представляют в зарегистрировавший их орган следующие документы:

– заявление;

– решение уполномоченного органа управления субъекта предпринимательства о внесении изменений и дополнений в учредительные документы;

– текст изменений и дополнений в двух экземплярах, заверенный печатью субъекта предпринимательства;

– в случае изменения наименования – оригинал свидетельства о регистрации, заменяемые печать и штамп, а также эскизы новых образцов печати и штампов в трех экземплярах;

– банковский платежный документ об уплате установленного размера госпошлины или регистрационного сбора;

– при увеличении размера уставного фонда – документ о формировании текущего уставного фонда и о его новом размере и публикации в средствах массовой информации сообщения о принятом решении;

– в случае реорганизации субъекта предпринимательства о форме выделения и присоединения – соответственно разделительный баланс и передаточный акт, содержащие положения о правопреемстве по всем обязательствам реорганизуемых юридических лиц в отношении

всех их кредиторов и должников, включая обязательства, оспариваемые сторонами.

В случае внесения изменений и дополнений в учредительные документы, связанных с уменьшением уставного фонда, указанные документы представляются в регистрирующий орган в недельный срок после письменного уведомления всех известных им кредиторов об уменьшении уставного фонда и о его новом размере и публикации в средствах массовой информации сообщения о принятом решении.

Государственная регистрация внесенных изменений и дополнений, а также внесение изменений и дополнений в документы, связанные с постановкой на учет субъектов предпринимательства в соответствующих органах, оформление разрешений на изготовление печати и штампа новых образцов осуществляются в соответствии с порядком государственной регистрации и постановки на учет, установленным настоящим Положением.

За государственную регистрацию внесенных изменений и дополнений в учредительные документы взимается плата установленного размера.

При изменении своего почтового адреса субъекты предпринимательства обязаны в десятидневный срок письменно уведомить об этом регистрирующие, налоговые и статистические органы.

В случае внесения изменения в ЕГРПО в связи с изменением вида деятельности субъекта предпринимательства и среднегодовой численности занятых у него органы статистики уведомляют об этом регистрирующий, налоговый орган и субъект предпринимательства.

Индивидуальный предприниматель в случае изменения места и вида деятельности, указанных в выданном ему свидетельстве о государственной регистрации, обязан письменно уведомить об этом регистрирующие и налоговые органы. По получении указанных изменений регистрирующие и налоговые органы в трехдневный срок обязаны письменно уведомить индивидуального предпринимателя о внесенных ими изменениях в регистрационные и учетные документы.

В заключение Положение предусматривает, что лица, виновные в нарушении настоящего Положения, несут ответственность в соответствии с законодательством.

Контрольные вопросы

1. Что такое открытое АО?
2. Что такое закрытое АО? Кто является их участниками и учредителями?
3. Каков порядок учреждения корпораций? Кто является их участниками и учредителями?
4. Охарактеризуйте состав учредительных документов.
5. Что представляет собой уставный фонд корпорации?
6. Как производится формирование и изменения уставного фонда?
7. Каково правовое положение имущества корпорации?
8. Каков правовой статус государственного пакета акций?
9. Каков порядок государственной регистрации корпораций?

ГЛАВА VI КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

§ 1. Финансы корпорации: понятие и классификация

Правовое положение корпоративных финансов регулируется Законом РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» и иными актами законодательства Республики Узбекистан.

§ 1.1. Понятие и виды финансов

Термин «финансы» происходит от французского «finances» – денежные средства (от среднелатинского *financia* – наличность, доход).

Финансы – это система экономических отношений в процессе создания и использования централизованных и децентрализованных фондов денежных средств, в том числе корпораций. Иначе говоря, – это основной источник затрат предприятий, сумма их денежных средств, а также система их формирования (мобилизации), распределения и использования. Можно сказать также, что это бюджет предприятия, т.е. совокупность его доходов и расходов, отражаемых в балансах и иных учетно-бухгалтерских документах данного предприятия (фирмы, корпорации и др.).

Финансы вообще включают в себя централизованные и децентрализованные денежные фонды. Централизованные финансы аккумулируются государственными органами, а децентрализованные финансы – это денежные фонды, находящиеся на расчетных счетах предприятий. Они и являются объектом корпоративного регулирования.

Любую корпорацию, от маленького магазинчика до гиганта промышленности, заботит вопрос о том, где взять деньги и как их лучше использовать. Деньги им нужны прежде всего для того, чтобы «запустить» бизнес. Обычно собственных денег бывает недостаточно и их приходится брать в долг. Заимствование средств повышает потенциал предпринимателя. Но оно может как увеличить прибыль (когда норма прибыли на заемные средства превышает процент, который приходится платить за заем), так и принести убытки. Однако даже успешно действующему предприятию трудно избавиться от дополнительного источника финансирования, поскольку возникают ситуации спада, со временем появляется потребность обновить производственные мощности и оборудование, а иногда необходимо перепрофилирование

производства, его диверсификация, нацеленная на выпуск качественно новой продукции.

Так что в любом случае одновременно приходится искать и привлекать множество источников финансирования, в качестве которых могут выступать:

- собственные средства;
- банковские ссуды;
- кредит поставщиков (их товарные запасы);
- индивидуальные соглашения с потребителями;
- частные инвесторы;
- венчурные («рисковые») капиталисты – это специалисты по вложению капитала, которые предоставляют средства для финансирования новых форм или проектов в обмен на участие в их собственности с целью получения прибыли от своих инвестиций;
- инвестиционные компании;
- крупные корпорации, которые осуществляют вливания в мелкие предприятия (при этом они, как правило, хотят получить доступ к новым технологиям либо купить эту фирму);
- программы государственных органов, а возможно, и местных органов власти;
- продажа акций на открытом рынке.

Главная цель бизнеса – приращение стоимости предприятия, а значит, увеличение богатства предпринимателя. Но сделать это не просто, ибо надо найти баланс между доходами и расходами в условиях множества статей как доходов, так и особенно расходов.

Согласно Закону, право коллектива распоряжаться оставшимися после расчетов с государством и кредиторами денежными фондами является **абсолютным**. Как использовать заработанные финансовые средства (создание фондов, определение направлений их расходования и др.) – предприятие решает самостоятельно. Все эти вопросы настолько важны для предприятий, как и для каждого их работника, что необходимо облачение их в форму государственных и корпоративных нормативных актов.

В силу базовой роли финансов посвященные им корпоративные нормативные акты отличаются предельной конкретностью и принимаются, как правило, высшими органами управления акционерным обществом: общим собранием или в крайнем случае наблюдательным советом. Все эти акты можно сгруппировать в четыре нормативных блока:

- 1) акты, регулирующие уставный капитал;

- 2) акты, устанавливающие фонды и резервы и определяющие порядок распределения прибыли;
- 3) акты, позволяющие осуществлять налоговое планирование;
- 4) акты, регулирующие организацию отчетности.

Как правило, корпорации стремятся к изданию комплексных (блочных) актов, но возможна разбивка и внутри каждого блока (например, Положение о порядке увеличения уставного капитала, Положение о порядке уменьшения уставного капитала, Положение о резервах АО, Положение о облигационном фонде и т.д.). Но прежде всего необходимо нормативное урегулирование уставного капитала корпорации.

§ 1.2. Уставный капитал корпорации

Понятие и назначение уставного капитала. Имущественную основу корпорации составляет так называемый уставный капитал, размер которого зафиксирован в уставе.

Уставный капитал образуется в целях обеспечения хозяйственной и иной деятельности корпорации первоначально путем внесения определенных вкладов участниками данного общества: деньгами, ценными бумагами, иными вещами или имущественными правами, имеющими денежную оценку. В дальнейшем собственность общества составляют, наряду с имуществом, переданным ему акционерами, продукция, произведенная в ходе хозяйственной деятельности общества; полученные им доходы, а также иное имущество, приобретенное обществом на законном основании. Все это имущество и составляет основные фонды, оборотные средства и иные ценности, оказавшиеся на балансе данного общества.

Уставный капитал занимает особое положение среди собственных средств АО, выполняя практически несколько функций.

Первая его функция заключается в том, что имущество, внесенное акционерами, формирует материальную базу торгово-производственной деятельности акционерного общества. В ней находит свое выражение право участников корпорации приступить к собственной предпринимательской деятельности. Уставный фонд отражает закрепленное в уставе общества наличие материальной базы для ведения участниками корпорации собственной (независимой) предпринимательской деятельности. Это стартовая, или начальная, величина капитала, дающая толчок к дальнейшей деятельности общества.

Согласно ст.19 Закона об акционерных обществах, уставный фонд общества составляется из номинальной стоимости акций общества, приобретенных акционерами. Номинальная стоимость всех выпускаемых обществом акций должна быть одинаковой.

Уставный фонд общества определяет минимальный размер имущества общества, гарантирующего интересы его кредиторов. При создании общества на базе государственной собственности сумму уставного фонда общества составляет рыночная стоимость предприятия (имущества), определенная в порядке, установленном законодательством. (Часть в редакции Закона РУз от 29.08.1998г. № 681-1).

Общество вправе размещать простые акции, а также один или несколько типов привилегированных акций. Номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать двадцати процентов от уставного фонда общества.

При учреждении общества все его акции должны быть размещены среди учредителей.

Ст.20 Закона устанавливает, что минимальный уставный фонд открытого акционерного общества должен составлять не менее пятикратной суммы минимальной заработной платы, а закрытого акционерного общества – не менее двухкратной суммы минимальной заработной платы, установленной законодательством на дату регистрации общества.

Предельный срок формирования уставного фонда общества в размере, предусмотренном учредительными документами, не должен превышать одного года с момента государственной регистрации общества, если иное не предусмотрено законодательством. (Часть введена в соответствии с Законом РУз от 20.08.1999 г. N 832-1).

Вторая функция уставного капитала – гарантийная, что вытекает из ответственности, которую общество несет перед кредиторами в рамках принадлежащего ему имущества.

По существу акционерный капитал – это часть имущества корпорации, предназначенная для расплаты с кредиторами, это тот минимум средств, наличие которых всегда гарантируется корпорацией. Не случайно усилия законодателя направлены на то, чтобы, во-первых, фактически создать акционерный капитал, а во-вторых, чтобы удерживать имущество по крайней мере на уровне предусмотренного в уставе размера капитала. На достижение первой цели, т.е. на создание капитала, направлена норма Закона, запрещающая открытую подписку на акции до полной оплаты уставного капитала. Достижению вто-

рой цели, т.е. сохранению имущества на уровне указанного в уставе размера капитала, служит положение Закона, допускающее выплату дивидендов только при полной оплате всего уставного капитала, а также если стоимость имущества общества превышает установленный в уставе размер акционерного капитала либо не станет меньше его размера в результате выплаты дивидендов.

Надо сказать, что в балансе корпорации акционерный капитал всегда рассматривается как статья пассива. Распределению в качестве дивидендов подлежит лишь балансовая (чистая) прибыль, которая составляет разницу между активом и долговыми обязательствами общества плюс акционерный капитал. Если деятельность общества привела к убыткам, в результате чего размер имущества стал меньше уставного капитала, то прибыль, полученная в следующем году, должна быть прежде всего использована для восполнения имущества общества до указанного в уставе размера.

По Закону право собственности на акционерный капитал принадлежит корпорации. Акционеры продолжают оставаться собственниками стоимости вложенного ими капитала, а по отношению к корпорации находятся на положении ее членов и в связи с этим несут риск возможных убытков. Причем первенство на возмещение убытков имеют кредиторы, и лишь после удовлетворения их требований допускаются выплаты акционерам.

Третья функция уставного капитала состоит в определении через него доли участия каждого из акционеров в данном обществе и его прибылях. Весь капитал разбивается на части, каждая из которых имеет номинальную цену. Отношение сумм номинальных цен акций, принадлежащих акционерам, к величине уставного капитала и определяет долю участия каждого акционера в корпорации. Показателем положения акционера является, прежде всего, число приходящихся на его долю частей уставного капитала. Если часть капитала не содержит указания на номинальную цену, то доля участия акционера определяется отношением количества частей к размеру акционерного капитала.

Следует учесть, что чем меньше номинальная цена акции, тем больше возможностей для привлечения к участию в обществе широкого круга лиц, и, в конечном счете, аккумуляции значительной массы капитала.

Акционерное общество вправе изменять состав и размеры своего имущества. Его уставный капитал может быть, например, увеличен

посредством повышения номинальной стоимости эмиссированных акций или путем выпуска дополнительных акций.

В ходе успешного функционирования корпорации акционеры могут вернуть стоимость своего капитала на рынке или на фондовой бирже. При этом получаемая ими в результате продажи акций денежная сумма, как правило, не совпадает с той суммой, которая была первоначально затрачена на их приобретение, так как цена акций является переменной величиной, определяемой рынком.

Хотя наличие уставного капитала признается одним из основных условий создания корпорации, нельзя не отметить, что категория **уставный капитал** носит весьма относительный характер. Во-первых, потому, что оценка имущества, вносимого в уставный капитал, осуществляется по договору между учредителями и акционерами. Во-вторых, до регистрации акционерного общества у него еще нет имущества, хотя величина уставного капитала указывается в уставе. В-третьих, после регистрации устава корпорации уставный капитал оказывается пущенным в оборот и может либо увеличиваться, либо уменьшаться. В-четвертых, следует различать и так называемый оплаченный капитал, т.е. сумму, реально полученную за акции в каждый данный момент, и неоплаченный капитал, т.е. сумму акций, которую можно внести после подписки.

Как видим, зачастую оказывается довольно трудно определить действительный размер уставного капитала. Тем самым уставный капитал в значительной мере утрачивает свое первоначальное назначение – служить гарантией оплаты требований кредиторов.

Вместе с тем приходится учитывать и психологию предпринимательства (риск, азарт и т.п.). Поэтому в некоторых странах (например, в США) отказались от требования обязательно поддерживать определенный размер уставного капитала. Однако идея о его сохранности пока превалирует во всем мире, и это обусловило три специфических правила корпоративного права:

- запрет (хотя и не жесткий) на покупку акционерным обществом собственных акций;
- ограничение уплаты дивидендов из средств, составляющих уставный капитал;
- технически четкое разграничение уставного капитала и текущих расходов.

Структура уставного капитала. Уставный фонд создается за счет: взносов (паев) учредителей – для товарищества и общества с

ограниченной ответственностью; путем обмена денежных и имущественных взносов на акции учредителей и приглашенных ими к участию в обществе акционеров – для акционерных обществ.

Согласно Закону, учредители и акционеры общества могут осуществлять свои взносы в виде:

- денежных средств (в сурах и иностранной валюте);
- различных видов имущества (здания, сооружения, оборудование и др.);
- прав пользования землей, водой и другими природными ресурсами, зданиями, сооружениями, оборудованием;
- иных имущественных прав, в том числе на использование изобретений, ноу-хау, авторского права на произведение искусства (например сценарий, рукопись, книгу и т.п.). Важно, чтобы вносимое в качестве вклада имущественное право было отчуждаемо, т.е. могло быть передано, продано на рынке с целью удовлетворения претензий кредиторов.

Практически стоимость вносимого имущества или имущественного права определяется совместным решением участников общества. При оплате дополнительных акций и иных ценных бумаг общества этими средствами их денежная оценка производится наблюдательным советом общества в порядке, предусмотренном Законом об акционерных обществах. Детально и подробно правила оценки целесообразно изложить в специальном корпоративном акте. Участник может передать обществу имущество не в собственность, а только в пользование. В этом случае вклад определяется величиной арендной платы за весь период или иной срок, указанный в учредительных документах; время аренды не может превышать срока деятельности акционерного общества.

В целях избежания разного рода фикций вся сумма объявленного уставного капитала должна быть распределена между учредителями АО к дате его регистрации: наличие на этот момент акций, предназначенных к размещению путем открытой подписки, продажи, не допускается. Согласно Закону об акционерных обществах, уставный капитал должен быть оплачен на 50% в течение первых 30 дней после выдачи временного свидетельства о регистрации АО и полностью – в течение первого года деятельности АО (если иное не установлено законом о государственной регистрации юридических лиц); в противном случае общество признается несостоявшимся либо объявленный уставный фонд подлежит уменьшению до его фактического размера.

Дополнительные акции общества должны быть оплачены в срок, предусмотренный решением об их размещении, но не позднее одного года с момента выпуска. Если форма оплаты акций общества при его учреждении определяется договором о его создании или уставом, то форма оплаты дополнительных акций или иных ценных бумаг – решением об их размещении.

В случае денежной формы оплаты дополнительных акций сразу должно быть внесено не менее 25% их номинальной стоимости. А при неденежной форме акции и иные ценные бумаги оплачиваются во время их приобретения полностью (если иное не установлено договором о создании общества или решением о размещении дополнительных акций)¹.

Ввиду своей стабильности уставный фонд покрывает, как правило, наименее ликвидные активы – такие, как земля, недвижимость, оборудование. При создании нового акционерного общества на средства, поступившие от продажи акций (уставный капитал), вначале приобретаются – основные средства: здания, сооружения, машины и оборудование, вычислительная техника и др., – активы, которые не предназначены для продажи. Они потребляются в неизменной натуральной форме в течение длительного срока, на протяжении которого их стоимость по частям переносится на выпускаемую продукцию.

Как правило, оборотные средства акционерного общества, включающие денежную наличность и активы, которые в процессе производства могут быстро превратиться в таковую, имеют адекватное покрытие – это краткосрочная задолженность в виде векселя или банковского кредита. Кроме того, по результатам своей хозяйственной деятельности общество может получить прибыль, которая используется на выплату дивидендов или на развитие производства, либо одновременно на то и другое в определенной пропорции.

Распределение прибыли, как правило, не затрагивает уставного капитала корпорации.

Увеличение уставного капитала. Этот вопрос регулируется законодательством лишь по основным параметрам, детальную же проработку (применительно к особенностям конкретного акционерного общества) он находит в специальном корпоративном нормативном акте, обычно так и называемом: Положение о порядке увеличения (уменьшения) уставного капитала.

¹ Подробнее об акциях корпораций см. гл.7.

Согласно ст.21 Закона РУз об акционерных обществах, уставный фонд общества может быть увеличен путем увеличения номинальной стоимости акций или размещения дополнительных акций.

Решение об увеличении уставного фонда общества путем увеличения номинальной стоимости акций и о внесении соответствующих изменений в устав общества принимается общим собранием акционеров или наблюдательным советом общества (если в соответствии с уставом общества или решением общего собрания акционеров наблюдательному совету общества принадлежит право принятия такого решения).

Дополнительные акции могут быть размещены обществом только в пределах количества объявленных акций, установленного уставом общества.

Решение об увеличении уставного фонда общества путем размещения дополнительных акций принимается общим собранием акционеров или наблюдательным советом, если это предусмотрено уставом.

Решением об увеличении уставного фонда общества путем размещения дополнительных акций должны быть определены количество размещаемых дополнительных простых (обыкновенных) акций и каждого типа привилегированных акций в пределах количества (доли) объявленных акций этого вида, сроки и условия их размещения, в том числе цена размещения дополнительных акций общества для акционеров, имеющих в соответствии с настоящим Законом преимущественное право приобретения размещаемых акций.

Увеличение уставного фонда общества путем выпуска дополнительных акций при наличии пакета акций, принадлежащего государству, представляющего более двадцати пяти процентов голосов на общем собрании акционеров, является исключительно компетенцией Государственного комитета по управлению имуществом.

На практике увеличение уставного капитала может преследовать различные цели. Во-первых, оно может быть направлено на привлечение дополнительных средств. Во-вторых, – на ликвидацию слишком большого разрыва между величиной акционерного капитала и фактическим имуществом общества. Такой разрыв нежелателен, говорит об увеличении размеров прибыли и падающего на акцию дивиденда, что утяжеляет налоговое бремя.

Увеличение номинала акций влечет за собой изъятие из обращения акций и замену их у акционера на новые акции или сертификаты, а также внесение соответствующего изменения в реестр акционеров.

Согласно Закону об акционерных обществах, увеличение и уменьшение уставного капитала относится к компетенции общего собрания акционеров, но в соответствии с уставом АО или решением общего собрания это право может иметь и наблюдательный совет.

Условное увеличение капитала должно производиться в той степени, в какой это предопределяется неотъемлемым правом обмена или преимущественным правом акционера на приобретение новых акций, предоставляемым ему с этой целью АО. Такое увеличение капитала допускается не произвольно, а, например, для обеспечения гарантии кредиторам по облигациям, для обеспечения преимущественного права на приобретение новых акций наемными работниками АО за счет внесения ими денежных сумм, выделенных к выплате из распределяемой прибыли, и в некоторых других случаях. Иначе говоря, условное увеличение уставного капитала производится с целью освободить АО от необходимости приобретать для себя на рынке капитала новые акции, возможно, по очень высокому курсу, для того, чтобы обеспечить себе в этом преимущество.

В случае **разрешенного капитала** речь идет о полномочиях правления на увеличение уставного капитала до определенного номинала путем эмиссии новых акций. Это право выдается правлению на определенный срок. Оно обеспечивает ему возможность оперативно использовать благоприятное положение на рынке капитала в течение этого времени, не прибегая при этом к увеличению капитала, разрешенного общим собранием. Кроме того, в уставе можно также предусмотреть эмиссию новых акций для наемных работников АО посредством разрешенного капитала.

Увеличение капитала за счет средств общества не позволяет эффективно нарастить уставный капитал за счет вкладов, а обеспечивает только номинальное его увеличение путем преобразования фондов капитала и фондов из прибыли в уставный капитал.

Для акционеров особое значение имеет право преимущественного приобретения новых акций, предоставляемое при эффективном увеличении капитала, которое охраняет их долевое участие от обесценения.

Необходимо учитывать, что переоценка основных фондов общества не влечет за собой обязательное увеличение его уставного капитала: такое решение принимается обществом по своему усмотрению. Акции, выпущенные в счет доли увеличения уставного капитала на величину переоценки основных фондов, распределяются среди акционеров пропорционально их доле и по видам акций в уставном капи-

тале общества, зафиксированных в реестре акционеров, принимающих решение об изменении размера уставного капитала.

Уменьшение уставного капитала обычно производится с тем, чтобы: а) избавиться от излишком путем выплаты дивидендов; б) списать убытки.

В первом случае речь идет об обстоятельствах, когда по каким-то причинам размер уставного капитала превысил оптимальный. Распределить ставшую излишней часть капитала между акционерами нельзя, ибо обратная выплата вкладов не допускается, но, уменьшив уставный капитал, можно освободить эту часть и распоряжаться ею путем выплаты дивидендов либо переводом в резерв.

Иная цель преследуется, когда деятельность общества оказалась убыточной, и возникает явное несоответствие между фактически имеющимся имуществом и размером акционерного капитала. Это, во-первых, может привести к принудительной ликвидации общества, ибо если размеры имущества общества становятся меньше предусмотренного в Законе размера уставного капитала, появляется основание для его принудительной ликвидации. Во-вторых, убытки, понесенные обществом при неизменности величины акционерного капитала, исключают возможность распределения полученной впоследствии прибыли, пока размер имущества не достигнет уровня уставного капитала.

Закон РУз об акционерных обществах (ст.22) допускает два способа уменьшения уставного капитала: уставный фонд общества может быть уменьшен путем уменьшения номинальной стоимости акций или сокращения их общего количества, в том числе путем приобретения части акций обществом с последующим их погашением.

Уменьшение уставного фонда общества путем приобретения и погашения части акций допускается, если такая возможность предусмотрена в уставе общества.

Общество не вправе уменьшать уставный фонд, если в результате этого его размер станет меньше установленного законодательством минимального размера уставного фонда общества, определяемого на дату регистрации соответствующих изменений в уставе общества.

Решение об уменьшении уставного фонда и о внесении соответствующих изменений в устав общества принимается общим собранием акционеров.

Принимая решение об уменьшении уставного фонда, общее собрание акционеров указывает причины уменьшения фонда и устанавливает порядок его уменьшения.

При уменьшении уставного фонда необходимо соблюдать предусмотренные в случае ликвидации общества условия защиты интересов акционеров.

Обычно считается приемлемым первый из указанных выше способов, при котором акционеры находятся в одинаковом положении. По второму способу каждый акционер получает столько акций, сколько решит общее собрание, что может ущемить интересы мелких вкладчиков. При амортизации акций не соблюдается даже принцип формального равенства акционеров, ибо аннулируются лишь определенные акции. Общество не вправе уменьшать уставный капитал, если в результате этого размер его станет меньше минимального уставного капитала. При уменьшении уставного капитала затрагиваются интересы и кредиторов, и акционеров; не случайно этот вопрос находит отражение в законодательстве. Согласно ст.23 Закона РУз об акционерных обществах, общество не позднее 30 дней с даты принятия решения уменьшить уставный капитал уведомляет об этом в письменной форме своих кредиторов. Кредиторы не позднее 30 дней с даты отправки этого уведомления вправе потребовать от общества досрочно исполнить его обязательства и возместить связанные с этим убытки.

Вообще же внесение изменений и дополнений в устав акционерного общества, равно как и утверждение устава в новой редакции в связи с изменением уставного капитала, принимается общим собранием акционеров, владеющих голосующими акциями, при наличии большинства в 3/4 голосов таких акционеров, принявших участие в данном общем собрании (ст.16 Закона об акционерных обществах).

Однако увеличение уставного капитала допускается законом лишь после его полной оплаты и покрытия понесенных обществом убытков. Если же в акционерном обществе имеет место преобладающее участие государства в уставном капитале, то для увеличения уставного капитала этого общества необходимо принятие соответствующего государственного акта. А уменьшать уставный капитал нельзя, если в результате он окажется ниже минимума, установленного при регистрации данного общества.

§ 1.3. Фонды и резервы корпорации

На практике формирование фондов денежных средств – одно из самых важных направлений деятельности АО. Поскольку вопрос этот является ключевым, решения по нему должны приниматься общим

собранием. В окончательном виде это – корпоративный акт, обычно называемый Положением о порядке образования и использования специальных финансовых фондов и резервов. Зачастую данный вопрос передается на утверждение наблюдательному совету, так как здесь нужна квалификация, которой обладает далеко не каждый акционер. Положение о фондах и резервах АО обычно содержит следующие разделы:

1. Прибыль АО. Прибыль – это основной результат деятельности АО. Общая сумма балансовой (объявленной) прибыли складывается из доходов от реализации продукции (работ, услуг) и от внереализационных операций, уменьшенных на сумму расходов и потерь по этим операциям.

Установлено, что доходы от реализации продукции (работ, услуг) определяются как разница между выручкой (без НДС и акцизов) и затратами – все в действующих ценах.

Внереализационные финансовые результаты – это доходы, расходы и потери, не связанные с процессом реализации продукции (работ, услуг): долевое участие в деятельности других предприятий на территории Узбекистана и за ее пределами; сдача имущества в аренду; доходы по акциям, облигациям и иным ценным бумагам, принадлежащим обществу; потери от списания безнадежных долгов и поступлений от долгов, ранее списанных как безнадежные; суммы, полученные и оплаченные в виде санкций; курсовые разницы по валютным счетам и операциям в иностранной валюте.

Остающаяся после вычета из балансовой прибыли суммы налогов чистая прибыль поступает в полное распоряжение акционерного общества.

2. Фонды АО. За счет чистой прибыли общества формируются, как правило, следующие фонды:

- развития производства;
- персонала;
- распределяемой прибыли;
- участия персонала в прибылях;
- социально-страхового обеспечения;
- облигационный;
- резервный.

Фонд развития производства используется для обеспечения конкурентоспособности производимой продукции (работ, услуг), перспектив производственно-хозяйственного роста, эффективности

капитальных вложений и, как следствие, роста прибыльности общества и повышения котировки его акций.

Фонд развития персонала призван обеспечивать заинтересованность работников в надлежащем исполнении своих обязанностей перед обществом, а также реализацию их прав на гарантии и льготы, предусмотренные законодательством, корпоративными актами, индивидуальными контрактами.

Фонд распределяемой прибыли служит основным источником выплаты дивидендов по акциям. Его абсолютный размер и доля в прибыли определяются решениями общего собрания и совета.

Фонд участия в прибылях персонала формируется, как правило, пропорционально заработной плате сотрудников. Его средства могут быть вложены в акции, облигации, другие ценные бумаги, выплачиваться в виде дивидендов или на определенное время блокироваться на лицевом счете каждого работника.

Фонд социально-страхового обеспечения используется на финансирование:

- дополнительных, сверх предусмотренных законодательством выплат работникам общества при их временной нетрудоспособности;
- мероприятий, связанных с обеспечением гарантированной занятости персонала;
- оплату работникам и членам их семей путевок в санатории, профилактории, пансионаты и иные оздоровительные учреждения;
- дополнительного (помимо предусмотренного законодательством обязательного) страхования жизни и здоровья персонала и др.

Облигационный фонд формируется в случае выпуска обществом облигационного займа. Его размер должен обеспечивать не менее 50% общей суммы предполагаемых процентных выплат облигационерам.

Согласно ст. 34 Закона РУз об акционерных обществах, в обществе создается **резервный фонд** в размере, предусмотренном уставом общества, но не менее пятнадцати процентов от его уставного фонда. Резервный фонд общества формируется путем обязательных ежегодных отчислений от чистой прибыли до достижения им размера, установленного уставом общества. Размер ежегодных отчислений предусматривается уставом общества, но не может быть менее пяти процентов от чистой прибыли до достижения размера, установленного уставом общества.

Резервный фонд общества предназначен для покрытия его убытков, погашения облигаций общества, выплаты дивидендов по приви-

легированным акциям и выкупа акций по требованию акционеров, имеющих на это право в соответствии с настоящим Законом.

Резервный фонд не может быть использован для иных целей.

Стоимость чистых активов общества оценивается по данным бухгалтерского учета в установленном порядке².

Если по окончании второго и каждого последующего финансового года в соответствии с годовым бухгалтерским балансом, предложенным для утверждения акционерам общества, или результатами аудиторской проверки стоимость чистых активов общества оказывается меньше его уставного фонда, общество обязано объявить об уменьшении своего уставного фонда до величины, не превышающей стоимость его чистых активов.

Если по окончании второго и каждого последующего финансового года в соответствии с годовым бухгалтерским балансом, предложенным для утверждения акционерам общества, или результатом аудиторской проверки стоимость чистых активов общества оказывается меньше величины минимального уставного фонда, указанной в ст. 20 настоящего Закона, общество обязано принять решение о своей ликвидации.

В случае непринятия решения об уменьшении уставного фонда общества или ликвидации общества его акционеры, кредиторы, а также органы, уполномоченные государством, вправе требовать ликвидации общества в судебном порядке.

Согласно Закону, корпорации могут создавать и другие фонды, если сочтут это необходимым, но, разумеется, если они не противоречат Закону.

В конечном же счете текущий бюджет общества будет складываться в основном из следующих составляющих:

- кассовый остаток на начало интервала;
- поступление денежных средств;
- продажа за наличные и сбор дебиторской задолженности;
- поступления по страховке;
- дивиденды и проценты;

² Положение о порядке оценки чистых активов инвестиционного фонда 1999г. устанавливает, что «под чистыми активами ИФа понимается величина фактически сформированного и находящегося в распоряжении ИФа собственного капитала, определяемая путем вычитания из суммы активов величины обязательств инвестиционного фонда» (1.5). Положение определяет периодичность проведения оценки чистых активов, порядок определения их стоимости и оценки, а также отчетности о формировании чистых активов ИФа и контроля (аудиторские проверки).

- поступления от вложений в ценные бумаги;
- поступление денежных средств, всего;
- наличие денежных средств, всего;
- расходы;
- заработная плата;
- жалованье;
- сырье и материалы;
- дивиденды;
- подоходный налог;
- погашение обязательств;
- по кредитной линии;
- новое оборудование;
- расходы, всего;
- наличие денежных средств на конец интервала;
- минимальный кассовый остаток;
- вложения в легко реализуемые ценные бумаги;
- краткосрочные ссуды.

Максимально позитивная ситуация с балансом денежных доходов и расходов общества позволит ему получать значительную прибыль, в том числе ту ее часть, которая распределяется по различным ценным бумагам акционеров – простым, привилегированным акциям, облигациям и т.д.

§ 2. Управление и распределение прибыли

§ 2.1. Управление финансами предприятия

По законодательству Республики Узбекистан управление финансами предприятия осуществляется на основе принципа самостоятельности в распоряжении ими. Государство издает ряд законодательных актов, направленных на единообразное решение финансовых вопросов, являющихся общими для всех предприятий и затрагивающих общественные интересы (например, уплата налогов, бухгалтерский учет, финансовая отчетность, расчеты с банками и др.). Все остальное, касающееся финансов, – прерогатива корпорации. Управление финансами корпорации осуществляется на основе специально создаваемых для этой цели правил, которые составляют финансовый менеджмент.

Финансовый менеджмент – это совокупность правил, регулирующих управление финансовыми ресурсами корпорации и направленных на наиболее эффективное их использование.

Критерии финансовых решений опираются на оценку будущей выгоды владельцев компании. Их главная цель – увеличение богатства за счет роста рыночной стоимости инвестиций с учетом определенного риска. При этом используются такие критерии, как величина потока денежных средств, вероятность получения дохода и др. Общее правило таково: надо максимизировать доход владельцев при данном уровне риска. Это предполагает уравнивание риска и дохода ради максимизации цены производственных активов при продаже их на рынке. Доходность их во многом зависит от уровня управления финансами АО.

Согласно Закону РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» от 26.04.1996г., управление всеми делами акционерного общества, в том числе его финансовыми ресурсами и их распределением (в частности, распределением прибыли), осуществляют в рамках действующего законодательства общее собрание акционеров, наблюдательный совет и исполнительные органы (директор, управляющий, правление, дирекция, финансовый отдел, т.е. служба финансовых менеджеров) акционерного общества. Конкретный порядок управления АО, в том числе его финансами, должен быть четко предусмотрен уставом данного АО, где, в частности, предусматриваются параметры уставного фонда, порядок увеличения или уменьшения выпуска акций, образования резервного и иных фондов, распределения доходов (прибыли), дивидендов и т.д. (см. ст.ст. 15, 29 Закона и др.).

Вообще говоря, в системе управления финансами можно выделить три основные сферы принятия решений: 1) инвестиционные решения; 2) финансовые решения; 3) решения о дивидендах. Предметом инвестиционных решений являются выявление, отбор и управление реальными активами (т.е. средствами производства, используемыми в производстве, товарами и услугами). Предмет финансовых решений – определение оптимального состава портфеля акций и облигаций, посредством которых компания привлекает капитал, необходимый для финансирования ее деятельности. Результатом решений о дивидендах является определение доли дохода, направляемой на выплаты акционерам, и остатка прибыли, используемого для инвестирования.

Управление финансовыми делами общества, в том числе решения, связанные с распределением прибылей, – проблема очень сложная,

весьма ответственная и имеющая наиважнейшее значение для общества, его учредителей и акционеров. Поэтому она требует тщательного планирования на основе глубокого анализа состояния АО, его деятельности, финансового положения, конкурентоспособности, конъюнктуры рынка, в том числе биржевого, учета требований кредиторов, изменений в финансово-банковском, налоговом, таможенном законодательстве и т.д. На этой основе просчитываются возможные варианты перспектив данного общества на будущее, т.е. требуется предвидение перспективы и соответственно – прогнозирование деятельности общества на ближайший и отдаленный периоды.

Отсюда вытекают значимость и необходимость хорошо продуманного планирования всей деятельности общества, в том числе его финансовой, инвестиционной, дивидендной политики, правильного распределения прибылей и др. При этом весьма важна точность прогноза, так как именно исходя из прогноза разрабатывается наличная смета, а затем и сам план потоков денежных средств, который представляет собой полезный инструмент реализации наличной сметы.

Финансовое планирование

Практически финансовое планирование представляет собой процесс анализа дивидендной, финансовой и инвестиционной политики, прогнозирования их результатов, воздействия на экономическое окружение компании и принятия решений о допустимом уровне риска и выборе проектов. Так что модели финансового планирования представляют собой инструменты более точного прогнозирования, предназначенные, в частности, для прояснения взаимосвязи решений об инвестициях, эмиссии ценных бумаг, дивидендах, формировании фондов и т.п.

Можно так определить основные задачи процесса финансового планирования:

- 1) использовать экономическую, правовую, учетную, рыночную информацию, а также знания о политике компании;
- 2) анализировать взаимосвязь возможных решений о дивидендах, финансировании, инвестициях;
- 3) прогнозировать будущие последствия принятых решений, чтобы избегать неожиданностей, яснее понимать взаимосвязь текущих и будущих решений;
- 4) выбирать решения, условия осуществления которых содержатся в финансовом плане;

5) оценивать результаты реализации выбранных решений и сопоставлять их с целями, установленными финансовым планом.

Эффективность любой модели финансового планирования зависит от того, как она сформулирована или построена. Достоверность получаемых с помощью модели результатов зависит от исходных предположений и базовой финансовой теории, которую закладывают на основание модели, а также от того, насколько глубоко понимает ее тот, кто планирует. Модель финансового планирования надо выбирать очень тщательно, поскольку потенциальное воздействие этого выбора на процесс финансового планирования и на будущее компании очень велико. Хорошая модель финансового планирования должна обладать следующими характеристиками:

1) результаты и исходные предположения должны быть достоверными;

2) модель должна обладать гибкостью, чтобы ее можно было использовать в разных ситуациях;

3) модель должна обладать потенциалом совершенствования и учета нового в деловой практике;

4) исходная информация и получаемые результаты должны быть понятны пользователю.

Планирование предполагает обязательное существование механизма обратной связи, который позволял бы обновлять и изменять прогноз в свете новой информации и/или нового восприятия ситуации. Надо понимать, что этот процесс является важнейшим аспектом управления движением денежных средств. Окончательный план не может быть догмой. Он служит только для выбора направления действий и подлежит постоянному пересмотру. В большинстве случаев можно выбирать между несколькими путями решения проблемы, которое повлияет на общие итоги деятельности корпорации.

Не следует забывать, что финансовый план – важнейший элемент бизнес-плана корпорации. Его можно рассматривать как задание по отдельным показателям, а также как финансовый документ, обеспечивающий взаимосвязку показателей развития корпорации с имеющимися ресурсами, взаимодействие совокупной стоимостной оценки средств, участвующих в процессах воспроизводства, и используемого денежного капитала.

Первейшая задача финансового планирования – обеспечение нормального процесса воспроизводства необходимыми источниками финансирования.

Вторая задача – соблюдение интересов владельцев АО, акционеров и других инвесторов.

Третья задача – гарантировать выполнение обязательств предприятия перед бюджетом, банками и кредиторами.

Четвертая задача – выявить резервы и мобилизовать ресурсы в целях эффективного использования иных доходов.

Пятая задача – осуществлять контроль за финансовым состоянием, платежеспособностью предприятия.

Планирование финансов производится посредством управления балансом доходов и расходов, планом поступления финансовых ресурсов за счет различных источников, а также через регулирование использования средств.

Финансовые планы могут быть стратегическими, текущими, оперативными.

Стратегический финансовый план определяет важнейшие показатели, пропорции и темпы расширенного воспроизводства. Он является главной формой реализации целевых установок, стратегии инвестиций и предполагаемых накоплений. И конечно, он составляет коммерческую тайну корпорации.

Текущие финансовые планы разрабатываются на основе перспективных путем их конкретизации и детализации. С этой целью обычно пользуются сметами образования и расходования фондов денежных средств. Это необходимо для контроля за ходом финансирования важнейших мероприятий, выбора оптимальных источников пополнения фондов и структуры вложений собственных ресурсов.

В ходе финансового планирования производится конкретная увязка каждого вида вложений или отчислений и источника финансирования. Для этого составляется проверочная таблица к финансовому плану. В ней по вертикали показываются направления использования финансовых ресурсов и приравненные к ним средства. Такая таблица позволяет выявить целевой характер использования финансовых ресурсов, сбалансировать доходы и расходы по статьям, определить резервы формирования фондов денежных средств.

Оперативное финансовое планирование состоит в разработке платежного календаря. Это финансовый документ, подробно отражающий оперативный денежный оборот корпорации. Поскольку весь оборот проходит через расчетный, текущий, валютный, ссудные и другие счета предприятия в банке, то в платежном календаре представлено движение денежных средств по их поступлению и расходу-

ванию. Источником информации служат выписки о состоянии расчетного счета, представляемые банками.

Следует иметь в виду, что платежный финансовый план конкретизирует и детализирует текущий финансовый план, уточняет показатели, позволяет задействовать все имеющиеся резервы повышения эффективности использования финансовых ресурсов корпорации, дает полное представление о состоянии платежей и расчетов в анализируемый период.

Необходимо, чтобы при составлении платежного календаря служба финансового менеджера тесно взаимодействовала с бухгалтерской службой. Бухгалтерия обеспечивает сбор информации об операциях по счетам корпорации, состоянии дебиторской и кредиторской задолженности, срочных и проверочных ссудах, об уплате налогов, расчетах с контрагентами. Квартальные платежные календари позволяют выявить тенденции и проблемы в деятельности корпорации. Результаты анализа используются при разработке очередного текущего плана.

Целевое и эффективное использование финансовых ресурсов контролируется на основе составляемых планов и отчетных смет образования и расходования денежных фондов. В мировой практике широкое распространение получили бюджеты предприятий. Бюджет позволяет осуществлять функцию планирования. Он является средством предварительного контроля, давая уверенность в том, что, когда корпорации понадобятся наличные средства, эти средства у нее будут. Бюджеты устанавливают также предельные значения затрат и не позволяют тем самым какому-либо отделу или корпорации в целом полностью исчерпать свои наличные средства. Основным смыслом составления бюджетов заключается в том, что каждое подразделение предприятия соотносит объем ресурсов с потребностями обслуживания производства и реализации товаров. Предложения каждого подразделения рассматриваются вышестоящей структурой управления, консолидируются и корректируются в соответствии с общими целями и возможностями.

§ 2.2. Управление портфелем ценных бумаг

Как известно, рынок ценных бумаг весьма изменчив, и чтобы состав портфеля и его структура соответствовали требованиям рынка, необходимо обеспечить надлежащее его управление. Под управлением

портфелем понимается применение к совокупности различных видов ценных бумаг определенных методов и технологических возможностей, которые позволяют:

- сохранить первоначально инвестированные средства;
- достигнуть максимального уровня дохода;
- обеспечить инвестиционную направленность портфеля.

Таким образом, процесс управления направлен на сохранение основного инвестиционного качества портфеля и тех свойств, которые соответствуют интересам его держателя. Отсюда необходима текущая корректировка структуры портфеля на основе мониторинга факторов, которые могут вызвать изменение в составных частях портфеля.

Вся совокупность применяемых к портфелю методов и технических возможностей представляет собой способ управления, который может быть охарактеризован как активный и пассивный.

Очень важным и вместе с тем одним из наиболее дорогостоящих, трудоемких элементов управления является мониторинг, представляющий собой непрерывный детальный анализ:

- фондового рынка, тенденций его развития;
- секторов фондового рынка;
- финансово-экономических показателей фирмы – эмитента ценных бумаг;
- инвестиционных качеств ценных бумаг.

Конечной целью мониторинга является выбор ценных бумаг, обладающих ценными свойствами, соответствующими данному типу портфеля и требованиям рынка.

Мониторинг – это основа как активного, так и пассивного способов управления. Активная модель управления предполагает тщательное отслеживание и немедленное приобретение инструментов, отвечающих инвестиционным целям портфеля, а также быстрое изменение состава фондовых инструментов, входящих в портфель.

Фондовый рынок характеризуется резким изменением котировок, динамичностью процессов, высоким уровнем риска, и его состоянию должна быть адекватна активная модель мониторинга, которая делает управление портфелем наиболее эффективным.

Осуществляя активное управление, надо суметь отследить и приобрести наиболее перспективные ценные бумаги и максимально быстро избавиться от низкодоходных активов. При этом важно не допустить снижение стоимости портфеля и потерю им инвестиционных свойств. Следовательно, необходимо сопоставлять стоимость,

доходность, риск и иные инвестиционные характеристики «нового» портфеля с учетом вновь приобретенных ценных бумаг и продажи низкодоходных, с аналогичными характеристиками «старого» портфеля.

Надо учитывать и затраты по изменению состава портфеля, что в определенной степени зависит от масштабов этого изменения.

Непременно следует опережать конъюнктуру фондового рынка, проявлять надлежащую решительность в реализации замыслов в сочетании с осторожностью и точным расчетом, а потому затраты по активному управлению портфелем довольно высоки.

Характерной чертой рынка ценных бумаг является нестабильность учетной ставки. Поэтому надо использовать метод предвидения учетной ставки. Он основывается на стремлении удлинить срок действия портфеля, когда учетные ставки снижаются, а высокая конъюнктура фондового рынка диктует необходимость сократить срок существования портфеля. Чем больше срок действия портфеля, тем больше стоимость его подвержена колебаниям вследствие изменения учетных ставок.

Поэтому процесс управления портфелем ценных бумаг сводится к его периодической ревизии, частота которой зависит и от предвидения учетной ставки.

Пассивное управление портфелем означает создание хорошо диверсифицированных портфелей с заранее определенным уровнем риска, рассчитанным на длительную перспективу. Такой подход возможен при достаточной эффективности рынка, насыщенного ценными бумагами хорошего качества. Продолжительность существования портфеля предполагает стабильность процессов на фондовом рынке. В условиях инфляции, а следовательно существования в основном рынка краткосрочных ценных бумаг, а также нестабильной конъюнктуры фондового рынка пассивное управление представляется малоэффективным.

С одной стороны, пассивное управление эффективно лишь в отношении портфеля, состоящего из низкорискованных ценных бумаг, а их на отечественном рынке не очень много.

С другой стороны, ценные бумаги должны быть долгосрочными для того, чтобы портфель существовал в неизменном состоянии длительное время. Это позволит реализовать основное преимущество пассивного управления – низкий уровень накладных расходов. Дина-

мизм рынка, однако, не позволяет портфелю иметь низкий оборот, ибо велика вероятность потери не только дохода, но и стоимости.

Не получает широкого применения и такой способ пассивного управления, как метод индексного фонда. Индексный фонд – это портфель, отражающий движение выбранного биржевого индекса, характеризующего состояние всего рынка ценных бумаг. Если инвестор желает, чтобы портфель отражал состояние рынка, он должен иметь в портфеле такую долю ценных бумаг, какую эти бумаги составляют при подсчете индекса. Пока что в целом рынок ценных бумаг малоэффективен, поэтому применение индексного метода может принести убытки вместо желаемого положительного результата.

Известные трудности возникают при использовании метода сдерживания портфеля.

Надо сказать, что вариант пассивного управления связан с инвестированием в неэффективные ценные бумаги. При этом выбираются акции с наименьшим соотношением цены к доходу, что позволяет в будущем получить доход от спекулятивных операций на бирже. Однако нестабильность рынка не дает подобных гарантий. Поэтому на практике вырабатывается собственный алгоритм пассивного управления портфелем.

Исходя из средневзвешенной цены заемных средств или нормативной эффективности использования собственных средств, определяется минимально необходимая доходность портфеля. Затем на основе мониторинга осуществляется отбор в портфель ценных бумаг с гарантийной доходностью и минимальным риском.

Изменения сформированного портфеля диктуются не рыночными изменениями, как в случае активного управления, а падением доходности портфеля ниже минимального риска. Таким образом, доходность является тем индикатором, который заставляет «перетряхнуть» портфель.

Тактика управления портфелем зависит и от типа портфеля. Так, трудно ожидать значительного выигрыша, если к агрессивному портфелю применить тактику «пассивного» управления. Вряд ли будут оправданы затраты на активное управление, ориентированное, например, на портфель регулярного дохода.

Практически тактика управления зависит также от способности инвестора выбирать ценные бумаги и прогнозировать состояние рынка. Если инвестор плохо умеет выбирать ценные бумаги или учитывать время, то ему следует создать диверсифицированный портфель и

держат риск на желаемом уровне. Если же инвестор уверен, что он может хорошо предсказывать состояние рынка, ему необходимо менять состав портфеля в зависимости от рыночных перемен и выбранного им вида управления.

Главной проблемой при формировании портфеля ценных бумаг является распределение инвестором определенной суммы денег по различным альтернативным вложениям (акции, облигации, наличные деньги и др.) так, чтобы наилучшим образом достичь своей цели.

Прежде всего инвестор стремится к получению максимального дохода за счет: выигрыша от благоприятного изменения курса акций; дивидендов; получения твердых процентов и т.д. Однако любое вложение капитала связано не только с ожиданием получения дохода, но и с постоянной опасностью проигрыша, а значит в оптимизационных задачах по выбору портфеля ценных бумаг следует учитывать риск.

Управление оборотным капиталом корпорации. Разумеется приращение денег очень важно для бизнеса, но эффективное распоряжение ими – задача еще более ответственная. Поэтому значительное внимание предпринимателей сосредоточено на управлении оборотным капиталом корпорации. Конечная цель здесь состоит в том, чтобы свести к минимуму «простои» денег в избыточных скоплениях наличности, неоплаченных счетах дебиторов и чрезмерных товарно-материальных запасах. Главное – суметь синхронизировать объемы притока и оттока средств.

Управление наличностью и ценными бумагами. Бывает, что на предприятии скапливается запас наличности, превышающий реальную потребность в ней, особенно если производство связано с сезонным фактором. Тут первоочередная задача работников, отвечающих за управление финансами, состоит в том, чтобы «заставить» эту наличность приносить доход, но сделать так, чтобы в любой момент, если потребуется, можно было ее изъять. Этим целям отвечает несколько видов краткосрочных инвестиций:

- государственные казначейские обязательства (ГКО);
- депозитные сертификаты;
- жилищные сертификаты;
- коммерческие векселя, выпускаемые предприятиями.

Пополняя инвестиционный портфель легко реализуемыми ценными бумагами, можно найти компромисс между надежностью, ликвидностью и максимальной нормой прибыли.

Управление дебиторской и кредиторской задолженностью. Как правило, доходы далеко не всегда поступают в таких объемах, в каких возникает необходимость платить по счетам. Поэтому приходится зорко следить за деньгами, которые фирме должны клиенты. Это позволяет оперативно принимать решения по таким вопросам: кому из партнеров по бизнесу можно давать в кредит, а кому нельзя; сколько времени давать клиентам на оплату счетов и давать ли вообще.

Однако и за счетами, которые должна оплачивать корпорация, надо следить не менее внимательно, поскольку с ненадежным партнером в будущем вряд ли кто будет работать. Здесь цель обычно заключается в том, что отсрочить выплату до самого последнего момента, поскольку счета кредиторов по сути своей представляют беспроцентные ссуды поставщиков.

Управление товарно-материальными запасами. Как известно, запасы, хранящиеся на полках, это капитал, который не приносит прибыли. Более того, корпорация зачастую несет немалые издержки и по содержанию такого капитала: его хранению, сортировке, страховке, выплате налогов. К тому же всегда есть риск, что запасы устареют прежде, чем их может быть превращено в готовый товар и продано.

Следовательно, задача корпорации – точно рассчитать, какой запас товарных ценностей надо иметь, чтобы выполнять заказы своевременно и при минимуме издержек. Западные фирмы давно уже перешли к регулированию запасов по принципу «точно в срок». С помощью компьютеров они связаны со своими поставщиками и клиентами, что позволяет им оперативно посылать заказы только на те изделия и в таких объемах, которые им необходимы на данный момент.

Как видно из всего сказанного, финансовые отношения на предприятии – едва ли не самые сложные. Что касается их значимости, то они, несомненно, стоят на первом месте среди других видов отношений, аккумулируя их в себе, как в фокусе. Раз цель деятельности предпринимательской корпорации состоит в получении прибыли, то ее прогнозирование, подсчет, увеличение или уменьшение интересуют всех участников корпорации, а также кредиторов и иных субъектов, так или иначе связанных с ее деятельностью. Ответственными же за управление финансами корпорации непосредственно являются финансовые менеджеры – специалисты в области финансов, которым поручается ведение того или иного участка работы по данному направлению.

§ 2.3. Финансовый менеджер: его правовой статус и функции

В любой корпорации управляющим всех уровней приходится принимать финансовые решения. Поэтому существенно важно, чтобы, принимая решения, они могли опираться на отработанные в теории и практике принципы управления финансами. В решении финансовых проблем, особенно планировании и управлении финансовыми потоками, очень полезны теория финансов, техника анализа и финансовые модели. Но на выбор их в каждом случае серьезно влияют особенности конкретной ситуации. Это дает возможность представить экономические отношения в их конкретной данности. Управление финансами нацелено на манипуляцию этими отношениями в целях оптимизации таких показателей, как ликвидность, рост, доля рынка, прибыльность или богатство акционеров. Модель учета строится на основе определенного набора правил и соглашений, используемых при определении, анализе и отчете обо всех действительных характеристиках деятельности организации.

Финансовый анализ является частью процесса принятия финансовых решений, которые предполагают выбор курса действий.

Менеджер, ответственный за принятие финансовых решений, должен опираться на финансовый анализ. Даже те менеджеры, которые не связаны напрямую с принятием финансовых решений, должны понимать и уметь использовать инструменты и технику финансового анализа, финансовых теорий и целей финансового управления, поскольку эти решения, как правило, влияют на все другие стороны жизни АО.

Правовой статус менеджера. Деятельность финансовых менеджеров весьма многогранна. В их компетенции входят формирование уставного капитала, выпуск акций, займы, операции с инвестициями, налоговое планирование, прогнозирование прибыли и выработка предложений по ее распределению, анализ отчетности, оценка операций слияния и поглощения фирм и др. Короче говоря, забота о финансовом состоянии корпорации – основная задача финансового менеджера.

Следует учитывать, что финансовое состояние является комплексным понятием и характеризуется системой показателей, отражающих наличие и размещение средств, реальные и потенциальные возможности АО. Его определяют на конкретную дату.

Оптимальное финансовое состояние – это устойчивая платежеспособность, достаточная обеспеченность собственными оборотными средствами и эффективное их использование с хозяйственной целесообразностью, четкая организация расчетов, наличие устойчивой финансовой базы, обеспечивающей рост прибылей.

Финансовое состояние корпораций может быть достаточно напряженным, если наряду с признаками удовлетворительного финансового состояния имеются и признаки его ухудшения, неблагоприятно сказывающиеся на производственной и хозяйственной деятельности, а значит и на прибылях.

В соответствии с кругом решаемых вопросов определяется и правовая статус финансового менеджера, т.е. совокупность его прав и обязанностей. К числу основных обязанностей финансовых менеджеров относятся: обеспечение платежеспособности и ликвидности средств предприятия, периодическая отчетность перед собственником в согласованные с ним сроки о результатах финансовой деятельности, соблюдение коммерческой тайны, обеспечение конфиденциальности информации, выполнение платежных и расчетных операций, включая уплату налогов и сборов в порядке и размерах, определяемых действующим законодательством; своевременное представление бухгалтерской и финансовой отчетности в налоговые органы, банки, статистические органы, органы государственной власти; содействие в рекламе и многое другое.

Как правило, в небольшой корпорации функции финансового менеджера выполняет сам предприниматель, и тогда круг его обязанностей более широк. К ним относятся:

- руководство и организация работы, эффективного взаимодействия подразделений предприятия;
- организация выполнения текущих и стратегических плановых заданий;
- периодическая отчетность перед собственником в согласованные с ним сроки о результатах финансово-хозяйственной деятельности;
- соблюдение законности в деятельности предприятия;
- сохранение коммерческой тайны, соблюдение конфиденциальности информации относительно деятельности корпорации;
- своевременное представление бухгалтерской и финансовой отчетности в финансовые органы, банки, статистические органы, органы власти и управления;

- выполнение налоговых обязательств в порядке и размерах, определяемых действующим законодательством;
- содействие в рекламе;
- выполнение других обязанностей, возложенных на предприятие уставом, учредительным договором и контрактом.

Анализ процесса предпринимательства показывает, что он состоит из четырех четко выраженных стадий: 1) поиск новой идеи и ее оценка; 2) составление бизнес-плана; 3) поиск необходимых ресурсов и 4) управление созданным предприятием. Поэтому предприниматель, выполняющий одновременно функции финансового менеджера, имеет и более широкие права:

- без доверенности действовать от имени предприятия;
- представлять его интересы во всех органах власти и управления, фирмах, компаниях и т.п.;
- осуществлять всю административную деятельность, вести переписку и оперативную работу от имени предприятия;
- заключать сделки, договоры, включая трудовые;
- открывать в банках расчетные, текущие и валютные счета;
- использовать денежные средства предприятия для финансирования затрат, связанных с его деятельностью.

В любом случае главное требование, предъявляемое к предприятию или менеджеру, – выработка базовой финансовой концепции. Общий концептуальный подход заключается в определении стратегии финансового развития, обеспечивающей достижение поставленных целей, эффективное управление денежным оборотом предприятия, формирование фондов денежных средств в заданных пропорциях, использование финансовых ресурсов по целевому назначению, а в конечном счете – всемерное повышение прибыли.

В каждом случае принятие решений определяется точкой зрения предпринимателя. Менеджеры различных уровней по-разному толкуют финансовые решения. Высшие менеджеры, как правило, ориентированы на долгосрочное стратегическое планирование, и это отражается на выборе ими критериев финансовых решений. Так, принимаемое наблюдательным советом решение о величине дивидендов учитывает долговременное воздействие величины выплат на курс акций, инвестиционные решения фирмы и ее жизнеспособность.

Менеджеры среднего звена, напротив, больше озабочены краткосрочными целями и ближайшим воздействием принимаемых ими решений на возможные их результаты.

В сущности финансовый менеджер, – тот, кто принимает решения, а финансовый аналитик дает ему рекомендации. В некоторых случаях финансовый менеджер одновременно является и аналитиком. В последние годы роль финансовых менеджеров резко выросла, так что сегодня во многих корпорациях главный финансист или директор по финансовым вопросам занимает в корпоративной иерархии второе место после главного управляющего или президента и зачастую является его явным преемником.

Отсюда следует, что менеджер должен хорошо понимать принципы управления финансами, а в наше время широко и эффективно оперировать компьютером в качестве инструмента анализа, позволяющего использовать текущие базы данных, сложные финансовые модели и методы для оперативной подготовки решений, планирования и контроля.

Нельзя, однако, забывать, что между предпринимателем и финансовым менеджером имеется существенная разница, касающаяся мотивов, целей и объема их деятельности. Различия заключаются в следующем. Стратегическая ориентация: у предпринимателя – использование открывающихся возможностей; у менеджера – использование имеющихся ресурсов. Осуществление замысла: у предпринимателя, так сказать, революционное ориентирование на быстрый результат; у менеджера – эволюционное, ориентированное на длительную перспективу. Задействование ресурсов: у предпринимателя – многоплановое, стремление по возможности сохранить за собой свободу маневра; у менеджера – одношаговое, желание сохранить все фонды, необходимые для выполнения поставленной задачи. Форма привлечения/приобретения: у предпринимателя – аренда, другие формы привлечения требуемых ресурсов в собственность и увеличение числа занятых; у менеджера – временное привлечение средств, которые позволят получить прибыль. Организационная структура: у предпринимателя – горизонтальная, использование неформальных связей; у менеджера – формализованная, иерархическая.

Характерными чертами современного менеджера должны быть:

- стратегическое мышление;
- ориентация в международной конкурентной среде;
- компьютерная грамотность;
- знание современных технологий;
- новаторство;
- личное лидерство.

Отметим также, что финансовый менеджер отличается не только от предпринимателя, но и от бухгалтера предприятия – прежде всего наличием стратегического мышления. Круг обязанностей финансового менеджера таков, что без стратегического мышления их выполнить вряд ли возможно. Данный тип мышления обычно не свойствен бухгалтеру, на которого сейчас делают ставку большинство руководителей, считая, что от него зависит успех в бизнесе.

Как уже отмечалось выше, в малых корпорациях функции финансового менеджера выполняет сам предприниматель, в средних – управление финансами выделяется в особую сферу деятельности, и ее осуществляет принимаемый для этой цели финансовый менеджер. Крупные же корпорации имеют, как правило, высококвалифицированную службу финансовых менеджеров, т.е. целый финансовый отдел. В него входят, в частности, секторы: капитального планирования, кредитов, учета издержек, производственных запасов, финансовой отчетности, налоговый и др.

Основная задача этого отдела состоит в обеспечении сбалансированности материальных ресурсов и капитала в каждый данный момент. Интересы потребителей волнуют финансистов корпорации в связи с тем, что от них зависят скорость оборачиваемости денег и прибыльность компании. Интересы производства в деятельности финансовых менеджеров также преломляются в стоимостных показателях и денежных результатах. Поэтому финансовые менеджеры ставят превыше всего стратегические цели фирмы. Их реализации подчинено накопление капитала.

На практике взаимоотношения финансовых менеджеров с собственником и другими органами управления корпорацией строятся на основе контракта и/или должностной инструкции, по своей сути являющихся корпоративными актами.

Суть этих корпоративных актов, содержащих главные требования, предъявляемые к финансовому менеджеру, можно представить в виде следующей формулы: эффективное управление денежным оборотом предприятия – формирование доходов денежных средств – использование финансовых ресурсов.

Функции финансового менеджера. Объектами управления на предприятиях являются, как правило:

- имущество, включая движимое и недвижимое;
- имущественные права;
- работы и услуги;

- информация;
- результаты интеллектуальной деятельности;
- нематериальные блага.

Все эти объекты управления обычно обособлены в рамках данного предприятия и имеют стоимостное выражение. Денежные средства, вложенные или авансированные в материальные и нематериальные объекты, опосредуют их использование. Их оборот, будучи обособленным полностью или частично, составляет основу финансового менеджмента. Реальный денежный оборот – это экономический процесс, выражающий движение стоимости и сопровождающийся потоком денежных платежей и расчетов.

В этой связи именно финансовый менеджер обязан обеспечивать распределение прибыли и других доходов в соответствии с размерами и условиями внесения вкладов и других взносов участниками корпорации, а также согласовывать свои действия с собственниками, действовать в их интересах, отчитываться перед ними о результатах своей деятельности.

В процессе управления капиталом и реализуется совокупность функций финансового менеджера. Здесь можно выделить три его основные функции:

- производственная;
- распределительная;
- контрольная.

Производственная функция финансового менеджера направлена на обеспечение прибыльности активов предприятия. Эффективное управление финансовыми ресурсами позволяет повышать прибыльность, обеспечивать долгосрочные инвестиции. В обеспечении высокой прибыльности и ликвидности решающую роль играет управление собственным и привлеченным капиталом. Так, эффективным инструментом управления собственными средствами является дивидендная политика, позволяющая регулировать рыночную цену акций и продавать их дополнительные выпуски по более высоким ценам. Важно обеспечить рациональное соотношение части прибыли, направляемой на выплату дивидендов, и части прибыли, идущей на увеличение собственного капитала корпорации. Задача финансового менеджера – выбрать наиболее благоприятный вариант и источник финансирования, обеспечивающий нормальный производственный процесс и инвестиционную деятельность с расчетом на повышение прибыльности предприятия.

Распределительная функция финансового менеджера заключается в формировании и использовании денежных фондов, поддержании эффективной структуры капитала предприятия. Распределение начинается с формирования фонда размещения, обеспечивающего покрытие затрат на простое воспроизводство и амортизацию.

Контрольная функция финансового менеджера заключается в контроле за реальным денежным оборотом. Он может осуществляться в двух формах:

– контроль за изменением финансовых показателей, состоянием платежей и расчетов и

– контроль за реализацией стратегии финансирования.

Данная функция проявляется в том, что финансовый менеджер:

а) выявляет степень соответствия получаемых доходов, а также структуры фондов денежных средств намеченным заданиям по расширению объемов производства и продаж;

б) корректирует несоответствие между доходами предприятия и его расходами в использовании не только денежных, но и материальных ресурсов.

Прежде всего форма контроля зависит от важности принимаемого решения. Если корпорация возникла недавно, всеми делами чаще всего заправляют сами предприниматели, которые являются крупнейшими пайщиками. По мере роста фирмы обычно происходит разделение функций хозяйственного управления и распоряжения собственностью. Акционеры могут косвенно влиять на политику фирмы, избирая в наблюдательный совет тех, кто придерживается близких им взглядов. Принимая участие в назначении высших менеджеров, эти члены совета оказывают, таким образом, влияние на повседневное функционирование предприятия и управление его финансовой деятельностью.

Принципами деятельности финансового менеджера являются:

– во-первых, плановость и системность. Финансовый менеджмент соединяет планирование материальных, трудовых и финансовых ресурсов, обеспечивая их сбалансированность;

– во-вторых, целевая направленность. Доминировать могут разные цели и стимулы: рентабельность, производительность, ответственность перед обществом, нововведения, положение на рынке, определенные материальные и финансовые ресурсы, выполнение установок руководства и достижение соответствующих результатов. Но в конечном счете у всех предпринимателей есть общие цели. Это прежде всего устойчивые доходы, рост производства, расширение

рынка сбыта и сфер влияния. Именно они служат основным ориентиром и контролирующим фактором;

– в-третьих, диверсифицированность. Она проявляется в двух аспектах: инвестирование денег в различные ценные бумаги, объекты и создание многопрофильных предприятий, занимающихся различными видами предпринимательской деятельности. Однако диверсифицированность, обеспечивая в принципе рост рентабельности, сопряжена со значительным отвлечением финансовых ресурсов. Это требует особого внимания со стороны финансового менеджера;

– в четвертых, стратегическая ориентированность. Здесь особую роль играет составление программы, которая позволяет разработать и просчитать многие возможные варианты развития производства и использования источников финансирования с последующим выбором наиболее приемлемого варианта.

Все это говорит о значимости роли менеджера и требует от него надлежащих знаний, опыта, оперативного и ответственного отношения к делу.

§ 2.4. Распределение прибыли

Главная цель предпринимателей и всех участников корпорации – получение прибылей. И здесь многое зависит от правильного распределения доходов.

Принципы распределения чистой прибыли. Объектом распределения прибыли является балансовая прибыль предприятия. Под ее распределением понимается направление прибыли в бюджет и по статьям использования на предприятии. Принципы распределения прибыли можно сформулировать следующим образом:

1) прибыль распределяется между предприятием и государством, которое устанавливает ставки налогов и сборов;

2) часть прибыли идет на выплату кредитов и процентов по ним;

3) величина прибыли, остающейся у предприятия, не должна снижать его заинтересованности в росте объеме производства и улучшении результатов производственно-хозяйственной и финансовой деятельности;

4) прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, должна в первую очередь направляться на накопление, обеспечивающее дальнейшее развитие, а также в резервный, страховой фонд, и только оставшаяся его часть – на потребление. При этом прежде всего следу-

ет предусмотреть выплаты по облигациям и акциям, а также фонд материального поощрения.

Законодательство не устанавливает никаких нормативов распределения прибыли, но через порядок предоставления налоговых льгот стимулирует направление прибыли на капитальные вложения, на благотворительные цели, финансирование природоохранных мероприятий, расходов по содержанию объектов социального характера и др. Вместе с тем, законодательно регулируется и порядок формирования резерва.

Согласно Закону, порядок распределения прибыли фиксируется в уставе предприятия. Может быть издан на этот счет и специальный корпоративный акт.

Направления распределения прибыли. Согласно Закону РУз об акционерных обществах, распределение прибыли входит в компетенцию общего собрания акционеров. Обычно им приходится решать, прежде всего, какому из двух конкурирующих фондов отдать предпочтение: фонду развития производства или фонду прибыли, направляемой на выплату дивидендов.

Разумеется, развитие производства – объективная закономерность, но у нас пока уровень благосостояния акционеров невелик, и АО все же используют значительную часть своих средств на потребление. Внутренние инвестиции далеко не покрывают расходы, связанные с расширением дела. А потому использование банковских кредитов становится на данном этапе правилом.

Фонд развития производства образуется из сумм чистой прибыли, остающихся после формирования облигационного фонда и фонда распределяемой прибыли. В корпоративном акте могут в самом общем виде обозначаться цели создания этого фонда. Но целесообразно указать в данном акте направления, в каких следует использовать его средства, облегчив тем самым контроль акционеров, в том числе за работой менеджеров, связанной с использованием средств данного фонда. Эти средства могут направляться на:

- техническое перевооружение, реконструкцию и расширение действующих производств и освоение новых;
- освоение прогрессивных технологий, новой и модернизированной продукции (услуг), изготовление опытных образцов;
- проведение научно-исследовательских, опытно-конструкторских и проектных работ, приобретение оборудования, приборов и других товарно-материальных ценностей для таких работ;

- природоохранные мероприятия;
- строительство или приобретение у других субъектов зданий, сооружений или иного имущества производственно-технического характера и т.д.

Обычно значительное количество споров акционеров с обществом вызвано тем, что далеко не все согласны уменьшать фонд распределяемой прибыли ради увеличения фонда развития производства. Поэтому в корпоративном акте следует все же указать минимум средств (в процентах), выделяемых на развитие производства.

Проблемы образования фонда развития производства настолько сложны, что общее собрание акционеров может определять лишь задачи (текущие, перспективные) производственного развития. Конкретные же решения разрабатываются специалистами, менеджерами и предлагаются правлению, от имени которого генеральный директор представляет их наблюдательному совету. Предложения эти включают в себя бизнес-план, технико-экономическое обоснование расходов, различную аналитическую информацию, материалы экспертиз, подтверждающие целесообразность (эффективность) финансирования в выбранных направлениях. Свое решение наблюдательный совет выносит на общее собрание акционеров.

По идее средства каждого фонда АО могут расходоваться строго по целевому назначению, нередко для какого-либо мероприятия требуются заемные средства. Можно, конечно, взять их из свободных в данный момент сумм другого фонда АО, но обязательно на условиях своевременного их возврата, так как в противном случае возникает финансовый хаос, а Положение о фондах и резервах потеряет всякий смысл. Решение о межфондовой переброске средств принимает наблюдательный совет.

Вообще использование фондов и резервов относится к компетенции наблюдательного совета и ревизионной комиссии. Соответствующие сведения должны в обязательном порядке содержаться в отчете за истекший финансовый год. Если отчет утвердило общее собрание, значит, акционеры проконтролировали и одобрили деятельность АО в данной сфере.

Распределение прибыли между участниками корпорации. Финансовые результаты деятельности полного товарищества определяются по бухгалтерскому балансу. Прибыль между участниками корпорации этого вида распределяется в соответствии с учредительным договором, в котором определяются доли его участников.

Каждый участник, получив часть прибыли полного товарищества, учитывает ее в составе своей балансовой прибыли в качестве внереализационного дохода общей суммы балансовой прибыли и в установленном порядке исчисляет налог, который вносит в бюджет. Если участником является физическое лицо, то с полученной доли прибыли он уплачивает подоходный налог.

В командитном товариществе из общей суммы балансовой прибыли прежде вносится в бюджет налог на прибыль. Далее часть прибыли направляется вкладчикам (коммандистам) в доле, соответствующей их вкладу в капитале товарищества, затем – на развитие производства и другие цели. Остаток прибыли распределяется между действительными членами (полными товарищами).

При отрицательных финансовых результатах полные товарищи обязаны отдать вкладчикам их долю прибыли, продав имущество товарищества, но в учредительном договоре может быть предусмотрено и иное. При недостаточности прибыли вкладчики могут получить меньший процент прибыли на свой вклад, но в договоре могут быть предусмотрены другие варианты (например, выплата недостающей части прибыли вкладчикам в следующем году).

Прибыль общества с ограниченной ответственностью облагается налогом и распределяется в общем для юридических лиц порядке. При подведении итогов хозяйственной деятельности ООО за год каждому участнику выплачивается доля прибыли, соответствующая его вкладу в уставном капитале, после внесения в бюджет налогов, других обязательных платежей, направления прибыли на развитие производства и материальное поощрение работников.

Впрочем, учредительными документами может быть предусмотрен и иной порядок распределения прибыли между пайщиками (например, с учетом личного вклада каждого участника). При недостаточности прибыли может быть принято решение не выплачивать прибыль пайщикам.

В закрытом акционерном обществе, хотя распределение прибыли внешне и похоже на соответствующую операцию в ООО, но в действительности имеются существенные отличия. Имущество ООО принадлежит его участникам на праве общей долевой собственности, что означает принадлежность каждому из них определенного пая (доли). Значит, при определенных условиях этот пай может быть выделен из уставного капитала. Собственность же ЗАО не может быть долевой. Акционер имеет право на акцию, символизирующую его долю

в уставном капитале ЗАО, которая определяет его право получать дивиденды. Требовать выделения доли имущества ЗАО, соответствующей стоимости акций, акционер не может. Далее, если в ООО пай делим, то акция не делима. Акционер остается ее единственным владельцем, пока она ему принадлежит. Наконец, ООО не имеет права выпуска акций. На сумму внесенного пая участнику выдается письменное свидетельство, которое не относится к категории ценных бумаг. Итак, в ЗАО между акционерами складываются иные отношения по поводу акций, чем в ООО. Именно поэтому ЗАО является более устойчивой структурой, не делимой на паи. А распределение прибыли, ее налогообложение, выплата дивидендов по акциям и процентов по облигациям производятся в ЗАО в том же порядке, что и в ООО.

Строгое соблюдение всех этих требований обеспечивает законность и справедливость распределения прибылей корпораций и в конечном счете служит на пользу как предприятий, так и их владельцев, а также кредиторов и акционеров.

§ 3. Дивиденды: понятие, виды, политика

Слово «дивиденд» происходит от латинского *dividendus* – подлежащий разделу (производное от глагола *division* – деление, раздел). Дивиденд – это часть прибыли, полученной за отчетный период акционерным обществом, которая подлежит периодическому распределению среди держателей акций определенного вида. Иначе говоря, дивиденд представляет собой доход, который может получить акционер за счет части чистой прибыли текущего года акционерного общества, которая распределяется между держателями акций в виде определенной доли от их номинальной стоимости, т.е. через дивиденд реализуется право акционера на участие в прибыли акционерного общества. Право на дивиденды имеют как акционеры, так и номинальные держатели акций, внесенные в реестр акционеров общества в установленном порядке.

В Узбекистане вопросы, касающиеся дивидендов, регулирует целый ряд законодательных актов, и прежде всего Закон РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» от 26.04.1996г., Закон РУз «О ценных бумагах и фондовой бирже» от 02.09.1993г., Закон РУз «О механизме функционирования рынка ценных бумаг» от 25.04.1996г., а также «Типовой проект эмиссии приватизационного эмиссионного фонда» (1998г.), Постановление Кабмина РУз «О ме-

рах по организации деятельности инвестиционных фондов» от 18.06.1996г. и др.

Так, Закон РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» содержит специальный раздел (VI) «Дивиденды» в составе 10 статей (53–62). Как указано в ст.53, «дивидендом является часть прибыли, остающейся в распоряжении акционерного общества после уплаты налогов и обязательных платежей, осуществления реинвестиций, подлежащая распределению среди акционеров».

Далее определяется порядок выплаты дивидендов. Кроме того, законодательство РУз предписывает акционерным обществам иметь не только устав АО, но и устав его инвестиционного фонда, в котором обязательно следует указать порядок выплаты дивидендов (п.11 Положения об инвестиционных фондах – Приложение № 2 к Постановлению Кабмина РУз от 25.09.1998г.³).

Порядок выплаты дивидендов определен также в специальном разделе (XII) Типового проекта эмиссии приватизационного инвестиционного фонда (1998г.).

Столь значительное внимание законодательства РУз к регламентированию порядка выплаты дивидендов вполне понятно, поскольку для акционеров дивиденды являются основной и часто единственной формой получения прибыли от работы акционерного общества. Получение дивидендов и служит целью их участия в акционерном обществе.

Различают в основном три вида дивидендов:

- выплачиваемые в форме денег. Они наиболее распространены в практике и выплачиваются на каждую акцию в сумме, определяемой самим акционерным обществом в зависимости от полученной прибыли;
- выплачиваемые в форме имущества. Они не имеют широкого распространения, особенно сейчас, когда существует проблема дефицита денежных средств у населения;
- выплачиваемые в форме акций самого акционерного общества. Они занимают по своему удельному весу второе место после денежных дивидендов.

Если дивиденды выплачиваются собственными акциями то такая практика носит название «капитализация доходов», или реинвестирование. С точки зрения теории, выплата дохода собственными акциями не может считаться дивидендом, так как они не представляют части чистого дохода. Однако в мировой практике выплата дивидендов собственными акциями довольно распространена. При этом дивиденд

³ Типовой устав приватизационного инвестиционного фонда АО утверждается Госкомимуществом и Минфином РУз с регистрацией его Минюстом РУз (п.2 Постановления Кабмина РУз «О мерах по организации деятельности инвестиционных фондов» от 18.06.1996г.).

устанавливается либо в процентах к одной акции, либо в определенной пропорции к известному числу акций с учетом даты их приобретения.

Надо сказать, что право акционерного общества выплачивать дивиденды не является абсолютным. Оно ограничено в целях охраны интересов кредиторов и привилегированных акционеров общества. Иначе весь риск падал бы на кредиторов, нарушены были бы и права привилегированных акционеров.

Выплата дивидендов признается законной, во-первых, когда полностью оплачен уставный капитал общества; во-вторых, – когда все акции общества уже выкуплены; в-третьих, когда общество на момент выплаты дивидендов не отвечает признакам несостоятельности (банкротства); в-четвертых, если стоимость чистых активов общества больше его уставного капитала и резервного фонда.

Акционерное общество считается имеющим прибыль, если его активы превышают его пассивы, включая складывающийся из выпущенных акций капитал. Источники получения прибыли могут быть разными: от результатов хозяйственной деятельности АО, от продажи акций с номинальной ценой по цене выше номинальной, от переоценки активов общества, от уменьшения его уставного капитала и т.п.

Проблемы источников финансирования очень важны для любой компании. Средства можно взять из фонда нераспределенной прибыли или привлечь с помощью продажи новых акций. Однако эмиссия и размещение акций порождают издержки размещения, которые включают комиссионные эмитента и дополнительные расходы на учетные, юридические и другие услуги. Если издержки размещения высоки, как это обычно бывает у небольших компаний, тогда может оказаться, что дешевле финансировать проект за счет нераспределенной прибыли, а не путем эмиссии обыкновенных акций. К тому же для небольших компаний эмиссия новых акций создает опасность утраты контроля над компанией. Если это нежелательно, то компания может выбрать путь максимального использования собственных средств.

В ходе решения вопроса об источниках финансирования приходится также выбирать между долгом и акциями. Если издержки на привлечение заемных средств невысоки, компания может принять решение о поддержании постоянного уровня дивидендных выплат и привлечении кредита.

В некоторых случаях акционерное общество направляет всю чистую прибыль в резервный фонд или оставляет нераспределенной для вложений в расширение производства. Дивиденд в этом случае – почти нулевой. Это плохо для акционера, ибо он не получает дохода по

акциям, но может привести к увеличению рынков сбыта данного АО, укреплению его позиций и, как следствие, к росту курсовой стоимости акций.

Согласно Закону, решение о выплате дивидендов и их размере принимается на общем собрании акционеров по результатам финансового года, с учетом выплаты промежуточных дивидендов, по представлению наблюдательного совета акционерного общества.

Конкретные сроки выплаты дивидендов устанавливаются акционерным обществом. Они могут быть годовыми и промежуточными (ежеквартальными или полугодовыми). Решение о выплате годовых дивидендов (размере и формы выплаты) по каждой категории дивидендов принимает общее собрание акционеров по рекомендации наблюдательного совета общества, а решение о выплате промежуточных дивидендов принимается наблюдательным советом самостоятельно.

Следует иметь в виду, что при выплате дивидендов соблюдается определенная приоритетность. В первую очередь устанавливаются дивиденды по привилегированным акциям; из них на первом месте стоят привилегированные акции, имеющие преимущество в очередности получения дивиденда по прямым привилегированным акциям, а в последнюю очередь – дивиденды по привилегированным акциям, размер дивиденда по которым не определен.

После принятия решения о выплате дивидендов по привилегированным акциям принимается решение о выплате (объявлении) дивидендов по обыкновенным акциям.

Дивиденды рассчитываются только на те акции, которые находятся на руках у держателей. Акции, которые выкуплены у держателей или не размещены и находятся на балансе акционерного общества, в расчет при установлении дивидендов не принимаются.

Важно отметить, что размер годового дивиденда не может быть больше того, который рекомендован наблюдательным советом, не может быть и меньше выплаченных промежуточных дивидендов. Общее собрание вправе принять решение о частичной выплате дивидендов (неполном размере) или о невыплате дивидендов.

Размер дивиденда по привилегированным акциям устанавливается заранее, еще при их выпуске (фиксированный дивиденд). При наличии прибыли, достаточной для выплаты фиксированных дивидендов по привилегированным акциям, общество не вправе отказать держателям указанных акций в выплате дивидендов. В случае недостаточности прибыли или убыточности АО выплата дивидендов возможна только за счет и в пределах специальных фондов общества, со-

зданных для этой цели. Выплата дивидендов из резервного фонда не допускается.

Практически начисление дивиденда может производиться ежеквартально, раз в полгода или раз в год. Величина его выражается либо в денежном измерителе, либо в процентном отношении к номинальной стоимости акции. Подавляющее большинство акционерных обществ объявляет выплату дивидендов к номинальной стоимости акций, но многие приобретают акции по их рыночной цене. Поэтому при расчете уровня доходности данной акции берется величина полученных дивидендов и соотносится с рыночной ценой акции. Полученное соотношение (в процентах) и представляет собой уровень дохода за счет дивидендов.

При отказе АО в выплате объявленных обществом дивидендов акционеры вправе требовать их выплаты через суд. Если же общество не имеет прибыли для выплаты дивидендов, то может встать вопрос об объявлении его неплатежеспособным с последующей ликвидацией.

Согласно ст.58 Закона РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», в случае невыплаты эмитентом по его вине дивидендов в установленные общим собранием акционеров сроки, по невыплаченным и недополученным дивидендам начисляются пени, исходя из ставок рефинансирования, установленных Центральным банком.

Акционер вправе требовать выплаты объявленных акционерным обществом дивидендов в судебном порядке. В случае отказа по отношению к обществу применяется процедура устранения неплатежеспособности или объявления банкротом в порядке, установленном законодательством.

Ст.59 Закона предусматривает, что акционерное общество, имеющее долги перед своими акционерами в виде невыплаченных дивидендов, может осуществлять свою деятельность под опекой уполномоченного государством органа по координации рынка ценных бумаг. Принятие в опеку акционерного общества и его санирование осуществляются в порядке, установленном законодательством.

При этом акционерное общество-должник обязано представить инвесторам обоснованный план санации (финансового оздоровления) и реорганизации предприятия в течение одного года. При невыполнении обязательств осуществляется процедура объявления предприятия банкротом в соответствии с законодательством⁴.

⁴ Наблюдение за порядком, своевременностью и полнотой выплаты акционерам объявленных дивидендов возложено на управляющую компанию инвестиционных фондов (ст.28 Положения об управляющей компании инвестиционных фондов – Приложение № 4 к Постановлению Кабина РУз от 25.09.1998г.).

При частичной оплате акций дивиденды выплачиваются пропорционально оплаченной части акции (уставом АО может быть определен и иной порядок). На получение дивидендов имеют право лица, приобретшие акции не позднее 30 дней до объявления даты выплаты дивидендов.

Согласно ст. 62 Закона РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», дивиденды облагаются налогом в соответствии с законодательством. Государство в целях стимулирования развития рынка ценных бумаг может устанавливать временные льготы по налогообложению дивидендов.

Выплату дивидендов производит банк-агент или само общество. Дивиденды объявляются без учета налогов на них, а банк-агент или общество выплачивает их за вычетом налогов. Доход физического лица – держателя ценных бумаг – в виде дивидендов присоединяется к его общему доходу и облагается подоходным налогом. Акционерное общество открытого типа публикует данные о размере выплачиваемых дивидендов в средствах массовой информации за 31 календарный день до даты выплаты дивидендов.

Если по поручению клиента управление акциями осуществляется инвестиционным институтом, то дивиденды выплачиваются держателю акций за минусом вознаграждения инвестиционному институту, размер которого определяется в договоре с клиентом.

С размерами дивиденда связана и рыночная стоимость (курс) акций. Доход акционера складывается из дивиденда на акцию и изменения ее рыночной стоимости. Рыночная стоимость называется курсом акции, который прямо пропорционален величине дивиденда и обратно пропорционален норме ссудного процента.

Для увеличения рыночной стоимости акции большое значение имеет рост стоимости акционерного капитала компании, что, в свою очередь, увеличивает рыночную стоимость ее акций.

Надо сказать также, что на величину курса акций влияет и ставка ссудного процента: чем он выше, тем привлекательнее для инвестора вложение денег в банк, а не в акции. В практике биржевой торговли всегда идет сравнение с номинальной стоимостью ценной бумаги. Если курс акции превышает номинал, то величина превышения называется «ажио», а отклонение курса ниже номинала – «дизажио». Самый важный показатель биржевой деятельности – курс ценных бумаг – цена, по которой была заключена последняя сделка с этими ценными бумагами.

В Законе РУз «О ценных бумагах и фондовой бирже» от 02.09.1993г. особо отмечено, что цены ценных бумаг на бирже и во внебиржевом обороте в целом отражают соотношение спроса и пред-

ложения на рынке ценных бумаг на каждый данный момент (см. ст.17 указанного Закона). Котировка же цен на ценные бумаги осуществляется практически биржами и дилерами (на внебиржевом рынке). Котировка цен на ценные бумаги самими эмитентами не допускается (ст.23 Закона РУз «О механизме функционирования рынка ценных бумаг» от 25.04.1996г.).

Курс акций на каждой бирже формируется или самостоятельно, или, если они входят в межбиржевую систему, на основании как собственных сделок, так и сделок на других биржах мира.

Показателями состояния акций на фондовом рынке служат различные индексы ценных бумаг. Одни показывают современное состояние курсов акций относительно их значения в прошлом; другие представляют собой просто сумму рыночных цен определенных акций, иногда скорректированную с учетом влияния акций остальных обществ.

Практически рыночная стоимость акций определяется целым рядом факторов:

– видом ценной бумаги: вложение капитала в акции считается более рискованным, чем помещение в облигации;

– величиной дохода: рыночная цена акции прямо пропорциональна доходу от нее;

– размером ссудного процента: чем выше величина депозитного процента в банке, тем меньше привлекательность инвестирования денег в акции;

– уровнем инфляции. Инфляция ведет к обесцениванию доходов от инвестирования; кроме того, рост инфляции заставляет банки поднимать уровень ссудного процента, а, значит, увеличивать приток средств в кредитную систему;

– фазой экономического цикла. В фазе подъема резко возрастает спрос на инвестиции, что отражается на размере дохода по акциям; в фазе спада деловой активности начинается отток капиталов в иные формы их помещения;

– текущей конъюнктурой рынка, под влиянием спроса и предложения;

– методами государственного регулирования фондового рынка, в частности налогообложением доходов от операций с ценными бумагами. Рост налога вызывает перелив капитала в другие сферы его помещения;

– прибыльностью деятельности эмитента акций, т.е. способностью его выплачивать дивиденды, а также размером дивидендов;

– надежностью и стабильностью деятельности эмитента, что гарантирует стабильность получения доходов и высокую ликвидность

акций, т.е. возможность быстрой их реализации и возврата вложенных средств;

– степенью риска по каждому виду ценных бумаг. Он оценивается при помощи рейтинга. На фондовых рынках есть специальные рейтинговые агентства, которые за отдельную плату присваивают акциям определенный показатель риска.

Учитывая все это, дивидендная политика заключается прежде всего в принятии решений – выплачивать ли дивиденды или сохранить средства в виде нераспределенной прибыли, а если выплачивать, то в какие сроки и в каком объеме. Не нужно забывать, что с ростом дивидендов сокращаются величина нераспределенной прибыли и скорость роста доходов. А это влечет за собой понижение курса акций. Значит, оптимальная дивидендная политика должна уравнивать эти две переменные.

Дивидендная политика должна особо учитывать две группы факторов: во-первых, финансовое положение компании, которая находится под воздействием рыночных сил и государственной политики; во-вторых, – предпочтения инвесторов и акционеров.

Если компания берет кредит в банке или эмитирует облигации, ее обычно связывают обязательством выплачивать дивиденды только за счет чистой прибыли. Многие кредитные соглашения предусматривают также, что дивиденды могут выплачиваться только после того, как будут обеспечены некоторые безопасные значения наиболее важных экономических показателей, таких, как коэффициент покрытия процентов или коэффициент покрытия кредитов.

Инструментом защиты интересов кредиторов является реализация правила «ослабления» капитала. Оно требует, чтобы сумма дивидендных выплат не превосходила величины нераспределенной прибыли и, таким образом, компания сохраняла бы средства для оплаты законных требований.

Выплата дивидендов деньгами может оказаться проблемой для компании, испытывающей трудности с ликвидными средствами. Возможны ситуации, когда даже прибыльные компании не могут выплатить дивиденды из-за проблем с ликвидностью.

Наличие у компании возможностей отложить или ускорить выплату дивидендов увеличивает гибкость ее политики.

Дивидендная политика корпорации требует особо вдумчивого подхода. Если корпорация имеет высокую рентабельность, она может создавать значительные по объему резервы из нераспределенной прибыли. При вложении их в основные средства, современные техно-

логии, инновационные проекты происходит увеличение капитала, а значит, и рост суммы выплачиваемых дивидендов.

Анализ вопросов, связанных с выплатой АО дивидендов, требует тщательного учета конкретной ситуации данного момента – состояния финансов, доходов компании, ее издержек, инфляции, налогов, условий кредитования, необходимости обновления производства и т.п. Так, инфляция уменьшает возможность выплаты дивидендов. Рост дивидендов обычно говорит о благоприятном положении АО и ведет к повышению курса акций, но чрезмерный рост акций ведет к сокращению объема средств, необходимых для расширения производства, погашения задолженностей и т.д. Снижение же размеров дивидендов вызывает падение курса акций данного общества, ибо говорит о возникших у него серьезных финансово-экономических проблемах.

Учитывать все эти обстоятельства и призвана дивидендная политика АО, его руководящих органов. Все эти вопросы АО должно решать самостоятельно (когда, сколько и по какой цене выпускать ценные бумаги, среди кого их размещать, какие виды ценных бумаг являются для общества предпочтительными на тот или иной период и др.), но в строгом соответствии с требованиями закона и конъюнктурой рынка вообще, в том числе и рынка ценных бумаг.

Контрольные вопросы

1. Дайте определение понятия «корпоративные финансы» и охарактеризуйте их виды».
2. Что такое уставный капитал и каковы его функции?
3. Какова структура уставного капитала?
4. Как производятся увеличение или уменьшение уставного капитала?
5. Каковы фонды и резервы корпорации?
6. Что означает управление финансами корпорации?
7. Каковы сущность и значимость финансового планирования?
8. В чем состоит управление портфелем ценных бумаг корпорации?
9. Кто такой финансовый менеджер? Его правовой статус и функции?
10. Каковы основные принципы и направления распределения прибыли корпорации?
11. Что такое дивиденды? Их виды?
12. Начисление и приоритетность дивидендов.
13. Что такое дивидендная политика АО?

ГЛАВА VII КОРПОРАТИВНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ И РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

§ 1. Правовая природа и классификация корпоративных ценных бумаг

В действующем Гражданском кодексе Республики Узбекистан (ст.169) указывается, что к числу объектов права собственности относятся и ценные бумаги. Их сущность, классификация, реквизиты, условия выпуска и др., равно как и функционирование на рынке ценных бумаг, определяют такие законодательные акты РУз, как Закон «О ценных бумагах и фондовой бирже» от 02.09.1993г., Закон «О механизме функционирования рынка ценных бумаг» от 25.04.1996г., Закон «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» от 26.04.1996г., Закон «О защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг», и целый ряд принятых на их основе подзаконных нормативно-правовых актов – Указов Президента Республики Узбекистан, Постановлений Кабмина РУз, Положений, Регламентов и др.

В соответствии с нормами действующего законодательства РУз, ценной бумагой является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении. С передачей ценной бумаги удостоверяемые ею права переходят в совокупности. Утрата ценной бумаги, как правило, лишает возможности реализовать выраженное в ней право.

Отличительные признаки ценных бумаг: 1) это документы; 2) они составляются с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов; 3) они удостоверяют имущественные права; 4) осуществление или передача имущественных прав возможны только при предъявлении этих документов.

К числу ценных бумаг относятся: государственные облигации, облигации, векселя, чеки, депозитные и сберегательные сертификаты, банковские сберегательные книжки на предъявителя, коносаменты, акции, приватизированные ценные бумаги и другие документы, которые согласно закону отнесены к числу ценных бумаг.

Как видим, в разряд ценных бумаг входят разнотипные документы, соответствующие ресурсам, права на которые они выражают. Так,

акции соответствуют недвижимости; облигации корпораций, государственные ценные бумаги, депозитные и сберегательные сертификаты выражают долговые отношения; коносаменты, векселя, чеки связаны с движением товаров.

Для раскрытия сущности ценных бумаг необходимо рассмотреть их дополнительные качества, без которых документ не может претендовать на статус ценной бумаги.

1. Ценные бумаги представляют собой денежные документы, удостоверяющие имущественное право в форме **титула собственности** (акции корпораций, приватизационные ценные бумаги, чеки, коносаменты и т.д.) или имущественное право как **отношение займа владельца документа к лицу, его выпустившему** (облигации корпораций и государства, векселя и др.).

2. Ценные бумаги выступают в качестве документов, свидетельствующих об инвестировании средств. Это особенно важно для понимания экономической сущности и роли ценных бумаг. Они играют главную роль как высшая форма инвестиций, даже при отсутствии денежного дохода (выплата дохода не предусмотрена условиями ценной бумаги) он все-таки существует в виде каких-либо преимуществ, льгот или иной материальной выгоды. Показатель доходности может варьироваться в широком диапазоне.

3. Ценные бумаги – это документы, в которых отражаются требования к реальным активам (акциям, чекам, приватизационным документам, коносаментам, жилищным сертификатам и др.) и к самим ценным бумагам (производным ценным бумагам).

4. Важным моментом для понимания экономической сущности ценных бумаг является то, что они приносят доход. Это делает их капиталом для владельцев. Однако такой капитал существенно отличается от действительного капитала: он не функционирует в процессе производства.

Итак, происходит своеобразное раздвоение капитала. С одной стороны существует реальный капитал, с другой, – его отражение в ценных бумагах. Реальный капитал функционирует в процессе производства, а ценные бумаги начинают самостоятельное движение на рынке. На практике реальный капитал может еще не завершить кругооборота, в то время как владелец, например акций, продав их на рынке, уже получит свой денежный капитал обратно. Превращение ценных бумаг в деньги не связано непосредственно с кругооборотом реального капитала. Вместе с тем возникновение ценных бумаг про-

исходит на основе реального капитала. Если бы реальный капитал не приносил прибыли, он не смог бы возникнуть и развиваться в ценных бумагах: претендуя на получение дополнительной прибыли, он сам ее, однако, не создает.

Надо отметить и такие качества ценных бумаг, как ликвидность, обращаемость, рыночный характер, стандартность, серийность, участие в гражданском обороте.

Ликвидность – это способность ценных бумаг быть превращенными в денежные средства путем продажи на рынке. **Обращаемость** – способность ценных бумаг выступать в качестве предмета купли-продажи (акции, облигации и др.) или платежного инструмента, опосредствующего обращение на рынке других товаров (чеки, векселя, коносаменты, приватизационные документы).

Все ценные бумаги существуют как **особый товар, который должен иметь свой рынок** с присущей ему организацией и правилами работы на нем. Однако это товары особого рода – это лишь титул собственности, документы, дающие право на доход, но не реальный капитал.

Нарицательная цена имеет формальное счетное значение и в качестве базы для начисления дивидендов, процентов используется при дальнейших расчетах. **Эмиссионная цена** означает продажную цену при первичном размещении ценных бумаг. Она определяется доходностью ценных бумаг и уровнем ссудного процента. **Рыночная цена (курс)** – цена, по которой ценные бумаги обращаются (продаются и покупаются) на вторичном рынке (при их перепродаже). На ее величину влияет соотношение на рынке между спросом на ценные бумаги и их предложением.

Серийность означает выпуск ценных бумаг сериями, однородными группами. Она тесно связана со **стандартностью**, так как ценные бумаги одного типа должны иметь стандартное содержание (стандартную форму, стандартность форм действия). Стандартность делает ценную бумагу массовым однотипным товаром.

Участие ценных бумаг как товара в гражданском обороте заключается в их способности не только быть предметом купли-продажи, но и выступать объектом других имущественных отношений (сделок, залога, хранения, дарения, комиссии, займа, наследования и т.д.).

Регулируемость, признание государством, рискованность, документарность, надежность тоже являются отличительными, хотя и вспомогательными признаками ценных бумаг.

Закон регулирует права, которые удостоверяются ценными бумагами, обязательные реквизиты форм ценной бумаги, порядок эмиссии, другие параметры их обращения.

Все ценные бумаги должны признаваться государством в качестве таковых. Это обеспечит регулируемость их функционирования и доверие к ним инвесторов.

Приносимый ценными бумагами доход зависит от многих факторов с вероятным характером взаимодействия. Это предопределяет рискованность инвестиций в ценные бумаги.

Ценной бумаге свойственно документарное закрепление прав. В то же время на практике широко используются и «бездокументарные ценные бумаги». Операции с ними выполняются только при обращении к лицу, которое официально совершает записи прав. Поэтому, когда речь идет о бездокументарной форме ценных бумаг, имеется в виду изменение способа фиксации прав, предоставляемых ценной бумагой. Однако в любом случае ценные бумаги – это документы в бумажной форме или в виде соответствующих записей, хранящихся в реестре ценных бумаг, на счете «депо» с выдачей документов, удостоверяющих содержание их данных (обычных или компьютеризированных).

Ценные бумаги в документарной и бездокументарной формах должны содержать все предусмотренные законодательством реквизиты. Отсутствие или неправильное оформление хотя бы одного из них означает недействительность документа как ценной бумаги данного вида.

Существенной экономической характеристикой ценной бумаги является надежность, т.е. способность выполнять функции в течение длительного времени.

Итак, ценные бумаги – это большое разнообразие документов, используемых в хозяйственной деятельности. Они объединяются одним признаком – необходимостью их предъявления для реализации выраженного в них имущественного права.

§ 1.1. Классификация ценных бумаг

Наличие многих видов ценных бумаг, предусмотренных законом, предопределяет множественность критериев их классификации.

Обычно принято деление ценных бумаг по признаку принадлежности прав, удостоверяемых ими. В соответствии с этим различают:

ценную бумагу на предъявителя; именную бумагу и ордерную ценную бумагу.

Ценная бумага на предъявителя не требует идентификации владельца, не регистрируется на имя держателя. Права, удостоверенные ею, передаются другому лицу путем простого вручения.

Именная ценная бумага выписывается на имя определенного лица. Лицо, передающее ее, несет ответственность за недействительность соответствующего требования, но не за его исполнение.

Ордерная ценная бумага выписывается на имя первого приобретателя. Указанные в ней права могут передаваться в зависимости от произведенной на бумаге передаточной надписи – индоссамент. Индоссант ответственен за существование права и его осуществление.

Иногда именные и ордерные ценные бумаги объединяются в более общий вид именных бумаг, где обозначается имя первоначального субъекта прав.

Ценные бумаги можно подразделять и по критерию назначения или цели выпуска: **ценные бумаги денежного краткосрочного рынка и рынка капиталов (инвестиций)**. На денежном рынке покупаются и продаются краткосрочные ценные бумаги со сроком обращения от одного дня до одного года (коммерческие, банковские и казначейские векселя, чеки, депозитные и сберегательные сертификаты и др.).

Они основаны на отношениях займа. Цель их выпуска – обеспечить бесперебойность платежного и денежного оборота.

Рынок инвестиций отражает движение капиталов и представлен среднесрочными (до пяти лет) и долгосрочными (свыше пяти лет) ценными бумагами, а также бессрочными фондовыми ценностями. Последние не имеют конечного срока погашения (акции, бессрочные облигации).

Инвестиционные бумаги также можно разделить на две категории: 1) **долговые ценные бумаги**, основанные на отношениях займа и воплощающие обязательство эмитента выплатить проценты и погасить основную сумму долга в согласованные сроки (облигации); 2) **ценные бумаги, выражающие отношения собственности** и являющиеся свидетельством о долге собственника в капитале корпорации (акции).

Некоторые ценные бумаги, хотя срок обращения их менее одного года, функционируют не на денежном рынке, а на рынке капиталов (например, опционы).

В зависимости от сделок, для которых выпускаются ценные бумаги, последние подразделяются на фондовые (акции, облигации) и торговые (коммерческие векселя, чеки, коносаменты, залоговые свидетельства и др.).

Фондовые ценные бумаги отличаются массовостью эмиссии и обращаются на фондовых биржах.

Торговые ценные бумаги имеют коммерческую направленность. Они предназначены главным образом для расчетов по торговым операциям и обслуживания процесса перемещения товаров.

В зависимости от правового статуса эмитента, степени инвестиционных и кредитных рисков, гарантий охраны интересов инвесторов и других факторов фондовые ценные бумаги подразделяются на три группы: **государственные, муниципальные и негосударственные**. Среди государственных наиболее распространены казначейские векселя, казначейские обязательства, облигации государственных и сберегательных займов. К муниципальным относятся долговые обязательства местных органов власти. Негосударственные ценные бумаги представлены корпоративными и частными финансовыми инструментами. Корпоративными ценными бумагами служат обязательства предприятий, организаций и банков. Частными ценными бумагами могут быть векселя, чеки, выпускаемые физическими лицами.

Характер обращаемости на рынке предопределяет деление ценных бумаг на **рыночные** (обращаемые) и **нерыночные** (необращаемые).

Рыночные ценные бумаги могут свободно продаваться и покупаться на вторичном рынке в рамках биржевого и внебиржевого оборота.

После выпуска они не могут быть предъявлены эмитенту досрочно.

Нерыночные ценные бумаги не переходят свободно из рук в руки, т.е. не имеют вторичного обращения. Они не могут быть проданы и должны выкупаться только самим эмитентом. Можно выделить также ценные бумаги с ограниченным обращением (акции закрытых акционерных обществ).

Ценные бумаги по своей роли делятся на основные (акции и облигации), вспомогательные (чеки, векселя, сертификаты и др.) и производные, удостоверяющие право на покупку и продажу основных ценных бумаг (варранты, опционы, финансовые фьючерсы, преимущественные права приобретения и др.). Они могут предоставлять дополнительные льготы, быть связанными с прогнозированием курсов ценных бумаг (например, опционы на биржевой индекс), обеспечивать появление основной ценной бумаги на зарубежных фондовых

рынках (депозитарные расписки) и т.д. В силу своего промежуточного характера они определяются как финансовые инструменты.

Многие виды ценных бумаг составляют предмет эмиссий. **Эмиссионная ценная бумага** – любая ценная бумага, в том числе бездокументарная; она обладает следующими признаками:

– закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных законом формы и порядка;

– размещается выпусками, под которыми понимается совокупность ценных бумаг по срокам погашения обязательств: срочные ценные бумаги с конкретными сроками погашения и бумаги, обязательства по которым выполняются по предъявлению.

Можно классифицировать ценные бумаги и по другим признакам (документарные и бездокументарные, отзывные и безотзывные, с фиксированным и колеблющимся доходом и т.д.). При группировках ценных бумаг всегда нужно учитывать цель их классификации.

Появление в Узбекистане важнейших видов ценных бумаг – акций и корпоративных облигаций – следствие объективных потребностей производства, так как они служат важнейшим инструментом централизации реальных капиталов. В то же время использование корпоративных ценных бумаг способствует вовлечению населения в сферы рыночных отношений, постепенному формированию заинтересованности в росте эффективности производства, воспитанию у него культуры экономического общения и вообще подъему экономики страны.

Давая общую оценку ценных бумаг в экономике Узбекистана, можно выделить следующие важнейшие моменты. Во-первых, ценные бумаги выступают гибким инструментом инвестирования свободных денежных средств юридических и физических лиц. Во-вторых, размещение ценных бумаг – эффективный способ мобилизации ресурсов для развития производства и удовлетворения других общественных потребностей. В-третьих, ценные бумаги активно участвуют в обслуживании товарного и денежного обращения. В-четвертых, на рынке ценных бумаг, прежде всего фондовых биржах, складываются курсы ценных бумаг. Эти курсы служат «барометром» любых изменений в экономической, социальной и политической жизни страны.

§ 1.2. Виды корпоративных ценных бумаг

Корпоративные ценные бумаги – это предусмотренные законом ценные бумаги, эмитентами, которых выступают акционерные общества, предприятия и организации других организационно-правовых форм собственности, а также банки, инвестиционные компании и фонды. Они представлены различными видами: долговыми, долевыми, производственными ценными бумагами.

Долговые ценные бумаги опосредуют кредитные отношения, когда денежные средства предоставляются в пользование на определенный срок, подлежат возврату с уплатой установленного заранее процента за пользование заемными средствами. Это облигации, векселя, депозитные и сберегательные сертификаты банков.

Приобретая **долевые ценные бумаги**, их владелец становится долевым собственником, совладельцем предприятия. Они удостоверяют право держателя акций на долю в конкретной собственности акционерного общества.

Дополнением к традиционному портфелю инвестиций, состоящему из акций и облигаций, служат **производные ценные бумаги**: опционы, варранты, фьючерские контракты.

Корпоративные ценные бумаги выпускаются при:

- учреждении акционерного общества и размещении акций среди учредителей;
- увеличении размеров уставного капитала общества;
- привлечении заемного капитала путем выпуска облигаций.

§ 1.2.1. Акции

Ст.4 Закона Республики Узбекистан «О ценных бумагах и фондовой бирже» от 02.09.1993г. гласит:

Акция – ценная бумага без установленного срока действия, удостоверяющая внесение юридическим или физическим лицом определенного вклада в уставный фонд акционерного общества, подтверждающая участие ее владельца в собственности данного общества и дающая ему право на получение дивиденда и, как правило, на участие в управлении этим обществом.

Решение о выпуске акций принимается учредителями акционерного общества или общим собранием акционеров. Купленная акция

не может быть реализована выпустившему ее акционерному обществу, если это не предусмотрено уставом общества.

При преобразовании государственного предприятия в акционерное общество открытого типа утверждение Государственным комитетом РУз по управлению государственным имуществом и поддержке предпринимательства совместно с Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовым биржам при Министерстве финансов РУз проспекта эмиссии является решением о выпуске акций. (Часть введена в соответствии с Законом РУз от 22.12.1995г.).

Итак, акция представляет собой эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую права ее владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция свидетельствует о вкладе акционеров в уставный капитал акционерного общества. Акционер несет риск в случае хозяйственных неудач акционерного общества в пределах стоимости принадлежащих ему акций.

Акции существуют, пока существует общество, их выпустившее. За это время может смениться несколько владельцев одной и той же акции.

Денежная сумма, обозначенная на акции, называется **номинальной стоимостью** акции. Общество, выпустившее акцию с указанием номинала, т.е. ее цены, отражающей величину уставного капитала, приходящуюся на одну акцию, еще не гарантирует ее реальную ценность. Таковую ценность определяет только рынок. Цена, по которой продается (покупается) акция, именуется **курсовой стоимостью** акции. Эта цена отличается от цены, обозначенной на самой акции: она может быть выше или ниже ее номинальной стоимости.

Следовательно, номинальная цена акции выступает своего рода ориентиром для определения эмиссионной и рыночной цен акции, размера дивиденда. Пропорционально количеству и номиналу акций осуществляется расчет доли, причитающейся акционерам общества в случае его ликвидации.

При учреждении акционерного общества его акции размещаются среди учредителей. Ими могут быть физические и юридические лица, которые приняли решение об учреждении данного общества.

Государственные органы и органы местного самоуправления не могут выступать учредителями общества, если иное не установлено законом. Акционерное общество может быть учреждено одним ли-

цом, однако оно не может иметь в качестве единственного учредителя другое хозяйственное общество, состоящее из одного лица. В случае учреждения акционерного общества одним учредителем все акции данного общества должны быть приобретены его единственным учредителем.

При учреждении общества акции должны быть полностью оплачены в течение срока, определенного уставом общества. Однако не менее 50% уставного капитала должно быть оплачено к моменту государственной регистрации общества. Форма оплаты акций определяется договором о создании акционерного общества или его уставом.

Оплата акций может производиться не только деньгами и ценными бумагами, но и другими вещами и имущественными правами, имеющими денежную оценку. Оплата акций при их приобретении неденежными средствами осуществляется в полном размере, если иное не установлено договором о создании общества. Закон позволяет оплачивать открытую эмиссию акций, предусмотренную неденежными средствами, также деньгами по усмотрению инвестора. Запрещено обращение и совершение сделок с ценными бумагами до момента полной оплаты инвестором стоимости акций при их размещении и до регистрации отчета об итогах выпуска.

Дополнительные акции, которые выпускаются обществом и подлежат оплате деньгами, должны быть оплачены при их приобретении в размере не менее 25% номинальной стоимости.

Если в сроки, предусмотренные договором купли-продажи, покупатель не выполнит обязательств по приобретению акций, акции поступают снова в распоряжение эмитента: с лицевого счета покупателя, куда они были зачислены после отражения их в договоре купли-продажи, они возвращаются на баланс общества. Соответственно в реестре акционерного общества делаются записи о неисполнении обязательств по приобретению ценных бумаг.

Эти акции могут быть проданы новым владельцам в течение предусмотренного в проспекте эмиссии срока, установленного законодательством для формирования уставного капитала общества, или должны быть реализованы не позднее одного года с момента их поступления в распоряжение общества, если речь идет о дополнительных акциях.

Те акции, которые не были приобретены новыми владельцами в указанные выше сроки, погашаются обществом; предварительно об-

щее собрание акционеров принимает решение об уменьшении уставного капитала на сумму нереализованных акций.

Выпуск акций осуществляется акционерным обществом.

Порядок реализации ОАО акций приватизированных предприятий определен конкретно в Постановлении Кабинета Министров РУз от 18.08.1997 г. «О мерах по совершенствованию размещения пакетов акций и повышению роли акционеров в управлении акционерными обществами, образованными на базе государственной собственности».

Акционеры открытого общества могут передавать принадлежащие им акции в собственность другим лицам в результате свободной продажи или дарения без согласия других акционеров этого общества.

ОАО вправе проводить (наряду с открытой подпиской на выпускаемые им акции) и закрытую подписку, за исключением случаев, когда возможность проведения закрытой подписки ограничена уставом общества или требованиями правовых актов. Решение о размещении акций и ценных бумаг, конвертируемых в акции, посредством закрытой подписки на них принимается квалифицированным большинством общего собрания акционеров. Акционерное общество обязано выкупить у противников закрытой подписки их акции.

Акции закрытого общества распределяются только среди его учредителей или среди заранее определенного круга лиц.

ЗАО, минимальный уставный капитал которого не менее сто-кратной суммы минимального размера оплаты труда, установленного законом на дату государственной регистрации общества, не вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции.

Эмитентами акций могут выступать предприятия, инвестиционные компании и фонды, банки и биржи, т.е. структуры, создаваемые как акционерные общества.

Эмиссия акций осуществляется:

- при акционировании, т.е. при учреждении АО и размещении акций среди его учредителей;
- при увеличении размеров первоначального уставного капитала, т.е. при последующих выпусках акций.

В первом случае мы имеем дело с размещенными акциями. Количество и номинальная стоимость их определяются уставом общества. Это фактически проданные акции, сумма их номинальной стоимости составляет величину уставного капитала общества. Уставом может быть определено количество акций, которое АО может выпускать дополнительно к размещенным, – объявленных акций. Во втором случае

уставный капитал увеличивается на размер номинальной стоимости размещенных дополнительных акций в рамках, объявленных после регистрации и утверждения итогового выпуска дополнительных акций.

Государственная регистрация выпуска дополнительных акций не может быть произведена до полной оплаты уставного капитала общества (за исключением выпуска акций, размещаемых среди учредителей при учреждении общества) и до регистрации отчетов об итогах всех ранее зарегистрированных выпусков акций и внесения изменений в устав АО.

Акционерные общества могут выпускать акции обыкновенные и привилегированные. Основные отличия их заключаются в характере получения дохода (владельцы обыкновенных акций получают дивиденды в той части чистой прибыли, которая остается после ее распределения между владельцами корпоративных облигаций и привилегированных акций) и участия в управлении АО.

Все акции общества являются именованными; держатели акций регистрируются в специальном реестре акционеров, где указываются сведения о каждом зарегистрированном лице, количестве и категориях (типах) акций, записанных на имя каждого зарегистрированного лица, а также дата приобретения акций.

Держателем реестра акционеров могут выступать общество, которое занимается выпуском (эмитент) и размещением акций, или специализированный регистратор.

Выпуск именных акций дает возможность контролировать движение акционерного капитала и концентрацию ценных бумаг в руках акционеров.

Обыкновенная акция является ценной бумагой, предоставляющей ее владельцу право на участие в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, на получение дивидендов, а также части имущества акционерного общества в случае его ликвидации. Владельцы обыкновенных акций являются практически единственными владельцами ценных бумаг, имеющими право избирательного голоса, хотя в Законе в некоторых случаях делаются исключения для владельцев отдельных типов привилегированных акций.

Голосующей обыкновенной акцией общества выступает акция, предоставляющая ее владельцу, после полной оплаты акции, право голоса при решении вопроса, поставленного на голосование.

Другое право владельцев обыкновенных акций – право на получение дивидендов до тех пор, пока общество, выпустившее акции, успешно функционирует.

Дивиденды выплачиваются из чистой прибыли общества за текущий год.

Наряду с выпуском обыкновенных акций акционерное общество имеет право, как отмечено ранее, размещать также **привилегированные акции**, причем доля их не должна превышать 25 % общего объема уставного капитала общества. Владельцы этих акций имеют привилегии по сравнению с держателями обыкновенных акций. Описание привилегий по каждому типу акций дается в уставе общества. Предоставление привилегий можно рассматривать как своеобразную компенсацию по этим акциям за то, что их владельцы не имеют, как правило, права голоса¹.

По привилегированным акциям в уставе общества должны быть определены размер дивиденда и ликвидационная стоимость в денежной сумме или в процентах от номинальной стоимости акций. При этом уставом общества должна быть определена очередность выплаты дивидендов и ликвидационной стоимости по каждому типу привилегированных акций.

Стандартных привилегированных акций не существует. Единственное, что у них есть общее, – это гарантия их владельцам в праве первоочередной выплаты дивидендов и право на участие в распределении фондов АО при его ликвидации сразу после завершения расчетов с кредиторами и удовлетворения претензий по акциям, которые должны быть выкуплены АО.

Привилегированные акции могут быть: кумулятивными и некумулятивными; конвертируемыми и неконвертируемыми; прибыльными (еще их называют акциями с правом участия) и не участвующими в получении прибыли общества сверх фиксированных дивидендов; с отсроченным дивидендом; возвратными и невозвратными; с плавающим курсом и др.

Кумулятивные привилегированные акции наиболее распространены среди привилегированных акций. При их выпуске предусматривается, что невыплаченный или не полностью выплаченный дивиденд по ним, размер которого определен в уставе, накапливается и выплачивается через определенный срок. Неуплата очередных ди-

¹ Владельцы некоторых типов привилегированных акций при определенных условиях могут иметь право голоса.

видендов по таким акциям не является нарушением обязательств со стороны эмитента.

Некумулятивные привилегированные акции не позволяют накапливать невыплаченные дивиденды. Владельцы этих акций теряют дивиденды без какой-либо компенсации, если акционерное общество не объявило их выплату.

Конвертируемые привилегированные акции могут обмениваться на обыкновенные или привилегированные акции иных типов данного общества на условиях, определенных в уставе общества. Условия конверсии разрабатываются при подготовке выпуска указанных акций.

Неконвертируемые привилегированные акции не могут обмениваться на обыкновенные акции или привилегированные акции иных типов.

Владельцы акций, не участвующих в получении прибыли, не имеют права получать дивиденды сверх той суммы, которая заранее определена акционерным обществом.

Акции с отсроченным дивидендом выпускаются только для учредителей общества. По этим акциям дивиденды не выплачиваются, пока по обыкновенным акциям (если это предусмотрено в уставе акционерного общества) не будет достигнута сумма максимально установленного дивиденда. После выплаты дивидендов по обыкновенным акциям оставшаяся часть прибыли (полностью или частично) распределяется среди владельцев акций с отсроченным дивидендом.

По свойству возвратности (хотя акции являются ценной бумагой, не имеющей конечного срока погашения) привилегированные акции подразделяются на возвратные (отзывные) и невозвратные.

Возвратные привилегированные акции могут быть выкуплены эмитентом либо на открытом рынке, либо непосредственно у держателей этих акций, причем последним выплачивается дополнительная сумма-премия, рассчитанная в процентах к номинальной стоимости этих акций.

Для погашения возвратных акций в акционерном обществе за счет отчислений от прибыли создаются специальные фонды – отложенный и выкупной. Если привилегированные акции выкупаются на вторичном рынке по заранее установленной цене, то используются средства выкупного фонда. Отложенный фонд предназначен для досрочного погашения привилегированных акций, приобретенных как

на вторичном рынке, так и с помощью обращения непосредственно к держателям этих акций.

Невозвратные привилегированные акции погашению обществом не подлежат.

Дивиденды привилегированных **акций с плавающим курсом** обычно «привязаны» к изменениям банковских депозитных ставок или норме процента за кредит: в случае значительного повышения уровня процента эмитенту приходится выплачивать повышенные дивиденды. Если процент начнет снижаться, то неизбежно сокращение дивидендов.

§ 1.2.2. Облигации

Акционерное общество вправе финансировать свою деятельность не только путем эмиссии акций, но и за счет размещения облигаций.

В ст.5 Закона Республики Узбекистан «О ценных бумагах и фондовой бирже» говорится, что облигация – это ценная бумага, удостоверяющая внесение ее владельцем денежных средств и подтверждающая обязательство возместить ему номинальную стоимость ценной бумаги в предусмотренный в ней срок с выплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено условиями выпуска).

Выпускаются облигации следующих видов:

- облигации внутренних республиканских и местных займов,
- облигации предприятий.

Облигации могут выпускаться обыкновенными и выигрышными, процентными и беспроцентными (целевыми), свободно обращающимися или с ограниченным кругом обращения. Обязательным реквизитом целевых облигаций является указание товара (услуг), под который они выпущены.

Облигации внутренних республиканских и местных займов выпускаются на предъявителя. Решение о выпуске облигаций внутренних республиканских и местных займов принимается, соответственно, Кабинетом Министров РУз и местными органами государственной власти. В решении должны определяться эмитент, условия выпуска и порядок размещения облигаций.

Облигации предприятий могут выпускаться предприятиями всех форм собственности. Облигации не дают их владельцам права на участие в управлении предприятием.

Решение о выпуске облигаций предприятий и акционерных обществ принимается соответственно администрацией и исполнительным органом (правлением) и оформляется протоколом.

Выпуск облигаций предприятий для формирования и пополнения уставного фонда эмитентов, а также для покрытия убытков, связанных с их хозяйственной деятельностью, не допускается.

Номинальная стоимость всех выпущенных акционерным обществом облигаций не должна превышать размер сформированного уставного фонда общества.

Выпуск облигаций общества допускается только после полной оплаты уставного фонда общества. (Часть в редакции Закона РУз от 13.12.2002г. № 447-II).

Размер суммы выпуска облигаций хозяйствующих субъектов других организационно-правовых форм определяется законодательством. (Часть в редакции Закона РУз от 13.12.2002г. № 447-II).

Итак, облигация является эмиссионной ценной бумагой, закрепляющей права ее держателя на получение от эмитента в предусмотренный срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может предусматривать и иные имущественные права ее держателя, если это не противоречит законодательству.

Первичное размещение облигаций возможно по цене, которая отличается от номинальной стоимости. Покупатель приобретает такую облигацию с дисконтом, т.е. со скидкой. Сумма скидки, составляющая разницу между номинальной ценой и ценой покупки облигаций, выплачивается владельцу по окончании срока облигации, в момент ее погашения. Она представляет собой своего рода выплату процента по такой облигации. (Облигации, первичное размещение которых производится по цене ниже номинала, а погашение – по номинальной стоимости, называются облигациями с нулевым купоном).

Облигации выпускаются в форме займа капитала, и покупатель облигаций выступает как кредитор, получая проценты на вложенный капитал в определенные заранее сроки, а по истечении срока облигации – ее номинальную стоимость.

Владелец облигаций не имеет права голоса, не участвует в собрании акционеров, не принимает участия в управлении обществом.

Выпуск облигаций допускается после полной оплаты уставного капитала общества и регистрации отчета об итогах предыдущего выпуска облигаций.

Запрещается осуществлять государственную регистрацию облигаций, объем выпуска которых в соответствии с объемом непогашенных облигаций превышает размер уставного капитала эмитента или величину обеспечения, предоставленного третьими лицами для целей выпуска.

Размещаются облигации в соответствии с решением совета директоров общества. В решении должны быть четко определены условия их выпуска (тип долгового обязательства, номинальная стоимость, обусловленный процент от номинала и т.д.), форма, сроки и условия погашения облигаций.

Облигации могут погашаться как в денежной форме, так и имуществом, одновременно либо в определенные сроки по сериям. В случае недостатка у акционерного общества прибыли облигации погашаются из резервного фонда, создаваемого из чистой прибыли АО путем ежегодных отчислений в размере не менее пяти процентов.

Облигации могут быть именными и на предъявителя.

При выпуске **именных облигаций** общество обязано вести реестр владельцев облигаций. При выпуске **облигаций на предъявителя** общество не ведет реестр владельцев облигаций и их имена не регистрируются эмитентом. Облигация на предъявителя имеет, как правило, купонный лист, состоящий из нескольких купонов, на основании которых производится выплата процентов. Купон представляет собой отрывной талон, на котором напечатана процентная ставка.

Купонная ставка, т.е. определенный заранее процент от номинальной стоимости, который должен получить владелец облигации и который обязуется выплачивать эмитент, устанавливается последним в расчете на год. Вместе с тем купонная ставка может выплачиваться и чаще, например раз в полгода, раз в квартал.

По способу выплаты дохода различаются:

- облигации с фиксированным доходом, т. е. установленным заранее процентом, рассчитываемым как часть номинальной стоимости облигации;
- облигации с плавающим процентом, доход по которым изменяется в зависимости от изменения ставок денежного рынка;
- облигации с нулевым купоном (реализуются с дисконтом любой глубины против номинала и погашаются по номиналу в конце срока).

Оплата процентов по облигации может производиться как в денежной форме, так и в форме ценных бумаг, или имущества.

Выплата процентов по облигациям представляет собой юридическое обязательство общества, и в случае отказа от этих выплат общество может быть объявлено неплатежеспособным и подлежать ликвидации.

Корпоративные облигации отличаются многообразием их видов.

Закладная облигация, выпускаемая акционерным обществом, обеспечивается имуществом эмитента. Она предусматривает право владельца облигации на часть имущества в случае невыполнения эмитентом своих обязательств и при ликвидации общества. По закладным облигациям, называемым облигациями под первый заклад, имущественные претензии удовлетворяются в первую очередь. Их еще называют старшими ценными бумагами общества.

Кроме облигаций под первый заклад, существуют:

– закладные корпоративные облигации под второй заклад. Претензии по ним подлежат удовлетворению после расчетов с владельцами облигаций первого заклада. Второзакладные облигации (более низкого качества по сравнению с облигациями первого заклада) обеспечивают более высокий процент, чем старшие ценные бумаги;

– облигации под заклад финансовых активов общества. Данный вид облигаций обеспечивается не имуществом, а ценными бумагами, принадлежащими обществу. Заложенные ценные бумаги передаются в трастовое управление (где они и хранятся) доверенному лицу по данному облигационному займу. В случае невыполнения эмитентом обязательств, взятых при выпуске займа, доверенное лицо рассчитывается с владельцами облигаций, используя ценные бумаги.

Облигации могут быть выпущены и под обеспечение, предоставленное для этих целей третьими лицами.

Обеспечением беззакладных, или необеспеченных, облигаций служит общая платежеспособность общества. Это означает, что беззакладные облигации, являясь прямыми долговыми обязательствами, предоставляют держателю такой облигации право на часть имущества эмитента в случае невыполнения им своих обязательств.

По способу погашения различаются облигации с отложенным фондом и облигации с выкупным фондом. Акционерное общество формирует отложенный и выкупной фонды за счет отчислений от прибыли.

Отложенный фонд предназначается для погашения облигационного фонда (части или всей суммы) по номинальной стоимости облигаций путем прямого обращения к владельцам этих ценных бумаг.

Выкупной фонд предназначается для выкупа части облигационного займа на рынке по заранее установленной цене (или ниже ее, если такое возможно).

Отзывные облигации предусматривают возможность их досрочного погашения по желанию владельца. При этом решением о выпуске облигаций определяются стоимость погашения и срок, не ранее которого облигации могут быть предъявлены к погашению досрочно.

Безотзывные облигации погашаются в установленный обществом срок погашения по номиналу, т.е. в размере той денежной суммы, которая обозначена на лицевой стороне облигаций.

Корпоративные акции и облигации, имея существенные различия как два класса ценных бумаг, тесно связаны между собой. Они могут взаимно обмениваться, что делает их универсальными финансовыми инструментами, удобными для многих организаций.

Корпоративные облигации делятся на конвертируемые и неконвертируемые.

Конвертируемые облигации, как и конвертируемые привилегированные акции, подлежат обмену. Они дают владельцу облигаций обменять их на акции этого же эмитента по определенной цене и в обусловленный срок, что делает их более привлекательными для инвесторов.

Владельцы **неконвертируемых облигаций** подобным правом покупки акций не обладают.

Обменные облигации как разновидность корпоративных облигаций предоставляют их владельцам право приобретать обыкновенные акции других обществ по фиксированной цене. При этом сами акции служат залогом, обеспечивающим выполнение обязательств эмитента.

§ 2. Эмиссия ценных бумаг и особенности их правового регулирования

В Узбекистане эмиссия ценных бумаг осуществляется в соответствии с требованиями Закона РУз «О ценных бумагах и фондовой бирже» от 02.09.1993г., Закона РУз «О механизме функционирования рынка ценных бумаг» от 25.04.1996г., Закона РУз «Об акционерных

обществах и защите прав акционеров» от 26.04.1996г. и других нормативных актов².

Согласно Закону, выпуск ценных бумаг в обращение осуществляется при учреждении акционерного общества и при увеличении размеров его уставного капитала путем эмиссии акций, а также в процессе привлечения эмитентами заемного капитала посредством эмиссии облигаций и иных долговых обязательств.

Эмиссия ценных бумаг – это установленная законом последовательность действий эмитента по размещению эмиссионных ценных бумаг. Эмитентами ценных бумаг выступают юридические лица, органы исполнительной власти или местного самоуправления, несущие от своего имени обязательства перед владельцами ценных бумаг по реализации закрепленных в них прав. Владельцами ценных бумаг являются лица, которым они принадлежат по праву собственности или по иному вещному праву. Ценные бумаги от одного владельца к другому перемещаются на вторичном рынке в результате их обращения.

Обращение ценных бумаг – это заключение гражданско-правовых сделок, влекущих за собой переход прав собственности на ценные бумаги.

Порядок выпуска ценных бумаг и их обращения определяются законом. Закон регулирует отношения, возникающие при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг независимо от типа эмитента, а также особенности создания рынка ценных бумаг и деятельности его профессиональных участников.

Закон определяет форму и порядок удостоверения, уступки и осуществления прав, закрепленных эмиссионной ценной бумагой, которые указываются эмитентом в решении о выпуске ценных бумаг.

Эмиссионные ценные бумаги могут выпускаться в одной из следующих форм:

- именные ценные бумаги документарной формы выпуска (именные документарные ценные бумаги);
- именные ценные бумаги бездокументарной формы выпуска (именные бездокументарные ценные бумаги);
- ценные бумаги на предъявителя документарной формы выпуска (документарные ценные бумаги на предъявителя).

Выбранная эмитентом форма ценных бумаг должна однозначно определяться в его учредительных документах и (или) решении о вы-

² См., напр.: Типовой проспект эмиссии приватизационного инвестиционного фонда от 19.02.1999г.

пуске ценных бумаг и проспекте их эмиссии. Невыполнение эмитентом указанных требований является основанием для отказа в регистрации выпуска ценных бумаг.

В случае выпуска эмиссионных ценных бумаг в документарной форме их владельцам может выдаваться один сертификат на все приобретенные ими ценные бумаги, содержащий указание на их общее количество, категорию и номинальную стоимость. Владелец или номинальный держатель этих именных эмиссионных ценных бумаг может отказаться от получения сертификата. Факт выдачи им отказа от получения сертификата должен быть отражен в системе ведения реестра.

Если одна эмиссионная ценная бумага может быть удостоверена только одним сертификатом, то один сертификат может удостоверить право на одну, несколько или все эмиссионные ценные бумаги с одним государственным регистрационным номером. Общее число эмиссионных ценных бумаг, зафиксированных во всех выпущенных эмитентом сертификатах, не должно превышать количества, зафиксированного в решении о выпуске эмиссионных ценных бумаг.

При принятии решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг в документарной форме эмитент может определить, что сертификаты выпускаемых им ценных бумаг могут выдаваться на руки владельцам (без обязательного централизованного хранения) либо подлежат обязательному хранению в депозитариях и не могут выдаваться на руки всем владельцам (с обязательным централизованным хранением).

Введение обязательного централизованного хранения ценных бумаг для акций акционерных обществ, выпущенных в документарной и бездокументарной формах, не допускается.

Для документарной формы выпуска эмиссионных ценных бумаг без обязательного централизованного хранения эмитент может принять решение о введении обязательного централизованного хранения только при условии, если все ценные бумаги выпуска оказались к моменту принятия решения сданными клиентами в депозитории. Сертификаты эмиссионных ценных бумаг без обязательного централизованного хранения могут передаваться на хранение в депозитории на основании договора.

Эмиссионные ценные бумаги на предъявителя могут выпускаться только в документарной форме, а именные эмиссионные ценные бумаги – как в документарной, так и в бездокументарной формах. Форма эмиссионных ценных бумаг определяется эмитентом. Эмиссионные ценные бумаги с одним государственным регистрационным но-

мером выпускаются в одной форме, которая может быть изменена по решению органа управления эмитента, принятому только с согласия всех владельцев ценных бумаг данного выпуска, и после регистрации такого решения в уполномоченном государственном органе.

Все имущественные и неимущественные права, закрепленные в документарной или бездокументарной формах, независимо от их наименования являются эмиссионными ценными бумагами, если условия возникновения и обращения соответствуют совокупности их признаков.

Эмитент имеет право проводить эмиссию ценных бумаг самостоятельно, в соответствии с действующим законодательством, но для большинства эмитентов такая процедура достаточно сложна и им не свойственна. Поэтому многие эмитенты прибегают к помощи посредников – профессиональных участников рынка ценных бумаг, которые обязуются выкупить за свой счет либо весь выпуск ценных бумаг по фиксированной цене с целью дальнейшей перепродажи сторонним инвесторам, либо часть выпуска, недоразмещенную ими среди сторонних инвесторов в течение оговоренного срока. Посредники могут также взять на себя обязанности по продаже ценных бумаг от имени эмитента без обязательств по выкупу нераспространенной части выпуска. До начала эмиссии каждый эмитент должен определить необходимость и степень участия посредников в выпуске ценных бумаг в обращение.

Процедура эмиссии ценных бумаг включает следующие этапы:

- принятие эмитентом решения о выпуске ценных бумаг;
- регистрацию выпуска ценных бумаг;
- изготовление сертификатов ценных бумаг (для документарной формы выпуска);
- размещение ценных бумаг;
- регистрацию отчета об итогах выпуска ценных бумаг.

Решение о выпуске ценных бумаг должно содержать:

- полное наименование эмитента и его юридический адрес;
- дату принятия решения;
- наименование уполномоченного органа эмитента, принявшего решение;
- вид эмиссионных ценных бумаг;
- отметку о государственной регистрации и государственный регистрационный номер ценных бумаг;
- права владельца, закрепленные одной ценной бумагой;

- порядок размещения эмиссионных ценных бумаг;
- обязательство эмитента обеспечить права владельца при соблюдении владельцем установленного законодательством порядка осуществления этих прав;
- указание количества эмиссионных ценных бумаг в данном выпуске;
- указание общего количества эмиссионных ценных бумаг с данным государственным регистрационным номером и их номинальной стоимости;
- указание формы ценных бумаг (документарная или бездокументарная, именная или на предъявителя);
- печать эмитента и подпись руководителя эмитента;
- другие реквизиты, предусмотренные законодательством для конкретного вида эмиссионных ценных бумаг.

При документарной форме эмиссионных ценных бумаг эмитенту необходимо дополнительно представить описание (образец) сертификата.

Эмитент не вправе изменить зарегистрированное решение о выпуске ценных бумаг в части объема прав по эмиссионной ценной бумаге, установленных этим решением.

По каждому выпуску ценных бумаг должно быть зарегистрировано отдельное решение.

Решение о выпуске составляется в двух или трех экземплярах, заверенных в регистрирующем органе. Один экземпляр хранится в регистрирующем органе, второй у эмитента, третий передается на хранение регистратору, ведущему реестр (если таковой имеется). В случае расхождений в тексте в экземплярах решения истинным считается текст документа, хранящегося в регистрирующем органе. Запрещается ограничивать доступ владельцев ценных бумаг к подлинникам зарегистрированных решений, хранящимся у эмитента или регистратора.

После принятия эмитентом решения о выпуске ценных бумаг производятся его регистрация в регистрирующем органе и изготовление документов, удостоверяющих права, закрепленные ценной бумагой (в случае выпуска документарных ценных бумаг)³.

³ Порядок регистрации выпуска ценных бумаг конкретно предусмотрен Законом РУз «О ценных бумагах и фондовой бирже» от 02.09.1993г., Указом Президента РУз «О дополнительных мерах по развитию рынка ценных бумаг» от 07.09.1995г., Постановлением Кабмина РУз «О мерах по упорядочению функционирования и дальнейшему развитию рынка ценных бумаг в республике» от 07.09.1995г., Положением РФБ «Тошкент» «Об экспортно-котирующей комиссии Республиканской фондовой биржи «Тошкент» от 05.03.1998г.,

Для регистрации эмиссионных ценных бумаг эмитент обязан представить следующие документы:

- заявление на регистрацию;
- решение о выпуске ценных бумаг;
- проспект эмиссии (если регистрация выпуска ценных бумаг сопровождается регистрацией проспекта эмиссии);
- копии учредительных документов (при эмиссии акций для создания акционерного общества);
- документы, подтверждающие разрешение уполномоченного органа исполнительной власти на выпуск ценных бумаг (в случаях, когда необходимость такого разрешения установлена законодательством).

Эмитент и его должностные лица, на которых уставом и (или) внутренними документами эмитента возложена обязанность отвечать за полноту и достоверность информации, содержащейся в указанных документах, несут ответственность за исполнение обязательств в соответствии с законом.

При регистрации эмиссионных ценных бумаг выпуску присваивается регистрационный номер. Порядок присвоения номера устанавливается регистрирующим органом. Регистрирующий орган обязан зарегистрировать выпуск ценных бумаг или принять мотивированное решение об отказе в регистрации не позднее чем через 30 дней после получения документов.

Основаниями для отказа в регистрации выпуска ценных бумаг являются:

- нарушение эмитентом требований законодательства о ценных бумагах, в том числе наличие в представленных документах сведений, позволяющих сделать вывод о противоречии условий эмиссии и обращения эмиссионных ценных бумаг законодательству о ценных бумагах;
- несоответствие представленных документов и состава содержащихся в них сведений требованиям закона;
- внесение в проспект эмиссии или в решение о выпуске ценных бумаг (иные документы, служащие основанием для регистрации выпуска ценных бумаг) ложных сведений либо сведений, не соответствующих действительности (недостоверных сведений).

«Порядком взаимодействия уполномоченного государственного органа с центральным депозитарием ценных бумаг» от 10.12.1999г. и др.

Решение об отказе в регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг и проспекта эмиссии может быть обжаловано в суд или арбитражный суд.

При бездокументарной форме эмиссии ценных бумаг единственным документом, удостоверяющим права, закрепленные ценной бумагой, выступает решение о выпуске ценных бумаг. Однако в случае документарной формы эмиссии ценных бумаг закон предусматривает обязательное изготовление еще одного документа, удостоверяющего права, закрепленные ценной бумагой, – **сертификата эмиссионных ценных бумаг**. Такой сертификат должен содержать следующие реквизиты:

- полное наименование эмитента и его юридический адрес;
- вид ценных бумаг;
- государственный регистрационный номер;
- порядок размещения эмиссионных ценных бумаг;
- обязательство эмитента обеспечить права владельца при соблюдении владельцем требований законодательства;
- указание количества эмиссионных ценных бумаг, удостоверенных этим сертификатом;
- указание общего количества эмиссионных ценных бумаг с данным государственным регистрационным номером;
- указание на то, выпущены ли ценные бумаги в документарной форме с обязательным централизованным хранением или в документарной форме без обязательного централизованного хранения;
- указание на то, являются ли эмиссионные ценные бумаги именными или на предъявителя;
- печать эмитента;
- подписи руководителей эмитента и подпись лица, выдавшего сертификат;
- другие реквизиты, предусмотренные законодательством для конкретного вида ценных бумаг.

Обязательный реквизит сертификата именной эмиссионной ценной бумаги – имя (наименование) ее владельца.

При расхождении между текстом решения о выпуске ценных бумаг с данными, приведенными в сертификате эмиссионной ценной бумаги, владелец имеет право требовать осуществления прав, закрепленных этой ценной бумагой, в объеме, установленном сертификатом. Эмитент ответственен за несовпадение данных, содержащихся в сертификате эмиссионных бумаг, в соответствии с законодательством.

После регистрации выпуска следует размещение ценных бумаг на рынке. При этом количество размещаемых ценных бумаг не должно превышать количества, указанного в учредительных документах и проспектах об их выпуске.

Эмитент может разместить меньшее количество эмиссионных ценных бумаг, чем указано в проспекте эмиссии. Фактическое количество размещенных ценных бумаг фиксируется в отчете об итогах выпуска, представляемом на регистрацию. Доля неразмещенных ценных бумаг, при которой эмиссия считается несостоявшейся, устанавливается Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг.

Возврат средств инвесторов при несостоявшейся эмиссии производится в порядке, установленном законом.

Эмитент обязан закончить размещение эмиссионных ценных бумаг по истечении одного года с даты начала выпуска, если иные сроки размещения не установлены законодательством.

Запрещается размещение ценных бумаг нового выпуска ранее чем через две недели после обеспечения всем потенциальным владельцам доступа к информации о выпуске. Информация о цене размещения может раскрываться в день начала размещения ценных бумаг.

При публичном размещении или обращении эмиссионных ценных бумаг запрещается закладывать преимущество при приобретении ценных бумаг одним потенциальным владельцем перед другим. Рассмотренное положение неприемлемо только в следующих случаях:

- при эмиссии государственных ценных бумаг;
- при предоставлении акционерам акционерных обществ преимущественного права выкупа новой эмиссии ценных бумаг в количестве, пропорциональном числу принадлежащих им акций в момент принятия решения об эмиссии;
- при введении эмитентом ограничений на приобретение ценных бумаг нерезидентами.

Завершающим этапом процедуры эмиссии ценных бумаг является **регистрация отчета** об итогах выпуска ценных бумаг, который эмитент должен представить в регистрирующий орган не позднее 30 дней после размещения эмиссионных ценных бумаг. Отчет об итогах выпуска ценных бумаг должен содержать следующую информацию:

- даты начала и окончания размещения;
- фактическую цену размещения (по видам ценных бумаг в рамках данного выпуска);
- количество размещенных ценных бумаг;

– общий объем поступлений за размещенные ценные бумаги, в том числе:

а) объем денежных средств в суммах, внесенных в оплату размещенных ценных бумаг;

б) объем иностранной валюты, внесенной в оплату размещенных ценных бумаг, выраженной по курсу Центрального банка на момента внесения;

в) объем материальных и нематериальных активов, внесенных в качестве платы за размещенные ценные бумаги, выраженных в суммах.

Для акций в отчете об итогах выпуска дополнительно указывается список владельцев пакета эмиссионных ценных бумаг, размер которого определяется законом.

Регистрирующий орган рассматривает отчет об итогах выпуска ценных бумаг в двухнедельный срок и при отсутствии нарушений регистрирует его. Он отвечает за полноту зарегистрированного отчета.

Эмиссия ценных бумаг может осуществляться в форме:

– частного размещения, т.е. с регистрацией выпуска, но без публичного объявления о нем, без подготовки проспекта эмиссии и его регистрации, без рекламы и раскрытия информации, содержащейся в отчете об итогах выпуска;

– открытой продажи, т.е. с регистрацией выпуска и проспекта эмиссии ценных бумаг, предполагающего раскрытие информации, содержащейся в отчете об итогах выпуска ценных бумаг. Такой порядок продажи ценных бумаг обязателен в случае размещения эмиссионных ценных бумаг среди неограниченного или заранее известного круга владельцев.

Отличием открытой продажи от частного размещения ценных бумаг являются обязательная регистрация проспекта эмиссии, раскрытие всей информации, содержащейся в проспекте эмиссии и в отчете об итогах выпуска. Вследствие этого эмиссия ценных бумаг при их публичном разрешении дополняется:

– подготовкой проспекта эмиссии ценных бумаг;

– регистрацией проспекта эмиссии;

– раскрытием всей информации, содержащейся в проспекте эмиссии;

– раскрытием всей информации, содержащейся в отчете об итогах выпуска.

При регистрации проспекта эмитент прежде всего осуществляет подготовку проспекта эмиссии ценных бумаг⁴. Проспект должен содержать:

– данные об эмитенте;

– данные о финансовом положении эмитента (эти сведения не указываются в проспекте эмиссии при создании акционерного общества, за исключением случаев преобразования в него юридических лиц иной организационно-правовой формы);

– сведения о предстоящем выпуске ценных бумаг.

Данные об эмитенте включают:

а) полное и сокращенное наименования эмитента или имена и наименования учредителей;

б) юридический адрес эмитента;

в) номер и дату свидетельства о государственной регистрации в качестве юридического лица;

г) информацию о лицах, владеющих не менее 5% уставного капитала эмитента;

д) структуру руководящих органов эмитента, принятую в его учредительных документах, в том числе список всех членов совета директоров, правления или органов управления эмитента, выполняющих аналогичные функции на момент принятия решения о выпуске ценных бумаг, с указанием фамилии, имени, отчества, всех должностей каждого его члена в настоящее время и за последние пять лет, а также долей в уставном капитале эмитента тех из них, кто лично является его участником;

е) список всех юридических лиц, в которых эмитент обладает более чем 5% уставного капитала;

ж) список всех филиалов и представительств эмитента, содержащий их полные наименования, даты и место регистрации, юридические адреса, фамилии, имена, отчества их руководителей.

Сведения, содержащиеся в пунктах «г»–«ж», не указываются в проспекте эмиссии при выпуске акций в процессе создания акционерного общества, за исключением случаев преобразования в него юридического лица иной организационно-правовой формы.

Данные о финансовом положении эмитента охватывают:

⁴ Образец такого проспекта дает, в частности, Типовой проспект эмиссии приватизационного эмиссионного фонда от 19.02.1999г., утвержденный Госкомимуществом и Минфином РУз.

– бухгалтерские балансы (для эмитентов, являющихся банками, – бухгалтерские балансы по счетам второго порядка) и отчеты о финансовых результатах деятельности эмитента, включая отчет об использовании прибыли, по установленным формам за последние три завершённых финансовых года либо за каждый завершённый финансовый год с момента образования, если этот срок менее трех лет;

– бухгалтерский баланс эмитента (для эмитентов, являющихся банками, – бухгалтерский баланс по счетам второго порядка) по состоянию на конец последнего квартала перед принятием решения о выпуске эмиссионных ценных бумаг;

– отчет о формировании и об использовании средств резервного фонда за последние три года;

– размер просроченной задолженности эмитента кредиторам и по платежам в соответствующий бюджет на дату принятия решения о выпуске ценных бумаг;

– данные об уставном капитале эмитента (величина уставного капитала, количество ценных бумаг и их номинальная стоимость, владельцы ценных бумаг, доля которых в уставном капитале превышает установленные антимонопольным законодательством нормы);

– отчет о предыдущих выпусках ценных бумаг эмитента, включающий виды эмиссионных ценных бумаг, номер и дату государственной регистрации, название регистрирующего органа, объем выпуска, количество эмиссионных ценных бумаг, условия выплаты доходов, другие права владельцев.

Сведения о предстоящем выпуске ценных бумаг должны содержать информацию:

– о ценных бумагах (форма и вид ценных бумаг с указанием порядка хранения и учета прав на ценные бумаги), об общем объеме выпуска, о количестве ценных бумаг в выпуске;

– об эмиссии ценных бумаг (дата принятия решения о выпуске, наименование органа, принявшего решение о выпуске, ограничения на потенциальных владельцев, место, где потенциальные владельцы могут приобрести эмиссионные ценные бумаги; при хранении сертификатов эмиссионных ценных бумаг и (или) учете прав на эмиссионные ценные бумаги в депозитарии – наименование и юридический адрес депозитария);

– о сроках начала и окончания размещения эмиссионных ценных бумаг;

– о ценах и порядке оплаты приобретаемых владельцами эмиссионных ценных бумаг;

– о профессиональных участниках рынка ценных бумаг (или об их объединениях), которых предполагается привлечь к участию в размещении выпуска ценных бумаг на момент регистрации проспекта эмиссии (наименование, юридический адрес, функция, выполняемая при размещении ценных бумаг);

– о получении доходов по эмиссионным ценным бумагам (порядок выплаты доходов по эмиссионным ценным бумагам и методика определения размеров доходов);

– о наименовании органа, осуществившего регистрацию выпуска ценных бумаг.

После подготовки проспекта эмиссии эмитент должен зарегистрировать его в регистрирующем органе и обеспечить доступ к информации, содержащейся в нем, а также опубликовать уведомление о порядке раскрытия информации в периодическом печатном издании.

Эмитент, а также профессиональные участники рынка ценных бумаг, осуществляющие размещение эмиссионных ценных бумаг, обязаны обеспечить любым потенциальным владельцам возможность доступа к раскрываемой информации до приобретения ценных бумаг.

Если хотя бы один выпуск ценных бумаг эмитента сопровождался регистрацией проспекта эмиссии, эмитент обязан раскрыть всю информацию, содержащуюся в проспекте эмиссии, о своих ценных бумагах и своей финансово-хозяйственной деятельности в следующих формах:

– ежеквартальный отчет эмитента;

– сообщения о существенных фактах, затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента.

Ежеквартальный отчет эмитента должен содержать следующие данные:

– коды, присвоенные регистрирующим органом сообщениям о раскрытых в отчетном квартале существенных фактах, затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента;

– данные о финансово-хозяйственной деятельности эмитента: бухгалтерский баланс, счет прибылей и убытков на конец отчетного квартала;

– факты, повлекшие увеличение чистой прибыли или убытков на конец отчетного квартала;

– данные о формировании и использовании резервного и других специальных фондов эмитента.

Ежеквартальный отчет составляется по итогам каждого завершеного квартала не позднее 30 календарных дней после его окончания. Ежеквартальный отчет должен быть утвержден уполномоченным органом эмитента.

Сообщениями о существенных фактах, затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента, признаются сведения:

– об изменениях в списке лиц, входящих в органы управления эмитента (за исключением общего собрания участников в обществах с ограниченной ответственностью и общего собрания акционеров в акционерных обществах);

– об изменениях в размере участия лиц, входящих в органы управления эмитента, в уставном капитале эмитента, а также его дочерних и зависимых обществ и об участии этих лиц в капитале других юридических лиц;

– об изменениях в списке владельцев (акционеров) эмитента;

– об изменениях в списке юридических лиц, в которых данный эмитент владеет частью уставного капитала;

– о реорганизации эмитента, его дочерних и зависимых обществ;

– о начисленных и (или) выплачиваемых доходах по ценным бумагам эмитента;

– о погашении ценных бумаг;

– о выпусках ценных бумаг, приостановленных или признанных несостоявшимися;

– о появлении в реестре эмитента нового лица, владеющего долей его эмиссионных ценных бумаг любого отдельного вида.

Эмиссия ценных бумаг в случае их публичного размещения (открытой продажи) завершается **раскрытием всей информации**, содержащейся в отчете об итогах выпуска ценных бумаг. После этого выпуск считается состоявшимся.

Запрет на выпуск ценных бумаг по мотивам нецелесообразности не допускается. Регистрирующий орган может признать выпуск ценных бумаг недействительным только в случае недобросовестной эмиссии. Недобросовестной эмиссией признаются действия, выражающиеся в нарушении процедуры эмиссии и являющиеся основанием для отказа в регистрации выпуска ценных бумаг, признания его несостоявшимся или приостановления эмиссии ценных бумаг.

В регистрации выпуска эмиссионных ценных бумаг может быть отказано при наличии оснований, предусмотренных Законом. Выпуск ценных бумаг может быть приостановлен или признан несостоявшимся при обнаружении регистрирующим органом нарушений эмитентом в ходе эмиссии требований законодательства или недостоверной информации в документах, на основании которых был зарегистрирован выпуск ценных бумаг⁵.

При выявлении нарушений установленной процедуры эмиссии регистрирующий орган может приостановить эмиссию до устранения нарушений в пределах срока размещения ценных бумаг. Эмиссия возобновляется по специальному разрешению регистрирующего органа.

В случае признания выпуска ценных бумаг недействительным все ценные бумаги данного выпуска подлежат возврату эмитенту, а средства, полученные от размещения выпуска ценных бумаг, признанного недействительным, должны быть возыращены владельцам. Все издержки при этом относятся на счет эмитента.

При нарушении, выражающемся в выпуске ценных бумаг в обращение сверх количества, объявленного в проспекте эмиссии, эмитент обязан обеспечить их выкуп и погашение. Если эмитент в течение двух месяцев не обеспечит выкуп и погашение ценных бумаг, выпущенных сверх объявленного количества, то вопрос о взыскании средств, необоснованно полученных эмитентом, решается судом.

Благоприятное завершение эмитентом процедуры эмиссии означает, что ценные бумаги поступают на рынок ценных бумаг для их дальнейшего обращения.

§ 3. Рынок ценных бумаг: его участники, виды и основные принципы регулирования

§ 3.1. Рынок ценных бумаг: его сущность и роль

Рыночная экономика требует использования потенциальных возможностей финансового рынка, который представляет собой важнейший источник ее роста. Финансовый рынок – это совокупность

⁵ О запретах и приостановлении выпуска ценных бумаг см., напр.: ст.ст. 25, 31 Закона РУз «О механизме функционирования рынка ценных бумаг» от 25.09.1996г., Постановление Кабмина РУз «О мерах по упорядочению функционирования и дальнейшему развитию рынка ценных бумаг в Республике Узбекистан» от 07.09.1995г., Типовой проспект эмиссии приватизационного инвестиционного фонда от 12.02.1999г. и др.

всех денежных ресурсов, находящихся в постоянном движении, т.е. распределении и перераспределении, под влиянием меняющегося соотношения спроса и предложения на эти ресурсы со стороны различных субъектов экономики. Его масштабы зависят от состояния и размеров общественного производства, прежде всего численности самостоятельного населения страны.

По структуре финансовый рынок состоит из трех взаимосвязанных и дополняющих друг друга рынков:

1. Рынок находящихся в обращении наличных денег и выполняющих их функции краткосрочных платежных средств (векселей, чеков и т.п.).

2. Рынок ссудного капитала – банковских кредитов.

3. Рынок ценных бумаг.

Как сказано в ст.2 Закона РУз «О механизме функционирования рынка ценных бумаг», рынок ценных бумаг – система отношений физических и юридических лиц, связанных с выпуском, обращением и погашением ценных бумаг. Участниками рынка ценных бумаг являются эмитенты ценных бумаг, инвесторы, инвестиционные институты, а также их объединения (ассоциации), фондовые биржи (фондовые отделы бирж), уполномоченные государством органы по регулированию и координации рынка ценных бумаг и др.

Рынок ценных бумаг расширяет и облегчает доступ всем субъектам экономики к получению необходимых им денежных ресурсов. Выпуск акций позволяет получать финансовые ресурсы бесплатно и бессрочно, до конца существования предприятий; выпуск облигаций позволяет получать кредит на более выгодных условиях по сравнению с условиями банков-монополистов. Это способствует развитию рынка ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг отличается от других видов рынка прежде всего спецификой товара. Ценная бумага – товар, который, не имея собственной стоимости (стоимость ценной бумаги как таковой незначительна), может быть продан по высокой рыночной цене. Последнее объясняется тем, что ценная бумага, имея свой номинал, представляет определенную величину реального капитала, вложенного, например, в промышленное предприятие. Если рыночный спрос на ценную бумагу превысит предложение, то ее цена может превысить номинал (возможна и обратная ситуация). Поскольку рыночная цена ценной бумаги может существенно отклоняться от ее номинала, она представляет собой «фиктивный капитал».

Фиктивный капитал – бумажный двойник реального капитала, представляющий собой промышленный капитал со всеми его обособившимися функциональными формами (торговым, ссудным). Цена фиктивного капитала определяется двумя обстоятельствами: а) соотношением спроса и предложения на капитал; б) величиной капитализованного дохода по ценным бумагам. Она прямо пропорциональна превышению спроса на капитал над его предложением, а также величине дохода от ценной бумаги. В то же время она обратно пропорциональна превышению предложения капитала над его спросом и уровню нормы банковского процента в стране.

Цена фиктивного капитала – это стоимостная рыночная категория, подверженная частым колебаниям. Несовпадение реального и фиктивного капиталов, возможное их движение в противоположных направлениях – характерная особенность рынка ценных бумаг.

Из рассмотренного следует, что рынок ценных бумаг представляет реально существующий рынок капитала (денег и других материальных ценностей).

Развитие рынка капитала находится под воздействием многих процессов воспроизводства индивидуального и общественного капитала, в том числе циклических колебаний, определяющих состояние конъюнктуры любых видов товарных рынков.

Основными функциями рынка ценных бумаг, согласно закону, являются:

- инвестиционная функция, т.е. образование и распределение инвестиционных фондов, необходимых для расширенного воспроизводства и технического прогресса;

- передел собственности с помощью использования пакетов ценных бумаг (прежде всего акций);

- перераспределение рисков (хеджирование) путем купли-продажи фиктивного капитала, посредством «противоположных» сделок, участники которых поочередно принимают риск на себя;

- функция «притяжения венчурного капитала», дающая возможность субъектам рынка рискнуть своим капиталом для получения высокой прибыли;

- повышение ликвидности долга (в том числе государственного), покрытие его с помощью выпуска ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг – регулятор многих стихийно протекающих в рыночной экономике процессов. К ним относится и процесс инвестирования капитала. Последний предполагает, что миграция капита-

ла обеспечивает его прилив к местам необходимого приложения и одновременно ведет к оттоку капитала из тех отраслей производства, где имеет место его излишек.

Механизм миграции известен: растет спрос на какие-нибудь товары (услуги) – растут их цены – растут прибыли от их производства, в которое и устремляются свободные капиталы, покидая те отрасли производства, спрос на продукцию которых сокращается (отрасль становится менее прибыльной). Ценные бумаги являются тем средством, с помощью которого механизм миграции капитала работает. Они адсорбируют временно свободный капитал, где бы он ни находился, и через их куплю-продажу помогают перебросить его в нужном направлении.

На практике это ведет к тому, что в рыночной экономике капитал размещается главным образом в производствах, необходимых обществу. В результате возникает оптимальная структура общественного производства: оно начинает соответствовать общественному спросу. В этом заключается важное преимущество развитой рыночной экономики.

§ 3.2. Участники рынка

Соответственно нормам Закона, участников рынка ценных бумаг, работающих одновременно и эмитентами, и трейдерами, можно разделить на четыре основные категории:

1. Главные участники рынка ценных бумаг – государство, муниципалитеты, крупнейшие и международные компании. Эти участники имеют высокий имидж, а потому выпуск и реализация ими ценных бумаг обычно значительного труда не составляют: рынок всегда готов принять их в больших количествах. Однако, обладая высокой степенью надежности, эти ценные бумаги не всегда обеспечивают высокие доходы. Тем не менее именно благодаря их надежности всегда есть слои населения (пенсионеры, одинокие люди, семьи, потерявшие кормильца, и т.п.), которые, не желая рисковать, предпочитают вкладывать свои средства именно в такие бумаги.

2. Институциональные инвесторы, т.е. различные финансово-кредитные институты, совершающие операции с ценными бумагами (коммерческие и инвестиционные банки, страховые общества, пенсионные фонды и т.п.). Многие из этих институтов объединяют средства разных инвесторов (юридических и физических лиц) и ищут возможностей их вложения в доходные ценные бумаги. Они стремят-

ся либо завладеть контрольными пакетами акций, либо, во избежание риска, разместить свои капиталы между различными отраслями хозяйства. Значительные средства населения, помещенные в коммерческих банках, сосредоточены в их траст-отделах, услугами которых пользуются миллионы людей. Чтобы обеспечить сохранность этих средств, не допустить банкротства, государство регулирует деятельность институциональных инвесторов на рынке ценных бумаг.

3. Индивидуальные инвесторы – различные частные лица, в том числе владельцы небольших предприятий венчурного бизнеса. Ценные бумаги малых предприятий всегда таят немалый риск. В то же время некоторые малые предприятия оказываются очень перспективными и доходными: именно на малых предприятиях началось производство электронно-вычислительной техники, ракет, многих предметов быта и т.п. Некоторые малые предприятия могут успешно заниматься экспортными операциями (например, производство шерстяных и кожаных изделий, галантереи и т.п.). Поэтому экономически активная часть населения, склонная к риску, приобретает акции этих предприятий в расчете на высокие дивиденды.

4. Профессионалы рынка ценных бумаг – брокеры и дилеры. Они имеют доступ к информации, необходимые связи – все это облегчает им операции с ценными бумагами. Дилеры совершают эти операции с наибольшим размахом, так как обладают значительными капиталами. Как правило, брокеры и дилеры недолго держат у себя купленные бумаги: когда конъюнктура рынка становится благоприятной, они их продают.

В каждой стране круг участников рынка ценных бумаг, а также условия их участия в работе рынка определяются государством. Государственное законодательство в этой сфере отражает специфику состояния производства и финансов данной страны.

В качестве потенциальных и действующих участников рынка ценных бумаг выступают акционерные общества, большинство которых создано в РУз на базе приватизированных предприятий. Эмиссионная активность вновь созданных акционерных обществ значительно выше, чем акционерных обществ, возникших в результате приватизации государственной собственности, руководство которых сдерживает эмиссию, чтобы не потерять контроль над ними. Многие акционерные общества имеют высокую ликвидность своих активов (предприятия нефтегазовой промышленности, металлургии, энергетики, связи, лесопереработки и др.).

Участниками рынка ценных бумаг являются также коммерческие банки (банки универсальные сочетают коммерческую и инвестиционную деятельность), небанковские инвестиционные институты, имеющие лицензии финансового брокера, инвестиционного банка и инвестиционного консультанта.

Участниками рынка ценных бумаг выступают также организации, входящие в депозитарно-клиринговую сеть. Все участники рынка ценных бумаг постоянно нуждаются в подробной информации о его состоянии. Обязанность собирать и распространять информацию лежит на всех участниках рынка ценных бумаг. Но они должны передавать только открытую информацию, не нарушающую коммерческую тайну. Задача – обеспечить доступ к этой информации всем участникам рынка (плата за информацию не должна превышать стоимость ее распространения).

Участники рынка ценных бумаг должны принимать участие в его регулировании на макро- и региональном уровнях.

Чтобы упорядочить положение дел на рынке ценных бумаг, введена система государственного лицензирования, согласно которой все юридические лица, осуществляющие операции с ценными бумагами за счет привлеченных средств или по поручению клиентов, а также оказывающие услуги по консалтингу, обязаны получить лицензию. Граждане, выполняющие операции с ценными бумагами в качестве специалистов инвестиционных компаний, финансовых брокеров и инвестиционных консультантов, должны сдать государственные экзамены и получить квалификационный аттестат на право ведения операций с ценными бумагами.

Биржевой рынок находится под контролем государства: фондовые биржи, фондовые отделы товарных и валютных бирж получают право на проведение биржевой деятельности только после получения соответствующей лицензии (она может быть изъята в случае бездеятельности указанных организаций или нарушения ими законодательных норм).

Государством определены те предприятия полиграфической промышленности, которым разрешено печатание ценных бумаг.

В заключение следует подчеркнуть, что рынок ценных бумаг во всех развитых странах является самым динамичным сектором экономики. Его значение определяется двумя важнейшими обстоятельствами: во-первых, той ролью, которую он играет в инвестиционном процессе; во-вторых, этот рынок и его финансовые институты служат эф-

фективными инструментами управления той формой организации материального производства, с которой связаны основные достижения цивилизации, – с рыночной экономикой, где взаимодействуют принципы либерализма и государственного регулирования, которые реализуются ныне и в Республике Узбекистан.

§ 3.3. Профессионалы рынка

Функционирование рынка ценных бумаг невозможно без профессионалов, обслуживающих его и решающих возникающие задачи. Их деятельность требует применения сложной компьютерной техники, обеспечивающей процесс ценообразования и распространения информации. В современных условиях необходима специальная подготовка профессионалов рынка ценных бумаг, включающая как общеэкономическую и техническую, так и, учитывая острые ситуации, возникающие на рынке, психологическую. В деятельности профессионалов рынка ценных бумаг большое значение имеют также опыт и интуиция.

Основными профессионалами рынка ценных бумаг являются: брокеры (посредники при заключении сделок, сами в них не участвующие); дилеры (посредники, участвующие в сделках своим капиталом); управляющие (лица, распоряжающиеся переданными им в доверительное управление ценными бумагами); клиринги (организации, занимающиеся определением взаимных обязательств); депозитарии (оказывают услуги по хранению ценных бумаг); регистраторы (ведут реестры ценных бумаг); организаторы торговли на рынке ценных бумаг (оказывают услуги, способствующие заключению сделок с ценными бумагами) и джобберы (специалисты по конъюнктуре рынка ценных бумаг). Наряду с этими профессионалами рынок ценных бумаг обслуживают банковские служащие, работники инвестиционных фондов, а также государственные чиновники и юристы, обеспечивающие необходимые для финансового рынка законотворчество и контроль.

Согласно Закону РУз «О деятельности депозитариев на рынке ценных бумаг» от 29.08.1998г.⁶, депозитарии ценных бумаг – это институты рынка ценных бумаг, осуществляющие деятельность по хранению ценных бумаг и учету прав на ценные бумаги. Закон подробно определяет порядок создания депозитариев и их филиалов, их лицен-

⁶ С изменениями, внесенными в Закон РУз от 13.12.2002г.

зирования, функции, права и обязанности депозитариев и центрального депозитария, ответственность за нарушение ими своих обязанностей и норм закона и т.д.⁷

Приостановление и прекращение деятельности депозитария производится в случаях, предусмотренных ст.ст. 22–24 Закона РУз «О лицензировании отдельных видов деятельности» на основе решения уполномоченного государственного органа по регулированию рынка ценных бумаг. Действия же депозитария после получения им решения о приостановлении (прекращении, аннулировании) действия выданной ему лицензии подробно регламентированы в Положении о порядке действий при приостановлении и прекращении депозитарной деятельности от 13.03.2002г.

Депозитарий несет ответственность за ненадлежащее хранение всей информации и документов, позволяющих получать сведения о состоянии счетов депонентов и проведенных указанными счетами операций, вплоть до закрытия указанных счетов (п.30 Положения о порядке действий при приостановлении и прекращении депозитарной деятельности 2002г.).

Иные требования законодательства РУз по осуществлению депозитарной деятельности изложены в Положении о требованиях по осуществлению депозитарной деятельности от 27.08.1999г., где особо подчеркнуто, что юридическое лицо вправе осуществлять депозитарную деятельность на территории Республики Узбекистан лишь на основании специальной лицензии, выданной уполномоченным государственным органом.

Согласно Положению об инвестиционных посредниках (в РУз) от 07.02.2002г., **брокерская деятельность** – это совершение инвестиционным посредником гражданско-правовых сделок с ценными бумагами в качестве поверенного или комиссионера, действующего на основе договоров поручения или комиссии либо доверенности на совершение таких сделок.

Передоверие брокерами совершения сделок допускается только другим брокерам (если оно оговорено в договоре). Брокер обычно выполняет поручения своих клиентов в порядке их поступления. Сделки, производимые по поручению клиентов, во всех случаях подлежат при-

⁷ См. также о депозитариях и депозитарной деятельности ст. 13 Закона РУз «О механизме функционирования рынка ценных бумаг».

оритетному исполнению по сравнению со сделками самого брокера (если он ими занимается).

Если брокер действует в качестве комиссионера, то он может хранить денежные средства клиента, предназначенные для инвестирования в ценные бумаги или полученные в результате их продажи, на своих забалансовых счетах и использовать их до момента возврата клиенту (в соответствии с условиями договора). Часть прибыли, полученной от использования этих средств и остающейся в распоряжении брокера, перечисляется в соответствии с договором клиенту. Все убытки, понесенные клиентом в связи с деятельностью брокера, возмещаются ему брокером в порядке, установленном законом.

Брокеры на рынке ценных бумаг представлены специализированными фирмами, имеющими статус юридических лиц. Они существуют обычно в форме товариществ с ограниченной ответственностью. Их уставный капитал не столь велик, чтобы подпадать под законодательство о малых предприятиях и получать льготы по налогообложению. В то же время эти фирмы стремятся увеличивать собственный и заемный капитал, расширять число своих клиентов.

По своей структуре типичная брокерская фирма состоит из дирекции, административной группы (секретариата, бухгалтерии), консультативного отдела, отдела торговли ценными бумагами и информационно-технического отдела. Всего в фирме может быть занято 15–25 человек.

В сферу деятельности брокерской фирмы входят оказание услуг по консалтингу, размещение ценных бумаг на первичном и вторичном рынках, создание и управление инвестиционными фондами и т.п. Кроме того, брокеры обычно оказывают ряд особых услуг на финансовом рынке: посредничество при получении банковского кредита, помощь в страховании сделок, в том числе биржевых, с ценными бумагами.

Брокерские конторы получают право на продажу акций приватизированных предприятий на основе проведения конкурса их заявок по правилам, предусмотренным Постановлением КМ РУз от 18.08.1997г. «О мерах по совершенствованию размещения пакетов акций и повышении роли акционеров в управлении акционерными обществами, образованными на базе государственной собственности».

В условиях рынка роль брокерских фирм весьма значительна. Так, они способствуют переводу предприятий на акционерную форму

собственности, оказывают содействие предприятиям и местным органам власти в выпуске облигаций, принимают участие в размещении государственных ценных бумаг и т.п. Для того чтобы деятельность брокерской фирмы была успешной, они должны быть подключены к информационным сетям (национальным и международным), войти в Ассоциацию брокерских фирм.

Свои операции брокеры совершают, руководствуясь рядом правил:

1. Клиент заключает с брокерской фирмой договор, в котором оговариваются все виды поручений, в том числе, где купить ценные бумаги (на фондовой бирже или на внебиржевом рынке).

2. Брокер действует в пределах определенной ему клиентом суммы, сохраняя обычно за собой право выбора ценных бумаг в соответствии с полученной им установкой.

3. Клиент может дать брокеру приказ прекратить все порученные ему сделки.

4. Выполнив поручение, брокер обязан в оговоренный в договоре срок известить об этом клиента и перечислить ему средства, полученные от продажи ценных бумаг (за вычетом комиссионных).

5. Сделка должна быть зарегистрирована брокером в особой книге и клиент вправе требовать из нее выписку.

Отношения между брокерской фирмой и клиентом предполагают взаимодействие сторон через лиц, несущих ответственность за совершение сделки. Все соглашения, даже если они первоначально были заключены устно, составляются по форме в письменном виде и имеют законную силу.

Принимая поручения от своих клиентов, брокерская фирма нуждается в определенных гарантиях, особенно если клиент выступает как покупатель. Для гарантии могут быть использованы: вексель на всю сумму сделки; залог, внесенный на счет брокера; текущий счет, открытый для брокера; страховой полис, предоставленный брокеру, и т.п.

Брокерская фирма должна информировать своего клиента о тех гарантиях, которые дает его контрагент. Вместе с тем не исключено, что брокерская фирма осуществляет операции за свой счет, предоставляя клиенту кредит, и берет на себя весь риск, связанный с совершаемыми при ее участии сделками. В этом случае ее доход включает не только комиссионные, процент за кредит, но и плату за риск. Впрочем, в этом случае брокерская фирма выходит за рамки чисто

посреднических функций и приближается по характеру своей деятельности к дилерским фирмам.

Дилерская деятельность определена в Положении об инвестиционных посредниках (в РУз) как совершение инвестиционным посредником сделок по купле-продаже ценных бумаг от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и (или) продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и (или) продажи этих ценных бумаг по объявленным ценам. Дилером может быть только юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией. Дилер имеет также право объявить иные существенные условия договора купли-продажи ценных бумаг: минимальное и максимальное количество покупаемых и (или) продаваемых ценных бумаг, а также срок, в течение которого действуют объявленные цены.

Таким образом, дилеры – это те же брокеры, но в отличие от последних они вкладывают свой капитал при заключении сделок.

Дилеров, специализирующихся на операциях с ценными бумагами, называют дилерами с ограниченной ответственностью: их риск в процессе купли-продажи бумаг меньше, чем у эмитентов и инвесторов (он существует в течение меньшего отрезка времени). Дилеры выполняют следующие функции:

- обеспечивают информацию о выпуске ценных бумаг, их курсах и качестве;
- действуют как агенты, выполняющие поручения клиентов (иногда привлекают для этой цели брокеров);
- следят за состоянием рынка ценных бумаг, сводя покупателей и продавцов (действуют как катализаторы рынка).

Действия дилеров на рынке ценных бумаг отличаются большей масштабностью, чем действия брокеров. Дилерские фирмы владеют большими капиталами, которые они наращивают за счет получаемых комиссионных и прибыли на инвестируемый капитал. Дилерские фирмы еще в большей степени, чем брокерские, должны принимать участие в деятельности своих профессиональных ассоциаций и быть подключены к национальным и международным информационным системам⁸.

⁸ О правилах осуществления брокерской и дилерской деятельности см. также Положение об инвестиционных посредниках (в РУз) от 07.02.2002г.

Управляющие получают права на совершение операций с ценными бумагами (в интересах клиентов) от своего имени и за вознаграждение в течение установленного срока. В доверительное управление могут также передаваться денежные средства, предназначенные для инвестирования в ценные бумаги. Управляющими могут быть юридические лица или индивидуальные предприниматели. Порядок деятельности по управлению ценными бумагами, права и обязанности управляющего определяются законодательством и договорами. В случае, если действия управляющих причиняют ущерб их клиентам, управляющие обязаны его возместить.

Клиринги определяют взаимные обязательства (сбор, сверку, корректировку информации по сделкам с ценными бумагами и подготовку бухгалтерских документов по ним) и их зачет по поставкам ценных бумаг и расчетам по ним⁹.

Организации, производящие клиринг по ценным бумагам, в связи с расчетами по операциям с ценными бумагами принимают к исполнению подготовленные при определении взаимных обязательств бухгалтерские документы на основании их договоров с участниками рынка ценных бумаг, для которых производятся расчеты. Клиринговая организация обязана формировать специальные фонды для снижения риска неисполнения сделок с ценными бумагами.

Депозитарии оказывают услуги по хранению сертификатов ценных бумаг и (или) учету и переходу прав на ценные бумаги. Депозитарием может быть только юридическое лицо¹⁰.

Регистраторы (держатели реестра ценных бумаг) ведут реестр владельцев ценных бумаг, проводят сбор, фиксацию, обработку, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельца ценных бумаг. Деятельностью по ведению реестра могут заниматься только юридические лица, которые не имеют права сами заниматься сделками с ценными бумагами¹¹.

⁹ Подробнее о клирингах см.: Положение о расчетно-клиринговых палатах на рынке ценных бумаг (в РУз) от 29.04.2003г.

¹⁰ Подробнее о депозитариях см.: Закон РУз «О деятельности депозитариев на рынке ценных бумаг», Закон РУз «О механизме функционирования рынка ценных бумаг» от 25.04.1996г., Положение о системе Единой базы депонентов в депозитарной системе Республики Узбекистан от 29.04.2003г. и др.

¹¹ О регистраторах и реестрах ценных бумаг см. там же, а также: Положение о реестре сделок от 12.03.1997г., Порядок взаимодействия уполномоченного государственного органа с Цен-

Под системой ведения реестра владельцев ценных бумаг понимается совокупность данных, зафиксированных на бумажном носителе и (или) с использованием электронной базы данных. Это система должна обеспечивать сбор и хранение в течение установленного законодательством срока информации о всех фактах и документах, влекущих необходимость внесения изменений в систему ведения реестров ценных бумаг, и о всех действиях держателя реестра по внесению этих изменений. Для ценных бумаг на предъявителя реестр не выдается.

Владельцы и номинальные держатели ценных бумаг обязаны соблюдать правила предоставления информации в системе ведения реестра. Держателем реестра может быть эмитент или профессиональный участник рынка ценных бумаг, действующий на основании поручения эмитента.

Договор на ведение реестра заключается только с одним юридическим лицом. Регистратор может вести реестры владельцев ценных бумаг неограниченного числа эмитентов.

Услугами регистраторов могут пользоваться как владельцы, так и номинальные держатели ценных бумаг, т.е. лица, не являющиеся владельцами этих ценных бумаг. Номинальные держатели могут реализовать права, закрепленные ценными бумагами, только в случае получения соответствующего полномочия от владельца. Данные о номинальных держателях ценных бумаг, как и об их владельцах, вносятся в систему ведения реестра.

Организаторы торговли на рынке ценных бумаг предоставляют услуги, непосредственно способствующие заключению гражданско-правовых сделок. Они обязаны раскрывать следующую информацию любому заинтересованному лицу: правила допуска к торгам участников и самих ценных бумаг, заключения и сверки сделок, регистрации и исполнения сделок, расписание предоставляемых услуг и т.п. Таким образом, организаторы торговли должны содействовать открытости рынка ценных бумаг.

Джобберы – консультанты по проблемам конъюнктуры рынка ценных бумаг – впервые появились в лондонском Сити. Их деятельность потребовалась в связи с постоянным расширением масштабов и структуры рынка ценных бумаг, усложнением операций на этом рын-

тральным депозитарием (ценных бумаг) от 10.12.1999г., Положение о порядке создания фондовых магазинов, совершения и регистрации ими сделок с ценными бумагами от 27.08.1996г.

ке. В депозитариях и других местах хранения находятся огромные количества ценных бумаг, выпущенных различными эмитентами в разное время и наделенных несхожими свойствами.

Джобберы нужны не только для того, чтобы правильно оценить инвестиционные качества уже выпущенных ценных бумаг, но и для того, чтобы помочь эмитентам осуществлять их новые выпуски. Они не только дают разовые консультации, но и решают сложные проблемы рынка ценных бумаг (делают прогнозы изменения курсов акций, определяют перспективы развития отдельных отраслей экономики, анализируют налоговую политику и т.п.). Для этого они создают временные исследовательские коллективы из числа экономистов, банковских работников, других специалистов.

Брокеры, дилеры, если они подготавливают крупные операции на рынке ценных бумаг, чтобы уменьшить риск, предпочитают при оценке всевозможных вариантов пользоваться услугами джобберов, специализирующихся на операциях с отдельными видами ценных бумаг.

Контрольные вопросы

1. Что такое «ценная бумага»? Каковы ее основные признаки?
2. Что Вы знаете о классификации ценных бумаг?
3. Что такое акции?
4. Чем привилегированные акции отличаются от обыкновенных?
5. Что такое облигации? Виды корпоративных облигаций.
6. Каковы порядок эмиссии ценных бумаг и ее регистрации?
7. Что такое сертификат ценной бумаги? Ее реквизиты.
8. Каковы права и обязанности эмитентов?
9. Что такое рынок ценных бумаг и каково его место в финансовом рынке?
10. Кто относится к профессионалам рынка ценных бумаг? Их характеристика.

ГЛАВА VIII КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

§ 1. Принципы и общие положения корпоративного управления

Корпорация должна иметь внутренние органы для формирования и выражения ее воли, организации бизнеса и контроля над ним. Подобный внутренний менеджмент называется «корпоративное управление». Но многие понимают и толкуют корпоративное управление не как особый тип управления, а как управление, регулируемое преимущественно нормами права, содержащимися в многочисленных документах о деятельности АО. В Узбекистане корпоративное управление является институтом новым и актуальным, так как структура и концепция современной корпорации значительно отличаются от юридических лиц, существовавших во времена плановой экономики.

Именно благодаря природе корпоративного управления в настоящее время акционерные общества, или корпорации, получили широкую популярность в экономиках разных стран мира, обеспечивая при этом оптимальный баланс между затратами и эффективностью привлечения и управления крупным капиталом по сравнению с другими видами юридических лиц.

Примитивную сущность корпоративного управления составляет разделение управления и владения. В классической форме юридических лиц владение и управление юридическим лицом осуществлялось тем же лицом или лицами, т.е. они одновременно являлись и владельцами, и управляющими юридического лица. Примером тому могут быть хозяйственные товарищества. Но данный вид юридических лиц, несмотря на их огромное количество, не занимает доминирующего положения в мировой экономике. Ныне большинство экономических действий осуществляются корпорациями, владеющими огромным имуществом. С другой стороны, быстрое развитие человеческой цивилизации потребовало ведения предпринимательства в крупных масштабах, что предполагает привлечение значительных финансовых ресурсов, а это, в свою очередь, ведет к усложнению структуры предпринимательства, что вызывает необходимость в специализированном и обученном менеджменте.

В отличие от классической формы юридического лица, владельцы и управляющие корпораций отнюдь не идентичны. Процесс ин-

корпорации при этом можно объяснить в двух аспектах. Во-первых, корпорация отделена от своих инвесторов, и в процессе инвестирования владельцы собственности становятся акционерами корпорации, переводя свое имущество (часто в денежной форме) корпорации посредством покупки акций, и, таким образом, владельцем собственности акционеров становится корпорация. Во-вторых, – это разделение прав собственности. В классическом смысле право собственности – это абсолютное право, которое состоит из права владения, права распоряжения и права пользования. Это означает, что любой собственник обладает всеми тремя видами этих прав. Именно подобная концентрация прав существует в хозяйственных товариществах. Однако для корпораций концепция абсолютных прав не применима. Хотя акционеры являются владельцами собственности, право пользования и распоряжения ею принадлежит акционерному обществу. Таким образом, составные части права собственности в корпорации осуществляются и акционерами, в качестве владельцев имущества, и менеджерами, в качестве управляющих этим имуществом.

В корпорациях роль менеджеров идентична представительской, или агентской (как это принято называть в современной юриспруденции в отношении корпораций). Управляя имуществом акционеров, менеджеры представляют интересы владельцев имущества при ведении предпринимательской деятельности, поскольку акционеры, приобретая акции корпорации, доверяют свое имущество в руки менеджеров.

Однако широко распространено мнение о том, что люди заботятся о сохранности чужой собственности меньше, чем своей. Кроме того, считается нормальным, что владелец имущества и его представитель, или агент, имеют разные интересы. Представляется вероятным, что вместо максимизации пользы владельца, агент будет преследовать собственные интересы, такие, как большая зарплата и престиж, что зачастую осуществляется в ущерб корпорации. Иначе говоря, интересы и цели агента начинают отличаться от тех, которые преследует корпорация. Данное противоречие между корпоративными интересами и интересами агентов принято называть «конфликт интересов». Надо отметить, что объем понятия «конфликт интересов» не исчерпывается только противоречием интересов между акционерами и менеджерами. К тому же суть этого конфликта, которая не всегда правильно понимается, состоит не в самом факте нарушения «корпоративного интереса» в пользу индивидуального или группового, а в

возможности возникновения ситуации, когда встает вопрос о выборе между интересом корпорации и иным интересом.

Вероятно также безответственное отношение менеджера к своим профессиональным обязанностям. Поэтому владельцам необходимо применять механизмы наблюдения и контроля, чтобы предотвратить значительное расхождение интересов. Роль таких механизмов выполняют рынок, общее собрание акционеров, наблюдательный совет (или совет директоров, в зависимости от правовой системы).

Таким образом, можно выделить три ступени управления корпорациями: общее собрание акционеров, наблюдательный совет (совет директоров) и менеджмент. При этом роль общего собрания акционеров и наблюдательного совета заключается в контроле над добросовестностью действий менеджеров. Но в отличие от общего собрания акционеров, наблюдательный совет, как это закреплено в законодательстве Республики Узбекистан, является органом, носящим постоянно действующий характер при акционерном обществе.

Конечно, высшая власть в акционерном обществе принадлежит общему собранию акционеров, что и проистекает из их абсолютных прав на имущество корпорации. Как указывалось выше, задачей данного органа являются контроль над деятельностью менеджеров, предотвращение их действий, противоречащих интересам акционеров. Именно поэтому к полномочиям данного органа отнесено решение вопросов, имеющих радикальное значение для судьбы акционерного общества. Как указывается в ст. 65 Закона Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», к компетенции общего собрания акционеров относятся реорганизация общества, ликвидация общества, увеличение уставного фонда общества и др. Право на решение подобных вопросов не может быть передано менеджменту, так как при недобросовестности менеджеров их решение может привести к нежелательным результатам, вплоть до ликвидации общества. Именно поэтому решение таких вопросов возложено на общее собрание. Но большинство корпораций состоят из сотен и даже тысяч акционеров, и участие каждого из них в решении любых, менее значительных вопросов приведет, соответственно, к увеличению затрат управления и его неэффективности. Учитывая это, для осуществления постоянного квалифицированного контроля над деятельностью менеджмента корпорации учреждается наблюдательный совет.

Деление органов акционерного общества в Узбекистане построено на основе германской модели управления корпораций. Подобное де-

ление в Германии существует с 70-х годов XIXв. Органами корпораций там являются собрание акционеров (Hauptversammlung), наблюдательный совет (Aufsichtsrat) и исполнительный орган (Vorstand); при этом постоянно действующими органами корпорации являются наблюдательный совет и исполнительный орган. Основными задачами совета директоров являются, во-первых, назначение менеджеров корпорации, во-вторых, контроль над всеми текущими предпринимательскими операциями, а общее собрание акционеров вовлекается в решение этих вопросов только по предложению совета директоров. Однако термин «контроль» здесь не должен пониматься в полном объеме, в качестве непосредственного влияния на повседневные действия менеджмента. Лишь некоторые категории договоров могут быть объектом предварительного одобрения совета директоров.

При создании данной модели управления корпорациями основным принципом было обеспечение истинного владения корпорациями со стороны акционеров, поскольку корпорации рассматривались как своеобразный договор между акционерами, которые «внутренне» или «материально» должны были считаться подлинными владельцами корпорации. Рассмотрение корпорации именно в этом контексте играет важную роль и в настоящее время.

Современные микроэкономические и правовые теории рассматривают менеджеров (а также членов наблюдательного совета) в качестве «агентов» собственников, т.е. акционеров, в качестве «принципалов» или «хозяев». Основной целью всех этих теорий является защита интересов принципалов в ходе исполнения агентами своих обязанностей. Отсюда и возникает понятие «агентская проблема», выступающая первоначальным источником всех других проблем корпоративного управления. Например, в полных товариществах владельцы собственности непосредственно участвуют в ее управлении, и им данная проблема не свойственна, ибо недобросовестное управление собственностью в товариществах вредит ее же владельцам. В корпорациях же возникают определенные проблемы, как:

– провалы в компетенции менеджмента (настоящие ошибки и недорасчеты), т.е. неумышленные ошибки в осуществлении управления;

– провалы в солидарности (обманы, фальсификация, хищения, произвольные действия), которые относятся к умышленному поведению части менеджеров, что отрицательно сказывается на состоянии корпорации.

Рассмотрим данный вопрос подробнее. Предприниматель или менеджер финансируется инвесторами либо для того, чтобы вложить эти средства в развитие производства, либо получить обратно, в форме наличности, свои вклады в фирме. Инвесторам для получения прибыли по своим вкладам требуются специализированные знания и опыт менеджера. Менеджер, в свою очередь, нуждается в финансовых вливаниях инвесторов, поскольку он не обладает достаточным собственным капиталом для инвестиций. Но инвесторы, естественно, заинтересованы в том, чтобы их ресурсы не были экспроприированы (присвоены) или растрочены на бесперспективные проекты.

В основном инвесторы и управляющий заключают контракт, который определяет, что делает управляющий с фондами и как прибыль разделяется между ним и инвесторами. Однако проблема состоит в том, что невозможно предвидеть все события, которые могут иметь место в будущем, а значит невозможно составить идеально полный контракт (т.н. теория неполных контрактов). Проблема не решается даже в том случае, если управляющий намерен получить как можно большие средства и соответственно прилагает огромные усилия для составления полного контракта. Ввиду наличия многих проблем инвесторы и управляющий должны при составлении контрактов, определить остаточные права на контроль или принятие решений в случаях, не предусмотренных контрактом. Теория владения дает ответы на вопрос о том, как обеспечить эффективное распределение остаточных прав на контроль. В общем случае возможно такое составление контракта, при котором инвесторы предоставляют ресурсы управляющему при условии, что они будут обладать всеми остаточными правами контроля и в случае необходимости смогут принимать соответствующие решения. Однако на практике такое положение не всегда достигается, ибо инвесторы недостаточно квалифицированы или не имеют надлежащей информации для принятия нужного решения, управляющий уже обладает ею. В результате управляющий окажется с достаточно большими остаточными правами управления и сможет распределять ресурсы по своему усмотрению. Хотя контракты могут налагать определенные ограничения на такие полномочия, в действительности управляющие обладают большими правами на управление.

На практике ситуация может быть еще более сложной. Во-первых, контракты, заключаемые управляющими и инвесторами, требуют адекватного толкования, тем более в случае обеспечения их исполнения судами. Во-вторых, если финансирование требует получения ре-

сурсов от многих инвесторов, они могут оказаться плохо информированными для принятия правильного решения по управлению компанией.

Управляющие же могут получать значительный контроль (полномочия) по распределению ресурсов инвесторов и могут даже экспроприировать их. В разных странах бывало так, что организаторы исчезали после получения денег от инвесторов. Но присвоение ресурсов управляющим может принять и более прозрачные формы, чем просто изъятие денег (скажем, увод активов с помощью ценовых различий).

Например, управляющие могут создать независимую компанию, которой они владеют самостоятельно, и продавать продукцию той компании, которой они руководят, по заведомо заниженным ценам. Так, в российской нефтяной индустрии подобные факты оказались достаточно частым явлением. Известны и случаи продажи активов основной компании по заниженным ценам компании, созданной самими управляющим.

За рубежом печальную известность обрел скандал с энергетической корпорацией «ENRON», ставшей банкротом в результате недобросовестного управления.

И, наконец, самой сложной проблемой является то, что управляющие могут присваивать ресурсы акционеров путем усиления своих позиций, даже если они некомпетентны и не имеют необходимых качеств для управления компанией. Есть и иные аспекты агентской проблемы.

Все это наносит значительный ущерб корпорациям, их акционерам и инвесторам. А потому большая часть вопросов корпоративного управления связаны с выработкой ограничений для управляющих, дабы не допустить их манипуляций с ресурсами компании.

Для решения агентской проблемы владельцы (акционеры корпораций) применяют различные меры, как ратификация поведения со стороны акционеров, механизмы наблюдения и наказания. При ратификации предварительно утверждаются решения и инициативы агентов, а в ходе наблюдения учитывается эффективность их действий. Ответственность за применение этих механизмов возложена на совет директоров (наблюдательный совет) и называется она «фидуциарной обязанностью».

Понятие это зародилось в недрах англо-американского права и стало частью прецедентного права. Эта правовая концепция, направленная на решение конфликтов между директорами/менеджерами и

акционерами, состоит из двух базовых обязанностей – обязанность заботы и обязанность верности.

Решению проблемы между управлением и владением в настоящее время посвящено несколько теорий. Одна из них – агентская теория – полагает, что интересы принципалов и менеджеров и членов наблюдательного совета (совета директоров) не равны. Менеджеры или директора всегда заботятся о собственном материальном благополучии и престиже, а акционеры стараются повысить объем и стоимость собственного имущества, увеличить свои доходы. Поскольку менеджеры или директора зачастую стремятся усилить свое влияние, власть и престиж, действуя отнюдь не в интересах владельцев, то цели и действия их и акционеров начинают не совпадать. При этом представители наблюдательного совета (совета директоров) также рассматриваются в качестве агентов, что вполне логично, ибо обязанностью и совета директоров, и исполнительного органа является представление имущественных интересов акционеров.

Согласно агентской теории, договор является единственным оптимальным решением данной проблемы, поскольку агентская теория рассматривает современную корпорацию как «связку договоров». Эти договора четко определяют границы агентских отношений: между акционерами и менеджерами, акционерами и наблюдательным советом (советом директоров), различными комитетами совета, выполняющими определенные задания. Такие договора могут быть устными (основанными на невыраженных ожиданиях, культурных нормах и т.д.) или письменными (трудовые договора, договора акционеров и др.). Таким образом, основной целью агентской теории является разработка структурных и поведенческих мер, которые минимизировали бы неэффективность в структуре контракта фирмы, степень несоответствия интересов.

Из всего сказанного можно сделать вывод, что в центре агентской проблемы стоит дефицит информации у акционеров о деятельности корпорации. Именно поэтому акционеры не могут, во-первых, предотвратить незаконные действия их агентов, а во-вторых, принять адекватные решения при непосредственном участии в управлении корпорацией (на общем собрании акционеров). Практически это означает нарушение принципов корпоративного управления.

Теоретически под принципами корпоративного управления понимаются основополагающие правила организации и осуществления контроля за деятельностью корпорации в целях защиты интересов

акционеров и инвесторов. В настоящее время различными институтами разработан комплекс принципов корпоративного управления. Так, Организация Международного Сотрудничества и Развития (Organization of International Cooperation and Development) предлагает следующие принципы корпоративного управления:

- 1) решающие организационные изменения требуют согласия собрания акционеров;
- 2) акционеры имеют право на голосование;
- 3) преданность стандарту: одна акция – один голос;
- 4) институциональные инвесторы могут выступать в качестве представителей при использовании прав на голосование;
- 5) защита прав меньшинства акционеров и иностранных инвесторов;
- 6) директора (члены наблюдательного совета) должны строить конструктивные отношения с акционерами и ответственны за отчетность перед акционерами;
- 7) своевременное раскрытие адекватной информации;
- 8) своевременное раскрытие информации о результатах принятых решений;
- 9) раскрытие информации о владении акциями и статусе прав на голосование;
- 10) раскрытие информации о директорах;
- 11) раскрытие информации о политике компенсации и поощрения директоров;
- 12) раскрытие информации об аудите годовых отчетов со стороны государственных аудиторов;
- 13) оценка поведения директоров независимо от деятельности менеджмента;
- 14) учреждение аудита, компенсации, а также назначение комитетов и внешних директоров.

Интересным является вопрос о разнице понятий «корпоративное управление» и «корпоративный контроль». Корпоративный контроль определяется как возможность субъектов акционерных отношений обеспечивать постоянное влияние на принятие стратегических управленческих решений. В широком смысле корпоративный контроль – это вся совокупность возможностей извлечь выгоду от деятельности корпорации, которая тесно связана с таким понятием, как «корпоративный интерес». А корпоративное управление представляет собой постоянное, преемственное обеспечение корпоративных интересов и выражается в отношениях корпоративного контроля. Другими слова-

ми, под корпоративным управлением понимается создание и внедрение механизмов корпоративного контроля в целях максимального удовлетворения интересов владельцев корпорации, и таким образом, корпоративный контроль является лишь средством в системе корпоративного управления. Корпоративное управление технически сводится к трем важнейшим направлениям:

- 1) управлению собственно капиталом и собственностью;
- 2) управлению технологическим процессом, включая сбыт продукции;
- 3) управлению денежными потоками, оборотным капиталом, пассивами.

Акционерные компании зарубежных стран с развитой рыночной экономикой имеют своего рода философию управления, которая определяет деятельность по согласованным правилам, соблюдаемым всеми акционерами, менеджерами, наемными работниками. Отработано несколько механизмов осуществления эффективного корпоративного контроля. В качестве первого контрольного механизма выступают сформированные товарные рынки: под постоянной угрозой банкротства в плохо работающих компаниях менеджеры начинают действовать эффективнее, учитывая интересы всех групп корпорации. Второй механизм контроля — финансовый рынок: он предоставляет возможность владельцам, утратившим интерес к деятельности акционерного общества, продать свои акции и таким образом изъять свою долю из его капитала. Угроза массового ухода владельцев, ранее предоставивших компании свой капитал, существенно влияет на поведение менеджеров, которым придется искать иные источники капитала, а по существу они рискуют потерять свои рабочие места.

В нашей стране должно пройти значительное время, пока эти механизмы – товарный и фондовый рынки – заработают в достаточной степени для обеспечения эффективного корпоративного управления и контроля. Пока же на первый план выходят другие способы организации корпоративного управления: осознанное участие акционеров в управлении акционерным обществом и развитие корпоративного права, включающего в себя как нормы государственного централизованного правового регулирования, так и внутреннее, локальное нормотворчество самих акционерных обществ, право на которое закреплено Законом “Об акционерных обществах и защите прав акционеров”.

Особо надо остановиться здесь на различии видов инвесторов компании. Как известно, акционерное общество изначально форми-

рует свой капитал из средств, вырученных от продажи акций. При этом соответственно первичными кредиторами общества являются акционеры. Передавая деньги корпорации, они, как правило, не надеются вернуть эти деньги непосредственно от корпорации, за исключением, конечно, случаев ее ликвидации. Таким образом, корпорация начинает свою «жизнь» за счет средств акционеров, которые при этом получают право управлять компанией в качестве ее владельцев. Но в дальнейшем, будучи независимым субъектом правовых отношений, корпорация может получать кредиты от других лиц, от таких финансовых организаций, как банки. Таким образом, банк же становится кредитором организации. Но при этом он не получает таких управленческих полномочий, как акционеры общества.

Правовая природа акционерного общества обусловлена отношениями собственности. Владельцы ценных бумаг, оставаясь экономически обособленными собственниками, тем не менее становятся носителями общего экономического интереса; появляется новый экономический мотив поведения акционеров: объединенные ресурсы дают возможность освоить новые рынки и получить более высокий доход как итог совместных вложений, общих усилий. В акционерных обществах, являющихся объединением капиталов, меняются способы осуществления права собственности. Акционеры общества, обладающие через общее собрание рядом исключительных полномочий по его управлению, могут непосредственно не участвовать в приложении капитала к процессу воспроизводства. Для управления акционерной собственностью они имеют возможность создать независимый в оперативно-хозяйственной деятельности, хотя и подконтрольный органам управления и контроля акционерного общества, менеджмент.

Под управлением акционерным обществом мы понимаем механизм или систему взаимодействия участников и способы, с помощью которых они представляют и реализуют свои интересы.

Система корпоративного управления представляет собой организационную модель, с помощью которой акционерное общество должно представлять и защищать интересы своих инвесторов.

Подобная разница в управленческих правах различных кредиторов акционерного общества в первую очередь объясняется различными уровнями их риска. Банки с самого начала ожидают измеримую отдачу от своих инвестиций, в то время как у акционеров имеется только остаточное право требования. При этом и банк, и акционеры нуждаются в определенных гарантиях своих инвестиций. Для банка —

это определенная договоренность с акционерным обществом. Акционер же, будучи владельцем только остаточных прав требования, не может ожидать конкретно определенного возврата: ему достается то, «что осталось». Но так как между акционерами и менеджерами существует договор, который определяет обязанности менеджера в целях принесения акционерам оптимальной прибыли, а также учитывая, что договор все-таки не может включать в себя правила «на любой случай жизни», то менеджеры компании в результате наделяются почти неограниченной свободой. Поэтому участие акционеров является неизбежным добавлением в правило о разделении управления и владения, и в отличие от банков, на акционеров падают и выгода, и потери корпоративного управления.

В заключение кратко охарактеризуем систему органов корпоративного управления, закрепленную в законодательстве РУз. Как указывается в ст. 63 Закона Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», акционерным обществом управляют общее собрание акционеров, наблюдательный совет и исполнительный орган. Таким образом, нашим законодательством предусматривается трехзвенная система органов управления. Согласно мировой практике, органы акционерного общества могут иметь и двухзвенную структуру, которая включает, как правило, общее собрание акционеров и правление, а при трехзвенной к ним прибавляется наблюдательный совет. Для большей точности надо отметить различия в системе построения органов акционерных обществ романо-германской (континентальной) и англо-американской правовых систем. Законодательство Финляндии, Франции, Швеции и др. предусматривает две основные схемы построения органов акционерного общества. Первая из них включает высший орган (общее собрание акционеров) и исполнительный орган (правление, административный совет), причем глава исполнительного органа обладает, как правило, столь широкими полномочиями, что фактически является третьим и главным органом общества. Вторая схема состоит из высшего органа, исполнительного (коллегиального или единоличного) и контрольного (наблюдательного совета). Организационную структуру построения органов английской компании можно назвать двухзвенной: она включает общее собрание и исполнительный орган в лице директора или совета директоров. При этом, входя в состав менеджмента или исполнительного органа компании, директора выполняют функцию, идентичную исполнительному органу. Американское законодатель-

ство предоставляет в данном аспекте максимальную свободу акционерным обществам, так как содержит большое число диспозитивных норм и оставляет многие серьезные вопросы (в том числе об организационной структуре корпораций, порядке ведения дел и полномочиях их органов) для урегулирования учредительными документами, т.е. для саморегулирования.

На наш взгляд, на современном этапе для акционерных обществ Узбекистана наиболее целесообразной является установленная Законом трехзвенная система: в условиях недостаточности у многих отечественных акционеров опыта плодотворного ведения предпринимательской деятельности наблюдательный совет своей активной, конструктивной работой может и должен вносить весомый вклад в решение жизненно важных для корпорации, актуальных для ее акционеров проблем.

§ 2. Общее собрание акционеров

Высшим органом акционерного общества, согласно Закону, является общее собрание акционеров. Это обусловлено двумя причинами:

– во-первых, это орган, в котором участвуют владельцы акционерного общества, или акционеры,

– во-вторых, это орган, посредством которого акционеры могут непосредственно управлять корпорацией и реализовать свои интересы.

Только общее собрание определяет порядок управления обществом, вправе изменять устав, определять судьбу имущества корпорации и самого общества в целом. Это объясняется тем, что общее собрание акционеров — это традиционный, исторически сложившийся, практически апробированный высший орган управления акционерным обществом. Наличие такого органа управления объективно детерминировано самой сущностью акционерного капитала и, соответственно, статусом акционеров как лиц, имеющих право на участие — через общее собрание — в управлении делами общества. При этом наиболее значимым для акционера является право голоса по важным для компании вопросам, скажем, о ее ликвидации или реорганизации, а также в выборе представительного органа (наблюдательного совета или совета директоров).

В Законе Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» от 26.04.1996г. N 223–I закреплены компе-

тенция общего собрания, порядок его созыва, осуществления управления, принятия решений и др.

Общее собрание имеет исключительную компетенцию, которая определена законом. Исключительность ее означает, что общее собрание не вправе передавать вопросы своей исключительной компетенции другим органам управления (ст. 65 Закона). Причем к исключительной компетенции отнесены вопросы, имеющие радикальное значение для самого существования акционерного общества. К ним отнесены: реорганизация общества; ликвидация общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов; определение количественного состава наблюдательного совета общества, избрание его членов и досрочное прекращение их полномочий; определение предельного размера объявленных акций; увеличение/уменьшение уставного фонда общества; выкуп собственных акций; утверждение аудитора общества; утверждение годовых отчетов, бухгалтерских балансов, счета прибылей и убытков общества, распределение его прибылей и убытков; совершение крупных сделок и др.

Однако некоторые вопросы исключительной компетенции общего собрания могут быть переданы в компетенцию наблюдательного совета, если это прямо предусмотрено в Законе. Так, Закон предусматривает возможность передать наблюдательному совету решение следующих вопросов:

- 1) об увеличении уставного капитала общества путем увеличения номинальной стоимости акций или путем размещения дополнительных акций;
- 2) о внесении изменений и дополнений в устав общества, связанных с увеличением уставного капитала общества;
- 3) об образовании исполнительного органа общества и досрочном прекращении его полномочий (ст.ст. 16, 26 Закона).

В Законе закреплены два вида общих собраний: годовое (отчетное) и внеочередное собрание акционеров. Отчетное общее собрание акционеров проводится в сроки, установленные уставом общества, но не позднее чем через шесть месяцев после окончания финансового года.

Как сказано в отчете Комитета по финансовым аспектам корпоративного управления 1992г., «формальное отношение между советом директоров (наблюдательным советом) и акционерами заключается в избрании акционерами директоров, отчете директоров об их

правления и в назначении аудиторов для проверки финансовых отчетов директоров».

Хотя трудно полностью согласиться с этим мнением по поводу всего комплекса взаимоотношений между акционерами и наблюдательным советом, оно с определенной точностью раскрывает суть проведения общих собраний акционеров. Поэтому не случайно годовое собрание акционеров называется отчетным и проводится по окончании финансового года. Таким образом, на годовом (отчетном) собрании акционеров рассматриваются в обязательном порядке годовой отчет общества, бухгалтерский баланс, счета прибылей и убытков общества, распределение его прибылей и убытков, вопрос об избрании наблюдательного совета общества, ревизионной комиссии общества, об утверждении аудитора общества. Но некоторые вопросы, выносимые на годовое собрание, могут рассматриваться и на внеочередном собрании, например избрание наблюдательного совета и утверждение аудитора общества.

Хотя общество обязано ежегодно проводить общее годовое собрание акционеров (годовое собрание), законодательством не установлена какая-либо ответственность самого общества и его должностных лиц за нарушение сроков проведения годового собрания или непроведение собраний акционеров в течение нескольких лет. Установление подобной ответственности вряд ли целесообразно, так как проведение этих собраний и участие в них отвечают имущественным интересам самих акционеров. Отметим, что тенденция не проведения регулярных собраний акционеров наблюдалась примерно до середины XX в. даже в таких развитых странах, как США и Великобритания. Тогда считалось, что у акционеров может отсутствовать какой-либо интерес использовать данные им законом права управлять акционерным обществом посредством общих собраний, что нашло отражение в научных трудах многих зарубежных ученых-юристов и экономистов. Считалось, что акции больших компаний до такой степени раздроблены, что многим акционерам не стоит тратить время, ресурсы и усилия, чтобы изменить политику данного общества, ибо их затраты, направленные на изменение его политики, могут превысить доходы от их небольших вкладов. Отсюда и возникло широко используемое до настоящего времени понятие «активизм акционеров» (shareholder activism). Но в последнее время ситуация изменилась благодаря различным факторам, в том числе с повышением активности институциональных инвесторов (пенсионные фонды и др.) в ка-

честве акционеров, а также участием финансовых институтов в качестве посредников между акционерами и акционерными обществами.

С другой стороны, право голосования может оказаться трудно реализуемым. Во многих странах, в том числе в Узбекистане, акционеры не могут голосовать по почте¹ и должны явиться на общее собрание акционеров для голосования, что отнюдь не всегда возможно для мелких акционеров, особенно проживающих на значительном удалении от места проведения этого собрания.

Общие собрания акционеров, проводимые помимо годового собрания, являются внеочередными. Ответственным за созыв и проведение такого внеочередного собрания является наблюдательный совет общества. Как указано в ст. 72 Закона, внеочередное общее собрание акционеров проводится по решению наблюдательного совета общества на основании его собственной инициативы, требования ревизионной комиссии, аудитора общества, а также акционера (акционеров), являющегося владельцем не менее чем десяти процентов голосующих акций общества на дату предъявления требования.

Наблюдательный совет общества может также отказать в созыве внеочередного собрания акционерного общества, если:

- акционер (акционеры), требующий созыва внеочередного общего собрания акционеров, не является владельцем предусмотренного количества голосующих акций общества;
- ни один из вопросов, предложенных для внесения в повестку дня внеочередного общего собрания акционеров общества, не отнесен к его компетенции;
- вопрос, предлагаемый для внесения в повестку дня, не соответствует требованиям Закона и иных законодательных актов.

Но если наблюдательный совет отказал в принятии решения о созыве общего собрания вопреки правилам законодательства или не принял решение в установленные законом сроки, то внеочередное общее собрание акционеров может быть созвано лицами, требующими его созыва.

Управление акционерным обществом на общем собрании осуществляется непосредственно путем голосования. При этом действует принцип: одна акция – один голос, т.е. сколько акционерным обществом было выпущено обычных акций, столько и существует голосов, а значит, чем большим количеством акций владеет лицо, тем больше у

¹ Не урегулирован еще и вопрос о голосовании с применением средств электронных коммуникаций.

него голосов и, следовательно, больше шансов отстоять свое мнение на собрании. Но возможно и издание привилегированной акции, которая обладает несколькими голосами, что предусмотрено ч.2 ст. 66 Закона. При голосовании решения принимаются большинством голосов.

Как правило, участвовать в голосовании на общем собрании акционеров вправе владельцы обычных акций. Владельцы привилегированных акций имеют право участия в голосовании, только если это предусмотрено уставом общества. Привилегированные акции всегда имеют право голоса по отдельным вопросам повестки дня:

- 1) при решении вопросов о реорганизации и ликвидации общества;
- 2) при решении вопросов об изменениях устава общества, ограничивающих права акционеров – владельцев данного типа привилегированных акций.

Голосование может проводиться очным и заочным путем. Очное голосование проводится при непосредственном участии акционеров или их представителей на собрании, а заочное проводится путем опроса, используя при этом бюллетени, в которых акционер высказывает свое мнение. Но вопросы, относящиеся к исключительной компетенции общего собрания, могут решаться только при непосредственном участии акционеров.

Порядок проведения общего собрания. Проведение общего собрания акционеров можно разделить на три этапа:

- 1) подготовка к проведению общего собрания;
- 2) участие акционеров в принятии решений;
- 3) подсчет голосов и составление протокола собрания.

1. Подготовку проведения общего собрания акционеров осуществляет наблюдательный совет общества. Основная цель ее – обеспечение условий для осуществления акционерами их законного права управлять акционерным обществом. Подготовка включает в себя определение всех необходимых условий проведения общего собрания, в том числе:

- 1) дату, место и время проведения собрания;
- 2) повестку дня общего собрания;
- 3) дату составления списка акционеров, имеющих право на участие в общем собрании;
- 4) порядок сообщения акционерам о проведении общего собрания акционеров;
- 5) перечень информации (материалов), предоставляемой акционерам при подготовке к проведению общего собрания;

б) форму и текст бюллетеня для голосования (в случае голосования бюллетенями) (ст. 71 Закона).

Основное значение при этом имеет цель созыва собрания. Главной целью годовых собраний в основном является предоставление акционерам годового отчета и другой информации о качестве деятельности акционерного общества. Вопросы, связанные с утверждением документов годовой финансовой отчетности, с принятием решения о выплате дивидендов, об изменении уставного капитала акционерного общества, являются одними из основных в повестке дня общего собрания акционеров. Решения по ним во многом определяют дальнейшее развитие акционерного общества как юридического лица, непосредственно затрагивают права и охраняемые законом интересы акционеров и кредиторов общества. При этом общее собрание должно быть проведено не позднее 6 месяцев после окончания финансового года.

Внеочередные собрания созываются в целях получения информации о воле акционеров по отношению определенных вопросов, которые входят в исключительную компетенцию общего собрания акционеров, по собственной инициативе наблюдательного совета, по требованию ревизионной комиссии или аудитора общества, или по требованию самих акционеров, которые должны быть владельцами не менее чем 10% голосующих акций на дату предъявления требования.

Кроме принятия отчетов других органов акционерного общества, на общем собрании акционеров, как на годовом, так и на внеочередном, рассматриваются также различные вопросы, включенные в повестку дня. В формировании повестки дня годового собрания вправе принимать участие все акционеры общества, являющиеся в совокупности владельцами не менее чем 1% голосующих акций общества (ст. 69 Закона).

В повестку дня годового собрания акционеры должны внести свои предложения не позднее срока, указанного в уставе общества. Но если подобный срок в уставе не указан, то предложения акционеров по повестке дня должны быть внесены не позже 30 дней после окончания финансового года.

Предложение, выносимое на повестку дня, должно быть мотивировано, представлено в письменной форме, с указанием имени акционера, вносящего вопрос, а также с указанием количества и видов принадлежащих ему акций. На повестку дня общего собрания можно также выдвинуть предложение об избрании определенных кандида-

тов в наблюдательный совет и ревизионную комиссию, указав имя кандидата, количество принадлежащих ему акций, если кандидатом является сам акционер, имена акционеров, выступающих за выдвигаемого кандидата, а также количество принадлежащих им акций.

Наблюдательный совет рассматривает поступившие предложения и принимает решение о включении или не включении этого вопроса в повестку дня. При этом наблюдательный совет может отказать во включении вопроса в повестку дня, только если он явно не соответствует определенным формальностям включения или же противоречит закону. Не может быть отклонен вопрос от внесения в повестку дня по причине его нецелесообразности. В законе определены четыре причины, по которым вопрос может быть отклонен от включения в повестку дня:

- во-первых, если акционером не соблюден срок внесения предложений в повестку дня;
- во-вторых, если акционер (или акционеры в совокупности) не является держателем 1% голосующих акций;
- в-третьих, если предложение не соответствует законодательству;
- в-четвертых, если предложение не мотивировано, не указаны имя вносящего предложение, информация о его акциях, имя выдвигаемого кандидата, а также другая информация требуемая, при выдвижении кандидата.

В случае отказа во включении вопроса в повестку дня общего собрания акционеров или кандидата в список кандидатур для голосования по выборам в наблюдательный совет и ревизионную комиссию общества, наблюдательный совет направляет акционеру, внесшему вопрос или представившему предложение, мотивированное решение, которое может быть обжаловано в суд.

На внеочередное собрание вопросы повестки дня вносятся вместе с требованием о проведении внеочередного собрания. Ведь именно благодаря этому вносимому вопросу и созывается внеочередное собрание. При этом соответственно вопросы в повестку дня вносятся со стороны самого наблюдательного совета, а также акционеров, ревизионной комиссии, аудитора. Таким образом, при проведении внеочередного собрания акционеров формирование повестки дня собрания, в том числе выдвижение кандидатов в органы управления и контроля, осуществляется только инициаторами созыва собрания. Лица, имеющие право требовать созыв внеочередного собрания (ревизионная комиссия, аудитор общества, акционеры, обладающие не менее

чем 10% голосующих акций общества), в требовании о проведении собрания формулируют вопросы, подлежащие внесению в повестку дня, с указанием мотивов их внесения.

При этом наблюдательный совет не вправе вносить изменения в формулировки вопросов повестки дня внеочередного собрания. После поступления предложения в течение 10 дней наблюдательный совет должен решить вопрос о созыве или об отказе от созыва внеочередного собрания. В созыве может быть отказано по причине несоответствия количества голосующих акций у созывающих акционеров, несоответствия предлагаемых для рассмотрения вопросов компетенции общего собрания или по причине несоответствия предлагаемых вопросов законодательству. При этом данное решение может быть обжаловано в суд.

Наблюдательный совет, основываясь на внесенных акционерами предложениях, утверждает повестку дня годового собрания. Он вправе также самостоятельно вносить предложения в повестку дня по собственной инициативе, при этом наблюдательный совет, в отличие от акционеров, не связан какими-либо сроками, ограничивающими время внесения предложений в повестку дня.

Сообщение о проведении общего собрания акционеров осуществляется путем направления письменного уведомления акционерам или опубликования информации, а также через иные средства массовой информации (телевидение, радио). Направление уведомлений может осуществляться путем их рассылки по почте или личного вручения (под роспись) акционерам. Конкретный срок направления сообщения акционерам о проведении общего собрания устанавливается уставом общества. Содержание сообщения о проведении общего собрания акционеров определяется в Законе и включает в себя:

- 1) наименование и место нахождения акционерного общества;
- 2) дату, время и место проведения общего собрания акционеров;
- 3) дату составления списка акционеров, имеющих право на участие в общем собрании;
- 4) повестку дня общего собрания акционеров;
- 5) порядок ознакомления акционеров с информацией (материалами), подлежащей представлению при подготовке к проведению собрания. К данной информации относятся: годовой отчет общества, заключение ревизионной комиссии и аудитора общества, сведения о кандидатах в наблюдательный совет общества и ревизионную комис-

сию, проект изменений и дополнений в устав общества и другая информация.

В случае проведения собрания в форме совместного присутствия акционеров необходимо обеспечить реальную возможность присутствия акционеров на собрании и принятия ими решений. Поскольку о месте проведения собрания необходимо уведомить акционеров заранее, то изменение места заседания в день собрания не допускается.

2. Участие акционеров в принятии решений. Право на участие в общем собрании акционеров предоставлено всем акционерам общества, зарегистрированным в реестре акционеров на определенную дату, устанавливаемую наблюдательным советом общества.

Составление списка акционеров, имеющих право участвовать в общем собрании акционеров, – обязанность лица, осуществляющего ведение реестра акционеров. Если ведение реестра акционеров общества осуществляется специализированным регистратором, то последний обязан по распоряжению эмитента или иных уполномоченных лиц предоставить список акционеров, имеющих право участвовать в общем собрании, составленный на дату, указанную в распоряжении. Если же ведение реестра акционеров осуществляется самим акционерным обществом, то составление списка акционеров производится исполнительными органами общества на основании данных реестра.

Акционеры могут участвовать в общем собрании непосредственно сами или через своих представителей, вручая при этом своим представителям в обязательном порядке доверенности, составленные в письменной форме. Участие акционеров в осуществлении своих прав через представителей является институтом относительно новым, так как в законодательстве большинства стран до 60-х годов XXв. было закреплено обязательное непосредственное участие самих акционеров. Но, например, другим юридическим лицам, учитывая, что они являются искусственным лицом, неизбежно приходится управлять корпорацией через своих представителей; при этом следует учесть, что в настоящее время владельцами большинства акций крупных корпораций являются юридические лица.

С другой стороны, как показывает современная мировая практика, участие акционеров через квалифицированных посредников дает более эффективный результат в осуществлении прав. При этом кредитные организации (финансовые институты) выполняют функцию доверенного лица, помогающего владельцу капитала осуществлять контроль над корпорацией.

Общее собрание акционеров правомочно принимать решения от своего имени, только если оно имеет кворум, что означает необходимое количество голосов, т.е. акций, для принятия решений. Обеспечение максимальному количеству акционеров возможности участвовать в работе общего собрания осуществляется путем установления в законодательстве кворума общего собрания и голосования. В законодательстве Республики Узбекистан кворум определен как не менее 60% голосов для очного голосования (ч.1 ст.75 Закона) и не менее 75% для заочного голосования (ч.3 ст.67 Закона). При отсутствии кворума собрание не проводится, и здесь же определяется дата нового собрания. При этом в законе не определено, сколько раз подряд может откладываться заседание общего собрания. Вместе с тем, как указывается в законе, новое собрание, созванное вместо несостоявшегося, также будет правомочно только с условием участия в нем не менее 60% голосов. Сообщение о проведении нового общего собрания акционеров осуществляется не позднее, чем за 10 дней до даты его проведения.

Общее собрание возглавляется председателем. Оно имеет рабочие органы, которые осуществляют техническую и организационную помощь в проведении собрания; к их числу относятся: президиум, счетная комиссия, секретарь (секретариат). Президиум и председатель общего собрания акционеров избираются на общем собрании акционеров. При этом в состав президиума по должности входит председатель наблюдательного совета. Председатель общего собрания акционеров возглавляет президиум собрания, обеспечивает ведение собрания и обладает для этого всеми полномочиями, необходимыми для надлежащего исполнения им своих обязанностей.

Председатель общего собрания руководит ходом собрания, координирует действия рабочих органов общего собрания, определяет порядок обсуждения вопросов, ограничивает время выступления докладчиков, дает разъяснения по ходу ведения собрания и голосования, контролирует наличие порядка в зале, а также подписывает протокол и решения общего собрания.

Секретариат общего собрания:

- протоколирует ход ведения общего собрания;
- ведет запись желающих принять участие в обсуждении вопросов повестки дня собрания по письменным заявкам;
- составляет протокол общего собрания акционеров в двух экземплярах не позднее 15 дней после закрытия общего собрания.

Как сказано выше, голосование проводится по принципу «одна акция – один голос». Но надо иметь в виду, что привилегированные акции могут иметь несколько голосов на одну акцию, что, конечно, определяются по желанию общества. Однако в голосовании могут участвовать только владельцы обычных акций, которые также принято называть «голосующие акции». И только если это указано в уставе общества, в голосовании могут участвовать также владельцы привилегированных акций, что на практике не очень распространено.

Порядок осуществления голосования определяется уставом общества. При этом голосование может осуществляться и посредством направления бюллетеней. Направление бюллетеней для голосования акционерам до проведения собрания обязательно лишь в случае, указанном в Законе. Общество с числом акционеров — владельцев голосующих акций общества более ста — обязано направить акционерам бюллетени для голосования в порядке, предусмотренном ст. 77 Закона «Об акционерных обществах и защите прав акционеров». Если число акционеров меньше ста, то порядок голосования определяется самим обществом. Порядок направления бюллетеней для голосования приравнен к порядку направления акционерам сообщения о проведении собрания, а следовательно, может быть также определен уставом общества или решением общего собрания. Форма и текст бюллетеней определяются наблюдательным советом общества. Бюллетени для голосования даются только акционерам, зарегистрировавшимся для участия в общем собрании.

В бюллетене указываются формулировка каждого вопроса, варианты голосования по каждому вопросу, которые должны быть выражены формулировками «за», «против» или «воздержаться». В заключении бюллетень подписывается акционером. Если проводится голосование по вопросу избрания кандидата на какой-либо пост в акционерном обществе, то в бюллетене указываются сведения о кандидате, в том числе его имя и фамилия.

Проведение собрания осуществляется в соответствии с регламентом, принятым обществом. На практике при проведении крупных собраний заранее разрабатываются сценарии собраний, которые позволяют контролировать их ход. Как правило, обсуждение вопросов повестки дня начинается с выступления докладчика, после которого выступают желающие, задаются и обсуждаются различные вопросы. Количество и время выступлений зависят от конкретных условий данного собрания. Голосование по вопросу повестки дня следует

проводить сразу же после его обсуждения. Если акционеры будут голосовать единовременно, после обсуждения всех вопросов, существует большая вероятность неадекватного голосования. Общее собрание акционеров не вправе принимать решения по вопросам, не включенным в повестку дня собрания (ч.8 ст. 66 Закона). Указанное запрещение распространяется и на изменение повестки дня в ходе собрания, а также на исключение вопросов из повестки дня или иные изменения, в том числе изменение последовательности рассмотрения вопросов на собрании.

Предусматривается возможность заочного голосования, но данный вид голосования возможен лишь для обществ закрытого типа. Однако вопросы исключительной компетенции не могут решаться заочным голосованием. Заочное голосование проводится с использованием бюллетеней.

Как уже сказано, голосование на общем собрании акционеров осуществляется по принципу «одна голосующая акция общества — один голос», за исключением случаев проведения кумулятивного голосования по выборам членов наблюдательного совета общества. Применение кумулятивного голосования обязательно при проведении выборов членов совета директоров общества с числом акционеров — владельцев обыкновенных акций общества более одной тысячи. Во всех остальных случаях возможность применения кумулятивного голосования может быть предусмотрена уставом общества. Применение кумулятивного голосования в большей степени защищает права мелких акционеров, которые получают реальную возможность избрать в состав совета директоров общества хотя бы одного своего кандидата. Сущность кумулятивного голосования состоит в том, что каждая голосующая акция обладает не одним голосом, а количеством голосов, равным общему числу членов совета директоров общества. Акционер в этом случае вправе отдать все голоса по принадлежащим ему акциям за одного кандидата, но может и распределить их между несколькими кандидатами. Избранными в состав совета директоров (наблюдательного совета) общества считаются кандидаты, набравшие наибольшее число голосов.

Как указывается в Законе, в обществе с числом акционеров — владельцев голосующих акций более ста — создается счетная комиссия, количественный и персональный состав которой определяется наблюдательным советом, а затем утверждается общим собранием акционеров. Счетная комиссия в части исполнения возложенных на

нее обязанностей является независимым постоянно действующим рабочим органом собрания и избирается общим собранием акционеров по предложению наблюдательного совета. Срок полномочий счетной комиссии исчисляется с момента ее избрания общим собранием акционеров до момента избрания (или переизбрания) нового состава счетной комиссии соответствующим собранием акционеров (годовым или внеочередным). Она, как правило, осуществляет организационную работу по проведению собрания и оформлению его результатов. Основными функциями счетной комиссии являются: определение наличия кворума общего собрания акционеров, определение связи акционеров с их представителями при реализации прав на участие в общем собрании, разъяснение порядка голосования по вопросам, выносимым на голосование, обеспечение установленного порядка голосования и прав акционеров на участие в голосовании, подсчет голосов и подведение итогов голосования, составление протокола об итогах голосования, передача в архив бюллетеней голосования.

На общем собрании акционеров счетная комиссия, избранная предыдущим общим собранием акционеров, осуществляет следующие функции:

- регистрирует акционеров (их представителей) для участия в общем собрании;

- ведет учет доверенностей и предоставляемых ими прав;

- выдает бюллетени для голосования и иную информацию (материалы) общего собрания;

- определяет наличие кворума общего собрания акционеров.

Счетная комиссия, состав которой был утвержден в ходе проходящего общего собрания акционеров:

- определяет наличие кворума общего собрания акционеров;

- разъясняет вопросы, возникшие в связи с реализацией акционерами (их представителями) права голоса на общем собрании;

- разъясняет порядок голосования по вопросам, выносимым на голосование;

- обеспечивает установленный порядок голосования и права акционеров на участие в голосовании;

- подсчитывает голоса и подводит итоги голосования; составляет протокол об итогах голосования;

- передает в архив бюллетени для голосования.

В составе счетной комиссии не может быть менее трех человек, причем в счетную комиссию не могут входить члены наблюдательно-

го совета общества, члены ревизионной комиссии общества, исполнительного органа, а также лица, выдвигаемые в кандидаты в эти органы.

Но если число акционеров—владельцев голосующих акций превышает пятьсот, то выполнение функций счетной комиссии может быть возложено на специализированного реестродержателя общества.

Время заседания собрания акционеров нормативными актами не установлено. Исходя из смысла Закона, длительность собрания определяется только повесткой дня, при этом Закон не предусматривает возможности перенести заседание собрания на следующий день.

Проведение общего собрания акционеров начинается с того, что председатель наблюдательного совета предлагает избрать счетную комиссию, президиум и секретаря (секретариат рекомендуется для крупных акционерных обществ) общего собрания. Порядок ведения общего собрания предусматривает время начала и предполагаемого окончания работы собрания, продолжительность выступлений и перерывов, последовательность вопросов повестки дня, фамилии и должности докладчиков по вопросам повестки дня, порядок осуществления голосования и объявления его результатов. Текущие вопросы, возникающие по ходу собрания, председатель решает единолично, исходя из главного принципа: правом выступить на общем собрании акционеров по обсуждаемому вопросу может воспользоваться каждый участник в пределах отведенного времени. Желющие принять участие в обсуждении вопросов повестки дня подают в секретариат общего собрания письменную заявку с указанием вопроса для обсуждения. После обсуждения всех вопросов повестки дня председатель объявляет общее собрание акционеров закрытым.

После завершения общего собрания акционеров составляются два протокола: протокол об итогах голосования и протокол общего собрания акционеров. После проведения голосования счетная комиссия собирает бюллетени для голосования, осуществляя проверку правильности их заполнения и подсчет голосов. По итогам голосования счетная комиссия составляет протокол об итогах голосования. Целью протокола об итогах голосования является формальное фиксирование итогов голосования для последующего их исполнения. Протокол об итогах голосования составляется и подписывается счетной комиссией общества.

Протокол общего собрания акционеров, в свою очередь, фиксирует сам процесс проведения общего собрания акционеров. Протокол общего собрания составляется секретарем общего собрания и подпи-

сывается председательствующим на общем собрании акционеров и секретарем общего собрания. В протоколе указываются:

- место и время проведения общего собрания акционеров;
- общее количество голосов, которыми обладают акционеры – владельцы голосующих акций общества;
- количество голосов, которыми обладают акционеры, принимающие участие в собрании;
- председатель (президиум) и секретарь собрания, повестка дня собрания;
- основные положения выступлений, вопросы, поставленные на голосование, итоги голосования и принятые общим собранием решения.

После подписания протокола общего собрания акционеров счетная комиссия передает на хранение в архив общества документы собрания, включая регистрационный список общего собрания, печатные бюллетени для голосования, протоколы об итогах голосования, подписанные членами счетной комиссии, и протокол общего собрания акционеров.

Решения, принятые общим собранием акционеров, а также итоги голосования доводятся до сведения акционеров в срок не позднее 45 дней с даты принятия этих решений. Акционер вправе обжаловать в суд решение, принятое общим собранием акционеров, если он не принимал участия в общем собрании акционеров по уважительной причине или голосовал против принятия такого решения (ч.9 ст.66 Закона).

Контроль за ходом выполнения решений общего собрания акционеров осуществляет наблюдательный совет общества, если иное не оговорено в решении и не отражено в протоколе собрания. Решения общего собрания акционеров обязательны для выполнения всеми акционерами, как присутствовавшими, так и отсутствовавшими на общем собрании, в части, их касающейся.

§ 3. Наблюдательный совет (совет директоров)

Выше говорилось, каким образом инвесторы осуществляют контроль над акционерным обществом посредством участия и голосования на общих собраниях акционерных обществ. Но общее собрание акционеров является только одним из двух основных органов управления акционерного общества, причем значительная часть власти над компанией концентрируется не на общем собрании акционеров, а в

наблюдательном совете общества. При этом члены наблюдательного совета осуществляют свою власть непосредственно или через менеджеров (членов исполнительного органа) компании. Часто считается, что директора являются доверенными лицами в акционерном обществе и что их обязанности в обществе могут быть объяснены именно с этой точки зрения. При этом их обязательства перед акционерами называются «фидуциарными», или основанными на общественном доверии. Но по своему возникновению данная концепция происходит из англо-американского корпоративного права. При этом главным принципом фидуциарной ответственности является принцип беспристрастности. В зарубежных странах с развитой практикой корпоративного права при рассмотрении споров, связанных с корпоративным управлением, система корпоративного управления рассматривается именно с этой точки зрения.

Наблюдательный совет по своей природе имеет в целом две основные функции: назначение и увольнение членов исполнительного органа и контроль за деятельностью исполнительного органа. Данная ступень в системе органов акционерного общества была перенята у германской модели и по своей сущности схожа с институтом внешних директоров американской системы корпоративного управления. Как указывается в ст. 81 Закона об АО, наблюдательный совет общества осуществляет общее руководство деятельностью общества, за исключением решения вопросов, отнесенных к исключительной компетенции общего собрания акционеров. Как видно, он наделяется широкой компетенцией по осуществлению общего руководства. Вместе с тем наблюдательный совет не подменяет высший орган управления общества и не вправе решать вопросы, отнесенные к исключительной компетенции общего собрания.

Как уже отмечалось выше, к исключительной компетенции общего собрания относятся вопросы, имеющие радикальное значение для судьбы общества. Таким образом, проявляется неполное доверие к наблюдательному совету, что предохраняет акционеров от негативных действий его членов. Но к числу вопросов исключительной компетенции общего собрания отнесены внесение изменений и дополнений в устав общества в связи с увеличением его уставного капитала, а также создание и досрочное прекращение полномочий исполнительных органов общества, если это предусмотрено уставом. В целом же центр тяжести при распределении властных полномочий в обществе прихо-

дится в основном на наблюдательный совет. В Законе об АО определены следующие вопросы компетенции наблюдательного совета:

- 1) определять приоритетные направления деятельности общества;
- 2) созывать годовые и внеочередные общие собрания акционеров общества;
- 3) готовить повестку дня общего собрания акционеров;
- 4) определять дату составления списка акционеров, имеющих право на участие в общем собрании;
- 5) вносить на решение общего собрания акционеров следующие вопросы:
 - а) о реорганизации общества;
 - б) утверждение годовых отчетов, бухгалтерских балансов, счета прибылей и убытков общества, распределение его прибылей и убытков;
 - б) увеличивать уставный фонд общества путем увеличения номинальной стоимости акций в пределах количества и видов объявленных акций, если в соответствии с уставом общества или решением общего собрания акционеров такое право ему предоставлено;
 - 7) размещать облигации и ценные бумаги, если иное не предусмотрено уставом общества;
 - 8) определять рыночную стоимость имущества;
 - 9) приобретать размещенные обществом акции, облигации и иные ценные бумаге в случаях, предусмотренных настоящим Законом, если в соответствии с уставом или решением общего собрания общества такое право ему предоставлено;
 - 10) устанавливать размеры выплачиваемых исполнительному органу вознаграждений и компенсаций, если уставом общества это отнесено к его компетенции;
 - 11) давать рекомендации по размеру выплачиваемых членам ревизионной комиссии (ревизору) общества вознаграждений и компенсаций и определять размер оплаты услуг аудитора;
 - 12) давать рекомендации по размеру дивиденда по акциям и порядку его выплаты;
 - 13) использовать резервные и иные фонды общества;
 - 14) утверждать документы, определяющие порядок деятельности органов управления обществом;
 - 15) создавать филиалы и открывать представительства общества;
 - 16) создавать дочерние и зависимые предприятия общества;
 - 17) заключать крупные сделки, связанные с приобретением и отчуждением имущества, в случаях, предусмотренных Законом;

18) решать и другие вопросы, отнесенные к компетенции наблюдательного совета уставом общества в соответствии с положениями настоящего Закона.

Совет наделяется, как видим, исключительной компетенцией по решению многих вопросов деятельности общества. Они не могут передаваться советом на рассмотрение исполнительному органу. Среди вопросов, решаемых наблюдательным советом, на первом месте стоит определение приоритетных направлений деятельности общества.

Как указывается в ст. 65 Закона, решение таких вопросов, как образование (избрание, назначение, наем и пр.) исполнительного органа общества, досрочное прекращение его полномочий, может быть отнесено уставом общества к компетенции наблюдательного совета общества. Практика возложения данных полномочий распространена в западных странах, что также объясняется тем, что в составе наблюдательного совета работают специалисты, способные профессионально решать эти вопросы. С этой точки зрения, к полномочиям председателя наблюдательного совета общества отнесено право подписания договора, определяющего права и обязанности единоличного исполнительного органа общества (директора), членов коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции), управляющей организации или управляющего.

Указанные полномочия условно можно разделить на два вида. Первый – это оказание организационной помощи общему собранию акционеров, а второй – полномочия, непосредственно связанные с осуществлением управления акционерным обществом. Так, определение даты созыва акционеров или подготовку повестки дня можно отнести к первому виду, а увеличение уставного фонда или заключение крупных сделок – ко второму.

Некоторые вопросы предрешаются наблюдательным советом путем представления общему собранию акционеров предложений, без которых оно не вправе решать эти вопросы. Сюда относятся, например, реорганизация общества, утверждение годового отчета, определение размеров годовых дивидендов и некоторые другие вопросы.

В обществе с числом акционеров – владельцев голосующих акций менее тридцати уставом общества функции наблюдательного совета могут возлагаться на общее собрание акционеров. При этом закон указывает, что они только «могут» возлагаться, что означает необязательный характер назначения подобных лиц. В этом случае устав общества должен содержать указание об определенном лице

или органе общества, к компетенции которого относится решение вопроса о проведении общего собрания акционеров. В законе не указывается и порядок назначения, а также другие правила по регулированию деятельности лиц, которые осуществляли бы полномочия наблюдательного совета. Это означает, что подобные вопросы также регулируются уставом общества. При этом по решению общего собрания акционеров членам наблюдательного совета общества в период исполнения ими своих обязанностей может выплачиваться вознаграждение и (или) компенсироваться расходы, связанные с исполнением функций членов наблюдательного совета. Размеры таких вознаграждений и компенсаций устанавливаются решением общего собрания акционеров.

Члены наблюдательного совета общества избираются общим собранием акционеров в порядке, предусмотренном Законом и уставом общества. Лица, избранные в состав наблюдательного совета общества, могут переизбираться неограниченное число раз. В законодательстве не определен срок действия состава наблюдательного совета, а потому он должен быть указан в уставе общества. Например, во многих компаниях США срок полномочий членов совета директоров составляет несколько лет, а ежегодно переизбирается лишь какая-то их часть. Указанные положения о “колеблющемся сроке полномочий членов совета директоров” используются в качестве защитной меры, направленной против приобретения контрольного пакета акций общества, поскольку инвестор, который в течение достаточно длительного времени не может обеспечить свой контроль над советом директоров (наблюдательным советом) общества, будет испытывать меньшее желание приобрести контрольный пакет акций. Это, в свою очередь, направлено против поглощения акционерного общества одним инвестором, и таким образом защищает право владельцев малых пакетов акций на управление акционерным обществом.

Члены коллегиального и единоличного исполнительного органа общества не могут быть избраны в наблюдательный совет. Требования, предъявляемые к лицам, избираемым в состав наблюдательного совета общества, могут устанавливаться уставом или решением, утвержденным общим собранием акционеров. Таким образом, единственное ограничение при выборе лиц для избрания в этот орган состоит в том, что они не должны быть членами исполнительного органа, а также ревизионной комиссии (ч.7 ст. 110 Закона об АО), т.е.

данные лица могут быть приглашены со стороны или могут быть избраны из состава акционеров.

Закон не содержит правила об участии юридических лиц в качестве членов наблюдательного совета. Но, исходя из юридической логики, учитывая, что юридические лица, будучи инвесторами общества, участвуют в управлении акционерным обществом через своих представителей, можно предположить, что в наблюдательный совет общества могут быть избраны представители юридического лица.

Устав общества может предусматривать, что члены совета директоров (наблюдательного совета) выбираются из числа акционеров, владеющих определенным пакетом акций, например, не менее 10 процентов голосующих акций. Это означает, что лицо, владеющее 10 процентов акций, несет больше риска, чем, например, владелец 1 процента акций, что, в свою очередь, означает, что владелец большей доли будет наиболее заинтересован в благополучии акционерного общества.

Как правило, устав предусматривает ограничения для лиц, состоящих членами совета директоров (наблюдательного совета) другого общества или входящих в его коллегиальный исполнительный орган, либо иным образом представляющих интересы иных предприятий.

В состав членов наблюдательного совета (совета директоров) не могут входить члены ревизионной комиссии (ч.7 ст. 110 Закона об АО), поскольку для исполнения своих обязанностей они должны быть полностью независимы и объективны.

В состав наблюдательного совета (совета директоров) допустимо избирать не только акционеров, но и представителей инвесторов, банков, предприятий, с которыми сотрудничает данное общество, что способствует объективному контролю за деятельностью общества, при этом учитывается, что внешние инвесторы компании также несут риск потерь наряду с акционерами общества.

По законодательству некоторых странах Европы, в наблюдательном совете могут участвовать и служащие предприятия, которые не являются членами ни одного из органов управления. В этом проявляется защита интересов служащих предприятия, что является частью так называемой «индустриальной демократии». Например, в Германии, если число работников предприятия превышает 500, то одна треть членов наблюдательного совета должна состоять из них, и даже на пост председателя наблюдательного совета акционерного общества может быть избрано лицо из состава работников данного общества.

В Швеции тоже предусматривается законом участие работников в управлении обществом. Так, если число работников предприятия превышает 25, то местные отделения торговых союзов, которые имеют коллективный договор с работодателем и представляют работников (выполняя функции, идентичные профсоюзам), имеют право назначить двух своих представителей в совет директоров. Если число сотрудников корпорации равняется или превышает 1000, то число их представителей увеличивается до трех. Представители в наблюдательный совет назначаются (или избираются) на определенный срок, который не должен превышать 4 лет. Могут назначаться и заместители представителей работников, которые в полной мере правомочны выполнять функции представителей. Представители работников обладают равными правами, наравне с другими членами наблюдательного совета участвуют в принятии его решений. Они могут быть отстранены от решения некоторых вопросов, как заключение коллективных договоров, во избежание конфликта интересов между корпорацией и торговыми союзами, равно как от решения религиозных, научных и иных подобных вопросов, а также по поводу опубликования информации, которая повлияла бы на мнение публики о корпорации, решения политических вопросов и разных аспектов взаимоотношений с торговыми союзами. Например, сотрудник, работающий в издательстве компании, не может участвовать в решении вопросов, связанных с публикацией ее газеты.

В законодательстве Российской Федерации тоже предусмотрено подобное участие работников, но лишь для государственных предприятий. Так, при численности работников народного предприятия более одной тысячи человек и наличии свыше 2 процентов работников – не акционеров в состав наблюдательного совета должен входить представитель таких работников (п. 7 ст. 12 Закона «О народных предприятиях» РФ).

В законодательстве Республики Узбекистан подобное участие служащих акционерного общества в наблюдательном совете прямо не предусматривается. Но исходя из смысла ч.3 ст. 83 Закона, где указывается, что только члены коллегиального и единоличного исполнительного органа общества не могут быть избраны в наблюдательный совет, можно сделать вывод, что подобное участие работников законодательством Узбекистана не запрещено. Однако работники предприятия могут выражать свои интересы, противоречащие личным интересам акционеров, состоящим в получении оптимальной прибыли,

а потому на практике акционеры вряд ли станут назначать членов наблюдательного совета из числа работников, занятых в производстве данной компании.

Государственный поверенный в акционерном обществе, где доля государства в уставном фонде превышает 25 процентов, по должности является членом наблюдательного совета акционерного общества. Он не подлежит избранию (переизбранию) общим собранием акционеров, а назначается Коллегией Госкомимущества Республики Узбекистан по предложениям Комплексов Кабинета Министров Республики Узбекистан².

Количественный состав наблюдательного совета общества определяется уставом или решением общего собрания акционеров. Только для общества открытого типа с числом акционеров – владельцев простых (обыкновенных) или иных голосующих акций более пятисот количественный состав наблюдательного совета не может быть менее семи членов, а для общества с числом акционеров – владельцев простых (обыкновенных) или иных голосующих акций более одной тысячи – менее девяти членов. Акционер вправе отдать голоса по принадлежащим ему акциям полностью за одного кандидата или распределить их между несколькими кандидатами в члены наблюдательного совета общества.

Выборы в наблюдательный совет общества, как уже говорилось, можно проводить и посредством кумулятивного голосования. В этом случае количество голосов, приходящихся на одну голосующую акцию, равно числу членов наблюдательного совета. Так, например, если в состав совета директоров избираются 10 членов, то при этом каждая акция обладает 10 голосами. При этом акционер, повторяем, может отдать все 10 голосов (в соответствии с принадлежащими ему акциями) одному кандидату или нескольким, не распределяя их между всеми включенными в бюллетень лицами, что повышает шансы кандидатов, выдвигаемых акционерами, владеющими относительно небольшими пакетами акций. Но при кумулятивном голосовании, исходя из логики данного вида голосования, переизбрать наблюдательный совет досрочно можно лишь в полном составе.

² Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 05.07.2000 г. N 257 «О мерах по совершенствованию управления государственной собственностью», а также приложение N 5 к Постановлению Кабинета Министров РУз от 22.08.1998 г. N 361 «Порядок передачи в доверительное управление государственных пакетов акций».

Работу наблюдательного совета организует его председатель. Он избирается или переизбирается членами наблюдательного совета из его состава большинством голосов от общего числа членов наблюдательного совета, если иное не предусмотрено уставом общества. Устав общества может содержать примерный перечень оснований для переизбрания председателя наблюдательного совета.

Председатель наблюдательного совета общества организует его работу, созывает заседания наблюдательного совета и председательствует на них, организует на заседаниях ведение протокола, председательствует на общем собрании акционеров, если иное не предусмотрено уставом общества. Данный перечень обязанностей председателя наблюдательного совета, содержащийся в ч. 3 ст. 84 Закона, не является исчерпывающим, и общество вправе его расширить (в своем уставе), но в рамках организационных полномочий. В уставе по-иному может быть решен и вопрос о функциях председательствующего на общем собрании акционеров.

В случае отсутствия председателя наблюдательного совета общества его функции осуществляет один из членов наблюдательного совета. Закон не предусматривает должности заместителя председателя наблюдательного совета, но и не запрещает ее. На практике, если наблюдательный совет состоит из 9 и более членов, заместитель председателя избирается, что может быть предусмотрено уставом общества.

Заседание наблюдательного совета общества созывается его председателем по собственной инициативе, по требованию члена наблюдательного совета, ревизионной комиссии, аудитора, исполнительного органа общества, а также иных лиц, определенных уставом общества. Порядок созыва и проведения заседания наблюдательного совета общества определяется уставом.

Кворум для проведения заседания наблюдательного совета определяется уставом общества, но должен быть не менее семидесяти пяти процентов от числа избранных членов наблюдательного совета. Если количество членов наблюдательного совета становится менее семидесяти пяти процентов количества, предусмотренного уставом, общество обязано созвать чрезвычайное (внеочередное) общее собрание акционеров для избрания нового состава наблюдательного совета. Оставшиеся члены наблюдательного совета вправе принимать решение только о созыве такого чрезвычайного (внеочередного) общего собрания акционеров.

Решения на заседании наблюдательного совета общества принимаются большинством голосов присутствующих, если Законом или уставом общества не предусмотрено иное. При решении вопросов на заседании наблюдательного совета общества каждый член наблюдательного совета обладает одним голосом. Передача голоса одним членом наблюдательного совета общества другому члену наблюдательного совета не допускается.

Уставом общества может быть предусмотрено право решающего голоса председателя наблюдательного совета общества при принятии наблюдательным советом решения в случае равенства голосов членов наблюдательного совета.

На заседании наблюдательного совета общества ведется протокол, который оформляется не позднее 10 дней после проведения заседания. В протоколе указываются:

- место и время проведения заседания;
- лица, присутствующие на заседании;
- повестка дня заседания;
- вопросы, поставленные на голосование, итоги голосования по ним;
- принятые решения.

Протокол заседания наблюдательного совета общества подписывается председательствующим на заседании, который несет ответственность за правильность протокола.

Член наблюдательного совета имеет право:

лично принимать участие в заседании наблюдательного совета, выступать по обсуждаемому на заседании вопросу в пределах отведенного регламентом времени;

по решению наблюдательного совета получать информацию о деятельности акционерного общества за определенный период и планах его развития;

получать вознаграждение и (или) компенсацию расходов за работу в наблюдательном совете (если выплата вознаграждения предусмотрена решением общего собрания акционеров общества).

Распределение функций между членами наблюдательного совета осуществляется председателем наблюдательного совета конкретно для каждого члена наблюдательного совета. Размер вознаграждения для каждого члена наблюдательного совета определяется общим собранием акционеров в зависимости от эффективности его деятельности.

Член наблюдательного совета, имеющий заинтересованность в совершении обществом той или иной сделки, обязан сообщить о своей

заинтересованности наблюдательному совету до момента заключения сделки, а решение о сделке принимается наблюдательным советом либо (в предусмотренных законом случаях) общим собранием акционеров большинством голосов соответственно членов наблюдательного совета или акционеров, не имеющих такой заинтересованности.

Члены наблюдательного совета считаются имеющими заинтересованность в совершении обществом сделки, если они, их супруги, родители, дети, братья, сестры, а также все их аффилированные лица:

являются стороной такой сделки или участвуют в ней в качестве представителя или посредника;

владеют двадцатью или более процентами акций (долей, паев) юридического лица, являющегося стороной сделки или участвующего в ней в качестве представителя или посредника;

занимают должности в органах управления юридического лица, являющегося стороной сделки или участвующего в ней в качестве представителя или посредника³.

Члены наблюдательного совета не имеют права прямо или косвенно получать вознаграждение за оказание влияния на принятие тех или иных решений наблюдательным советом. Они не имеют права использовать возможности акционерного общества (имущественные или неимущественные права, возможности в сфере хозяйственной деятельности, информацию о деятельности и планах акционерного общества) в целях личного обогащения. Они обязаны осуществлять свои должностные обязанности добросовестно, тем способом, который они считают наилучшим в интересах акционерного общества.

Члены наблюдательного совета общества несут ответственность перед акционерным обществом в соответствии с законодательством и уставом общества. При этом освобождаются от ответственности члены наблюдательного совета общества, не принимавшие участия в голосовании или голосовавшие против решения, которое повлекло причинение обществу убытков. Общество или акционер (акционеры), владеющий в совокупности не менее чем одним процентом размещенных обыкновенных акций общества, вправе обратиться в суд с иском к члену наблюдательного совета о возмещении убытков, причиненных обществу.

Таким образом, одним из способов решения возникающих проблем между акционерами и управляющими в отношении того, как

³ Типовое положение «О наблюдательном совете акционерного общества» от 19.04.2003 г. N 189.

будет осуществляться мониторинг, является создание такого представительного органа, как наблюдательный совет, который специально осуществляет такие функции. Инвесторы (акционеры) корпорации выбирают своих представителей в орган, который, в свою очередь, наделяется полномочиями по защите собственности (вкладов) и интересов инвесторов (акционеров), осуществлению мониторинга и контроля за деятельностью управляющих. Такая форма является одним из действенных механизмов корпоративного управления.

В рамках данной структуры функции управления хозяйственной деятельностью приданы исполнительному органу, а функции мониторинга исполняют члены самостоятельного наблюдательного совета, куда не входит ни один из членов исполнительного органа корпорации.

Представительство являет собой прямую форму корпоративного управления и в случае эффективного действия способно позитивно решать проблемы, возникающие в деятельности корпорации. Но на практике имеют место недостатки в механизме управления обществом. Во-первых, движимые собственными интересами (в частности, опасением потерять работу) члены наблюдательного совета могут препятствовать решениям по оптимизации (улучшению) деятельности корпорации. Во-вторых, превращение представительного органа в единственный инструмент контроля менеджмента может привести к тому, что он станет «заложником» менеджмента. Отказ от функций надзора за управлением корпорацией позволяет членам представительного органа осуществлять свои полномочия, выступая в роли защитников интересов менеджмента.

Наблюдательный совет не всегда должным образом представляет и защищает интересы акционеров. Например, в США советы, особенно с большинством независимых директоров, иногда меняли директоров при выявлении неадекватности их управления, но в большинстве случаев дело доходило до полного провала в управлении, прежде чем советы реагировали должным образом на сложившуюся ситуацию. Так что деятельность наблюдательного совета и исполнительного органа требует постоянного внимания со стороны акционеров, инвесторов и кредиторов.

§ 4. Исполнительный орган и должностные лица общества

Наблюдательный совет нередко имеет полномочие назначать менеджеров, т.е. членов исполнительного органа компании. Он может

также увольнять менеджеров компании, будь то по уважительной или неуважительной причине, даже когда работники имеют более продолжительный договор. Конечно, прекращение подобного договора со стороны компании может повлечь последующую ответственность за принесенные убытки. Но часто для компании оказывается выгодным досрочно прекратить договор и выплатить соответствующую компенсацию, чем сохранить нежелательного менеджера.

Обычно менеджерами являются, как их принято называть на Западе, президент и вице-президент компании, казначей, начальник определенного отдела и др. Но чаще в правовой литературе под менеджерами понимается более значительный круг лиц, решения которых имеют стратегическое управленческое значение для компании, как, например, официально назначенные члены исполнительного органа.

Исполнительный орган осуществляет руководство текущей деятельностью общества. Но на Западе, особенно в странах англо-американской системы права, исполнительный орган принято называть менеджментом или просто «исполнителями» (officers). Именно этот орган осуществляет самое непосредственное управление капиталом корпорации и именно поэтому процветание корпорации в большей мере зависит от его компетентности и добросовестности. В процессе повседневного управления компанией роль исполнительного органа практически равна агентской. Об этом явно свидетельствует и указание в ч.8 ст.86 Закона об АО на заключение договора о правах и обязанностях данного органа, что определенно подчеркивает суть агентской теории, которая рассматривалась в первом параграфе данной главы.

Говоря обобщенно, под агентом или представителем понимается лицо, действующее от имени другого лица, т.е. принципала, в пределах данных ему полномочий. Но, хотя ему дается достаточная свобода действий, он все же находится под контролем принципала (в данном случае под принципалом подразумевается корпорация, в качестве юридического лица, но фактически агент находится под непосредственным влиянием наблюдательного совета). Это определение, конечно, является условным, но оно помогает юристам понять суть взаимоотношений корпорации с другими лицами.

В законодательстве РУз предусматривается два вида исполнительных органов, которые могут действовать в акционерном обществе:

- 1) единоличный исполнительный орган (директор);

2) коллегиальный исполнительный орган общества (правление, дирекция).

При этом в уставе общества может быть предусмотрено наличие одновременно и единоличного, и коллегиального исполнительных органов, но должна быть четко определена компетенция каждого из них. В этом случае лицо, наделенное функциями единоличного исполнительного органа общества (директора), осуществляет также функции председателя коллегиального исполнительного органа (правления, дирекции) акционерного общества (ст. 86 Закона об АО).

По решению общего собрания акционеров полномочия исполнительного органа общества могут быть переданы по договору коммерческой организации (управляющей организации) или индивидуальному предпринимателю (управляющему). В настоящее время образование исполнительного органа предусмотрено для инвестиционных фондов. Условия заключаемого договора утверждаются наблюдательным советом общества, если иное не предусмотрено уставом. На управляющего и на управляющую организацию распространяются положения, относящиеся к правам и обязанностям единоличного и коллегиального исполнительного органа. Впрочем, практика управления акционерными обществами через управляющего (управляющую организацию) широкого распространения не получила.

К компетенции исполнительного органа общества относятся все вопросы руководства текущей деятельностью общества, включая организацию выполнения решений общего собрания акционеров и наблюдательного совета, за исключением вопросов, отнесенных к исключительной компетенции общего собрания акционеров или наблюдательного совета, предусмотренных ст. 65 (Компетенция общего собрания акционеров) и ст. 82 (Компетенция наблюдательного совета общества) Закона.

Единоличный исполнительный орган общества (директор) имеет полномочия, обычно принадлежащие руководителю предприятия. Он выступает от имени общества в правовых отношениях без доверенности, представляет интересы общества, совершает сделки от его имени, выдает доверенности на действия в правовых отношениях от имени общества. Он решает также внутренние вопросы деятельности общества: утверждает штаты, издает приказы, дает указания, обязательные для исполнения всеми работниками общества. При наличии коллегиального исполнительного органа он ведет заседания этого органа и подписывает протоколы заседаний.

Образование исполнительных органов общества и досрочное прекращение их полномочий осуществляются по решению общего собрания акционеров. При этом количественный состав исполнительного органа акционерного общества определяет наблюдательный совет общества, на основании и в пределах сметы административно-хозяйственных расходов, принятой в порядке, устанавливаемом общим собранием акционеров, если уставом общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции общего собрания общества. Руководитель и персональный состав исполнительного органа акционерного общества избирается (назначается, нанимается и пр.) общим собранием акционеров общества, если уставом общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции наблюдательного совета общества.

В соответствии с Уставом общества или по решению, соответственно, общего собрания акционеров или наблюдательного совета общества единоличный исполнительный орган, руководитель коллегиального исполнительного органа могут быть назначены на конкурсной основе. Рассмотрение и утверждение кандидатур в члены исполнительного органа акционерного общества общим собранием акционеров или наблюдательным советом производятся в персональном порядке. Кандидат в члены исполнительного органа обязан сообщить обществу о фактах привлечения его к уголовной ответственности. При рассмотрении и утверждении кандидатур в члены исполнительного органа решения принимаются общим собранием акционеров или наблюдательным советом простым большинством голосов. Представляя ту или иную кандидатуру в состав исполнительного органа, председатель наблюдательного совета информирует об условиях заключения договора, размере вознаграждения за управленческую деятельность и согласии кандидата на заключение договора, подтвержденном личным заявлением кандидата.

Права и обязанности единоличного исполнительного органа общества (директора), членов коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции), управляющей организации или управляющего определяются Законом об АО, иными актами законодательства, а также договором, заключаемым каждым из них с обществом. Договор на исполнение обязанностей по соответствующей должности с единоличным исполнительным органом, руководителем и каждым членом коллегиального исполнительного органа заключается после одобрения общим собранием акционеров или наблюдательным советом предложенных в состав исполнительного органа

кандидатур. По своей юридической природе данный договор является трудовым; отношения между указанными должностными лицами и обществом регулируются трудовым законодательством. Однако трудовое законодательство распространяется на эти отношения лишь в части, не противоречащей Закону об акционерных обществах. Так, несмотря на общее правило, согласно которому каждый имеет право, не испрашивая разрешения администрации, работать по совместительству, директор, генеральный директор и члены коллегиального исполнительного органа общества могут занимать должности в органах управления других организаций только с согласия наблюдательного совета. Договор с ними может быть в любое время расторгнут по решению общего собрания акционеров, а если это предусмотрено уставом общества – то также решением наблюдательного совета.

Договор с единоличным исполнительным органом и руководителем коллегиального исполнительного органа заключается сроком на один год с ежегодным принятием решения о возможности его продления или прекращения. Договор от имени общества подписывается председателем наблюдательного совета или лицом, уполномоченным наблюдательным советом. При любом варианте наблюдательный совет утверждает положение об исполнительном органе и контролирует его деятельность, осуществляя общее руководство деятельностью общества и будучи ограниченным лишь исключительной компетенцией общего собрания акционеров.

В договоре с единоличным исполнительным органом (директором), руководителем коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции), управляющей организацией или управляющим должны быть предусмотрены их обязательства по повышению эффективности деятельности акционерного общества и периодичность их отчетов перед общим собранием и наблюдательным советом. Член исполнительного органа акционерного общества за нарушение устава акционерного общества, а также условий договора может быть отозван с занимаемой должности с одновременным расторжением договора. Решение об этом принимается общим собранием акционеров или наблюдательным советом, если уставом общества ему предоставлено такое право, большинством голосов. В уставе общества может быть предусмотрен примерный перечень оснований расторжения договора.

Отношения между обществом и единоличным исполнительным органом общества (директором) регулируются законодательством.

Совмещение лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа общества (директором), должностей в органах управления других организаций допускается только с согласия наблюдательного совета.

Коллегиальный исполнительный орган общества (правление, дирекция) действует на основании устава общества. Количественный состав исполнительного органа определяется исходя из принципов максимально возможного исполнения управленческих функций одним работником, сокращения управленческого аппарата, ликвидации дублирующих звеньев в управлении производством и связанного с этим сокращения управленческих расходов. В исполнительный орган акционерного общества могут входить:

- заместитель руководителя исполнительного органа, главный бухгалтер, главный инженер и другие главные специалисты;
- управляющие – руководители основных производственных подразделений;
- другие специалисты, обеспечивающие важнейшие направления деятельности акционерного общества.

Члены исполнительного органа действуют в пределах их компетенции, определяемой должностной инструкцией, условиями заключенного с ними трудового договора, решениями общего собрания акционеров, наблюдательного совета общества, исполнительного органа и указаниями руководителя исполнительного органа.

Материальное стимулирование единоличного исполнительного органа, руководителя и членов коллегиального исполнительного органа общества осуществляется в зависимости от эффективности деятельности общества.

Руководитель исполнительного органа самостоятельно решает все вопросы деятельности акционерного общества, за исключением отнесенных к исключительной компетенции общего собрания или наблюдательного совета. При этом он вправе:

- без доверенности действовать от имени акционерного общества, представлять его интересы во взаимоотношениях с другими организациями и органами;
- распоряжаться имуществом и денежными средствами в пределах, оговоренных уставом или другим документом акционерного общества;
- заключать договоры и контракты, в том числе трудовые;
- выдавать доверенности;
- открывать в банках расчетный и другие счета;

- издавать приказы и указания, обязательные для всех подчиненных ему работников;
 - утверждать штат сотрудников, проводить его укомплектование.
- В обязанности руководителя исполнительного органа входят:
- осуществление в пределах своей компетенции руководства текущей деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных к исключительной компетенции общего собрания акционеров и наблюдательного совета, обеспечивая его эффективную и устойчивую работу;
 - организация исполнения решений общего собрания акционеров и наблюдательного совета общества;
 - обеспечение эффективного взаимодействия производственных единиц, цехов и других структурных подразделений общества;
 - обеспечение выполнения договорных обязательств общества;
 - обеспечение получения прибыли в размерах, необходимых для развития производства и социальной сферы;
 - руководство разработкой программ и бизнес-планов развития общества, организация и контроль их исполнения;
 - обеспечение соблюдения требований законодательства в деятельности общества;
 - обеспечение организации, надлежащего состояния и достоверности бухгалтерского учета и отчетности в обществе, своевременного представления ежегодного отчета и другой финансовой отчетности в соответствующие органы, а также сведений о деятельности общества, направляемых акционерам, кредиторам и иным получателям сведений. Руководитель исполнительного органа ежеквартально отчитывается перед наблюдательным советом о ходе выполнения годового бизнес-плана;
 - беспрепятственное представление документов о финансово-хозяйственной деятельности общества по требованию наблюдательного совета, ревизионной комиссии общества или аудитора общества;
 - обеспечение полноты и своевременности представления государственной статистической отчетности в соответствующие органы;
 - сохранение информации, составляющей коммерческую тайну общества, если в круг его обязанностей не входит передача такой информации третьим лицам. Перечень сведений, составляющих коммерческую тайну общества, определяется наблюдательным советом;
 - обеспечение сохранения информации, составляющей служебную или коммерческую тайну, работниками общества;

- организация проведения заседаний коллегиального исполнительного органа общества, подписание документов от имени общества и протоколов заседаний исполнительного органа;
- принятие мер по обеспечению общества квалифицированными кадрами, по наилучшему использованию знаний, квалификации, опыта и способностей работников общества;
- поддержание трудовой и технологической дисциплины;
- обеспечение соблюдения социальных гарантий и охраны труда работников общества;
- обеспечение участия представителей исполнительного органа в коллективных переговорах. Выступление в качестве работодателя при заключении коллективных договоров и соглашений. Выполнение обязательств по коллективному договору;
- представление в установленные сроки общему собранию акционеров и наблюдательному совету общества докладов о состоянии дел, относящихся к его компетенции;
- соблюдение всех прав акционеров по получению ими предусмотренной действующим законодательством информации, участию в общих собраниях акционеров, начислению и выплате дивидендов;
- соблюдение внутренних документов, действующего законодательства и других нормативных актов.

Проведение заседаний коллегиального исполнительного органа общества организует лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа общества (директор), которое подписывает все документы от имени общества и протоколы заседания коллегиального исполнительного органа, действует без доверенности от имени общества в соответствии с решениями коллегиального исполнительного органа, принятыми в пределах его компетенции. Заседания исполнительного органа акционерного общества проводятся по мере необходимости, но не реже 1 раза в месяц. Вопросы, выносимые исполнительным органом на решение наблюдательного совета или общего собрания акционеров, обсуждаются предварительно на заседании исполнительного органа акционерного общества в обязательном порядке. Точку зрения исполнительного органа акционерного общества на наблюдательном совете и общем собрании акционеров докладывает и отстаивает руководитель исполнительного органа или уполномоченный им член исполнительного органа. Заседания проводит руководитель исполнительного органа либо один из его заместителей по профилю рассматриваемых вопросов. На заседании коллегиального исполнительного органа ведется протокол. Ведение протоколов заседаний исполнительного органа акционерного общества организует

секретарь исполнительного органа акционерного общества. Выписки из протоколов заседаний исполнительного органа выдаются:

- членам наблюдательного совета и ревизионной комиссии;
- по запросу иных должностных лиц и аудитора только с разрешения руководителя исполнительного органа;
- другим лицам и органам (в том числе государственным) в случаях, предусмотренных действующим законодательством.

Если член исполнительного органа является финансово заинтересованным в сделке, одной из сторон которой является акционерное общество, он обязан сообщить о своей заинтересованности до момента принятия решения и при обсуждении указанного вопроса, и в голосовании участия не принимает.

Члены исполнительного органа не должны использовать права, предоставленные их служебным положением, в целях и интересах юридических и физических лиц, с которыми они находятся в трудовых отношениях. Они не должны допускать действий по извлечению личных выгод из распоряжения имуществом акционерного общества. В период своей работы в этом качестве они не имеют права учреждать или принимать участие в учреждении предприятий, деятельность которых создает трудности со сбытом продукции или в предоставлении услуг акционерного общества. Член исполнительного органа обязан приостановить свое участие в аналогичных предприятиях при назначении на должность в акционерном обществе и проинформировать об этом приостановлении наблюдательный совет акционерного общества.

Члены исполнительного органа акционерного общества несут ответственность перед акционерным обществом за ущерб, причиненный ему в результате неисполнения или ненадлежащего исполнения ими своих функций, и обязаны в полном объеме возместить этот ущерб, в соответствии с действующим законодательством Республики Узбекистан и уставом общества. Однако не несут такой ответственности члены исполнительного органа, не принимавшие участия в голосовании или голосовавшие против решения, которое повлекло причинение обществу убытков.

Общество или акционер (акционеры), владеющий в совокупности не менее чем одним процентом размещенных обыкновенных акций общества, вправе обратиться в суд с иском к членам (или отдельному члену) исполнительного органа акционерного общества о возмещении убытков, причиненных обществу.

§ 5. Ревизионная комиссия и аудит

Ревизионная комиссия – самостоятельный орган управления, формируемый в акционерном обществе наряду с другими органами: общим собранием, наблюдательным советом, исполнительным органом. Действуя независимо от других органов управления, ревизионная комиссия строит свои взаимоотношения с ними в соответствии с требованиями Закона, другими нормативными актами, а также внутренними (локальными) актами общества. Но ее можно назвать органом управления лишь условно, так как она непосредственно не осуществляет ни организационную, ни исполнительно-распорядительную деятельность. В ее компетенцию входят контроль за финансово-хозяйственной деятельностью акционерного общества, а также право требования созыва внеочередного общего собрания акционеров. Поскольку ревизионная комиссия образуется как орган, создаваемый исключительно для контроля за финансово-хозяйственной деятельностью акционерного общества, возложение на нее иных функций недопустимо. Члены ревизионной комиссии общества не могут одновременно являться членами наблюдательного совета, а также занимать иные должности в органах правления общества. Акции, принадлежащие членам наблюдательного совета или лицам, занимающим должности в органах управления, не могут участвовать в голосовании при избрании членов ревизионной комиссии общества.

Закон наделяет ревизионную комиссию полномочием созыва общего собрания акционеров. Исходя из функций ревизионной комиссии, можно понять, что ревизионная комиссия может созвать общее собрание для решения вопросов исключительной компетенции общего собрания акционеров, необходимость решения которых она обнаружила в ходе своей деятельности. Подобная непосредственная связь с общим собранием акционеров обеспечивает ревизионной комиссии полную независимость в ее деятельности и ее отчетность только общему собранию акционеров.

Таким образом, компетенция ревизионной комиссии общества определяется Законом об АО и уставом общества. Порядок деятельности ревизионной комиссии общества определяется положением, утверждаемым общим собранием акционеров. При подготовке положения о ревизионной комиссии надо учитывать, что в положении может и должен определяться только порядок ее деятельности (созыва, проведения заседаний, ведения и оформления документации, получения материалов и т.п.), но не сама компетенция ревизионной комиссии; вопросы ее компетенции в части, не урегулированной Законом,

определяются в уставе акционерного общества. В частности, это касается:

численности ревизионной комиссии;

допустимых ограничений на избрание в состав ревизионной комиссии определенных лиц (например, членов совета директоров (наблюдательного совета) и должностных лиц исполнительного органа общества);

срока полномочий членов ревизионной комиссии;

порядка голосования при избрании ее членов;

условия реализации ревизионной комиссией своего права на созыв внеочередного собрания и проведения ревизии по своей инициативе;

условий и порядка досрочного прекращения полномочий ревизионной комиссии в целом или ее отдельных членов.

В положении же о ревизионной комиссии, в частности, определяются:

порядок избрания членов ревизионной комиссии;

порядок проведения проверок ревизионной комиссией, взаимоотношений последней с другими структурными подразделениями общества в части, касающейся представления ими необходимых для проверки документов и объяснений;

порядок утверждения актов проверок и представления их в органы управления общества;

взаимоотношения ревизионной комиссии с аудитором;

Избрание членов ревизионной комиссии и досрочное прекращение их полномочий относятся к исключительной компетенции общего собрания акционеров, т.е. этот вопрос не может быть передан на решение ни наблюдательному совету общества, ни его исполнительному органу. Такое решение принимается большинством голосов акционеров — владельцев голосующих акций общества, принимающих участие в собрании. Причем акции, принадлежащие членам совета директоров (наблюдательного совета) общества или лицам, занимающим должности в органах управления общества, не могут участвовать в голосовании при избрании членов ревизионной комиссии (ревизора) общества.

В небольших по числу акционеров обществах либо при незначительном объеме финансово-хозяйственной документации, как правило, нет необходимости создавать ревизионную комиссию. В этом случае избирается ревизор общества; его правовой статус аналогичен статусу ревизионной комиссии.

Проверка (ревизия) финансово-хозяйственной деятельности общества осуществляется по итогам деятельности за год или иной пе-

риод по инициативе ревизионной комиссии, решению общего собрания акционеров, наблюдательного совета или по требованию акционера (акционеров), владеющего в совокупности не менее чем десятью процентами голосующих акций общества. По требованию ревизионной комиссии общества лица, занимающие должности в органах управления общества, обязаны представить ей документы о финансово-хозяйственной деятельности.

Под **аудитом** понимается осуществляемая профессиональным лицом (аудитором или аудиторской организацией) независимая вневедомственная проверка бухгалтерской (финансовой) отчетности, платежно-расчетной документации, налоговых деклараций и других финансовых обязательств и требований предприятий, организаций, а также граждан, осуществляющих предпринимательскую деятельность без образования юридического лица. Как указывается в Законе об АО, аудитор (гражданин или аудиторская организация) осуществляет проверку финансово-хозяйственной деятельности общества в соответствии с заключенным с ним договором. Целью аудиторской проверки является установление достоверности бухгалтерской (финансовой) отчетности в коммерческой деятельности указанных предприятий, организаций и граждан, а также соответствия совершенных ими финансовых и хозяйственных операций действующим нормативным и правовым актам. Вместе с тем аудиторы вправе оказывать заинтересованным лицам целый комплекс других услуг по: постановке и ведению бухгалтерского (финансового) учета и составлению отчетности; анализу и оценке состояния финансово-хозяйственной деятельности; консультированию в вопросах финансового, налогового, банковского законодательства и др. Общее собрание акционеров утверждает аудитора общества по предложению наблюдательного совета. Размер оплаты его услуг определяется наблюдательным советом общества.

По итогам проверки финансово-хозяйственной деятельности общества ревизионная комиссия (или аудитор) составляет заключение, в котором должны содержаться:

оценка достоверности данных, содержащихся в отчетах и иных финансовых документах общества;

информация о фактах нарушения порядка ведения бухгалтерского учета и представления финансовой отчетности, а также законодательства при осуществлении финансово-хозяйственной деятельности.

Аудиторское заключение о бухгалтерской отчетности представляет собой мнение аудиторской фирмы (аудитора) о достоверности этой отчетности, выражающееся исключительно в оценке аудитором соответствия (во всех существенных аспектах) бухгалтерской отчет-

ности требованиям нормативных актов, регулирующих бухгалтерский учет и отчетность, и не может трактоваться как-либо иначе. Этим аудиторское заключение принципиально отличается от заключения ревизионной комиссии, которая может охватывать более широкий круг вопросов, например о целесообразности и эффективности определенных хозяйственных операций.

По результатам проведенной проверки аудиторская фирма (аудитор) выражает свое мнение о достоверности отчетности в одной из четырех форм: безусловно положительного, условно положительного, отрицательного заключения или в форме отказа в аудиторском заключении. Следует, однако, иметь в виду, что по просьбе общества, когда аудит проводится по его усмотрению, перед аудитором, согласно условиям заключенного договора, может быть поставлен и более широкий круг вопросов, связанных с финансово-хозяйственной деятельностью общества, а не только вопросы о достоверности данных, содержащихся в отчете и иных финансовых документах общества.

Результаты аудиторских проверок могут иметь для общества юридически обязательные последствия. Так, если по результатам аудиторской проверки по окончании второго и каждого последующего финансового года стоимость чистых активов общества окажется меньше его уставного капитала или величины минимального уставного капитала, то общество обязано соответственно или объявить об уменьшении своего уставного капитала до величины, не превышающей стоимости его чистых активов, или принять решение о своей ликвидации.

Контрольные вопросы

1. Каковы принципы и общие положения корпоративного управления?
2. Охарактеризуйте систему органов корпоративного управления.
3. Каковы основные нормы, регулирующие статус общего собрания АО и его проведение?
4. Каковы права акционеров на общем собрании АО?
5. Каковы функции и порядок деятельности наблюдательного совета?
6. Кто относится к должностным лицам АО?
7. Охарактеризуйте статус и деятельность исполнительного органа АО.
8. Каковы статус и функции ревизионной комиссии?
9. Что такое аудит АО и его отличия от ревизионной комиссии?

ГЛАВА IX ПРАВА АКЦИОНЕРОВ

§ 1. Классификация прав акционеров, их законодательная регламентация и способы обеспечения

Одной из наиболее важных проблем и актуальнейших задач корпоративного права являются определение комплекса прав акционеров, обеспечение их эффективной реализации и максимальной защиты законных интересов всех инвесторов, в том числе и крупных, и мелких держателей акций, как юридических, так и физических лиц – участников акционерных обществ и иных корпоративных институтов.

Наиболее важным правом акционера является право голоса по важным для компании вопросам, например о ее ликвидации или реорганизации, а также о выборах представительного органа (наблюдательного совета или совета директоров).

Право голосования, однако, может быть осложнено рядом обстоятельств. Во многих странах, в том числе в Узбекистане, акционеры не могут голосовать по почте и должны явиться для голосования на общее собрание акционеров – требование, которое фактически ведет к неосуществлению своих прав по голосованию мелкими акционерами. В развитых странах на суды может быть возложено обеспечение процесса голосования, но и в этом случае управляющие вмешиваются в процесс голосования, влияя на акционеров, скрывая информацию от конкурентов с тем, чтобы обеспечить себе наиболее выгодное положение. В странах со слабой правовой системой права акционеров по голосованию нарушаются еще более видимым образом. Например, в России управляющие не предоставляли акционерам информацию о проведении годового общего собрания, пытались не допустить «враждебных» акционеров к процессу голосования и т.д. Но в то же время в России и других странах суды обеспечивают защиту акционерам от стирания записей их в реестре акционеров.

Важным условием реализации прав акционеров, в том числе их права на участие в голосовании, является создание специального представительного органа. Корпорации выбирают своих представителей в этот орган, который, в свою очередь, наделяется полномочиями по защите собственности (вкладов) и интересов акционеров, осуществлению контроля за деятельностью управляющих.

Представительство являет собой прямую форму корпоративного управления и в случае эффективного действия может решать проблемы, возникающие в ходе деятельности корпорации.

Во многих странах права акционеров на голосование дополнены так называемым обязательством лояльности или действия в наилучших интересах компании¹. Другими словами, управляющие должны действовать в наилучших интересах компании.

Если права контроля концентрируются у небольшого количества акционеров с достаточно большими долями вкладов (концентрация владения), защита своих прав оказывается для них более легкой, чем в случае, когда права на контроль (право голоса) разделены между многими акционерами. Таким образом, концентрация владения усиливает их правовую защиту. Это может означать, что один или несколько акционеров в компании имеют достаточные доли владения, например от 10 до 20%. Владельцы такого блока акций имеют возможности для постоянного получения информации о компании и мониторинга управленческого персонала. Они обладают также достаточным количеством голосов для оказания влияния на управляющих с помощью получения доверенностей или через поглощение². В отдельных случаях крупные акционеры имеют прямой контроль над компанией и ее управляющими, владея 51% или большим количеством акций. Крупные акционеры таким образом успешно решают агентскую проблему, поскольку они обладают достаточным контролем над компанией, чтобы соблюдались их интересы. Правда, в США владение крупными блоками акций, особенно контрольным пакетом, — достаточно редкое явление.

Вследствие законодательных ограничений на концентрацию владения и осуществление контроля банками, страховыми компаниями и другими институтами³. Схожая ситуация наблюдается и в Великобритании, однако при отсутствии ограничивающего законодательства⁴.

¹ Kaplan L. Top Executive Rewards and Firm Performance: A Comparison of Japan and the United States. прим.: 13.

² Shleifer F., Vishny R.. Large Shareholders and Corporate Control// 94 Journal of Political Economy., 1995. P. 461-488.

³ Такие ограничения были наложены вследствие принятия Glass-Steagall Act 1933, запрещающего банкам, взаимным фондам, страховым компаниям и другим отдельным институтам участвовать в акционерном капитале корпораций. См.: Scott H., Wellons P.: International Finance. Cambridge, Harvard University Press, 1998. P. 135; Mark R. Strong Managers, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance. Princeton, NJ, University Press., 1994. P. 215.

⁴ см.: Black B., Coffee Jr. J. Hail Britannia?: Institutional Investor Behaviour under Limited Regulation//92 Michigan Law Review. 1994. P. 1997–2087.

В остальных странах владение крупными блоками акций является достаточно обычным фактом. В Германии, например, коммерческие банки с помощью сделок через доверенности часто контролируют более 25% голосов в основных компаниях, а также обладают достаточно крупными долями владения как прямые акционеры или кредиторы⁵. В небольших немецких компаниях семейный контроль с помощью владения большинством акций или пирамиды, в которой владелец контролирует 51% акций, является нормой. Пирамиды позволяют конечным владельцам контролировать активы с наименьшим объемом капитала. В Японии, где владение акциями не столь сконцентрировано, как в Германии, большие перекрестные владения, а также владения акциями компаний банками тоже являются нормой⁶. В других странах также наблюдаются схожие явления⁷. Таким образом, как отмечает А.Шлейфер, «концентрированное владение акциями и господство контролирующего владения, возможно, является нормой во всем мире... и исследования поддерживают мнение о том, что крупные акционеры играют заметную роль в корпоративном управлении»⁸.

Поскольку крупные акционеры управляют путем реализации своих прав на голосование, их сила зависит от степени правовой защиты их голосов. Владение большинством акций работает тогда, когда имеется действенный механизм голосования решений компании. Гораздо более проблематична ситуация с миноритарными акционерами, поскольку им необходимо блокироваться с другими акционерами для обеспечения контроля. Возможности управляющих вмешиваться в их дела очень высоки, а в судах защита миноритарных акционеров оказывается намного сложнее. Поэтому владение небольшими блоками акций может быть эффективно в основном лишь при наличии развитой правовой системы, учитывающей все сложности корпоративного права.

В Великобритании и Соединенных Штатах, где владение крупным пакетом акций является более редким феноменом, механизм концентрации владения проявился в форме поглощения, когда заявитель делает предложение распыленным акционерам компании продать их акции и тем самым получает контроль над этой компанией и

⁵ Организация Экономического Сотрудничества и Развития (ОЭСР). Корпоративное управление в странах ОЭСР. 1999.

⁶ Там же.

⁷ Shleifer A. Surevy of Corporate Governance. См. прим.

⁸ Там же.

может заменить или контролировать управляющих. Таким образом, поглощения могут рассматриваться как один из быстрых механизмов концентрирования владения и соответственно являются одним из действенных механизмов корпоративного управления⁹.

Важно отметить, что поглощения обычно увеличивают общую стоимость приобретаемой и приобретающей компаний, свидетельствуя о том, что прибыль также должна увеличиваться. Более того, объектами поглощения обычно являются компании, которые не ведут свою хозяйственную деятельность достаточно эффективно, и соответственно их управляющие заменяются в случае успешного поглощения. Поглощения рассматриваются поэтому как механизм эффективного корпоративного управления в США, обеспечения контроля за деятельностью управляющих¹⁰.

Крупные кредиторы, такие, как банки, также являются потенциально активными инвесторами. Подобно крупным акционерам, они обладают большими вкладами в компанию и имеют возможности контроля над нею, когда компания не выплачивает по обязательствам или нарушает их, а также потому, что банки обычно предоставляют краткосрочные займы, так что компании обращаются к ним довольно регулярно. В результате, получив большой набор механизмов контроля, крупные кредиторы совмещают значительные права по своим вложениям с возможностью вмешательства в важные решения компании. Более того, во многих странах банки становятся владельцами как акционерного, так и долгового капитала компании, которую они инвестировали, или альтернативно осуществляют право голоса по акциям других инвесторов¹¹. Как следствие, банки и другие крупные кредиторы во многих случаях выступают в роли крупных акционеров.

В Германии и Японии возможности банков, в отличие от компаний, очень велики, поскольку банки обладают значительными пакетами акций, участвуют в корпоративных советах, играют ведущую роль в выдаче кредитов и осуществляют свою деятельность в среде, благоприятной для кредиторов. В других странах, особенно там, где процедуры передачи контроля банкам не разработаны тщательным образом, банковское управление может быть менее эффективным.

⁹ См. напр.: Sharfstein D. The Disciplinary Role of Takeovers// 55 Journal of Economic Studies. 6. P. 567–582. 1988.

¹⁰ Easterbrook F., Fischel D. The Economic Structure of Corporate Law. прим. 24.

¹¹ OECD. 1995, Прим.

Вместе с тем необходимость определенной правовой защиты признается и всеми крупными инвесторами. Крупным акционерам требуются суды для обеспечения исполнения своих прав. Участники рынка поглощений нуждаются в защищенных механизмах приобретения акций и смены совета, а кредиторы нуждаются в судах для возврата обеспечения. Главным преимуществом крупных акционеров (за исключением поглощений) является то, что они опираются на относительно простые правовые механизмы, которые эффективны при наличии плохо информированных судов.

Разумеется, крупные инвесторы могут преследовать свои собственные интересы, которые могут не совпадать с интересами других акционеров, особенно мелких. В процессе использования своих прав управления для максимизации собственного благосостояния крупный акционер может, в свою очередь, перераспределять доходы эффективными для себя путями, в ущерб мелким акционерам.

Так, если крупные акционеры обладают более высокими правами по голосованию или контролируют компанию с помощью пирамидальных структур, иными словами, – если существуют значительные отклонения от принципа «одна акция – один голос», они могут добиться выплаты себе специальных дивидендов или опираться на деловые связи с компаниями, которые они контролируют. Таким образом, крупные акционеры гораздо лучше подготовлены к защите своих прав и интересов по сравнению с небольшими. Но в странах с хорошей защитой прав акционеров инвесторы могут себе позволить быть и не крупными. Тогда компании имеют тенденцию к обладанию более распыленным среди акционеров капиталом. И, наоборот, в странах с нестабильной защитой прав акционеров они стремятся компенсировать такой дефект концентрацией владения.

В целом надо сказать, что практика корпоративного управления в разных странах выработала свои собственные механизмы защиты прав акционеров, как-то:

- представительство акционеров (наблюдательный совет);
- доверенности (получение голосов по доверенностям);
- поглощения;
- банкротство.

Как отмечалось, еще одним характерным элементом в различных странах является ограничение степени концентрации владения в виде крупных акционеров при надлежащей защите прав всех акционеров и инвесторов.

Так что, несмотря на большие возможности крупных акционеров, принимаются меры и к обеспечению прав мелких акционеров. Поэтому приобретение акций с небольшой стоимостью одной акции возможно при эффективной системе обеспечения прав мелких акционеров, учитывая, что конечными приобретателями их будут именно они. Кроме того, развитие фондового рынка обеспечивает свободную возможность отчуждения акций, и они приобретаются в большой степени для получения доходов, а не в целях обеспечения контроля над компанией. В Республике Узбекистан уже наличествует один из факторов – обеспечение свободной возможности отчуждения акций, закрепленной в законодательстве, а в результате растет доверие к правовой системе, функционирующим рынкам ценных бумаг, что способствует большему притоку инвестиций от мелких акционеров.

Таким образом, ведущая роль в этом деле принадлежит правовой системе и зависит от того, как она может обеспечить реализацию и защиту основных прав всех акционеров.

Основные элементы обеспечения прав акционеров в системе корпоративного управления сводятся к следующему:

1. Определение основных прав акционеров на:

- надежные методы регистрации права собственности;
- отчуждение или передачу акций;
- получение необходимой информации о корпорации на своевременной и регулярной основе;
- участие и голосование на общих собраниях акционеров;
- участие в выборах правления;
- долю в прибылях корпорации;
- на участие в принятии решений и получение достаточной информации относительно решений, касающихся принципиальных изменений в компании.

2. Структура капитала и механизмы, позволяющие отдельным акционерам получать степень контроля, несоразмерную с принадлежащей им долей акций, должны предаваться гласности.

3. Рынки для целей корпоративного контроля должны иметь возможность функционировать эффективным и прозрачным образом.

4. Правила и процедуры, регулирующие приобретение контроля над корпорацией на рынках капитала, а также сделки чрезвычайного характера, такие, как слияния и продажа значительной части активов корпорации, должно четко формулироваться и предаваться гласности, с тем, чтобы инвесторы знали свои права и средства правовой

защиты. Сделки должны совершаться по прозрачным ценам и на справедливых условиях, защищающих права всех акционеров в соответствии с их категорией.

5. Механизмы, препятствующие поглощению компании, не должны использоваться для того, чтобы оградить администрацию от подотчетности. Акционеры, включая институт институциональных инвесторов, должны знать, какие издержки и какие выгоды влечет осуществление ими своего права голоса.

6. Структура корпоративного управления должна обеспечивать равное отношение к акционерам, включая мелких и иностранных акционеров. Все они должны иметь возможность получить эффективную защиту в случае нарушения их прав.

7. Регламент и процедура проведения общих собраний акционеров должны обеспечивать равное отношение ко всем акционерам. Процедуры, принятые в компании, не должны делать участие в голосовании чрезмерно сложным или дорогостоящим.

8. Операции с использованием внутренней информации и злоупотребительные операции в собственных интересах должны быть запрещены.

9. Члены правления и управляющие обязаны сообщать о своей материальной заинтересованности в сделках или вопросах, касающихся корпорации.

Таким образом, эффективная реализация и защита прав всех акционеров прежде всего зависят от закрепления соответствующих норм в законодательстве каждой страны.

Общие принципы системы корпоративного управления и права акционеров уже регламентированы в действующем законодательстве Узбекистана. Законодательство, регулирующее вопросы корпоративного управления в Республике Узбекистан, состоит из различных и взаимосвязанных нормативно-правовых актов (законов, постановлений Кабинета Министров, актов министерств и ведомств и др.).

Базовыми источниками системы корпоративного управления, в том числе защиты прав акционеров, служат в первую очередь Гражданский кодекс Республики Узбекистан и Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров». Связанными с ними источниками являются Законы РУз «О защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг», «О механизме функционирования рынка ценных бумаг», «О ценных бумагах и фондовой бирже», «Об аудите», «Об аудиторской деятельности», Указы Президента УП-1270 «О дополни-

тельных мерах по развитию рынка ценных бумаг», УП-1414 «Об образовании центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при ГКИ Республики Узбекистан», Постановления Кабинета Министров РУз «О мерах по совершенствованию управления акционерными общества» № 361 и № 257 и др.

Гражданский кодекс Республики Узбекистан формирует общую основу для создания и действия юридических лиц. В частности, общие положения о юридических лицах нашли свое отражение в главе 4 ГК Республики Узбекистан «Юридические лица». В ст. 64 ГК Республики Узбекистан непосредственно определяются понятие акционерного общества и его основные признаки: «акционерным признается общество, уставный фонд которого разделен на определенное число акций. Участники акционерного общества (акционеры) не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости принадлежащих им акций».

Другими основными положениями Гражданского кодекса в отношении акционерных обществ являются определения типов акционерных обществ – открытое акционерное общество, закрытое акционерное общество, дочернее и зависимое хозяйственное общество¹².

Закон «**О защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг**» (далее Закон о защите прав инвесторов) решает одновременно несколько задач, в том числе по обеспечению защиты инвесторов, в частности акционеров, путем повышения качества и достоверности предоставляемой им информации и совершенствования системы ее предоставления.

Закон «**Об акционерных обществах и защите прав акционеров**» (далее Закон), принятый в 1996г., достаточно полно раскрывает механизмы взаимоотношений в корпорации между ее участниками, их права и обязанности.

За шесть лет применения Закона об акционерных обществах в Узбекистане создана обширная законодательная база, в которой существенное место занимают нормы о правах акционеров и их защите. Однако основные, фундаментальные права акционеров сформулированы в самом Законе.

Одним из фундаментальных положений Закона, касающихся защиты прав акционеров, является использование принципа предостав-

¹² Ст.ст. 65–68 ГК РУз.

ления простой акцией одинакового объема прав¹³. Иными словами, закон не дифференцирует объем прав по типу акции или по ее владельцу и утверждает принцип «равного отношения к акционерам»¹⁴.

Вместе с тем в ст. 21 определяется, что «увеличение уставного фонда общества путем выпуска дополнительных акций, при наличии пакета акций, принадлежащего государству, представляющего более 25% голосов на общем собрании акционеров, является исключительной компетенцией ГКИ».

Важным установлением Закона является закрепление за акционером права на участие на общем собрании акционеров и права на голосование¹⁵. Как известно, в соответствии со ст. 64 Закона, общее собрание акционеров является высшим органом управления акционерным обществом, и акционер – владелец обыкновенных акций (а в определенных Законом случаях – и акционер-владелец привилегированных акций) имеет право участия с правом голоса по всем вопросам, входящим в компетенцию общего собрания¹⁶.

Право участия на общем собрании акционеров имеет лицо, внесенное в соответствующий список. Такие списки находятся у регистраторов собрания. Лицо, прибывшее на общее собрание акционеров, регистрируется, ему выдаются специально подготовленные материалы, бюллетени для голосования и т.п. Законодательство не регламентирует процедуру регистрации в общем собрании акционеров, упоминая при этом специальный орган – счетную комиссию¹⁷, на который возлагаются и функции определения кворума общего собрания акционеров. Обычно порядок работы счетной комиссии определяется во внутренних документах общества, но практика свидетельствует о том, что во многих акционерных обществах такого регламента и порядка работы вообще не существует.

¹³ См.: ст. 28 «Права акционеров – владельцев обыкновенных акций» и ст. 29 «Права акционеров – владельцев привилегированных акций».

¹⁴ Примером может служить сочетание простых акций с более высоким уровнем голосующих прав (superior voting rights) и простых акций с обычным уровнем голосующих прав.

¹⁵ Подробнее о вопросах, связанных с общим собранием и другими органами управления, см.: Ионцев М. Акционерные общества. М., 2000. С. 100–177; Осинковский Д. Корпоративные конфликты. М., 2002; Могилевский С.Д. Акционерные общества. М., 1999. С.214.

¹⁶ Законодательная регламентация обеспечения этого права находит свое отражение в компетенции общего собрания; в процедурах подготовки к проведению общего собрания, как годового, так и внеочередного; в порядке извещения акционеров о предстоящем собрании; в порядке определения повестки дня собрания и др.

¹⁷ См.ст. 3 Закона «Об акционерных обществах и защите прав акционеров».

В соответствии со ст.68 Закона, право на участие в общем собрании осуществляется акционером как лично, так и через своего представителя. Представитель акционера имеет право участвовать в общем собрании на основании соответствующей доверенности. Но часто бывают случаи, когда администрация общества, оказывая определенное негативное влияние на акционеров, вынуждает их выдавать доверенности на право участия в общем собрании и голосования по всем вопросам повестки дня определенным лицам: членам наблюдательного совета общества, правления, генеральному директору. В результате администрация получает контроль над порядком принятия решений на собрании, что, разумеется, не отвечает требованиям Закона.

Отдельным моментом, заслуживающим внимания, является то, что в ст. 74 Закона предусматривается выдача только доверенности на голосование. Но представитель акционера может быть эффективно лишен других возможностей влияния на процесс принятия решения, поскольку у него по доверенности имеется только право голоса. В связи с этим, очевидно, целесообразно либо предусмотреть все правомочия в одной доверенности, либо оформлять две доверенности: одна для голосования, а другая – на осуществление иных действий на общем собрании акционеров.

Непосредственная реализация прав акционера на голосование связана также с обеспечением кворума общего собрания. Общее собрание акционеров является правомочным (имеет кворум), если на момент окончания регистрации для участия в нем зарегистрировались акционеры (их представители), обладающие в совокупности более чем 60% голосов по размещенным голосующим акциям общества¹⁸. Если акционерам направлялись бюллетени для участия в голосовании, то голоса предоставленные бюллетенями, также учитываются при определении кворума и итогов голосования, если указанные бюллетени были получены обществом не позднее чем за два дня до проведения общего собрания акционеров. В случае отсутствия кворума общего собрания объявляется дата проведения нового общего собрания, и на нем для получения кворума также необходимо присутствие не менее 60% размещенных голосующих акций общества.

Обеспечение права голоса на общем собрании акционеров предусматривается ст.ст. 28 и 29 Закона. Голосующей акцией общества является обыкновенная или привилегированная акция общества, предоставляющая ее владельцу право голоса при решении вопроса, вклю-

¹⁸ Ст. 75 Закона «Об акционерных обществах и защите прав акционеров».

ченного в повестку дня общего собрания и поставленного на голосование. Если привилегированная акция предоставляет ее владельцу более одного голоса, то при определении количества голосующих акций каждый голос по такой акции учитывается как отдельная голосующая акция.

Голосование на общем собрании акционеров по всем вопросам повестки дня может осуществляться как бюллетенями для голосования, так и без них. Для обществ с числом акционеров – владельцев голосующих акций более ста ст.77 Закона предусматривает обязательное голосование бюллетенями. В обществах, где число акционеров – владельцев голосующих акций менее ста, голосование может осуществляться без бюллетеней. На практике иногда возникает вопрос о подтверждении волеизъявления акционера, выраженного им на общем собрании. При определенных условиях бюллетень для голосования, подписанный акционером (его представителем), может стать весьма существенным доказательством. Действительно, если акционер – владелец блокирующего пакета акций сначала проголосовал за реорганизацию общества, а потом передумал и пытается оспорить решение общего собрания, то наличие бюллетеня с его подписью сразу решит все проблемы. С другой стороны, если счетная комиссия «неправильно» подсчитала голоса, то акционеру будет весьма непросто доказать, что он в данном случае проголосовал «против». Вывод очевиден: в любом случае предпочтительнее использовать бюллетени для голосования. Это выгодно и обществу, которое будет застраховано от необоснованных нападков отдельных акционеров, и самому акционеру, который может быть твердо уверен в том, что его голоса «по ошибке» не будут отданы за принятие того решения, за которое он на самом деле не голосовал или голосовал против. Текст и форма бюллетеня утверждаются наблюдательным советом общества.

Решение общего собрания акционеров по вопросу, поставленному на голосование, принимается простым или квалифицированным большинством голосов. Анализ Закона «Об акционерных обществах» показывает, что существуют два различных варианта квалифицированного большинства: 2/3 голосов акционеров, присутствующих на общем собрании, и 3/4 голосов. П.2 ст. 49 Закона допускает ситуацию, в которой для принятия решения по вопросу повестки дня общего собрания акционеров, поставленному на голосование, уставом общества может быть предусмотрена необходимость большего числа голосов. Ст. 66 Закона устанавливает, что большинством в три чет-

верти голосов акционеров – владельцев голосующих акций общества принимаются решения по следующим вопросам:

- внесение изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава общества в новой редакции;
- реорганизация общества;
- ликвидация общества, назначение ликвидационной комиссии, утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов;
- определение предельного размера объявленных акций общества;
- совершение крупных сделок согласно ст. 89 Закона.

Надо отметить, что Закон к числу крупных относит также сделку или несколько взаимосвязанных сделок, касающихся размещения обыкновенных акций или привилегированных акций, конвертируемых в обыкновенные, составляющих более 25% ранее размещенных обществом обыкновенных акций. Решение о совершении такой сделки или нескольких взаимосвязанных сделок также должно приниматься общим собранием акционеров большинством в три четверти голосов акционеров – владельцев голосующих акций общества, поскольку Закон ничего не говорит о возможности принятия решения по этому вопросу наблюдательным советом общества. Все остальные решения по вопросам повестки дня общего собрания акционеров принимаются простым большинством голосов.

Акционеры – как владельцы обыкновенных, так и привилегированных акций имеют право на получение части прибыли общества в виде дивидендов¹⁹.

Вопрос о выплате дивиденда и его объеме решается руководящими органами общества, и общее собрание не может принять решение о выплате дивидендов, размер которых превышает предложенный наблюдательным советом. Акционерное общество вправе принимать решение о выплате дивидендов ежеквартально, раз в полугодие или раз в год. Наблюдательный совет представляет общему собранию рекомендации по размеру дивиденда и принимает решение о выплате промежуточных дивидендов.

Существует целый ряд ситуаций, в которых общество не имеет права принимать решение о выплате дивидендов:

- 1) в случае неполной оплаты уставного капитала;
- 2) до полного выкупа акций, которые должны быть выкуплены в соответствии со ст. 76 Закона;

¹⁹ Ст. 27 Закона «Об акционерных обществах и защите прав акционеров».

3) если на момент принятия решения о выплате дивидендов общество отвечает признакам несостоятельности (банкротства) или указанные признаки появятся у общества в результате выплаты дивидендов;

4) если стоимость чистых активов общества меньше его уставного капитала и резервного фонда, выше номинальной стоимости определенной уставом ликвидационной стоимости привилегированных акций либо станет меньше их размера в результате выплаты дивидендов;

5) по акциям, находящимся в распоряжении самого общества.

С момента принятия общим собранием общества решения о выплате дивидендов последнее считается объявившим об их выплате. Акционер имеет право требовать выплаты объявленных, но не выплаченных дивидендов. Представляется, что в этом случае он может сослаться на ст. 237 ГК (недопустимость одностороннего отказа от исполнения обязательства) а также на ст. 56 Закона.

Дата выплаты годовых дивидендов устанавливается общим собранием акционеров, а промежуточных – наблюдательным советом общества. В решении о выплате дивидендов целесообразно устанавливать место их выплаты, поскольку в противном случае придется руководствоваться общими нормами ГК о месте исполнения обязательства. Закон не определяет срока для получения дивидендов, поэтому, чтобы избежать спорных ситуаций, в уставе общества целесообразно урегулировать и этот вопрос.

Для каждой выплаты составляется список лиц, имеющих право на получение дивиденда. Для внесения в указанный список лицо, имеющее право на получение дивиденда, должно быть внесено в реестр акционеров общества не позднее чем за 10 дней до даты принятия наблюдательным советом решения о выплате промежуточных дивидендов или на день составления списка лиц, имеющих право на участие в общем годовом собрании акционеров, на котором будет принято решение о выплате годовых дивидендов.

В соответствии со ст. 27 Закона «Об акционерных обществах», в качестве одного из основных прав акционера определяется его право на включение в реестр акционеров соответствующего акционерного общества и право получения выписки в отношении себя из этого реестра. Обеспечение этого права предусмотрено ст. 15 Закона «О механизме функционирования рынка ценных бумаг», а также Положением «О реестре акционеров акционерного общества»²⁰.

²⁰ Положение ГКИ Республики Узбекистан «О реестре акционеров акционерного общества», зарегистрировано Министерством юстиции РУз за от 16.08.1996г. №274.

Сам по себе юридический механизм реализации метода регистрации права собственности представляет собой реестр акционеров и соответствующие правила и процедуры его ведения, которые во многом являются достаточно детализированными. Во-первых, реестр акционеров представляет собой список зарегистрированных владельцев акций с указанием количества, номинальной стоимости и категории принадлежащих им именных ценных бумаг, составленный по состоянию на любую установленную дату и позволяющий идентифицировать этих владельцев, количество и категорию принадлежащих им ценных бумаг²¹. Во-вторых, держателем реестра акционеров может быть либо само общество, либо специализированный регистратор (реестродержатель). При этом Законом предусматривается, что в обществе с количеством акционеров – владельцев привилегированных акций 500 и более реестр ведется специализированным реестродержателем. И в-третьих, законодательством устанавливаются специальная форма ведения реестра (например документарная или электронная), порядок ведения и предоставления отчетности, права, обязанности и ответственность реестродержателя.

Таким образом, законодательство Республики Узбекистан предусматривает достаточно подробно регламентированный метод обеспечения регистрации права собственности, который в общем соответствует принципам корпоративного управления. Вместе с тем следует отметить, что в практической плоскости именно от реестродержателя акционерного общества (в случае внешнего регистратора) зависит сама надежность регистрации прав собственности, и от того, как качественно и надежно хранится информация, без вероятных утечек, может зависеть отношение акционеров (инвесторов) к этому методу обеспечения их права собственности. Во многих ситуациях, когда реестр акционерного общества ведется самим обществом, и в большей степени контроль за реестром находится в руках его администрации, возникают случаи вычеркивания акционеров из реестра, изменения долей собственности в обществе, принадлежащих акционерам, и прочие подобные нарушения прав собственности. В этом случае надежность обеспечения и защиты прав собственности акционеров целиком возлагается на законодательство, защищающее права собственности, и систему государственных органов, обеспечивающих такую защиту (суды, ЦКК).

²¹ Ст. 47 Закона «Об акционерных обществах и защите прав акционеров».

Важным для акционеров является и их право на отчуждение или передачу акций. Будучи фундаментальным правом инвестора (акционера), оно характеризует особенность акционерного общества в том плане, что отчуждаемость долей в акционерном обществе является свободной, в отличие от общества с ограниченной ответственностью. Само это право зафиксировано в Гражданском кодексе, в 6 главе, где определяется оборотоспособность объектов гражданских прав, в том числе ценных бумаг. Кроме того, сама оборотоспособность ценных бумаг (акций) исходит от их правовой природы и способности свободно отчуждаться²². Некоторые ограничения в отношении свободы отчуждения могут иметь место в акционерных обществах закрытого типа, но в таких обществах действуют не ограничения на отчуждение ценной бумаги ее собственником вообще, а право ее приобретения остальными участниками акционерного общества, перед тем, как она будет продана или отчуждена иным образом на сторону.

Иных ограничений на свободу отчуждения законодательством не предусмотрено, и какие-либо ограничения, налагаемые и определенные в уставе акционерного общества или других его нормативных документах, могут быть признаны недействительными.

В соответствии с Законом (ст. 106, 107), акционеры имеют также право на получение информации о решениях, касающихся принципиальных изменений в корпорации, таких, как: внесение изменений в устав или в аналогичные документы корпорации, разрешения на выпуск дополнительных акций, сделки чрезвычайного характера; в Законе они определены как «крупные сделки» (ст.ст. 89–90).

Законодательством предусмотрены различные институты для защиты этих и других прав акционеров. В соответствии со ст. 114 Закона:

«Права акционеров защищаются:

- эмитентом (органами управления акционерного общества) путем выполнения обязанностей, установленных настоящим Законом и предусмотренных уставом;
- инвестиционными институтами и фондовыми биржами в соответствии с законодательством; добровольными объединениями профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- страховыми организациями;
- уполномоченным государством органом по регулированию и координации рынка ценных бумаг;

²² См.: Карагузов Ф. Ценные бумаги и деньги в системе объектов гражданских прав. Алматы, 2002. С.271.

- аудиторами;
- правоохранительными органами.

Споры, возникающие между акционерами и другими субъектами рынка ценных бумаг, разрешаются в судебном порядке».

Опираясь на эти нормы Закона, акционер может использовать различные правовые средства для защиты своих прав и законных интересов. Во-первых, он может использовать свои организационные права по требованию о выкупе акций, по требованию о созыве внеочередного собрания акционеров – при условии, что он обладает не менее 10% акций от уставного фонда корпорации, на участие в формировании управляющих органов корпорации. Во-вторых, акционер может обратиться за защитой в уполномоченные государственные органы, а именно в Центр по координации и контролю за рынками ценных бумаг при ГКИ Республики Узбекистан и правоохранительные органы.

В-третьих, у акционера имеется право использования судебной защиты. Это в первую очередь и в наибольшей степени относится к мелким акционерам. Крупные акционеры, обладающие большим пакетом акций, могут и на практике осуществляют эффективную защиту своих прав посредством проведения нужных им решений на общем собрании акционеров и с помощью лиц, избранных в органы управления. Но когда встает вопрос о пресечении действий менеджмента корпорации, наносящих акционеру убытки, в суд может обратиться любой акционер.

§ 2. Компетенция государственных органов в области защиты прав акционеров

В защите прав и законных интересов акционеров, инвесторов и иных физических и юридических лиц, вовлеченных в деятельность корпораций и рынка ценных бумаг, самое активное участие призваны играть и соответствующие государственные органы, такие, как, скажем, Центр по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг и суд (хозяйственный, третейский, арбитражный).

§ 2.1. Роль Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг в обеспечении прав акционеров

Указанный Центр как уполномоченный государством орган реализует государственную политику в области рынка ценных бумаг, регулирует профессиональную деятельность его участников, осуществляет защиту их прав и законных интересов и т.д.²³

По сведениям Центра²⁴, в течение 2000г. за неопубликование или несвоевременное опубликование информации об эмитентах и ценных бумагах, отчетов, а также непредставление или несвоевременное представление органам государственного надзора отчетов или информации к 50 УРЦБ были применены экономические санкции на общую сумму 11497, 5 тыс. сум., за нарушение установленного порядка выпуска и обращения ценных бумаг к 12 акционерным обществам применены экономические санкции на общую сумму 4900,0 тыс. сум., за невыполнение предписаний Центра к 8 УРЦБ применены экономические санкции на общую сумму 1680,0 тыс. сум. и т.п.

Анализ выявленных Центром нарушений показывает, что из всех видов нарушений 150 составляло неопубликование проспекта эмиссии, 158 – неопубликование в СМИ объявления о проведении общего собрания акционеров и годового отчета общества, 169 – нарушение требований ведения реестра акционеров, 187 – невыплата дивидендов, 31 – непредставление годового отчета органам надзора, 36 – нарушение сроков выкупа акций, 22 – несоблюдение кворума общего собрания, 108 – неопубликование информации в СМИ о выплате дивидендов, 101 – отсутствие бюллетеней для голосования, 49 – отказ от внесения записи в реестр акционеров, 13 – нарушения по формированию органов управления общества по количественному и персональному составу, 49 – несоблюдение периодичности проводимых собраний, 45 – отсутствие доверенностей для участия на собрании, 2804 – прочие нарушения прав акционеров и иных участников рынка ценных бумаг.

В целях устранения фактов нарушения Закона Республики Узбекистан «О конкуренции и ограничении монополистической деятель-

²³ См.: Положение о Центре по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при ГКИ Республики Узбекистан.

²⁴ См.текущий архив Центра за 2001г.

ности на товарных рынках» Центром были направлены предписания всем участникам рынка ценных бумаг, которыми они предупреждены о недопущении в своей деятельности нарушений по приобретению акций свыше 35% от уставного фонда одного эмитента.

Анализ практики рассмотрения Центром заявлений о защите прав акционеров свидетельствует о том, что в основном нарушения прав акционеров связаны с порядком проведения собрания акционеров, ведения реестра акционеров и выплаты дивидендов.

Так, Центром было рассмотрено заявление ЗАО «Олмос», в котором сообщалось, что ОАО «Маиший техсоз», крупным акционером которого является заявитель, допустило ряд правонарушений при проведении общего собрания акционеров. По результатам проведенной проверки в адрес ОАО «Маиший техсоз» было направлено предписание о предотвращении нарушений и проведении внеочередного общего собрания акционеров в соответствии с законодательством Республики Узбекистан.

Подобное заявление были получено и от акционера ОАО «Нон Паста» относительно нарушения требования законодательства по проведению общего собрания акционеров. В адрес ОАО было направлено предписание о предотвращении правонарушений в соответствии с нормативно-правовыми актами о ценных бумагах. В обращении ООО «Автотранс маркетинг» – акционера АО «Бахт хизмати» – говорилось, что по итогам 1999г. в АО «Бахт хизмати» не было проведено общее собрание акционеров. Изучение материалов, представленных АО «Бахт хизмати», показало, якобы общее собрание акционеров проведено 17 апреля 2000г. Однако, согласно заявлению акционеров АО, документы, подтверждающие проведение этого общего собрания, были подделаны. В целях уточнения данного факта Центр передал соответствующие материалы в правоохранительные органы.

В письме ПИФа «Фойкон» говорилось о необоснованном отказе включения ПИФа «Фойкон» как акционера в реестр акционеров АО «Зангори экран». При изучении материалов выяснилась необоснованность этого отказа. Центром было направлено предписание о включении в установленном порядке в реестр акционеров АО «Зангори экран» акционера ПИФа «Фойкон». Законная претензия последнего была удовлетворена.

В ноябре 2000г. в Центр поступило письмо от члена наблюдательного совета АО «Узбекгазсувкурилиш» о незаконном проведении

заседания наблюдательного совета. Изучение соответствующих материалов показало, что при проведении заседания наблюдательного совета отсутствовал кворум и тем самым нарушены требования действующего законодательства. В результате Центром было выдано предписание об аннулировании решения проведенного заседания наблюдательного совета, согласно которому было проведено новое заседание наблюдательного совета, а ранее принятое решение аннулировано.

Аналогичных примеров можно привести еще немало. Они наглядно говорят о допусках нарушениях и о роли указанного Центра в защите прав акционеров.

§ 2.2. Судебная защита

Говоря о применении средств судебной защиты прав и законных интересов акционеров, следует подчеркнуть, что в первую очередь и в наибольшей степени это относится к миноритарным акционерам. Как уже говорилось, акционеры, обладающие большинством акций, могут достаточно эффективно защищать свои права посредством проведения соответствующих решений на общем собрании, а также через лиц, избранных ими в органы управления. Но если речь идет о пресечении действий управленцев общества, наносящих ему убытки, то обратиться в суд с требованием о признании сделок недействительными, разумеется, может любой акционер, в том числе и имеющий контрольный пакет акций.

Пока что в Узбекистане судебная практика по вопросам защиты прав акционеров только начала формироваться, а потому она не всегда дает достаточный материал для выводов о судебном толковании тех или иных сложных или спорных положений акционерного законодательства. Многие спорные ситуации еще не успели созреть и стать предметом судебного рассмотрения либо не прошли всех его стадий.

Чтобы механизмы судебной защиты прав и законных интересов акционеров заработали на практике, необходимы и активные действия самих акционеров, их стремление отстаивать свои права и интересы через суд, используя предоставленные законом возможности. Но пока что такой активности со стороны массы рядовых акционеров не наблюдается. Следует обратить внимание и на то, что среди акционеров значительное число составляют физические лица (граждане),

многие из которых стали акционерами неожиданно для самих себя, в результате приватизации.

Защита прав граждан, не обладающих статусом предпринимателя, осуществляется не хозяйственными судами, а судами общей юрисдикции. Однако там подобные дела слушаются крайне редко, если не считать дел о финансовых пирамидах. Сама же по себе проблема «двойной юрисдикции» заслуживает отдельного внимания. Разграничение подведомственности между судами общей юрисдикции и хозяйственными судами построено таким образом, что в зависимости от субъектного состава участников спор может рассматриваться в рамках одной из двух указанных юрисдикций. Такое положение дел создает как бы двойную судебную практику, а в ряде случаев ведет и к практическим проблемам, когда суды отказывают в предоставлении защиты прав акционеров. Так, не только суды первой, но даже кассационной инстанции нередко признают дела неподведомственными хозяйственному суду, если с исками обращаются акционеры – юридические лица, на том основании, что судебным решением будут затронуты также права и охраняемые законом интересы других акционеров – физических лиц.

Между тем Закон об акционерных обществах содержит целый ряд положений, которые могут использоваться акционерами для судебной защиты своих прав и законных интересов. Здесь можно выделить следующие основные средства судебной защиты акционеров, в первую очередь миноритарных:

1) обжалование (и отмена) решений общего собрания акционеров и других органов управления акционерного общества;

2) предъявление исков о понуждении общества произвести выкуп акций в случаях, когда право на выкуп появляется у акционера в соответствии с законом;

3) взыскание в пользу общества убытков, причиненных ему по вине его руководителей либо другого хозяйственного товарищества или общества, контролирующего его деятельность;

4) предъявление исков о недействительности крупных сделок, совершенных в нарушение установленного порядка;

5) предъявление исков о признании недействительными сделок, в которых имелась заинтересованность лиц, оказывающих влияние на ведение дел общества;

6) взыскание с общества сумм дивидендов;

7) предъявление исков в связи с нарушением права акционера на информацию, доступ к которой предусмотрен законодательством.

Названные средства защиты акционеров предполагают, как видим, обращение с иском к обществу или в защиту общества. Кроме того, акционеры имеют право на обращение с иском к держателю реестра общества, если держатель реестра, осуществляя свои функции с нарушением законодательства, наносит ущерб правам акционера.

Поскольку по большинству из отмеченных видов исков о защите прав акционеров судебная практика в Республике еще не сформировалась, эти вопросы ниже будут рассмотрены в аспекте нормативного регулирования.

§ 2.2.1. Обжалование решений общего собрания акционеров и других органов управления акционерного общества

Как уже отмечалось выше, право на участие в общем собрании акционеров – одно из важнейших прав акционера, посредством которого он может отстаивать свои имущественные интересы, связанные с участием в акционерном обществе. Закон об акционерных обществах содержит достаточно детализированные нормы о порядке созыва и проведения общих собраний, нарушение которых является основанием для признания решений общих собраний недействительными в судебном порядке. Согласно п.8 ст.49 Закона, акционер вправе обжаловать в суд решение, принятое общим собранием акционеров с нарушением требований Закона, иных правовых актов, устава общества, если он не принимал участия в общем собрании акционеров или голосовал против такого решения и указанным решением нарушены его права и законные интересы. Из сказанного следует, что решение общего собрания может быть признано недействительным, во-первых, по формальным основаниям, связанным с нарушением процедуры созыва и проведения собрания (например, когда отсутствовало отвечающее правилам ст. 52 Закона уведомление о проведении собрания, имели место нарушения при составлении списка акционеров, имеющих право на участие в собрании, решения собрания принимались в отсутствие необходимого кворума и т.д.), а во-вторых, в случае принятия общим собранием решения по вопросам, выходящим за пределы его компетенции, определенной Законом об акционерных обществах.

Важно иметь в виду, что обжалуемое решение общего собрания может быть оставлено судом в силе только в том случае, если оно

было принято лишь с несущественными нарушениями Закона об акционерных обществах, иных правовых актов или устава общества. Существенные же нарушения законодательства лишают решение общего собрания юридической силы (в целом или в соответствующей части), независимо от того, было оспорено кем-либо из акционеров или нет. К существенным нарушениям высшие судебные инстанции относят, в частности, принятие решения с нарушением компетенции общего собрания, при отсутствии кворума, принятие решения по вопросу, не включенному в повестку дня, или по вопросу, включенному в повестку дня непосредственно собранием.

Одним из распространенных нарушений, связанных с проведением общих собраний акционеров, является неизвещение акционера об общем собрании, на котором, как правило, принимаются решения, ущемляющие интересы неизвещенного акционера.

Кроме положений об обжаловании решений общего собрания акционеров, Закон об акционерных обществах содержит также нормы о признании недействительными решений наблюдательного совета общества. Согласно п.5 ст. 53, может быть обжаловано в суд решение наблюдательного совета об отказе во включении вопроса в повестку дня общего собрания акционеров или кандидата в список кандидатур для голосования по выборам в наблюдательный совет общества и ревизионную комиссию (ревизора). Кроме того, акционерами, обладающими в совокупности не менее чем 10 процентами голосующих акций общества, может быть обжаловано в суд решение наблюдательного совета об отказе от созыва внеочередного общего собрания.

Решения исполнительных органов общества (коллегиального или единоличного) тоже могут быть оспорены в судебном порядке путем предъявления иска о признании их недействительными, если они не отвечают требованиям Закона и иных нормативно-правовых актов и нарушают права и охраняемые законом интересы акционера. Ответчиком по такому делу будет акционерное общество.

§ 2.2.2. Иски о понуждении общества произвести выкуп акций

Одной из важных гарантий защиты интересов миноритарных акционеров является предоставляемая им законом возможность прекратить свое участие в обществе, получив при этом справедливое возмещение. Очевидно, что нормальным путем прекращения участия в

акционерном обществе будет продажа акций другим акционерам или на свободном рынке. Однако возникают ситуации, когда этот путь акционеру недоступен, а дальнейшее его участие в обществе в силу не зависящих от него обстоятельств становится невыгодным.

Закон об акционерных обществах предусматривает два случая, когда акционер может потребовать выкупа обществом всех или части принадлежащих ему голосующих акций:

1) при реорганизации общества или принятии его общим собранием решения о совершении крупной сделки, если акционер голосовал против этих решений либо не принимал участия в голосовании по этим вопросам;

2) при внесении в устав общества изменений и дополнений, ограничивающих права акционера, если он голосовал против принятия соответствующего решения или не принимал участия в голосовании.

При рассмотрении таких споров надо иметь в виду, что перечень оснований, дающих акционеру право требовать выкупа акций, установленный ст. 75 Закона, является исчерпывающим. С исками подобного рода могут обращаться и владельцы привилегированных акций, если в соответствии со ст. 32 (п.п. 3–5) и ст. 49 Закона (п.1) они имеют право участвовать в общем собрании с правом голоса.

Взыскание в пользу общества убытков, причиненных ему по вине его руководителей либо другого хозяйственного товарищества или общества, контролирующего его деятельность.

Ст. 71 Закона об акционерных обществах предусматривает, что акционеры, владеющие в совокупности не менее чем 1 процентом обыкновенных акций, вправе обратиться с иском о возмещении убытков, виновно причиненных обществу членом наблюдательного совета, единоличным исполнительным органом, членом коллегиального исполнительного органа или управляющим (управляющей организацией).

Равным образом участники дочернего общества вправе требовать возмещения убытков, причиненных его основным хозяйственным обществом или товариществом. При этом Закон не содержит правила о том, что для предъявления требования к основному обществу акционеры дочернего общества должны обладать каким-либо процентом акций. Следовательно, такое требование может быть заявлено любым акционером дочернего общества.

§ 2.2.3. Иски о недействительности крупных сделок

В Законе об акционерных обществах установлен особый порядок совершения так называемых «крупных сделок» акционерных обществ. В соответствии со ст.79 Закона, совершение акционерным обществом крупной сделки возможно лишь при наличии единогласного решения наблюдательного совета – при стоимости приобретаемого или отчуждаемого по сделке имущества от 25 до 50 процентов балансовой стоимости активов общества на дату принятия такого решения, либо по решению общего собрания акционеров – при более высокой стоимости такого имущества или при недостижении наблюдательным советом единогласия относительно совершения такой сделки. При заключении таких сделок могут нарушаться права и интересы отдельных акционеров, особенно миноритарных. Поэтому они могут предъявлять в суд иски о недействительности такой сделки.

§ 2.2.4. Иски о признании недействительными сделок, в которых имеется элемент заинтересованности лиц, оказывающих влияние на ведение дел общества

Законом об акционерных обществах предусмотрен особый порядок совершения сделок, в которых имеется заинтересованность лиц, оказывающих влияние на формирование корпоративной воли общества. Круг этих лиц определен в ст.81 Закона.

Решение о заключении обществом сделки, в которой имеется заинтересованность одного из названных в Законе лиц, принимается наблюдательным советом общества, причем «заинтересованные» директора в принятии решения не участвуют. В двух случаях, однако, решение должно приниматься общим собранием акционеров: 1) если сумма оплаты по сделке и стоимость имущества, являющегося предметом сделки, превышают 2 процента активов общества; 2) если сделка и (или) несколько взаимосвязанных между собой сделок являются размещением голосующих акций общества или иных ценных бумаг, конвертируемых в голосующие акции, в количестве, превышающем 2 процента ранее размещенных обществом голосующих акций.

В отличие от крупных сделок, в отношении сделок с заинтересованностью в Законе указываются последствия несоблюдения установленного порядка их совершения. Согласно ст. 84, такая сделка может быть признана недействительной, т.е. она является оспоримой. И в большинстве случаев иски предъявляются не акционерами, а са-

ним акционерным обществом оказавшимся втянутым в подозрительную сделку. Понятно, что это возможно в тех случаях, когда лицом, заинтересованным в сделке, не является индивидуальный исполнительный орган истца.

Важнейшим критерием при принятии решения о заключении сделки с заинтересованностью является оценка имущественных последствий, которые должны наступить для акционерного общества в результате ее совершения. Этот же критерий имущественных последствий используется и судами при квалификации спорных правоотношений.

§ 2.2.5. Иски о взыскании с общества сумм дивидендов

Принятие решения о выплате дивидендов в отношении обыкновенных и привилегированных акций, по которым размер дивидендов не определен уставом, является правом, а не обязанностью общества, однако с момента принятия решения о выплате у акционера появляется право на получение дивидендов. Это право также подлежит защите в судебном порядке: в случае задержки выплаты объявленных дивидендов акционер вправе обратиться в суд с иском о взыскании с общества причитающихся ему сумм.

Если общее собрание на основании п.3 ст. 42 Закона об акционерных обществах приняло решение о невыплате или неполной выплате дивидендов по привилегированным акциям, размер которых не определен уставом, то дивиденды в судебном порядке взысканию не подлежат (п.13). В отношении владельцев привилегированных акций, размер дивидендов по которым определен уставом общества, Закон допускает иную возможность защиты их прав – в случае непринятия решения о выплате дивидендов или принятия решения о неполной выплате дивидендов акционер приобретает право участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса, начиная с собрания, следующего за годовым общим собранием акционеров, на котором принято решение, нарушающее его права.

§ 2.2.6. Ответственность держателя реестра акционеров и судебная защита прав акционеров, нарушенных держателем реестра

В соответствии со ст.44 Закона об акционерных обществах, реестр акционеров общества содержит сведения о каждом зарегистрированном лице (акционере или номинальном держателе акций), количестве и категориях (типах) акций, записанных на имя зарегистрированного лица. Держателем реестра является само акционерное общество либо специализированный регистратор. В условиях, когда подавляющее количество акций выпускается в бездокументарной форме, роль реестра существенно возрастает, поскольку запись на лицевых счетах у держателя реестра, согласно ст.32 Закона об механизме функционирования рынка ценных бумаг, становится единственным удостоверением права акционера (за исключением случая учета прав на ценные бумаги в депозитарии, когда таким удостоверением признается запись по счетам депо). В соответствии со ст.29 этого же Закона, переход права собственности на эмиссионные ценные бумаги должен сопровождаться уведомлением держателя реестра.

В этой связи ст.45 Закона об акционерных обществах предусматривает, что отказ от внесения записи в реестр акционеров может быть обжалован в суд. В случае необоснованности как отказа, так и уклонения держателя реестра от внесения записи суд по требованию акционера обязывает держателя реестра внести необходимую запись, причем с даты, с которой она должна быть внесена в соответствии с законом.

Действующее Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг вопрос об ответственности держателя реестра формулирует в общей форме, путем отсылки к законодательству. Основанием такой ответственности Положение называет неисполнение или ненадлежащее исполнение обязанностей по ведению и хранению реестра, в том числе необеспечение конфиденциальности информации реестра и предоставление недостоверных или неполных данных. В то же время Положение указывает, что непредставление зарегистрированными лицами информации об изменении данных, включаемых в анкету зарегистрированного лица, а также представление ими неполной или недостоверной информации освобождает держателя реестра от какой-либо ответственности за причиненные в связи с этим убытки. Это правило косвенно подтверждает, что при отсутствии такого освобождающего от ответственности обстоятельства держатель реестра может быть обязан возместить причиненные им убытки.

Вопрос об имущественной ответственности держателя реестра имеет большое практическое значение, поскольку в некоторых случа-

ях он является единственной реальной фигурой, которая может возместить причиненный акционеру ущерб.

Возможно также обращение с требованием о признании недействительной записи в реестре акционеров, которой акции списываются со счета истца и записываются на счет другого лица, в частности в тех случаях, когда запись вносилась без согласия владельца акций. Суды могут прекратить дело о признании недействительной корректирующей записи со ссылкой на то, что такая запись не может быть признана сделкой, не является актом государственного органа и Законом об акционерных обществах такой способ защиты гражданских прав не предусмотрен. Однако, согласно ст.29 Закона о механизме функционирования рынка ценных бумаг, запись в реестре акционеров фиксирует право собственности лица на соответствующее количество акций. Внесение изменений в эту запись без ведома и указаний акционера является нарушением его права собственности. Поэтому иск о признании неправомерными таких изменений в реестре акционеров с требованием о восстановлении прежней записи может быть по существу иском о защите нарушенного права.

Помимо ответственности перед акционерами, держатель реестра несет административную ответственность перед государством за незаконный отказ или уклонение от внесения записей в реестр, за внесение в него недостоверных сведений, за нарушение сроков выдачи выписки из реестра и за невыполнение или ненадлежащее выполнение иных законных требований владельца ценных бумаг или лица, действующего от его имени. Такая ответственность введена Законом о защите прав инвесторов и состоит в наложении штрафов на должностных лиц, юридических лиц и индивидуальных предпринимателей.

§ 3. Права акционеров

Эти права можно условно разделить на две составляющие. Первая – право акционера иметь необходимую информацию о делах общества, чьими акциями он владеет, знакомиться с его учредительными и иными документами, получать своевременную и полную информацию, необходимую для подготовки к участию в общем собрании акционеров. Вторая – право акционера на информацию при осуществлении обществом эмиссии. Здесь наряду с правами акционера как любого инвестора на информацию, достаточную для принятия решения о целесообразности новых инвестиций в общество, он имеет

также право на своевременное получение информации об основных стадиях осуществления эмиссии с тем, чтобы в случае нарушения в процессе эмиссии его прав использовать предоставленные законодательством средства защиты.

§ 3.1. Право акционера на информацию о делах общества

Акционерное общество обязано обеспечить акционерам доступ к документам, перечисленным непосредственно в Законе об акционерных обществах. Это, в первую очередь, устав общества и решение о его создании, внутренние документы, регламентирующие организацию работы общества и его органов, годовой финансовый отчет, протоколы общих собраний акционеров общества, проспекты эмиссии акций. Важно, что перечень информации не является исчерпывающим, и уставом общества, его внутренними документами, решениями общего собрания акционеров, наблюдательного совета или органов управления общества он может быть дополнен.

Помимо обеспечения информацией непосредственно акционеров, все открытые общества обязаны ежегодно публиковать документы годовой отчетности, иные сведения, предусмотренные законодательством. Смысл такой публикации состоит, в первую очередь, в доведении информации до акционеров, поскольку п.1 ст.92 Закона предусматривает опубликование информации в средствах массовой информации, доступных для всех акционеров данного общества.

Среди документов, которые общество обязано предоставить по требованию акционера, а также опубликовать, Закон назвал и списки аффилированных лиц общества с указанием количества и категорий (типа) принадлежащих им акций.

Чтобы эффективнее участвовать в принятии решений общества, акционеру важно знать, кто еще является акционером и каким количеством акций он обладает. Закон предусматривает, что список акционеров, имеющих право на участие в общем собрании, может быть предоставлен для ознакомления по требованию лиц, обладающих не менее чем 10 процентами голосов на общем собрании акционеров. Эта норма, с одной стороны, дает возможность акционерам, количество акций которых может повлиять на принятие решения на общем собрании, получить информацию о других акционерах, которые также могут в нем участвовать, но с другой стороны, надо учесть, что

информация о распределении акций между акционерами сама по себе имеет коммерческую ценность для конкурентов.

Тем не менее Закон о механизме функционирования рынка ценных бумаг исходит из того, что акционер и даже номинальный держатель в любой момент может получить у держателя реестра информацию о всех зарегистрированных в реестре владельцах ценных бумаг и о количестве, категории и номинальной стоимости принадлежащих им ценных бумаг. Условие лишь одно – акционер или номинальный держатель должен обладать более 1 процента голосующих акций.

§ 3.2. Право акционера на информацию в случае эмиссии акционерным обществом акций или иных ценных бумаг, конвертируемых в акции

Наиболее жесткие требования к предоставлению информации действующее законодательство предъявляет в отношении информации, которую общество обязано предоставлять самой широкой аудитории при осуществлении эмиссии ценных бумаг. Раскрытие информации в этом случае является средством защиты интересов инвесторов, позволяя им принимать взвешенные инвестиционные решения.

Для акционеров немаловажна информированность об эмиссии с самых первых стадий ее осуществления. Поэтому п.4 ст.52 Закона об акционерных обществах предусмотрено, что уже при подготовке к проведению общего собрания акционеров, в повестку дня которого включен вопрос о размещении акций или ценных бумаг, конвертируемых в акции, акционерам среди других материалов должен быть предоставлен протокол заседания наблюдательного совета, содержащий решение об определении рыночной стоимости указанных ценных бумаг и отражающий кворум и результаты голосования.

В случае размещения ценных бумаг путем открытой подписки эмитент обязан опубликовать сообщение о регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг с указанием, где можно ознакомиться с самим отчетом. Если государственная регистрация выпуска сопровождалась регистрацией проспекта эмиссии, эмитент обязан также опубликовать информацию, содержащуюся в отчете об итогах выпуска. Это правило стало еще более значимым в связи с запретом на совершение владельцем ценных бумаг сделок с ними до полной оплаты и до регистрации отчета об итогах их выпуска. Надлежащее исполнение эмитентом обязанности по опубликованию сообщения о регистрации

отчета позволяет акционеру своевременно получить информацию о том, с какого момента акции могут быть им правомерно отчуждены.

Итак, система раскрытия информации в процессе эмиссии построена таким образом, чтобы любой акционер имел возможность получить о ней достаточную информацию. И если, по его мнению, в результате эмиссии нарушаются или могут быть нарушены его права, он может обратиться с жалобой в ЦКК или с иском в суд.

Каковы же последствия нарушения права конкретного инвестора на информацию? Они установлены Законом о защите прав инвесторов. Это – ответственность должностных лиц эмитента, подписавших проспект эмиссии, а также оценщиков и аудиторов, подтвердивших изложенную в нем информацию, за убытки, причиненные инвестору вследствие недостоверной или вводящей в заблуждение информации, содержащейся в проспекте эмиссии (ст. 8 Закона). Но ставя вопрос о возмещении убытков, необходимо доказать их размер. Надо учитывать также, что по таким искам предусмотрен сокращенный срок исковой давности – один год со дня обнаружения нарушения, но в пределах трех лет со дня начала размещения ценных бумаг (п.5 ст.5 Закона).

§ 3.3. Права акционеров в процессе эмиссии акций и ценных бумаг, конвертируемых в акции

Акционерное общество, как уже говорилось, может увеличивать свой уставный капитал путем увеличения номинальной стоимости размещенных акций или путем размещения дополнительных акций. Для этого в соответствии с Уставом общества должно быть принято решение общего собрания или наблюдательного совета о выпуске ценных бумаг. Если такое решение принимается с нарушением предусмотренных законодательством прав акционеров, может быть заявлен иск о признании решения недействительным.

По общему правилу, в результате размещения дополнительных акций количество акций, принадлежащих акционерам, может измениться непропорционально. Однако в соответствии со ст.40 Закона об акционерных обществах, для случая открытой подписки с оплатой в денежной форме уставом конкретного общества может быть предусмотрено преимущественное право акционеров – владельцев голосующих акций на пропорциональное приобретение акций или ценных бумаг, конвертируемых в акции. Подобные записи нередки в уставах акционерных обществ. Но и при наличии соответствующей записи в

уставе в каждом конкретном случае общее собрание акционеров имеет возможность принять решение о неприменении преимущественного права сроком до одного года включительно (п.2 ст.40 Закона).

Если устав акционерного общества не содержит записи о преимущественном праве или когда общее собрание акционеров приняло решение о неприменении преимущественного права, акционер имеет в отношении приобретения дополнительно выпускаемых ценных бумаг те же права, что и обычный инвестор.

Процедура эмиссии подробно урегулирована нормами Закона о рынке ценных бумаг и актами ЦКК, принятыми в их развитие. Некоторые дополнительные ограничения, связанные с эмиссией ценных бумаг, предусмотрел и Закон о механизме функционирования рынка ценных бумаг. Эмиссия включает несколько регистрационных процедур – регистрацию выпуска эмиссионных ценных бумаг, регистрацию проспекта эмиссии (если это требуется в соответствии со ст.19 Закона о рынке ценных бумаг) и регистрацию отчета о выпуске.

По информации ЦКК, наиболее распространенным основанием для отказа в регистрации являются отсутствие в проспекте эмиссии необходимой информации или ее недостоверность. Решение об отказе в регистрации выпуска, равно как и проспекта эмиссии, может быть обжаловано в судебном порядке и надо сказать, что подавляющее число судебных разбирательств, в которых ЦКК выступает в качестве ответчика, связано именно с отказом в регистрации выпусков ценных бумаг.

По завершении размещения ценных бумаг утвержденный в обществе отчет также представляется на регистрацию. И если к этому моменту выявится наличие допущенных эмитентом в ходе эмиссии нарушений требований законодательства или наличие в документах, на основании которых зарегистрирован выпуск ценных бумаг, недостоверной информации, в регистрации отчета может быть отказано, что является одним из оснований признания выпуска несостоявшимся.

Выпуск ценных бумаг, в отношении которого нарушения обнаружены после регистрации отчета, по решению суда может быть признан недействительным. И если выпуск признан несостоявшимся или недействительным, эмитент должен вернуть несостоявшимся владельцам ценных бумаг денежные средства или иное имущество, полученное в счет оплаты ценных бумаг. Правила о возврате направлены в первую очередь на защиту прав несостоявшихся владельцев.

В соответствии с Законом о рынке ценных бумаг, разработано Положение о порядке такого возврата. Однако оно в недостаточной мере защищает права несостоявшихся владельцев ценных бумаг. Во-первых, согласно п.4.1 Положения, все средства инвестирования возвращаются в денежной форме, независимо от того, вносились ли они в денежной форме или имуществом. Средства, внесенные в валюте, возвращаются в сумах. Во-вторых, средства инвестирования возвращаются, согласно п. 4.2 Положения, в размере осуществленной оплаты, однако выплачиваются они не сразу, а после осуществления целого ряда действий, на которые Положение отводит до пяти месяцев. Подобные правила вступают в противоречие с нормами Гражданского кодекса о неосновательном обогащении. Владелец ценной бумаги действительно имеет право на получение средств в размере осуществленной им оплаты, но только на дату признания выпуска несостоявшимся или недействительным, а с этой даты и до даты возврата средств на соответствующую сумму подлежат начислению проценты за пользование чужими денежными средствами по правилам ст. 395 ГК. Что же касается имущества, то оно должно быть, согласно ст. 1104 ГК, возвращено в натуре. При несогласии с размером возвращаемых средств владелец ценных бумаг вправе обратиться в суд.

Таким образом, действующее законодательство предусматривает активную роль государственных органов, особенно суда, в защите прав и законных интересов акционеров.

§ 4. Корпоративные конфликты: виды, способы и формы их разрешения

Термин «корпоративные конфликты» получает у нас, как и в других странах, все большее распространение, причем зачастую они происходят с явным нарушением норм закона и практически всегда с ущемлением прав и законных интересов различных групп акционеров, и не только миноритарных. На деле это проявляется в разного рода спорах, столкновениях интересов акционеров, менеджеров, инвесторов между собой, исках к акционерного обществу как юридическому лицу и т.п. В основе этих конфликтов обычно лежат экономические интересы сторон, а нередко серьезные разногласия порождаются пробелами и противоречиями в национальном законодательстве или расхождениями его с нормами законов иностранных государств и международного частного права.

Объективным фактором, порождающим многие конфликты, являются неразвитость фондового рынка, всякого рода недостатки в организации и деятельности фондовых бирж. Есть недостатки и в механизме рассмотрения жалоб и заявлений по поводу действительных или мнимых нарушений норм закона, прав и законных интересов акционеров. Необоснованных жалоб и надуманных претензий было бы явно меньше, если бы наше законодательство предусматривало действенные санкции (особенно штрафы в административном порядке) к подобного рода лицам за представление заведомо ложной, тенденциозно подобранной информации. При этом надо учесть, что проверки этих жалоб и претензий отвлекают у компетентных органов много внимания, времени и средств.

С другой стороны, требуется усиление санкций за нарушение норм закона, прав и законных интересов акционеров и иных участников корпоративной деятельности. Это не только штрафы, но и отстранение от должности руководителей акционерных обществ, дисквалификация профессиональных участников рынка ценных бумаг и др.

Наиболее важными причинами реальных корпоративных конфликтов являются нарушения норм законодательства, касающиеся:

- учредительных документов акционерного общества (уставы, учредительные договоры и т.п.);
- подготовки и проведения общих собраний акционеров и выборов их органов управления;
- уставного капитала;
- эмиссии ценных бумаг;
- реестра владельцев ценных бумаг;
- обращения ценных бумаг;
- определения размеров дивидендов по разным видам акций и порядка их выплаты;
- раскрытия информации;
- совершения сделок, особенно крупных и сделок с заинтересованностью;
- полномочий органов управления деятельностью корпоративных организаций;
- антимонопольных мероприятий;
- прав и законных интересов иностранных акционеров, инвесторов;
- наследования ценных бумаг, дивидендов и др.

§ 4.1. Конфликты, связанные с недостатками в учредительных документах

Многие конфликты связаны с серьезными недоработками, проблемами и иными недостатками учредительных документов акционерных обществ, несоответствием их положений требованиям Гражданского кодекса, Закона об акционерных обществах и т.д.

В уставах обществ нередко отсутствуют четкость, ясность, полнота положений, определяющих организацию, порядок деятельности АО, выборов и полномочий органов их управления, проведения общих собраний, выпуска акций, распределения дивидендов, права и обязанности акционеров, менеджмента и др. Порою в уставах устанавливаются всякие ограничения на приобретение и продажу акций, противоречащие закону. Ущемляются права акционеров на участие в общих собраниях, голосование, осведомленность об эмиссиях акций и проч.

Учредительные договоры о создании АО не содержат ряда обязательных положений, конкретно определяющих, скажем, размер и порядок оплаты акций, права и обязанности учредителей общества и т.д. В результате могут возникнуть коллизии между разными учредителями АО, что приводит, в частности, к неполной оплате уставного капитала.

Нарушения норм закона о регистрации выпусков ценных бумаг приводят к тому, что сделки с ценными бумагами оказываются ничтожными, что наносит явный ущерб акционерам и вызывает их жалобы.

Вообще акционеры имеют право знакомиться с учредительными документами общества, состоянием уставного фонда, эмиссиями ценных бумаг и иной информацией, предусмотренной законом и уставом АО.

§ 4.2. Конфликты, касающиеся ведения реестра акционеров

Немало конфликтов вызывают нарушения требований закона, касающихся ведения реестра акционеров в случаях ведения такого реестра обществом или передачи этого дела независимому регистратору, когда это предусмотрено законом. Недостатки в порядке ведения реестра акционеров ведут к спорам о праве участия в общем собрании, о праве собственности на акции, о праве акционера на получение дивидендов и т.п. Такие коллизии могут произойти в связи с отсут-

ствием в реестре записи о переходе прав собственности на ценные бумаги АО, отсутствием надлежащего набора документов ненадлежащим их хранением. Любые недостатки в ведении реестра могут вызвать острые конфликты интересов, стремление акционеров к защите своих прав, в том числе путем подачи жалоб в соответствующие инстанции или исков в судебные органы. Такие ситуации порождают конфликты между разными группировками акционеров, между акционерами и органами управления АО.

§ 4.3. Корпоративные конфликты, связанные с проведением общих собраний акционеров

Большое количество корпоративных конфликтов порождают нарушения закона и иные недостатки в деле подготовки, ведения общих собраний акционеров, проведения голосований и документального оформления принятых общим собранием решений. Подобные конфликты вызываются:

- попытками отдельных руководителей (менеджеров, директоров) сорвать проведение общего собрания акционеров, провести его с нарушением установленных законом сроков и правил проведения этих собраний (изменение заранее намеченной повестки дня собрания; включение в нее уже в ходе собрания новых вопросов; необеспечение нужного кворума);

- недопущением к участию в собрании тех или иных акционеров (в частности, неизвещением их о проведении собрания, исключением их из списков акционеров);

- нарушением прав акционеров на участие в голосовании по вопросам, включенным в повестку дня; нарушением требования «одна акция – один голос»; тем формированием на общем собрании органов управления АО с нарушением соответствующих норм закона; манипулированием процедурными мероприятиями для получения «нужных» решений;

- наделением избранных на собрании членов наблюдательного совета, исполнительного органа (генерального директора и др.) полномочиями, противоречащими требованиям закона и уставу АО;

- незаконным проведением нового (внеочередного) общего собрания акционеров;

- попытками использования общих собраний для принятия решений, угодных крупным акционерам, одной из группировок акцио-

неров, генеральному директору или менеджером, действующим в собственных корыстных целях вопреки интересам акционеров, особенно миноритарных, в ущерб данному АО в целом.

Как правило, формальным поводом обжалования процедуры подготовки, организации и проведения общих собраний, а также принятых ими решений (независимо от истинных стимулов таких обжалований) являются нарушения установленных законом и уставами АО процедурных норм.

Например, закон содержит исчерпывающий перечень оснований для отказа от включения предложений акционера в повестку дня, а предложенных им кандидатур – в списки для голосования при избрании органов общества. Необоснованные отказы могут обжаловаться в суде.

Обжалованию подвергаются несвоевременное составление списка лиц, имеющих право участвовать в общем собрании; несвоевременное уведомление акционеров о созыве собрания или уведомление их без указания даты и места проведения собрания, повестки дня собрания; ненаправление или несвоевременное направление бюллетеней для голосования; нарушение порядка регистрации участников собрания; необоснованное лишение правопреемника (или представителя) акционера права участия в общем собрании; нарушения, допущенные при подсчете голосов; нарушения требований закона, касающихся составления, содержания и оформления протокола общего собрания, протоколов об итогах голосования и др.

Предметом обжалования может служить нерассмотрение и неприятие решений общим собранием по любым вопросам, которые должны быть рассмотрены и разрешены общим собранием в обязательном порядке. Акционеры вправе обжаловать и факты непредставления им той информации, которую по закону они должны обязательно получить в связи с предстоящим проведением общего собрания. При этом следует помнить, что признать проведение собрания по этим и иным серьезным причинам незаконным, а его решения недействительными может только суд.

§ 4.4. Агрессивная скупка акций и недружественные поглощения

Этот корпоративный конфликт порождается действиями того или иного инвестора (инвесторов) по приобретению у иных акционеров

(обычно миноритарных) контрольного пакета акций без согласия менеджеров, что может нанести большой ущерб не только акционерам, но и акционерному обществу в целом, ибо влечет за собой изменения в составе акционеров, управляющих органов АО, дивидендной политики и вообще основных направлений деятельности данного АО. При этом могут использоваться и разные методы шантажа, давление на акционеров и АО в целом. Тут возможны такие меры защиты, как встречная скупка акций, приобретение собственных акций на баланс АО или на дочернюю компанию, дополнительная эмиссия ценных бумаг, наличие уставных ограничений на количество голосующих акций, находящихся в одних руках, и т.д. Если же методы и средства попыток недружественных поглощений прямо противоречат закону, то надо обжаловать их в соответствующие органы и в суде. Закон защищает акционеров и от попыток осуществления недобросовестного банкротства.

§ 4.5. Недостатки дивидендной политики

Многие корпоративные конфликты порождаются **недостатками дивидендной политики**, и прежде всего ее непрозрачностью, и несбалансированностью.

Гласно и последовательно проводимая, хорошо сбалансированная и продуманная дивидендная политика, основанная на неуклонном соблюдении требований закона и уставных положений, – действенный фактор предотвращения многих корпоративных конфликтов, поскольку участники корпоративной деятельности, естественно, прежде всего заинтересованы в получении максимальных выгод от этой деятельности, особенно – дивидендов от приобретенных ими акций. Но при этом не следует забывать, что слишком интенсивная «погоня за дивидендами» может нанести большой ущерб и корпоративной организации, и самим акционерам, ибо может подорвать финансовую базу АО, привести к его технико-экономической стагнации и даже к банкротству.

Надо учитывать также, что многие корпоративные конфликты порождаются не только неудовлетворяющими акционеров размерами дивидендов, но и нарушением принципа регулярности их выплаты. Систематическая выплата дивидендов, согласно уставу АО, решениям его общего собрания и органов управления, повышает авторитет данной корпорации, привлекательность ее ценных бумаг, расширяет возможности их дополнительных эмиссий, ведет к повышению их

рыночной стоимости, облегчает получение коммерческих займов и новых капиталовложений от разных внешних инвесторов, в том числе иностранных. Интересам обеспечения экономической стабильности АО, долгосрочным интересам его акционеров в наибольшей мере отвечает регулярная выплата дивидендов, размер которых, при прочих равных, должен коррелироваться со средним уровнем общей доходности данного общества. Причем в его нормативных документах надо предусматривать определенный минимальный размер дивидендов, выплачиваемых, как правило, в четко определенные сроки. Должен быть также конкретно определен порядок (и размеры) выплат дивидендов по привилегированным акциям. Иначе неизбежны будут конфликты с владельцами привилегированных акций, которые вправе принудить выплатить им дивиденды в судебном порядке.

Решения о выплате дивидендов следует принимать на общем собрании при согласии квалифицированного большинства акционеров – как владельцев простых, так и привилегированных акций. Нарушение этого правила непременно порождает острые корпоративные конфликты.

Однако претензии акционеров относительно выплаты дивидендов отнюдь не всегда бывают обоснованными уже потому, что корпоративное дело непременно связано с риском, возможностями возникновения у общества значительных трудностей с производством и реализацией продукции и разного рода обстоятельствами внешнего порядка (рыночная конъюнктура, существенные изменения в налоговой, таможенной политике и т.п.).

Закон в ряде случаев прямо запрещает выплату дивидендов (до полной оплаты всего уставного капитала, если в обществе проявились признаки явной несостоятельности, угрозы банкротства и др.). По этим вопросам на практике также имеют место претензии отдельных акционеров, особенно владельцев привилегированных акций, но эти претензии, безусловно, лишены надлежащих оснований, ибо противоречат установлениям закона.

Важным условием предотвращения споров по вопросам дивидендов является прозрачность информации о порядке и размерах выплаты дивидендов, о финансово-экономическом состоянии АО, его доходах, расходах, эмиссиях ценных бумаг и др.

Важен и контроль за этими показателями со стороны общего собрания, органов управления АО, ревизионной комиссии и аудита. Их документация по этим вопросам также должна быть доступна для акционеров. Нередко жалобы, особенно миноритарных акционеров,

возникают ввиду их неинформированности по указанным вопросам и даже отказа представить им такую информацию.

Конфликты возникают и при выплате дивидендов не деньгами, а каким-либо имуществом (продукцией данного АО или новыми акциями), если такое не предусмотрено уставом АО либо решениями его общего собрания. Если же акционер голосовал за принятие подобной формы оплаты дивидендов, а потом высказывал возражение против такой формы выплаты дивидендов, его жалоба, безусловно, будет расценена как неосновательная. А обоснованные должным образом жалобы на нарушения права акционеров любой категории по вопросам выплаты дивидендов могут пользоваться судебной защитой.

§ 4.6. Реорганизации АО как фактор, порождающий корпоративные конфликты

Реорганизация АО вообще – это изменение ее организационно-правовой формы с переходом, в порядке правопреемства, прав и обязанностей одного юридического лица – другому. Это длительное и сложное мероприятие, осуществляемое, конечно, на основе действующего законодательства, но требующее и немалого практического опыта, учета широкого комплекса конкретных обстоятельств и, безусловно, интересов акционеров.

Поэтому они должны быть в курсе предстоящей реорганизации данного АО, ее причин, задач и последствий, прежде всего прямо касающихся их прав и законных интересов. В противном случае сплошь и рядом возникают острые конфликтные ситуации при осуществлении укрупнения (слияния, присоединения), разукрупнения или преобразования АО, тем более, если они происходят с нарушением имеющихся законодательных актов и прежде всего норм ГК и Закона об акционерных обществах. Подобного рода акции производятся или по решению общего собрания акционеров, или по решению суда.

Акционеры в таких случаях имеют право требовать выкупа их акций обществом по рыночной стоимости либо обмена на иные ценные бумаги, а также возражать против размещения акций среди иных лиц, не являющихся акционерами реорганизуемых АО, будь то открытое (ООО) или закрытое (ЗАО) общество, с учетом их правового статуса. Иначе возникнут многочисленные конфликты, и вся деятельность общества будет парализована. Особенно важны при этом надлежащая организация и проведение общего собрания акционеров и оформление принятых им решений в строгом соответствии с законом.

При любой форме реорганизации АО главным источником конфликтов является стремление акционеров защитить свои права, не допустить нанесения ущерба их интересам и прежде всего – не потерять свои средства, вложенные в данное общество. Но привести к «общему знаменателю» интересы разных акционеров, владельцев крупных пакетов ценных бумаг и миноритариев, владельцев простых акций и привилегированных – крайне трудно: особенно могут пострадать миноритарии, если они лишены надлежащей информации о сути, целях и последствиях реорганизации, что на практике бывает нередко, тем более, когда акционеров очень много и находятся они в отдаленных местах. Отсюда и множество споров и жалоб. Миноритарные акционеры вправе направлять на общее собрание своих представителей с надлежаще оформленными документами, но даже лица, бесспорно наделенные правом представления интересов мелких акционеров, на деле нередко испытывают всякого рода давления и ущемление их прав со стороны менеджмента или членов наблюдательного совета.

§ 4.7. Другие виды корпоративных конфликтов

Жалобы акционеров могут вызвать и **сделки с заинтересованностью**, особенно если они осуществляются с нарушением установленного законом порядка членами органов управления АО либо аффилированными лицами. Такие сделки могут существенно ущемлять интересы разных акционеров, особенно мелких, тем более если они не участвовали в общем собрании акционеров при обсуждении таких вопросов и, следовательно, не имели возможности высказать свои возражения и голосовать «против». Тогда они вправе предъявить свои акции к выкупу обществом, а при нарушении их прав обратиться в суд.

Часть конфликтных ситуаций вызывается действиями **регистраторов**, в распоряжении которых оказываются реестры владельцев именных ценных бумаг. Регистраторы обязаны предоставлять соответствующую информацию акционерам о составе акционеров данного АО, количестве принадлежащих им акций, лицах, имеющих право на участие в общих собраниях АО. Иногда, однако, такие сведения акционерам получить бывает нелегко, особенно если по просьбе акционера информацию запрашивает уполномоченный им представитель. При этом делаются ссылки на недостатки оформления соответствующей доверенности или на то, что данный акционер, дескать, не обращался к руководству общества с требованием о проведении внеочередного общего собрания АО и т.п. Имеют место и затяжки с

представлением акционеру списка иных акционеров АО и др. В таких случаях возникают **конфликты между акционеров и регистратором**. Для разрешения их акционер должен обратиться в соответствующий орган, контролирующий рынок ценных бумаг, или с иском в суд, в том числе с требованием о компенсации упущенной выгоды. И разумеется, подобного рода жалобы и иски должны, как и в любом ином случае, иметь надлежащее (в том числе документальное) обоснование. Но, к сожалению, практика известна и всякие случаи надуманных, необоснованных жалоб, которые лишь отвлекают время и внимание компетентных органов, отклоняющих их на безусловно законном основании.

Судебной практике известны как случаи необоснованных жалоб и исков, вызванных неосведомленностью акционеров с требованиями корпоративного законодательства, уставом и иными документами АО, так и случаи неправомερных действий и требований акционеров и даже попыток шантажа руководящих органов или отдельных групп акционеров, преднамеренного раздувания конфликтов с недобросовестными, корыстными целями. Такие действия нередко предпринимают миноритарии, пытающиеся заставить АО выкупить имеющиеся у них акции, добиться отмены невыгодных для них решений общего собрания, добиться изменения «соотношения сил» в обществе и т.д. В этих целях могут использоваться и всякие подтравки и искажения реальных фактов, и использование подложных документов и др.

Судам в каждом случае предстоит тщательно разобраться в предъявленных претензиях, защитить действительно нарушенные права и законные интересы любого акционера, а вместе с тем – отвергнуть надуманные жалобы и иски. Такие дела могут рассматривать и суды общей компетенции, и хозяйственные суды (соответственно характеру дел и их подведомственности). Возможно рассмотрение корпоративных конфликтов и в третейских (арбитражных) судах, систему которых еще надлежит создать в Республике Узбекистан, где пока имеется лишь один третейский суд (в Ташкенте).

Контрольные вопросы

1. Каковы основные права акционеров?
2. Как эти права закреплены в законе?
3. Каковы способы реализации защиты этих прав?

4. Какова роль Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг по обеспечению реализации прав акционеров?
5. Как осуществляется судебная защита прав акционеров?
6. В чем заключается право акционера на получение информации о состоянии дел АО?
7. Каковы основные причины, порождающие корпоративные конфликты?
8. Виды конфликтов и способы их разрешения.

ГЛАВА X РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ (ОТЧЕТНОСТЬ)

§ 1. Понятие раскрытия информации, необходимость, виды и формы раскрытия информации

Акционеры могут успешно осуществлять свои права по продаже их акций, право голосования, а также защитить свои права и законные интересы, в том числе в суде, если у них имеется надлежащая информация о корпорации, ее состоянии и деятельности. Поэтому право на информацию является одним из фундаментальных прав каждого акционера (а также кредиторов).

В целом под раскрытием информации понимается представление определенному кругу лиц такой информации (совокупности сведений) о деятельности или правовом положении раскрывающего информацию, непредставление которой нанесло бы ущерб правам и законным интересам других лиц.

В Положении «О раскрытии информации участниками рынка ценных бумаг» выделяются следующие виды раскрытия информации участниками рынка ценных бумаг:

- 1) раскрытие информации эмитентами;
- 2) раскрытие информации инвестиционными институтами;
- 3) раскрытие информации организаторами торговли на рынке ценных бумаг;
- 4) раскрытие информации владельцами ценных бумаг;
- 5) раскрытие информации уполномоченным государством органом.

Хотя в данной главе речь пойдет главным образом о раскрытии информации со стороны корпораций, кратко остановимся на каждом виде раскрытия информации, учитывая, что они прямо или косвенно связаны с регулированием деятельности корпораций, интересами акционеров, кредиторов и др.

1. Раскрытие информации эмитентами. Под эмитентами понимаются лица, выпускающие для продажи ценные бумаги в целях привлечения инвестиций. К ним же относятся акционерные общества, которые в основном выпускают акции, будь то привилегированные или простые, а также облигации и иные ценные бумаги. Эмитенты осуществляют раскрытие информации о своей финансово-хозяйственной деятельности и ценных бумагах путем:

- представления соответствующей информации акционерам и другим заинтересованным лицам;
- опубликования соответствующей информации;
- представления годовой отчетности уполномоченному государством органу, Центру по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг.

Подробнее данные положения рассмотрены в других главах.

2. Раскрытие информации инвестиционными институтами.

Согласно Закону РУз «О механизме функционирования рынка ценных бумаг», инвестиционные институты организывают торговлю на рынке ценных бумаг, занимаются посредничеством, консультационной деятельностью и т.д. Могут существовать такие виды инвестиционных институтов, как инвестиционный посредник (финансовый брокер и дилер), инвестиционный консультант, инвестиционная компания, инвестиционный фонд, управляющая компания, депозитарий, расчетно-клиринговая палата (организация), держатель реестра владельцев ценных бумаг, номинальный держатель ценных бумаг и др. – в зависимости от их деятельности. Например, инвестиционный институт, осуществляющий деятельность по управлению инвестиционными активами других инвестиционных институтов, юридических и физических лиц, а также осуществляющий куплю-продажу ценных бумаг, именуется управляющей компанией.

Инвестиционные институты обязаны раскрывать информацию перед двумя видами субъектов: перед государством и перед инвесторами. Они обязаны раскрывать информацию перед государством регулярно и в зависимости от случаев их деятельности, например, если они в течение одного квартала ведут операции исключительно с одним видом ценных бумаг одного эмитента. По требованию инвестора инвестиционный институт обязан представить ему копию лицензии на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, копию документа о государственной регистрации инвестиционного института в качестве юридического лица или индивидуального предпринимателя, сведения об уставном капитале, о размере собственных средств профессионального участника, его резервном фонде и др.

3. Раскрытие информации организаторами торговли на рынке ценных бумаг.

Организаторы торговли, т.е. фондовые биржи, инвестиционные институты, а также подразделения инвестиционных институтов, созданные для организации внебиржевой торговли ценными бумагами на рынке ценных бумаг, обязаны раскрывать любому

заинтересованному лицу правила допуска участника рынка ценных бумаг к торгам, правила заключения и сверки сделок, правила их регистрации и порядок исполнения, правила, ограничивающие манипулирование ценами, и др.

4. Раскрытие информации владельцами ценных бумаг. Владелец ценных бумаг обязан раскрывать информацию о владении 35 или более процентами любого вида ценных бумаг эмитента, представляя информацию уполномоченному государством органу в трехдневный срок с момента заключения сделки. Подробнее данный вид раскрытия информации регламентируется Инструкцией «О порядке контроля за приобретением более 35 процентов акций хозяйствующего субъекта» (утверждена Комитетом по демонаполизации и развитию конкуренции при Министерстве финансов Республики Узбекистан 22.05.1998 г. N 03-92). В данном случае информация раскрывается исключительно в антимонопольных целях, что будет подробнее рассмотрено в § 3 настоящей главы.

5. Раскрытие информации уполномоченным государством органом. В его обязанности входят раскрытие определенной законодательством информации, а также контроль за своевременным и полным раскрытием информации участниками рынка ценных бумаг, в том числе акционерными обществами. Данный орган осуществляет раскрытие информации в форме ее опубликования. Опубликованию подлежит такая информация, как правила допуска участника рынка ценных бумаг к торгам, правила заключения и сверки сделок, правила их регистрации и порядок исполнения, правила, ограничивающие манипулирование ценами, расписание представления услуг участникам торговли на рынке ценных бумаг и др.

Итак, акционерное общество обязано раскрывать информацию о своей деятельности перед государством и акционерами. Главной целью ее раскрытия является защита интересов акционеров, поскольку в данном случае государство выступает в качестве защитника интересов акционеров, в первую очередь в лице его уполномоченного органа – Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг. Исходя из этого, формами раскрытия информации со стороны акционерных обществ являются: представление соответствующей информации акционерам и другим заинтересованным лицам, опубликование соответствующей информации, представление годовой отчетности уполномоченному государством органу.

§ 2. Отчетность корпорации, коммерческая тайна и раскрытие информации в корпорациях

Как указывается в ст. 105 Закона «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», общество обязано вести бухгалтерский учет и представлять финансовую отчетность в порядке, установленном законодательством. Ответственность за организацию, состояние и достоверность бухгалтерского учета в обществе, своевременное представление ежегодного отчета и другой финансовой отчетности в соответствующие органы, а также сведений о деятельности общества, представляемых акционерам, кредиторам и в средства массовой информации, несет исполнительный орган общества в соответствии с законодательством.

Бухгалтерский учет представляет собой упорядоченную систему сбора, регистрации и обобщения информации — в денежном выражении — об имуществе, обязательствах предприятий и их движении путем сплошного непрерывного документального учета всех хозяйственных операций. Объектами бухгалтерского учета являются имущество предприятий, их обязательства и хозяйственные операции, осуществляемые в процессе их деятельности.

Ведение бухгалтерского учета обеспечивает формирование полной и достоверной информации о хозяйственной деятельности общества и его имущественном положении, необходимой для: оперативного руководства и управления обществом; контроля за соблюдением законодательства при осуществлении хозяйственных операций и их целесообразностью, наличием и движением имущества и обязательств, использованием материальных, трудовых и финансовых ресурсов в соответствии с утвержденными нормами, нормативами и сметами; предотвращения отрицательных результатов хозяйственной деятельности общества и выявления внутрихозяйственных резервов обеспечения его финансовой устойчивости.

Бухгалтерская отчетность общества (в составе бухгалтерского баланса и счета прибылей и убытков) сопровождается годовым отчетом исполнительного органа общества. Годовой отчет представляет собой обобщающий документ, характеризующий деятельность исполнительного органа общества за отчетный период и основные факторы, влияющие на финансовые и хозяйственные результаты деятельности общества. В годовом отчете содержатся:

- информация о результатах хозяйственной деятельности АО за предыдущий год (счет прибылей и убытков);
- удостоверенные аудитором сведения о финансовом состоянии, а также бухгалтерский баланс за предыдущий год и отчет аудитора;
- основные сведения о дополнительно выпущенных ценных бумагах;
- обоснование изменений в персональном составе должностных лиц.

Важную роль играет система контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества, которая призвана снизить вероятность возникновения убытков, ограничить финансовые и операционные риски, а также возможные злоупотребления со стороны должностных лиц, защитить капиталовложения акционеров и активы общества. Система контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества в основном состоит из аудитора и ревизионной комиссии общества.

Так, достоверность данных, содержащихся в годовом отчете общества общему собранию акционеров, бухгалтерском балансе, счете прибылей и убытков, должна быть подтверждена ревизионной комиссией общества (ч.3 ст.105 Закона).

Перед опубликованием указанных документов общество обязано привлечь для ежегодной проверки и подтверждения годовой финансовой отчетности аудитора, не связанного имущественными интересами с обществом или его акционерами (ч.4 ст.105 Закона). Аудиторское заключение содержит мнение аудитора о том, дает ли финансовая отчетность правдивое и достоверное отражение (или представлена достоверно по всем существенным аспектам) в соответствии с концептуальной основой предоставления финансовой отчетности, а также, где уместно, о том, соответствует ли финансовая отчетность требованиям законодательства. Аудитором могут быть гражданин или аудиторская организация. Он осуществляет проверку финансово-хозяйственной деятельности общества в соответствии с заключенным с ним договором.

В полномочия ревизионной комиссии входит осуществление контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества. Проверка (ревизия) финансово-хозяйственной деятельности общества осуществляется по итогам деятельности за год или иной период по инициативе ревизионной комиссии, решению общего собрания акционеров, наблюдательного совета или по требованию акционера (акцио-

неров), владеющего в совокупности не менее чем десятью процентами голосующих акций общества.

По требованию ревизионной комиссии общества лица, занимающие должности в органах управления общества, обязаны представить ей документы о финансово-хозяйственной деятельности.

В течение деятельности акционерного общества в функции ревизионной комиссии входят:

- контроль за соответствием совершенных финансово-хозяйственных операций финансово-хозяйственному плану;
- контроль за соблюдением установленных в обществе процедур принятия решения по тем или иным финансово-хозяйственным операциям;
- учет выявленных нарушений;
- предварительная оценка целесообразности проведения нестандартных операций, не предусмотренных финансово-хозяйственным планом.

Годовой отчет общества подлежит предварительному утверждению наблюдательным советом не позднее, чем за 30 дней до даты проведения годового общего собрания акционеров.

Общество обязано хранить ряд документов, которые обычно содержат информацию о деятельности общества. Они в любой момент могут понадобиться по разным причинам. При этом основной целью хранения данных документов является предотвращение противоправной деятельности общества, которая может нанести ущерб правам и интересам как акционеров, так и государства (например, уклонение от уплаты налогов, сокрытие важной информации от акционеров, как, скажем, совершение крупной сделки, требующей согласия акционеров общества, и др.). К таким документам относятся:

- устав общества, изменения и дополнения, внесенные в устав, зарегистрированные в установленном порядке, решение о создании общества, свидетельства о государственной регистрации общества;
- документы, подтверждающие права общества на имущество, находящееся на его балансе;
- документы, утверждаемые общим собранием акционеров и иными органами управления общества;
- положение о филиале или представительстве общества;
- годовой финансовый отчет;
- проспект эмиссии акций;
- документы бухгалтерского учета;

- документы финансовой отчетности, предоставляемые в соответствующие органы;
- протоколы общих собраний акционеров, заседаний наблюдательного совета, ревизионной комиссии и коллегиального исполнительного органа (правления, дирекции);
- списки аффилированных лиц общества с указанием количества и видов принадлежащих им акций;
- заключения ревизионной комиссии, аудитора, государственных органов финансового контроля;
- иные документы, предусмотренные уставом общества, решениями органов управления общества, а также документы, предусмотренные законодательством.

Общество обязано обеспечить акционерам доступ к вышеуказанным документам, **за исключением документов бухгалтерского учета и протоколов заседаний коллегиального исполнительного органа общества.** По требованию акционеров, общество обязано представить им за плату копии указанных документов. При этом размер платы устанавливается обществом и не может превышать стоимость расходов на изготовление копий документов и расходов, связанных с направлением документов по почте.

Непредставление документов бухгалтерского учета и протоколов заседаний коллегиального исполнительного органа общества связано с тем, что эти документы содержат информацию о текущей хозяйственной деятельности общества, причем зачастую эта информация может содержать коммерческую или служебную тайну предпринимательской деятельности общества. Сама суть существования коммерческой тайны исключает представление этих документов.

Что же представляет собой коммерческая тайна? В Законе РУз «О механизме функционирования рынка ценных бумаг» (24.04.1996 г. N 218-1) указывается, что служебной информацией признается любая не являющаяся общедоступной информация об эмитенте и выпущенных им ценных бумагах, которая ставит лиц, обладающих в силу своего служебного положения, трудовых обязанностей или договора, заключенного с эмитентом, такой информацией, в преимущественное положение по сравнению с другими субъектами рынка ценных бумаг.

В ст. 98 (Служебная и коммерческая тайна) Гражданского кодекса РУз (далее ГК) говорится, что гражданским законодательством защищается информация, составляющая служебную и коммерческую тайну, в случае, когда информация имеет действительную или потен-

циальную коммерческую ценность в силу неизвестности ее третьим лицам, к ней нет свободного доступа на законном основании и обладатель информации принимает меры к охране ее конфиденциальности. В ст. 1095 (Право на защиту нераскрытой информации) ГК указывается, что лицо, правомерно обладающее технической, организационной или коммерческой информацией, в том числе секретами производства (ноу-хау), неизвестной третьим лицам (нераскрытая информация), имеет право на защиту этой информации от незаконного использования, если соблюдены условия, установленные ст. 98 ГК РУз.

Таким образом, согласно ГК, информация будет считаться коммерческой тайной и получит правовую защиту, если соблюдены следующие условия:

- 1) информация должна иметь действительную или потенциальную коммерческую ценность в силу неизвестности ее третьим лицам;
- 2) к информации не должно быть свободного доступа на законном основании;
- 3) обладатель данной информации должен принимать меры по охране ее конфиденциальности.

Условия коммерческой тайны, определенные в ГК РУз, резко отличаются данный вид объекта интеллектуальной собственности от других объектов, подчеркивая их своеобразный правовой статус.

По первому условию можно подчеркнуть, что любой объект нераскрытой информации используется в предпринимательской деятельности, и только в ней. Наличие данного критерия обусловлено следующими качествами коммерческой тайны.

Во-первых, под коммерческой ценностью в литературе понимается способность информации быть объектом рыночного оборота.

Во-вторых, к коммерческой тайне относится информация, использование которой предоставляет ее обладателю определенные экономические преимущества в силу того, что его конкуренты такой информацией не обладают. Коммерческая ценность в данном случае может выражаться в получении прибыли от реализации продукции, произведенной с использованием секретных технологий, от расширения рынков сбыта и т.п. Если же информация не представляет для ее обладателя экономической ценности, она не может считаться коммерческой тайной.

В-третьих, к коммерческой тайне относятся сведения, представляющие интерес для третьих лиц, которые могли бы получить определенную выгоду, если бы они этой информацией обладали (под тре-

тьими лицами в данном случае следует понимать только лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность, поскольку именно они, во-первых, являются субъектами права на коммерческую тайну, а во-вторых, могут получить экономическую выгоду от получения или использования такой информации). Впрочем, это условие может выполняться не всегда. Например, какая-то технология настолько сложна и требует таких уникальных условий производства, что фактически лицами иными, чем обладатель такой технологии, использоваться не может, а следовательно, никакой ценности для них не представляет. Однако было бы неправильным отказывать в признании за такой технологией статуса коммерческой тайны, поскольку она представляет несомненную экономическую ценность для ее обладателя и может все же представлять для конкурентов ее обладателя потенциальную коммерческую ценность.

В-четвертых, информация, составляющая коммерческую тайну, может иметь не только действительную, но и потенциальную коммерческую ценность. Поэтому к коммерческой тайне относятся не только знания и сведения, активно используемые в предпринимательской деятельности, но и такие, которые не используются, но могут быть использованы в будущем. В отношении других объектов интеллектуальной собственности подобное условие не закреплено. Например, не указывается, что объекты авторского права получают правовую защиту, только если они будут иметь предпринимательскую ценность. Для защиты их достаточен сам факт их возникновения.

По второму условию, к нераскрытой информации не должно быть свободного доступа другим лицам. Но возникает вопрос – в какой степени она должна быть недоступной? Данный вид информации должен быть доступен лишь определенному кругу лиц, ограниченному настолько, чтобы эта информация не утратила коммерческую ценность. Например, в указанный круг лиц неизбежно входят сотрудники акционерного общества, являющегося владельцем коммерческой тайны. При обычной деятельности акционерного общества этот круг, как правило, ограничивается исполнительным органом общества. В Законе «О механизме функционирования рынка ценных бумаг» указывается, что к лицам, располагающим служебной информацией, относятся:

1) члены органов управления эмитента или инвестиционного института, связанные с этим эмитентом договорами;

2) физические лица, осуществляющие деятельность на рынке ценных бумаг;

3) аудиторы эмитента или инвестиционного института, связанного с ними договорами;

4) должностные лица государственных органов, фондовых бирж (фондовых отделов бирж), имеющие в силу контрольных, надзорных и иных полномочий доступ к указанной информации.

Разумеется, конкуренты в данный круг не входят, равно как и акционеры, как это закреплено в Законе. Ведь если обеспечить свободный доступ к коммерческой тайне всем акционерам, то даже акционер, который приобрел лишь одну акцию из тысяч выпущенных, получит доступ к коммерческой тайне. И если другое акционерное общество приобретет хоть одну акцию данного общества, то оно за цену всего одной акции получит доступ ко всей коммерческой тайне своего конкурента. Именно поэтому недопустим доступ акционеров к определенным видам информации о деятельности АО, за исключением особых случаев (например, при банкротстве).

Во втором условии указывается также, что к коммерческой тайне не должно быть доступа на законном основании. В ГК не указано, что в данном случае означает законное основание. В Единообразном Законе о торговых секретах США в определении торгового секрета указывается, что информация "не может быть легко получена законными средствами". Здесь же в качестве законных способов получения информации отмечены самостоятельное получение информации (*independent derivation*), а также «деконструирование» или «обратный инжиниринг» (*reverse engineering*). Суть «обратного инжиниринга» состоит в том, что приобретается какой-либо продукт, выпущенный в широкую продажу конкурентом, и подвергается различного рода исследованиям и тестам с целью выяснения всех его составляющих, характеристик и параметров для создания своего аналогичного продукта. Поскольку сведения извлечены из законного источника (товара, находящегося в широкой продаже), то такое их получение и последующее использование не являются нарушением коммерческой тайны первоначального производителя. Поэтому многие компании за рубежом стремятся обезопаситься от раскрытия своих торговых секретов третьими лицами путем «обратного инжиниринга», включая в контракты с покупателями своей продукции оговорку о запрещении подобного рода операций. Законным является и получение информа-

ции из общедоступных источников (рекламных проспектов, публикаций в периодической печати, научных выступлений и т.п.).

Третье условие указывает, что обладатель данной информации должен принимать меры по охране ее конфиденциальности. Это означает, что защита коммерческой тайны не обеспечивается непосредственно государством, как, например, путем дачи патентов на изобретения, а первые меры по ее обеспечению должно принимать само акционерное общество.

Как указано в Законе «О механизме функционирования рынка ценных бумаг», лица, располагающие служебной информацией, не имеют права использовать эту информацию для заключения сделок, а также передавать служебную информацию для совершения сделок третьим лицам.

Кроме хранения документов, содержащих информацию о деятельности общества, и представления этих документов акционерам, акционерное общество обязано также ежегодно публиковать в средствах массовой информации:

- годовой отчет общества, бухгалтерский баланс, счет прибылей и убытков;
- проспект эмиссии акций общества;
- сообщение о проведении общего собрания акционеров в порядке, предусмотренном настоящим Законом;
- списки аффилированных лиц общества с указанием количества и видов принадлежащих им акций;
- иные сведения, определяемые уполномоченным государством органом.

Данное правило обязательно только для акционерных обществ открытого типа. Это объясняется многочисленностью акционеров данного вида обществ (количество которых, как правило, не ограничено); подобный способ обеспечивает им удобный доступ к информации.

Законодательно ограничено количество акционеров для акционерных обществ закрытого типа. Как указывается в ст. 7 Закона РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», число акционеров общества закрытого типа не может быть более пятидесяти. Такое общество не вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции либо иным образом предлагать их для приобретения неограниченному кругу лиц. Очевидно, что процесс обеспечения доступа к информации только для пятидесяти акционеров намного проще, чем для тысяч держателей акций. Но данное правило приме-

няется к акционерным обществам закрытого типа, если они не проводят открытую подписку на выпускаемые ими ценные бумаги. Как общество открытого типа, так и общество закрытого типа, в случае публичного размещения им облигаций или ценных бумаг, обязано опубликовывать информацию в объеме и порядке, установленных уполномоченным государством органом (Центр по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг).

Общество обязано публиковать информацию о своей финансово-хозяйственной деятельности и ценных бумагах в бумажной форме (в республиканских периодических печатных изданиях) или в форме включения в электронные страницы отечественных или международных информационных систем (сетей). Немотивированный отказ в публикации предусмотренной Законом информации акционерного общества средствами массовой информации не допускается.

Акционерное общество обязано также представлять о своей деятельности уполномоченному государственному органу регулярную информацию:

- о предстоящем выпуске ценных бумаг;
- о ходе и итогах размещения ценных бумаг;
- о своем финансово-хозяйственном состоянии и результатах деятельности (годовой отчет);
- о существенных фактах (событиях и действиях), затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность общества;
- иную информацию, запрашиваемую уполномоченным государством органом в рамках его компетенции.

При этом существенными фактами признаются:

1) информация о реорганизации общества, его дочерних и зависимых предприятий и организаций. В сообщении о реорганизации должны быть указаны полное фирменное наименование, место нахождения (почтовый адрес) реорганизуемого юридического лица (юридических лиц, участвующих в реорганизации), способ реорганизации (слияние, присоединение, разделение, выделение, преобразование), уполномоченный орган, принявший решение о реорганизации, и дата его принятия, способ и порядок размещения ценных бумаг при реорганизации, дата реорганизации (дата государственной регистрации организации, созданной в результате реорганизации; дата внесения в реестр записи о прекращении деятельности присоединенной организации);

2) факты, повлекшие разовое увеличение или уменьшение стоимости активов общества более чем на 10 процентов. В сообщениях о

них должны быть указаны: факт (факты), повлекший разовое увеличение или уменьшение стоимости активов общества более чем на 10 процентов; дата наступления факта (фактов), повлекшего разовое увеличение или уменьшение стоимости активов общества более чем на 10 процентов; величина активов общества на конец квартала, предшествующего месяцу, в котором наступил соответствующий факт (факты); изменение величины активов общества в абсолютном и процентном соотношении в месяце, в котором произошел факт, повлекший разовое увеличение или уменьшение стоимости активов общества более чем на 10 процентов по сравнению с кварталом, предшествующим месяцу, в котором наступил соответствующий факт;

3) факты, повлекшие разовое увеличение чистой прибыли или чистых убытков общества более чем на 10 процентов. В сообщениях о них должны быть указаны: факт (факты), повлекший разовое увеличение чистой прибыли или чистых убытков общества более чем на 10 процентов; дата наступления факта (фактов), повлекшего разовое увеличение чистой прибыли или чистых убытков общества более чем на 10 процентов; значение чистой прибыли (чистых убытков) общества на конец квартала, предшествующего месяцу, в котором появился соответствующий факт (факты); изменение чистой прибыли (чистых убытков) в абсолютном и процентном соотношении в месяце, в котором произошел существенный факт по сравнению с кварталом, предшествующим месяцу, в котором наступил соответствующий факт;

4) факты разовых сделок общества, размер которых либо стоимость имущества по которым составляет более чем 10 процентов от активов общества по состоянию на дату сделки. В сообщениях о подобных фактах должны быть указаны: фамилия, имя, отчество или полное фирменное наименование, место нахождения (почтовый адрес) контрагента и выгодоприобретателя по сделке (сделкам); дата совершения сделки (сделок); описание сделки (сделок).

5) начисление и (или) выплата доходов по ценным бумагам общества. В сообщениях о данных фактах должны быть указаны: вид ценных бумаг, а также категория (тип) – для акций, серия, транш серии – для облигаций, по которым начислены и (или) выплачиваются (выплачены) доходы; дата принятия обществом решения о выплате (объявлении) дивидендов по акциям; дата начисления доходов по облигациям и (или) срок выплаты дивидендов по акциям; срок выплаты доходов по облигациям, а при начислении дивидендов – орган общества, принявший решение о выплате (объявлении) дивидендов по ак-

циям; размер дивиденда, начисленного, выплачиваемого (выплаченного) на одну акцию указанной категории (типа) или размер процентов или иного дохода, начисленного, выплачиваемого (выплаченного) на одну облигацию указанной серии (транша серии); общее количество акций одной категории (типа) и облигаций одной серии (транша серии), по которым начислены доходы, и количество акций одной категории (типа) и облигаций одной серии (транша серии), по которым выплачены доходы; форма выплаты начисленных доходов по ценным бумагам (денежные средства, иное имущество);

6) появление в реестре общества лица, владеющего 35 и более процентами ценных бумаг общества любого отдельного вида. В сообщениях по данным фактам должны быть указаны: фамилия, имя, отчество гражданина или полное фирменное наименование, место нахождения (почтовый адрес) юридического лица, приобретшего указанную выше долю; дата, в которой произошли указанные изменения; обстоятельства, являющиеся основанием указанных изменений;

7) наступление сроков исполнения обязательств общества перед владельцами ценных бумаг. Сообщение о данных фактах должно содержать указание обязательства общества перед владельцами ценных бумаг, указание срока исполнения обязательства общества перед владельцами ценных бумаг;

8) получение кредита или эмиссии ценных бумаг в размере, превышающем 50 процентов уставного фонда или суммы стоимости основных и оборотных средств общества. В сообщениях по подобным фактам должны быть указаны: дата получения кредита или эмиссии ценных бумаг в размере, превышающем 50 процентов уставного фонда или суммы стоимости основных и оборотных средств общества; срок погашения кредита или размещения эмиссии ценных бумаг и другая информация.

§ 3. Сделки корпорации, сделки с аффилированными лицами и сделки с заинтересованностью, процедура совершения крупных сделок

В течение деятельности корпорации интересы акционеров представляют наблюдательный совет и исполнительный орган. Как указывается в ст. 88 Закона РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», члены наблюдательного совета общества, единоличный исполнительный орган (директор) и (или) члены коллегиаль-

ного исполнительного органа (правления, дирекции), а равно управляющая организация или управляющий при осуществлении своих прав и исполнении обязанностей должны действовать в интересах общества. Таким образом, и наблюдательный совет, и исполнительный орган выполняют роль, идентичную представительской.

Текущей деятельностью общества может руководить исполнительный орган общества, т.е. или единоличный исполнительный орган (директор), или коллегиальный исполнительный орган (правление, дирекция). При этом единоличный исполнительный орган общества (директор) без доверенности действует от имени общества, в том числе представляет его интересы, совершает сделки от имени общества. Такими сделками могут быть, например, договора по продаже части производственного комплекса акционерного общества и др.

Поскольку только на исполнительный орган возложена обязанность организации повседневной деятельности общества, именно от этого органа зависит благополучная деятельность АО. Представляя интересы общества, исполнительный орган действует с целью оптимизировать доход от использования имущества акционеров, обеспечивая им при этом большие дивиденды. Но для этого, во-первых, данный орган должен быть достаточно квалифицированным, а во-вторых, иметь честные намерения в отношении общества. В противном случае общество может быть обречено на провал, а акционеры — лишиться своего имущества. Например, директор общества может заключить какую-либо сделку от имени общества с другим юридическим лицом, будучи участником капитала этого лица. В таком случае существует вероятность, что директор будет действовать в интересах другого юридического лица, в ущерб акционерному обществу, деятельностью которого он руководит. В подобной сделке директор оказывается заинтересованным лицом, действующим в своих личных интересах, и, конечно, чем крупнее предмет сделки, тем больший ущерб может быть нанесен интересам общества. Именно поэтому Закон запрещает сделки с заинтересованностью и предусматривает установление особого контроля за совершением крупных сделок от имени общества. Возможно также, что заинтересованность в определенных сделках могут иметь и члены наблюдательного совета, некоторые акционеры (в ущерб остальным акционерам), иные лица, о чем будет сказано ниже.

Разумеется, в широком смысле слова заинтересованность имеется в совершении любой сделки. Никакой договор не будет заключен, если контрагенты в нем не заинтересованы. Однако в акционерном законодательстве речь идет не об интересе самого акционерного обще-

ства в заключении какого-либо договора, а о заинтересованности его должностных лиц в совершении такой сделки, в ущерб АО и его акционерам.

Приведем пример. Как правило, размещенные акции по нескольким основаниям могут находиться в распоряжении общества: они могли быть приобретены, выкуплены у акционеров или изъяты у учредителей в связи с их неполной оплатой.

Если общество успешно ведет дела, то эти акции представляют реальный интерес, особенно для команды управления, которая желает максимально упрочить свои позиции в АО.

Общество в течение года с момента поступления акций в его распоряжение обязано их реализовать. Конечно, среди покупателей будут и руководитель, и члены наблюдательного совета общества. Таким образом, эти лица участвуют в сделке в качестве стороны, что влечет необходимость ее одобрения в установленном законом порядке. Иные руководители в качестве покупателей могут «привести» своих родственников. Но если все члены наблюдательного совета захотят приобрести акции, то абсолютно все они станут заинтересованными в этой сделке. В таком случае, очевидно, члены наблюдательного совета будут действовать исключительно в собственных интересах.

Или другой пример. Акционерное общество оказалось в сложном финансовом положении и потому не может, предположим, вовремя возратить кредит банку. Один из членов наблюдательного совета, который по «совместительству» владеет 30% акций этого банка, предлагает отдать банку какую-нибудь недвижимость в качестве отступного. Причем такую недвижимость, рыночная стоимость которой в несколько раз превышает размер кредита со всеми процентами. При этом соответственно выигрывает банк, 30% акций которого владеет член наблюдательного совета, что отвечает личным интересам данного лица.

Согласно ст. 91 Закона, лицами, заинтересованными в совершении обществом сделки, могут быть член наблюдательного совета общества, лицо, занимающее должность в иных органах управления общества, акционер (акционеры), владеющий совместно со своим зависимым (аффилированным) лицом двадцатью или более процентами голосующих акций общества, их супруги, родители, дети, братья, сестры, а также все их аффилированные лица.

Естественно, возникает вопрос – какие органы относятся к «иным органам управления общества»? Согласно ст. 63 Закона, акционерное общество может иметь следующие органы управления: общее собрание акционеров, наблюдательный совет и исполнительный орган.

Общее собрание акционеров в силу своей специфики не может иметь никаких постоянных должностей. Наблюдательный совет не относится к «иным органам управления общества», так как он уже поименован при определении первой категории потенциально заинтересованных лиц. Следовательно, во вторую категорию могут быть включены только лица, работающие в исполнительных органах. К ним, занимающим в таких органах должности, безусловно, относятся директор, генеральный директор либо управляющий (т.е. физическое лицо, выполняющее функции единоличного исполнительного органа), все члены правления или дирекции, а если полномочия исполнительного органа переданы управляющей организации — то и все члены наблюдательных и(или) исполнительных органов этой организации либо лица, осуществляющие в ней соответствующие функции.

Указанные лица становятся заинтересованными в совершении сделки, если они:

- являются стороной такой сделки или участвуют в ней в качестве представителя или посредника;
- владеют двадцатью или более процентами акций (долей, паев) юридического лица, являющегося стороной сделки или участвующего в ней в качестве представителя или посредника;
- занимают должности в органах управления юридического лица, являющегося стороной сделки или участвующего в ней в качестве представителя или посредника.

Под аффилированными лицами понимаются юридические и физические лица, способные посредством юридически значимых действий или на основании каких-либо гражданско-правовых отношений влиять на деятельность друг друга. С понятием "аффилированные лица" тесно связаны понятия "заинтересованность в совершении акционерным обществом сделки", "лица, заинтересованные в совершении акционерным обществом сделки". Сам термин происходит от английского глагола "to affiliate" (фр. *affilier*) — присоединять, создавать дочернюю компанию. Наряду с этим используются понятия: "affiliation" (фр. *affiliation*) — присоединение (к компании, ассоциации), создание дочерних компаний или предприятий; "affiliated" (фр. *affilie*) — подконтрольный, дочерний; "affiliated company, affiliate" (фр. *affilee*) — аффилированная компания, поглощенная компания, дочерняя компания. Согласно Положению «Об аффилированных лицах, о порядке ведения их учета и раскрытия информации в акционерных обществах» (утверждено Постановлением КМ РУз от 20.11.2002 г. ЦККФРЦБ N 2002-14, МФ N 131 и Госкомдемонополи-

зации N 7, зарегистрированным МЮ 29.01.2003 г. N 1212), аффилированными лицами акционерного общества признаются:

1) юридическое лицо, обладающее (в том числе как доверительный управляющий, представитель) 20 и более процентами голосующих акций этого акционерного общества;

2) лицо, совместно с близкими родственниками обладающее (в том числе как доверительный управляющий, представитель) 20 и более процентами голосующих акций этого акционерного общества. Под близкими родственниками акционера здесь понимаются родители, братья и сестры, супруги, дети, в том числе усыновленные (удочеренные), внуки, а также родители, братья и сестры супругов;

3) член наблюдательного совета, лицо, осуществляющее полномочия единоличного исполнительного органа, член коллегиального исполнительного органа этого акционерного общества;

4) юридическое лицо, 20 и более процентов уставного фонда которого (в том числе как доверительный управляющий или представитель) или 20 и более процентов голосов в высшем органе управления которого (в том числе как доверительный управляющий или представитель) обладает это акционерное общество, а также иное юридическое лицо, решения которого посредством соглашений, договоров, поручений это акционерное общество имеет возможность определять;

5) юридическое лицо, являющееся дочерним обществом того же акционерного общества;

6) юридическое лицо, 20 и более процентами голосов в высшем органе управления которого (в том числе как доверительный управляющий, представитель или совместно с супругом, родителями, иными близкими родственниками) обладает то же лицо, что и лицо, которое обладает 20 и более процентами голосующих акций (в том числе как доверительный управляющий, представитель или совместно с близкими родственниками) этого акционерного общества;

7) юридическое лицо, не менее одной трети состава наблюдательного совета которого составляют те же лица и их близкие родственники, что и лица и их близкие родственники, составляющие не менее одной трети наблюдательного совета этого акционерного общества;

8) юридическое лицо, функции единоличного исполнительного органа в котором осуществляет то же лицо или его близкие родственники, что и лицо (его близкие родственники), являющееся единоличным исполнительным органом, членом коллегиального исполнительного органа этого акционерного общества;

9) юридическое лицо, функции единоличного исполнительного органа в котором осуществляет или является членом коллегиального

исполнительного органа лицо, которое совместно со своими близкими родственниками составляют не менее одной трети состава наблюдательного совета этого акционерного общества;

10) юридическое лицо, не менее одной трети состава наблюдательного совета которого составляет совместно со своими близкими родственниками лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа или являющееся членом коллегиального исполнительного органа этого акционерного общества;

11) юридическое лицо – участник одной с этим акционерным обществом финансово-промышленной группы.

Акционерное общество обязано вести учет своих аффилированных лиц путем составления и ведения их списка. При этом АО вправе по договору учета аффилированных лиц передать ведение учета и составление их списков специализированному реестродержателю, осуществляющему ведение и хранение реестра акционеров данного акционерного общества.

С целью предотвращения возможных злоупотреблений, на лиц, указанных в ст. 91 Закона "Об акционерных обществах и защите прав акционеров", возложена обязанность по представлению акционерному обществу информации о заинтересованности в совершении акционерным обществом сделки, а именно:

– о юридических лицах, в которых они владеют самостоятельно или совместно со своим аффилированным лицом (лицами) двадцатью или более процентами голосующих акций (долей, паев);

– о юридических лицах, в органах управления которых они занимают должности;

– об известных им совершаемых или предполагаемых сделках, в которых они могут быть признаны заинтересованными лицами.

Информация доводится до сведения наблюдательного совета, ревизионной комиссии (ревизора) и аудитора акционерного общества. Акционерное общество не вправе требовать представления дополнительных, к выше указанным, сведений. Законодательство, однако, не предусматривает для акционерного общества правовых мер воздействия на недобросовестное заинтересованное лицо, уклоняющееся от предоставления необходимой информации.

Сделки, в отношении которых имеется заинтересованность, заключаются в особом порядке, согласно требованиям ст. 93 Закона РУз "Об акционерных обществах и защите прав акционеров".

Заключение сделок, **в совершении которых заинтересовано акционерное общество**, относится к исключительной компетенции наблюдательного совета и не может быть передано на решение ис-

полнительному органу акционерного общества. Соответствующее решение принимается большинством голосов членов наблюдательного совета, не заинтересованных в ее совершении.

Решение о заключении обществом сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, принимается общим собранием акционеров – владельцев голосующих акций большинством голосов акционеров, не заинтересованных в сделке, в следующих случаях:

– если сумма оплаты по сделке и стоимость имущества, являющегося предметом сделки, превышает пять процентов активов общества;

– если сделка и (или) несколько взаимосвязанных между собой сделок являются размещением голосующих акций общества или иных ценных бумаг, конвертируемых в голосующие акции в количестве, превышающем пять процентов ранее размещенных голосующих акций. Если этот вид сделок представляет собой заем, предоставляемый заинтересованным лицом обществу, то заключение подобной сделки не требует решения общего собрания акционеров.

Если же все члены наблюдательного совета оказались заинтересованными, вопрос о совершении сделки решается общим собранием акционеров, причем большинством голосов акционеров, не заинтересованных в сделке. Однако вынесение вопроса на решение общего собрания акционеров по предложению наблюдательного совета представляется сомнительным, но Закон умалчивает о подобной процедуре. Ведь по Закону обязанность определения повестки дня общего собрания возложена на наблюдательный совет.

Общее собрание акционеров вправе принять решение об установлении договорных отношений между акционерным обществом и каким-либо лицом в будущем с указанием характера и предельных сумм сделок, которые могут быть совершены впоследствии в продолжение хозяйственных отношений между обществом и этим лицом. Это допускается при невозможности определения на дату проведения общего собрания сделок, совершаемых в продолжение хозяйственных отношений между акционерным обществом и другой стороной сделки, в которой в будущем может возникнуть заинтересованность.

Нарушение требований Закона к совершению указанных выше сделок может повлечь за собой признание их недействительными, т.е. данная сделка станет оспоримой. В случае причинения убытков заинтересованное лицо несет перед обществом ответственность в размере причиненных убытков. Если ответственность несут несколько лиц, их ответственность перед обществом будет солидарной.

Понятие крупной сделки определяется в ст. 89 Закона «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», где предусмотрены два вида крупных сделок:

1) сделка или несколько взаимосвязанных сделок, связанных с приобретением или отчуждением либо возможностью отчуждения акционерным обществом прямо или косвенно имущества, стоимость которого составляет более 25% балансовой стоимости активов общества на дату принятия решения о заключении таких сделок, за исключением сделок, совершаемых в процессе обычной хозяйственной деятельности;

2) сделка или несколько взаимосвязанных сделок, связанных с размещением обыкновенных акций или привилегированных акций, конвертируемых в обыкновенные акции, составляющих более двадцати пяти процентов ранее размещенных акционерным обществом акций.

Одним словом, здесь различаются содержание и форма, имущественный и организационный (управленческий) аспекты жизнедеятельности акционерного общества: сделки, связанные с фактическим распоряжением имуществом, владение которым тождественно экономической власти в обществе и обуславливает юридическую власть, и сделки, связанные с распределением голосующих акций, опосредующих юридическую власть в обществе.

Для первой группы крупных сделок существенное значение имеют три критерия:

а) стоимость имущества, являющегося предметом сделки. Она должна превышать 25% балансовой стоимости активов на дату принятия решения о заключении сделки;

б) направленность сделки, ее последствия: приобретение или отчуждение, в том числе потенциальное, прямо или косвенно определенного имущества;

в) характер сделки. В Законе оговаривается, что к крупным сделкам в таком понимании не относятся сделки, совершаемые в процессе обычной хозяйственной деятельности. Иными словами, крупной сделкой является договор о приобретении или отчуждении недвижимого имущества, зданий, сооружений, оборудования, иного имущества, длительное время используемого в процессе хозяйственной деятельности.

Напротив, договор о поставке продукции акционерного общества или о приобретении сырья и материалов, необходимых для его производственно-хозяйственной деятельности, не охватывается указан-

ным выше понятием крупной сделки. Подобные договоры относятся к обычной хозяйственной деятельности.

Под балансовой стоимостью активов следует понимать их суммарную стоимость по разделам баланса «Основные средства и прочие внеоборотные активы», «Запасы и затраты», «Денежные средства, расчеты и прочие активы».

Другим видом крупных сделок являются одна или несколько взаимосвязанных сделок, относящихся к размещению обыкновенных либо привилегированных акций, конвертируемых в обыкновенные, если стоимость продаваемых акций превышает 25% стоимости ранее размещенных обыкновенных акций. Следовательно, в этом случае речь идет о размещении (продаже) акций в крупных размерах. Под размещением акций понимаются распространение, передача, переход акций от их эмитента в руки первого держателя в результате первичной продажи.

Определение стоимости имущества, являющегося предметом крупной сделки, в том числе акций, осуществляется наблюдательным советом общества. Понятие рыночной стоимости имущества закреплено в ст. 46 Закона РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров». Здесь указывается, что рыночной стоимостью имущества, включая стоимость акций или иных ценных бумаг общества, является цена, по которой продавец, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его продавать, согласен был бы продать его, а покупатель, имеющий полную информацию о стоимости имущества и не обязанный его приобрести, согласен был бы его приобрести. Для определения рыночной стоимости имущества может быть привлечен независимый оценщик (аудитор).

Но если акции котируются на фондовой бирже и цена их покупки, цена спроса или цена их предложения регулярно публикуются в периодической печати, то для определения их рыночной стоимости привлечение независимого оценщика не обязательно. При этом во внимание должна быть принята соответствующая публикуемая статья.

На практике, конечно, сложно определить, в отношении каких сделок имеется заинтересованность, дать их полный перечень не представляется возможным. Однако следует учитывать, что к интересующей нас категории относятся сделки, которые, с одной стороны, характеризуются особым субъектным составом сторон, а, с другой, — перечисленные в законе лица имеют непосредственное отношение к этим сделкам, имея возможность принимать управленческие решения об их заключении.

Решение о совершении крупной сделки, предметом которой является имущество, стоимость которого составляет от двадцати пяти до пятидесяти процентов балансовой стоимости активов общества на дату принятия решения о совершении такой сделки, принимается наблюдательным советом единогласно, при этом не учитываются голоса выбывших членов наблюдательного совета.

Если же такое единогласие не достигнуто, по решению наблюдательного совета вопрос о совершении крупной сделки может быть вынесен на решение общего собрания акционеров.

Решение о совершении крупной сделки, предметом которой является имущество, стоимость которого превышает пятьдесят процентов балансовой стоимости активов общества на дату принятия решения о совершении такой сделки, принимается общим собранием акционеров большинством в три четверти голосов акционеров – владельцев голосующих акций, присутствующих на собрании.

Если же сделка, в совершении которой имеется заинтересованность, одновременно является крупной сделкой, связанной с приобретением или передачей обществом имущества, к порядку ее совершения применяются положения Закона о совершении крупных сделок.

Предусмотрен особый порядок заключения сделок при приобретении 35% и более акций, согласно Инструкции Государственного комитета Республики Узбекистан по демополизации и конкуренции и Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе о порядке контроля за приобретением более 35 процентов акций хозяйствующего субъекта¹. Цель введения особого порядка – предотвращение занятия акционером экономически доминирующего положения на рынке путем приобретения им влиятельного пакета акций предприятия - конкурента. При этом, например, одно лицо, поставляющее на рынок определенный вид товара, может закупить акции другого лица, которое производит тот же вид товаров. Таким образом, приобретатель акций становится владельцем своего конкурента, а значит, при отсутствии других производителей подобного товара, он фактически становится на рынке единственным поставщиком.

По инструкции, под доминирующим положением понимается исключительное положение хозяйствующего субъекта (группы лиц) на рынке товара, не имеющего заменителя, либо на рынке взаимозаменяемых товаров, дающее ему (ей) возможность оказывать решающее

¹ Утверждено постановлением Государственного комитета Республики Узбекистан по демополизации и конкуренции и Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе Республики Узбекистан от 24.9.2001 г. N 5, 2001-12.

влияние на ограничение конкуренции, затруднять доступ на рынок другим хозяйствующим субъектам или иным образом ограничивать свободу их экономической деятельности. При этом доминирующим признается положение хозяйствующего субъекта, доля которого (которой) на рынке составляет 65 процентов и более.

Согласно данному акту, под приобретением более 35 процентов акций понимается заключение сделок (договоров либо соглашений) купли-продажи, мены, дарения, доверительного управления и иных, предоставляющих возможность инвестору владеть, пользоваться и распоряжаться в совокупности более 35 процентами акций акционерного общества.

Для приобретения лицом более 35 процентов акций необходимо получить предварительное согласие государственного антимонопольного органа (т.е. Государственного комитета Республики Узбекистан по демополизации и развитию конкуренции или его территориальных органов), в противном случае инвестор несет установленную законодательством ответственность. Эта антимонопольная мера нацелена на обеспечение свободы конкурентной деятельности всех предпринимателей.

Контрольные вопросы

1. Что означает раскрытие информации, каковы его виды и формы?
2. Каковы требования Закона к отчетности информации АО?
3. Каков порядок представления информации АО государственным органам?
4. Что входит в понятие коммерческой тайны?
5. Что такое «аффилированные лица»?
6. Охарактеризуйте сделки с заинтересованностью.
7. Каковы процедура совершения крупных сделок?

ГЛАВА XI НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТЬ, БАНКРОТСТВО, РЕОРГАНИЗАЦИЯ И ЛИКВИДАЦИЯ КОРПОРАЦИЙ

§ 1. Основные положения о несостоятельности и банкротстве

Неотъемлемую часть рыночного хозяйства составляет институт банкротства. Он является относительно новым для отечественной системы правового регулирования и практики предпринимательских отношений. Как показывает мировая практика, данный институт служит мощным стимулом обеспечения эффективной работы предпринимательских структур, гарантируя одновременно экономические интересы кредиторов, а также государства как общего регулятора рынка. Законодательство о банкротстве, будучи составной частью корпоративного права, нацелено прежде всего на защиту прав кредиторов корпораций, усиление позиций руководящего звена для поддержания финансовой дисциплины, проведения реструктуризации и предотвращения неэффективного использования активов.

Как свидетельствует мировая практика, банкротство – неизбежное явление любого современного рынка, который использует несостоятельность в качестве рыночного инструмента перераспределения капитала и отражает объективные процессы структурной перестройки экономики. Будучи одним из ключевых элементов рыночной экономики и институтом развитой системы гражданского и торгового права, банкротство выступает механизмом, дающим возможность избежать катастрофы и с пользой распорядиться средствами.

Таким образом, банкротство предопределено самой сущностью предпринимательства, которое всегда сопряжено с неопределенностью достижения его конечных результатов, а значит и с риском потерь. Конечно, если разоряется предприятие, это всегда трагично и для его руководства, и для тех, кто вложил в него средства, и для тех, кто на нем работает. Однако процедура несостоятельности смягчает неблагоприятные для них последствия провала, сводя их к минимуму.

Разрушительные для экономики отрицательные последствия несостоятельности (банкротства) предпринимателей, как бы последние ни назывались: ростовщиками, купцами, торговцами, банкирами, заводчиками, фермерами, – остро проявились уже в момент возникновения и становления рыночных отношений. И с самого начала активную роль

здесь стало играть государство. Все возрастающее его участие в упорядочении вопросов несостоятельности (банкротства) предпринимателей проявляется и поныне.

Самое деятельное воздействие государства необходимо, во-первых, потому, что несостоятельность и разорение предпринимателей препятствуют нормальному развитию экономики, нарушают социально-политическую стабильность и создают напряженность в обществе, чреватую всякими негативными явлениями, что лишает государство возможности полнокровно выполнять свои функции. Во-вторых, стремление участников рыночных отношений самим, без постороннего вмешательства улаживать ситуации, когда оказывается невозможным осуществлять взаиморасчеты, нередко завершается весьма жесткими мерами самосуда кредиторов над несостоятельными должниками, равно как и столь же неадекватными попытками последних избавиться от назойливых кредиторов.

По законодательству Республики Узбекистан под банкротством понимается признанная хозяйственным судом или объявленная должником неспособность должника (субъекта) в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам¹. Другими словами, юридическая суть банкротства (несостоятельности) состоит в том, что хозяйствующий субъект оказывается не в состоянии выполнить свои обязательства, взятые им по доброй воле или возложенные на него в силу сложившихся обстоятельств.

Надо отметить, что термины «банкротство» и «несостоятельность» часто применяются в неодинаковом значении как на практике, так и в теории, хотя законодательство Республики Узбекистан не проводит строгой грани между ними. В британском законодательстве, например, термин «банкротство» (*bankruptcy*) применяется к предпринимательским субъектам, а термин «несостоятельность» (*insolvency*) к субъектам непредпринимательским. Подобное деление здесь утвердилось с начала XIX в., с разделением неплатежеспособности на торговую и неторговую.

Но в любом случае несостоятельность, банкротство, неплатежеспособность — явления одного порядка, характеризующие крайне неблагоприятное положение хозяйствующего субъекта, как прямое следствие неудачного участия предпринимателей в рыночных отношениях.

¹ См.: ч. 1 ст.3 Закона Республики Узбекистан «О банкротстве» от 05.05.1994 г. N 1054-ХП (редакция, утвержденная Законом РУз от 24.04.2003 г. N 474-П).

Мировое законодательство о банкротстве претерпело в своем развитии ряд кардинальных изменений. В римском праве невозвращение долга было опасно для жизни и здоровья должника и вело к захвату его имущества. До II в. н.э. неуплата долгов считалась незаконной без различения должников на обычных и несостоятельных. Лишь в дальнейшем стали выделять банкротство как явление, сопутствующее коммерческой деятельности. Появление законодательства о несостоятельности как таковой относят к середине XVI в. Первоначально соответствующие правовые акты содержали жесткие нормы уголовного характера. Но и они не могли предотвратить новых банкротств. К тому же в страхе перед наказанием должник продолжал коммерческую деятельность, что зачастую лишь ухудшало его положение, умножало долги, увеличивало число кредиторов и их убытки.

Такая ситуация стимулировала совершенствование норм законов о банкротстве, и в первой половине XIX в. основной целью законодательства о несостоятельности стали справедливое распределение имущества добросовестного должника среди кредиторов, освобождение должника от долгов и предоставление ему возможности возобновить свою предпринимательскую деятельность. Современное законодательство о банкротстве, используя в разных странах различные юридико-технические приемы, решает ряд практически важных вопросов: 1) охрана интересов кредиторов от недобросовестных действий должника; 2) охрана интересов одних кредиторов от недобросовестных действий других кредиторов; 3) охрана интересов должника от недобросовестных действий его кредиторов².

Современное мировое законодательство о банкротстве развивалось по двум принципиально различным направлениям. Одно из них основывалось на принципах британской модели, которая рассматривала банкротство как способ возврата долгов кредиторам, что сопровождалось ликвидацией должника-банкрота. Иное начало было заложено в американской модели, где основная цель законодательства состоит в том, чтобы реабилитировать компанию, восстановить ее платежеспособность. В результате в законодательствах различных стран проявляется тенденция к большей защите интересов или должника (обанкротившегося лица), или кредиторов. Отсюда две возможные направленности законодательства о банкротстве:

² См.: Васильев Е.А. Гражданское и торговое право капиталистических государств. М., 1992. С.442.

1. Ликвидационная направленность, которая называется также прокредиторской, – когда правовые нормы имеют цель при первых же финансовых затруднениях (например, неплатеж долга в течение двух недель либо несвоевременное исполнение более чем трех обязательств в течение месяца и т. п.) пресечь деятельность должника и ликвидировать его без выяснения причин неисполнения обязательств и потенциальных возможностей должника. Суть данного направления состоит в том, что должник презюмируется недобросовестным, а соответственно его руководство – ответственным за возникшие финансовые трудности. Основная цель данной системы – не спасение должника, а как можно более полное и быстрое удовлетворение требований кредиторов. Поэтому прокредиторские законодательства допускают сравнительно легкую процедуру продажи бизнеса должника (даже если это неминуемо приведет к его ликвидации). Поскольку должник считается неспособным вести дела, то сразу же после возбуждения процесса по банкротству вводятся жесткие ограничения для его руководства, устанавливается строгий контроль за имуществом. Реабилитационные процедуры могут вводиться не по желанию должника, а только по инициативе кредиторов. При отсутствии таковой проводится оперативная ликвидация. Таким образом, прокредиторские системы направлены на то, чтобы защитить лишь интересы кредиторов, что можно сделать, как правило, только путем быстрой ликвидации либо продажи бизнеса — пока стоимость имущества (в том числе бизнеса) должника не уменьшилась. Наиболее ярко выраженная прокредиторская система существует в Великобритании.

2. Реабилитационная, или радикально-продолжниковая, направленность проявляется в том, что правовые нормы здесь имеют цель использовать все возможные способы для восстановления платежеспособности должника, испытывающего финансовые сложности. Ликвидация допускается только после того, как доказана полная неспособность субъекта осуществлять хозяйственную деятельность, т.е. после того, как использовавшиеся способы восстановления не дали желаемых результатов. При радикально-продолжниковой системе законодательство строится, исходя из предположения, что финансовые трудности, испытываемые должником, носят временный, случайный характер, а потому, следовательно, серьезное внимание уделяется восстановительным процедурам, которые легко вводятся и достаточно протяженны во времени. Даже при невозможности полного удовлетворения всех требований кредиторов реабилитационные процедуры могут не оканчи-

ваться ликвидацией, т.е. по окончании реализации имущества и расчетов с кредиторами должнику может быть предоставлена возможность начать бизнес, будучи свободным от прежних долгов. Кроме того, в условиях продолжниковой направленности законодательства должнику предоставляются льготы при заключении мирового соглашения. Все это нередко ставит в невыгодное положение кредиторов, а также снижает вероятность спасения бизнеса предприятия-должника. Продолжниковая направленность наиболее характерна для конкурсных законодательств по банкротству Франции и США.

В современных условиях в законодательстве развитых рыночных стран прослеживается тенденция к сближению, совмещению указанных моделей, т.е. перед законодательством о банкротстве ставятся две цели: одновременно пытаются и удовлетворить интересы кредиторов, и дать возможность восстановления платежеспособности должника, что привело к возникновению нейтральной системы банкротства.

Суть нейтральной системы состоит в том, что нормы конкурсного законодательства по банкротству направлены на достижение баланса интересов должника и кредиторов, т.е. в этом случае закон не предоставляет явных преимуществ одной стороне в ущерб другой; кроме того, значительными полномочиями обладает хозяйственный суд. Должник и кредиторы находятся приблизительно в равном положении, поскольку закон делает попытку учесть их интересы одновременно. Никаких презумпций в отношении добросовестности должника не устанавливается, зато вводятся механизмы, позволяющие выявить характер финансовых сложностей, испытываемых должником. И если эти сложности могут быть преодолены, то суд применяет реабилитационные процедуры (возможно, и против воли кредиторов). Для нейтральной системы характерно отсутствие выбора между спасением должника и спасением бизнеса. Это означает, что закон предоставляет возможность восстановления и только в рамках восстановительных процедур допускает продажу бизнеса (конечно, при определенных обстоятельствах это может привести к снижению привлекательности и стоимости бизнеса). Безусловно, достижение баланса интересов субъектов, которые по своей природе явно противоположны, — задача очень сложная. Решить ее сразу и без ошибок практически невозможно (гораздо легче создать четкие, логичные и взаимосвязанные нормы, направленные на защиту интересов одной из сторон).

Как указывалось выше, под банкротством понимается неспособность должника (субъекта) в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам. Отсюда видно, что именно неспособность должника удовлетворить требования кредиторов в определенный срок была принята как основной признак банкротства хозяйствующих субъектов по законодательству Республики Узбекистан. Как указывается в ст. 4 Закона РУз «О банкротстве», признаками банкротства должника считается неспособность удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанности по обязательным платежам, если соответствующие обязательства и (или) обязанности не исполнены им в течение трех месяцев со дня их наступления. Данное правило конкретизируется в «Порядке определения признаков экономической несостоятельности малых и средних предприятий», принятом 09.10.1999 г.³ Здесь указывается, что в зависимости от экономического состояния предприятия разделяются по следующим группам:

– с устойчивым финансовым положением, когда долги покрываются выручкой от реализации до 60 дней с момента наступления срока их оплаты;

– находящиеся в состоянии экономического риска – при наличии просроченных кредиторских задолженностей по денежным обязательствам и обязательным платежам до 180 дней с момента наступления их оплаты;

– экономически несостоятельных – при наличии просроченных кредиторских задолженностей по денежным обязательствам и обязательным платежам более шести месяцев со дня наступления их оплаты.

Главным критерием определения несостоятельности предприятия здесь является ликвидность. В качестве признака банкротства признается такое состояние бюджета или бухгалтерского баланса, когда его пассивы (расходы) превышают сумму активов (доходов). В результате предприятие оказывается неспособным покрыть свои последующие расходы, в том числе возратить долги, а в итоге возникает банкротство.

В литературе ликвидный признак определения несостоятельности, по которому должник не выплачивает долги в течение определенного времени, принято назвать внешним признаком, а балансный

³ Зарегистрирован Министерством юстиции Республики Узбекистан 09.10.1999 г. N 829, утвержден Комитетом по делам об экономической несостоятельности предприятий при Министерстве макроэкономики и статистики Республики Узбекистан.

признак, по которому пассивы акционерного общества превышают его активы, принято называть внутренним признаком.

Основными участниками процедуры банкротства акционерного общества являются сам должник т.е. акционерное общество в качестве юридического лица, и кредиторы, так как сам процесс банкротства начинается как результат отношений этих двух сторон.

Как указывается в Законе о банкротстве, должник – это юридическое лицо или индивидуальный предприниматель, не способный удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанности по обязательным платежам. При этом под денежным обязательством понимается обязанность должника уплатить кредитору определенную денежную сумму по гражданско-правовому договору и по иным основаниям, предусмотренным законодательством. Под обязательными платежами понимаются налоги, сборы и другие обязательные платежи в государственный бюджет и государственные целевые фонды.

Кредитор – это юридическое или физическое лицо, перед которым акционерное общество (должник) несет ответственность по денежным обязательствам, и государство, в лице его соответствующих органов, по исполнению обязанности по обязательным платежам.

Следующие лица не являются кредиторами акционерного общества, хотя акционерное общество имеет в отношении их денежные обязательства:

- 1) граждане, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью;
- 2) участники (акционеры) должника – акционерного общества по обязательствам, вытекающим из такого участия.

С момента принятия к производству хозяйственным судом заявления о признании должника банкротом кредиторы не могут обращаться к должнику в индивидуальном порядке с целью удовлетворения своих имущественных требований. Для этого создаются специальные органы – собрание кредиторов и комитет кредиторов, представляющие интересы всех кредиторов. Кредиторы, как правило, разобщены территориально и организационно, преследуют в процессе банкротства не всегда совпадающие, а нередко и противоречащие друг другу интересы. Поэтому важно добиваться сглаживания противоречий между ними, нивелирования интересов, объединения их усилий с устремлениями других участников процесса в достижении позитивных конечных результатов, максимально удовлетворяющих

всех его участников. Закон "О банкротстве" закрепил систему форм, как раз и призванных выразить и защитить интересы кредиторов. Высшей и наиболее демократичной формой является собрание кредиторов. Она используется во всех процедурах банкротства — наблюдении, внешнем управлении, конкурсном производстве, мировом соглашении и иных, установленных законом.

Данные органы позволяют или организованно распределить требования кредиторов так, чтобы имущество не было беспорядочно расхвачено, или, например, предотвратить рискованные сделки со стороны должника в целях предотвращения банкротства и т. д. Посредством этих органов кредиторы наделяются правом участвовать в управлении делами должника, а по сути — в управлении его имуществом, что выражается в праве избирать судебного управляющего (см. о нем ниже), другие органы управления, определять вид процедуры банкротства, утверждать план внешнего управления и отчет о его исполнении, выполнять контрольные функции. К компетенции собрания кредиторов отнесены важнейшие вопросы, возникающие в процессе о банкротстве. В частности, оно принимает решение о введении той или иной процедуры банкротства (кроме наблюдения) и об обращении с соответствующим ходатайством в хозяйственный суд.

Таким образом, при процедуре банкротства интересы кредиторов представляются посредством двухступенчатой системы их органов, т.е. собрания кредиторов и комитета кредиторов. Кредиторы участвуют в этих органах посредством голосования.

На собрании кредиторов каждый кредитор имеет число голосов, пропорциональное его доле в общей кредиторской задолженности на дату проведения собрания кредиторов. Собрание кредиторов правомочно при условии, что на нем присутствуют кредиторы с правом голоса, предъявляющие требования в размере не менее двух третей от общей суммы денежных обязательств и (или) обязательных платежей должника. Организация и проведение собрания кредиторов осуществляются судебным управляющим, по инициативе судебного управляющего, требованию комитета кредиторов, кредиторов, требования которых по денежным обязательствам и (или) обязательным платежам составляют не менее одной трети от общей суммы требований по денежным обязательствам и (или) обязательным платежам, внесенным в реестр требований кредиторов, либо по инициативе одной трети общего числа кредиторов. К исключительной компетенции собрания кредиторов относится принятие решения:

- о заключении мирового соглашения;
- об избрании членов комитета кредиторов, определении его количественного состава и досрочном прекращении их полномочий;
- об обращении в хозяйственный суд с ходатайством о введении судебной санации или внешнего управления и продлении их срока;
- об обращении в хозяйственный суд с ходатайством о признании должника банкротом и открытии ликвидационного производства;
- об утверждении плана судебной санации и одобрении графика погашения задолженностей;
- об утверждении плана внешнего управления.

Чтобы стать членом органа кредиторов, т.е. участвовать в управлении процедурой банкротства, кредиторы должны быть признаны как кредиторы этого общества. Для этого кредитор должен подать заявление, в котором он обязан указать сведения о себе, в том числе полное фирменное наименование, местонахождение (почтовый адрес), паспортные данные (для физического лица), а также банковские реквизиты (при их наличии), сумму его требований, а также документы, удостоверяющие его требования. Затем сведения об этом кредиторе вводятся в реестр требований кредиторов, после чего кредитор официально будет считаться кредитором данного акционерного общества.

В реестре требований кредиторов указываются сведения о каждом кредиторе, установленном размере его требований по денежным обязательствам и (или) обязательным платежам, очередности удовлетворения каждого из его требований. При этом кредиторам должна быть обеспечена возможность ознакомления с реестром требований.

Комитет кредиторов представляет интересы кредиторов и осуществляет контроль за действиями судебных управляющих. Комитет кредиторов, будучи органом, представляющим интересы кредиторов, состоит из самих кредиторов. Решения об избрании членов комитета кредиторов и определении их количественного состава принимает собрание кредиторов. Члены комитета кредиторов избираются на период проведения внешнего управления и конкурсного производства.

Если число кредиторов менее двадцати, решением собрания кредиторов может быть предусмотрено возложение функций комитета кредиторов на собрание кредиторов; при этом, соответственно, должен быть избран председатель. При принятии решений каждый член комитета обладает одним голосом. Решения принимаются большинством голосов от общего числа членов комитета кредиторов. Для осуществления возложенных на него функций комитет кредиторов вправе:

требовать от судебного управляющего представления информации о финансовом состоянии должника и ходе процедуры банкротства;

обжаловать в хозяйственный суд действия (бездействие) судебного управляющего;

избрать своего представителя для участия в деле о банкротстве;

осуществлять иные действия, предусмотренные законодательством и планом судебной санации или внешнего управления.

Комитет кредиторов вправе принимать решения:

о созыве собрания кредиторов;

о рекомендации собранию кредиторов обратиться с ходатайством в хозяйственный суд о назначении, замене и освобождении судебного управляющего;

об утверждении или отказе в утверждении крупных сделок должника и сделок должника, в совершении которых имеется заинтересованность.

Члены комитета кредиторов избираются собранием кредиторов на период осуществления судебной санации, внешнего управления и ликвидационного производства. При избрании в состав комитета кредиторов более пяти членов в обязательном порядке избирается также председатель комитета кредиторов.

По решению собрания кредиторов полномочия всех членов комитета кредиторов могут быть прекращены досрочно. Такое решение может быть принято только в отношении всех членов комитета кредиторов одновременно.

Третьей, нейтральной стороной в процедуре банкротства является судебный управляющий. Он от начала до конца выполняет роль координационного центра причастных к банкротству лиц, в том числе координации их действий с хозяйственным судом. Это лицо, назначаемое хозяйственным судом для проведения процедур банкротства. Он выполняет в производстве банкротства роль, подобную арбитру, а потому должен быть нейтрален в отношении и кредиторов, и должника, не должен каким-либо образом зависеть от одной из сторон или быть заинтересованным в пользу одной из сторон, т.е. он не должен быть:

– юридическим лицом, которое является головным или зависимым по отношению к должнику в соответствии с законодательством;

– руководителем должника, а также лицом, входящим в состав наблюдательного совета, коллегиального исполнительного органа, главным бухгалтером (бухгалтером), в том числе в случаях прекра-

щения с ним трудового договора в течение одного года до момента возбуждения дела о банкротстве;

– учредителем (участником) юридического лица.

На различных этапах банкротства он называется по-разному. Например, при осуществлении наблюдения он называется «временный управляющий», при проведении санации он – «санирующий управляющий»; может также называться «внешний управляющий» (при осуществлении реабилитации) и «ликвидационный управляющий» (при ликвидационном производстве).

В законе указаны минимальные качества, которыми должно обладать лицо, претендующее на положение судебного управляющего: оно должно иметь высшее образование, стаж работы не менее двух лет, а также пройти аттестацию в государственном органе по делам о банкротстве. Напротив, следующие лица не могут быть судебными управляющими:

– лица, имеющие непогашенную или неснятую судимость;

– индивидуальные предприниматели, в отношении которых введена процедура банкротства;

– лица, ранее в ходе исполнения обязанностей судебного управляющего причинившие убытки должнику, кредиторам и не возместившие указанные убытки;

– лица, в отношении которых имеются ограничения на осуществление деятельности по управлению делами и (или) имуществом других лиц (дисквалифицированные лица).

К профессиональным обязанностям судебного управляющего относятся:

– принятие мер по защите имущества должника;

– ведение реестра требований кредиторов;

– анализ финансового состояния должника;

– исполнение обязанностей, определенных хозяйственным судом;

– возмещение убытков должнику, кредиторам и третьим лицам в случае причинения им ущерба при неисполнении или ненадлежащем исполнении возложенных на него обязанностей.

По законодательству РУз процедура банкротства, в общих чертах, состоит из следующих этапов.

1. Предварительный (внесудебный) этап, на котором судебные органы еще не вмешиваются в дела должника, но в любой момент это может случиться. На этом этапе должник находится в предбанкротном состоянии – его финансовое положение уже пошатнулось, но ос-

нований для применения судебных процедур еще нет. На данном этапе проводится досудебная санация в целях предупреждения банкротства. При этом акционеры, орган управления должника или собственник имущества должника до момента подачи в хозяйственный суд заявления о признании должника банкротом предпринимают меры, направленные на финансовое оздоровление должника. Эти меры могут также быть предприняты кредиторами или иными лицами на основании соглашения с должником. Как указывается в Законе о банкротстве, основными мерами досудебной санации являются:

- полный или частичный выкуп просроченных долгов;
- репрофилирование производства на выпуск конкурентоспособной продукции;
- привлечение со стороны высококвалифицированных специалистов;
- подготовка и переподготовка персонала;
- оказание финансовой помощи юридическими и физическими лицами, заинтересованными в восстановлении платежеспособности должника и продолжении его деятельности;
- соглашение между должником и кредиторами, направленное на достижение договоренности между ними об отсрочке и (или) рассрочке причитающихся кредиторам платежей или скидке с долгов для продолжения деятельности должника;
- отсрочка исполнения обязанности по обязательным платежам и возврату кредитов на срок досудебной санации;
- реорганизация должника – юридического лица.

2. Заявление в хозяйственный суд о признании должника банкротом. Этот этап продолжается недолго — с момента подачи в суд заявления о банкротстве и до принятия заявления судом. На данном этапе решаются вопросы о субъектах: кто подает заявление, в отношении кого заявление подается, имеют ли они право участвовать в конкурсном процессе и на каких условиях; о признаках банкротства — имеются ли они у должника; о применяемом в данном конкретном случае законодательстве и т.д.

3. Наблюдение. Этот этап начинается с момента принятия судом заявления о банкротстве должника и длится до проведения первого заседания хозяйственного суда по данному делу. Процедура наблюдения вводится для многих, но не для всех должников. Введение наблюдения имеет основной целью достижение баланса интересов должника и кредиторов в период, когда, с одной стороны, о неплатежеспособности должника уже достаточно хорошо известно (а о пред-

стоящем судебном разбирательстве известно точно), а с другой, — определенные судебные мероприятия еще не начались. Наблюдение — процедура пассивная, поскольку в течение этого периода предприятие-должник продолжает обычную хозяйственную деятельность, его руководство действует почти так же, как и раньше. Вмешательство внешнего субъекта — временного управляющего — минимально: он наблюдает за тем, чтобы действия руководства не привели к убыткам для кредиторов (с этой целью у временного управляющего необходимо испрашивать согласия на определенные сделки). Управляющий не наделен полномочиями совершать какие-либо действия или сделки от имени должника, а также иным образом вмешиваться в его хозяйственную деятельность. Еще одной целью деятельности временного управляющего является изучение финансового состояния должника, с тем чтобы к окончанию периода наблюдения можно было сделать вывод о наличии (или отсутствии) реальных перспектив восстановления финансового состояния. В конце наблюдения делается вывод о судьбе должника — либо о целесообразности приложения определенных усилий для его реабилитации, либо о необходимости скорейшей ликвидации юридического лица. В первом случае при наличии определенных условий переходят к четвертому этапу развития конкурсных отношений, во втором — к пятому, минуя четвертый.

4. Реабилитация. Этот этап может выглядеть в двух формах — в форме внешнего управления и судебной санации. Этап полностью направлен на восстановление финансового состояния должника.

Внешнее управление вводится при условии обоснования возможности восстановления, т.е. потенциальной жизнеспособности должника. Внешнее управление в отличие от наблюдения — этап активных действий по отношению к должнику. Осуществляет эти действия независимый субъект — внешний управляющий, который обладает всеми функциями по управлению предприятием (руководство должника отстраняется от исполнения обязанностей). На этапе внешнего управления должник имеет значительные льготы, в частности мораторий на удовлетворение требований кредиторов; все это служит цели восстановления его деятельности. Вводится внешнее управление, как правило, на срок от 12 до 24 месяцев; по окончании этого срока решается вопрос о достижении целей внешнего управления, т.е. о том, удалось ли должнику восстановить платежеспособность и продолжить нормальную деятельность (вывод об этом делают, исходя из того, достаточно ли у должника средств для удовлетворения требова-

ний всех кредиторов и продолжения функционирования). Если восстановить платежеспособность удалось, то производство по делу о несостоятельности (банкротстве) прекращается, а должник продолжает осуществлять свою хозяйственную деятельность (характер которой, впрочем, мог значительно измениться в ходе осуществления процедур внешнего управления). Если в ходе внешнего управления выявилась невозможность финансового восстановления должника, то осуществляется переход к пятому этапу (как и в том случае, когда осуществление внешнего управления было признано нецелесообразным по окончании наблюдения).

Как указывается в Законе «О банкротстве», судебная санация – это процедура банкротства, применяемая хозяйственным судом к должнику – юридическому лицу в целях восстановления его платежеспособности и погашения задолженности перед кредиторами, без передачи полномочий по управлению делами должника saniрующему управляющему. Таким образом, в отличие от внешнего управления, в процессе судебной санации судебный управляющий не получает права управлять акционерным обществом. При проведении судебной санации органы управления должника осуществляют свои полномочия с ограничениями, установленными в законодательстве.

5. Ликвидационное производство. На этом этапе акционерное общество ликвидируется; при этом все мероприятия направлены на реализацию имущества должника. Период ликвидационного производства начинается с вынесения хозяйственным судом решения о признании должника банкротом (такое решение выносится по окончании либо наблюдения, либо внешнего управления, либо судебной санации). Подчеркнем, что только с этого момента (т.е. только с начала ликвидационного производства) должник может называться банкротом в полном смысле этого слова; если же этот термин употребляют по отношению к должнику на более ранних этапах (что нередко случается), то следует учитывать, что делается это с большой долей условности и является не вполне корректным. На этапе производства действует независимый субъект – ликвидирующий управляющий; его деятельность направлена на скорейшую реализацию имущества должника, образование ликвидационной массы и распределение ее между кредиторами в соответствии с требованиями очередности, соразмерности, пропорциональности. Завершается ликвидационное производство вынесением хозяйственным судом соответствующего определения, что является основанием для исключения

юридического лица из государственного реестра юридических лиц. Однако между завершением ликвидационного производства и исключением юридического лица из реестра проходит какое-то время. В течение этого времени юридическое лицо формально существует, фактически не имея никакого имущества, в связи с чем могут возникать определенные проблемы. Поэтому в принципе возможно выделение в качестве особого этапа непосредственно ликвидации, т.е. исключения юридического лица из государственного реестра.

б. Мирное соглашение. Мирное соглашение – особый этап развития отношений по банкротству; переход к этому этапу допускается на любой из судебных стадий конкурса — наблюдения, внешнего управления, ликвидационного производства. Мирное соглашение заключается должником (либо управляющим) с кредиторами и влечет прекращение производства по делу о банкротстве. По сути, мирное соглашение представляет собой многосторонний договор, в котором возможно навязывание одними участниками своей воли другим.

Должник и кредиторы вправе заключить мирное соглашение на любой стадии рассмотрения хозяйственным судом дела о банкротстве. Решение о заключении мирного соглашения от имени кредиторов принимается собранием кредиторов большинством голосов от общего числа кредиторов и считается принятым при условии, если за него проголосовали все кредиторы по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника. Решение о заключении мирного соглашения от имени должника принимается руководителем юридического лица, внешним управляющим или ликвидационным управляющим – при наблюдении и судебной санации руководителем должника, а в случае отстранения его от исполнения своих обязанностей – судебным управляющим.

Мирное соглашение заключается в письменной форме. Оно подписывается со стороны должника – руководителем должника, внешним управляющим или конкурсным управляющим, а от имени кредиторов – лицом, уполномоченным собранием кредиторов. Если в мировом соглашении участвуют третьи лица, с их стороны мирное соглашение подписывается этими лицами или их представителями.

Мирное соглашение должно содержать положения о размерах, порядке и сроках исполнения денежных обязательств должника и (или) о прекращении денежных обязательств должника предоставлением взамен отступного, новацией обязательства, путем прощения долга либо иными способами, предусмотренными законодательством.

Мировое соглашение может быть утверждено хозяйственным судом, о чем суд выносит определение, но только после погашения расходов и удовлетворения требований кредиторов и других лиц, и требований по платежным документам, предусматривающим выдачу денежных средств на выплату заработной платы. Утверждение мирового соглашения хозяйственным судом является основанием для прекращения производства по делу о банкротстве. Если мировое соглашение заключается в процессе ликвидационного производства, хозяйственный суд выносит определение об утверждении мирового соглашения, в котором указывается, что решение о признании должника банкротом и открытии ликвидационного производства не подлежит исполнению.

Хозяйственный суд отказывает в утверждении мирового соглашения, если не были погашены расходы и не были удовлетворены требования кредиторов и других лиц, а также требования по платежным документам, предусматривающим выдачу денежных средств на выплату заработной платы, либо в случае нарушения порядка заключения мирового соглашения, установленного Законом о банкротстве, несоблюдения формы мирового соглашения, нарушения прав третьих лиц, противоречия условий мирового соглашения законодательству.

§ 2. Банкротство

Если стало ясным, что акционерное общество неспособно удовлетворить требования кредиторов и реабилитировать его финансовое положение невозможно, то оно признается банкротом, что приводит к открытию ликвидационного производства. Мероприятия ликвидационного производства направлены на поиск и аккумуляцию имущества должника, реализацию этого имущества, распределение средств между кредиторами, ликвидацию должника – юридического лица. Об открытии ликвидационного производства хозяйственный суд выносит решение, для чего достаточно признаков банкротства, указанных в ст. 4 Закона «О банкротстве» (3-месячный срок задолженности). На осуществление этих мероприятий Закон предоставляет годичный срок, который при необходимости может быть продлен судом.

Конечная цель ликвидационного производства диаметрально отлична от цели внешнего управления: здесь целью является соразмерное удовлетворение требований кредиторов с ликвидацией предприятия, тогда как цель внешнего управления – обеспечение продолжения

существования должника. Достижение указанной цели следует осуществлять в условиях, обеспечивающих охрану должника, кредиторов, других причастных к банкротству лиц от их неправомерных действий в отношении друг друга.

Открытие ликвидационного производства приводит к некоторым правовым последствиям. Одно из них – допущение совершения сделок, связанных с отчуждением имущества должника либо влекущих передачу его имущества в пользование третьим лицам, исключительно в порядке, установленном Законом. Например, продажа имущества должника осуществляется только в порядке и в сроки, одобренные собранием кредиторов или комитетом кредиторов.

Другое последствие введения ликвидационного производства – наступление срока исполнения всех денежных обязательств должника, а также отсроченных обязательных платежей должника. Даже если наступление срока, например определенных договорных обязательств, было оговорено намного позже времени открытия ликвидационного производства, то при открытии производства они наступают преждевременно. По всем видам задолженности должника прекращается начисление неустойки (штрафа, пени) и процентов, снимаются все ограничения на обращение взыскания на имущество должника, прекращается исполнение исполнительных документов.

Достижению цели ликвидационного производства служит, прежде всего, широкая гласность в его осуществлении. Сведения о финансовом состоянии должника прекращают относиться к категории конфиденциальной (в том числе коммерческой) тайны, в целях защиты прав кредиторов. Информация о признании хозяйственным судом должника банкротом и об открытии ликвидационного производства публикуется в официальном издании хозяйственного суда. Публикация сведений о признании должника банкротом и открытии ликвидационного производства должна содержать:

- 1) наименование (фамилия, имя, отчество) и иные реквизиты должника, признанного банкротом;
- 2) наименование хозяйственного суда, в производстве которого находится дело о банкротстве, и номер дела;
- 3) дату принятия хозяйственным судом решения о признании должника банкротом и открытии ликвидационного производства;
- 4) срок, установленный на предъявление требований кредиторов, который не может быть менее двух месяцев с даты указанной публикации;

5) почтовый адрес для заявления кредиторами своих требований к должнику;

б) сведения о ликвидационном управляющем.

Все требования по денежным обязательствам, обязательным платежам, иные имущественные требования, за исключением требований о признании права собственности, компенсации морального вреда, об истребовании имущества из чужого незаконного владения, о возврате неосновательного обогащения, о признании недействительными сделок и применении последствий их недействительности, а также требований по текущим платежам могут быть предъявлены должнику только в рамках ликвидационного производства.

В ходе ликвидационного производства интересы всех кредиторов представляет собрание (комитет) кредиторов, образуемое в соответствии с Законом "О банкротстве". Организация и проведение собрания кредиторов (кроме первого) осуществляются ликвидационным управляющим. Собрание кредиторов созывается по инициативе ликвидационного управляющего или по требованию кредиторов.

Координирующим лицом ликвидационного производства выступает ликвидирующий управляющий (доверенное лицо). Он назначается при принятии хозяйственным судом решения о признании должника банкротом. Собрание кредиторов предлагает хозяйственному суду кандидатуру ликвидирующего управляющего, получившую одобрение наибольшего количества голосов кредиторов. Кандидатура ликвидирующего управляющего собранию кредиторов может быть предложена любым из кредиторов, налоговым или иным уполномоченным органом, должником или собственником имущества должника. Если в уставном фонде акционерного общества имеется доля государства, то кандидатура ликвидационного управляющего представляется Комитетом по делам об экономической несостоятельности предприятий Республики Узбекистан.

Ликвидационный управляющий возглавляет ликвидационную комиссию, которая проводит ликвидационное производство.

С момента назначения ликвидационного управляющего к нему переходят все полномочия по управлению делами должника, в том числе полномочия по распоряжению имуществом должника, что предотвращает беспорядочное расхватывание этого имущества кредиторами. Ликвидационный управляющий в течение трех дней с момента его утверждения принимает бухгалтерскую и иную документацию предприятия-банкрота, печати и штампы, материальные и иные

ценности. С момента принятия хозяйственным судом решения о признании должника банкротом и открытии ликвидационного производства органы управления акционерного общества отстраняются от выполнения функций по управлению и распоряжению имуществом должника в случае, если ранее такое отстранение произведено не было; прекращаются полномочия директора общества (прекращается трудовой договор, заключенный с руководителем должника); управление делами должника возлагается на ликвидационного управляющего; прекращаются также полномочия собственника по управлению и распоряжению имуществом должника. Ликвидационный управляющий издает приказ о прекращении трудового договора, заключенного с руководителем должника, или о переводе его на другую работу. Акционеры общества участвуют в управлении обществом посредством собрания кредиторов.

Ликвидационный управляющий в течение двух дней с момента своего утверждения обязан направить в Центр по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимущество Республики Узбекистан информацию о прекращении полномочий органов управления акционерного общества и приостановлении производственной деятельности эмитента. Если акции эмитента котируются на фондовой бирже, ликвидационный управляющий обязан также в двухдневный срок представить информации бирже.

В течение ликвидационного производства, ликвидационный управляющий обязан:

- принять в ведение имущество должника, проведение его инвентаризации и оценки, принять меры по его сохранению;
- проанализировать финансовое состояние должника;
- созывать собрания кредиторов и комитета кредиторов;
- принимать меры по взысканию задолженности перед должником;
- защищать права и законные интересы работников должника при его ликвидации и уведомлять их о предстоящем прекращении заключенных с ними трудовых договоров;
- вести реестр требований кредиторов и рассматривать их требования. В реестре требований кредиторов указываются сведения о каждом кредиторе, размере его требований по денежным обязательствам и (или) обязательным платежам, об очередности удовлетворения каждого требования. Кредиторам должна быть обеспечена возможность ознакомления с реестром требований кредиторов;

- принимать меры, направленные на поиск, выявление и возврат имущества должника, находящегося у третьих лиц;
- передать на хранение документы должника, подлежащие обязательному хранению в соответствии с законодательством.

Ликвидационный управляющий не реже одного раза в месяц представляет собранию кредиторов или комитету кредиторов отчет о своей деятельности, информацию о финансовом состоянии должника и его имуществе на момент открытия и в ходе ликвидационного производства, а также иную информацию. В отчете ликвидационного управляющего должны содержаться сведения о сформированной ликвидационной массе, в том числе о ходе и итогах инвентаризации имущества должника, о ходе и результатах оценки имущества должника, о сумме денежных средств, поступивших на единый счет должника, источнике данных поступлений, о ходе реализации имущества должника с указанием сумм, поступивших от реализации имущества, о количестве и сумме предъявленных ликвидационным управляющим, в том числе в судебном порядке, требований к третьим лицам о взыскании задолженности, о мерах по обеспечению сохранности имущества должника, по выявлению и истребованию имущества должника, находящегося во владении третьих лиц, а также иная обязательная для представления информация, предусмотренная ст. 139 Закона «О банкротстве».

Ликвидационный управляющий руководит ликвидационной процедурой на основе плана, который составляется самим управляющим или кредиторами. План ликвидации банкротства – юридического лица должен отражать сведения о финансовом состоянии банкрота, условия, порядок, очередность и пропорциональность удовлетворения требований кредиторов, учет интересов собственника имущества банкрота, трудового коллектива, перечень имущества, подлежащего распродаже, дату, время, место и способ продажи имущества, условия оплаты судебных расходов, вознаграждения ликвидационного управляющего, деятельности экспертов и других лиц. План ликвидации акционерного общества должен быть согласован с собранием кредиторов и считается одобренным, если он поддержан кредиторами, представляющими не менее двух третей суммы требований. Если инициатором возбуждения дела о банкротстве был сам должник, он вправе представить свой план ликвидации.

Удовлетворение имущественных требований кредиторов можно разделить на два этапа: создание ликвидационной массы и распределение накопленных средств между кредиторами.

Все активы (имущество) банкрота – юридического лица, независимо от того, показаны они в балансах или нет, образуют основу для формирования ликвидационной массы; таким образом, в ликвидационной массе собираются воедино существующие у должника имущественные средства. В ликвидационную массу включаются: предприятие – как единый имущественный комплекс, производства, цеха, участки и другие подразделения предприятия, которые могут быть выделены в отдельные лоты в установленном порядке, здания, сооружения, оборудование, автотранспортные средства, объекты незавершенного строительства, оборотные активы, ценные бумаги других юридических лиц и иное имущество.

В целом ликвидационная масса состоит из двух относительно обособленных частей. Первая — имущество, имеющееся в наличии во владении, пользовании и распоряжении должника на момент открытия ликвидационного производства. Вторая часть — имущество, выявленное в ходе ликвидационного производства. Значительно большей активности и творческой инициативы от ликвидационного управляющего требуют поиск, выявление и возврат имущества должника, находящегося у третьих лиц, иные акции по увеличению ликвидационной массы за счет ценностей, которых нет в наличии у должника на момент открытия ликвидационного производства. При этом надо учитывать, что банкротство для самих должников, как правило, не бывает полной неожиданностью. А потому нередко в подготовку к грядущему "часу пик" входит заблаговременное укрытие (под видом всевозможных сделок) имущества, могущего впоследствии войти в ликвидационную массу.

В ликвидационную массу не включаются:

- имущество, находящееся в частной собственности работников должника;
- имущество, используемое должником на правах аренды, находящееся в доверительном управлении;
- предмет залога (за исключением залогового имущества кредиторов, обеспеченных залогом);
- товары, находящиеся на ответственном хранении должника;
- другое имущество, не являющееся собственностью должника, в соответствии с законодательством.

Не включаются также в ликвидационную массу жилищный фонд социального использования, детские дошкольные учреждения и объекты коммунальной инфраструктуры, жизненно необходимые для региона.

Ликвидационный управляющий принимает меры к сохранению наличного имущества должника, недопущению необоснованного его уменьшения. Так, в установленном порядке он заявляет возражения по предъявленным к должнику требованиям кредиторов и отказы от исполнения невыгодных договоров должника, предъявляет иски о расторжении договоров, заключенных должником и убыточных для последнего.

Затем ликвидационный управляющий осуществляет инвентаризацию и определяет стоимость имущества должника. В этих целях управляющий вправе привлекать оценщиков и иных специалистов с оплатой их услуг за счет имущества должника, если иной источник оплаты не установлен собранием кредиторов или комитетом кредиторов. При оценке имущества предприятия, в уставном фонде которого имеется доля государства, привлечение оценщиков обязательно. Собрание кредиторов или комитет кредиторов должника вправе определить лицо, на которое, при его согласии, возлагается обязанность по оплате указанных услуг, с последующим внеочередным возмещением произведенных им расходов за счет имущества должника.

В завершение организации ликвидационной массы ликвидационный управляющий составляет сводный акт и промежуточный ликвидационный баланс по итогам инвентаризации и определения балансовой (остаточной) стоимости имущества акционерного общества-банкрота.

Важнейшая стадия ликвидационного производства — продажа имущества должника. В зависимости от того, как будет пройдена эта стадия, нередко в решающей степени зависят результаты всей рассматриваемой процедуры банкротства. После проведения инвентаризации и оценки имущества должника ликвидационный управляющий приступает к продаже его на открытых торгах, если собранием кредиторов или комитетом кредиторов не установлен иной порядок продажи этого имущества.

Однако делать распродажу самочинно он не вправе. Продажа проводится под строгим контролем кредиторов, порядок и сроки (график) продажи имущества должника должны быть одобрены со-

бранием кредиторов или комитетом кредиторов. Имущество должника продается на открытых торгах, если собрание кредиторов или комитет кредиторов не установили иной порядок продажи. Имущество, относящееся к ограниченно оборотоспособному, может быть продано только на закрытых торгах. Ликвидационный управляющий может выступать в качестве организатора торгов либо поручить проведение торгов специализированной организации на основании договора. Специализированная организация, проводящая торги, не может быть заинтересованным лицом в отношении должника и ликвидационного управляющего.

После окончания торгов между покупателем и организатором торгов (или продавцом) подписывается протокол, который имеет силу договора (если не оговорены иные правила). В протоколе указываются сведения об организаторе торгов (или продавце) и покупателе, наименование имущества, окончательная цена и др. Если протоколом предусмотрено заключение договора купли-продажи, то между организатором торгов (или продавцом) и покупателем подписывается договор купли-продажи.

Для хранения денежных средств следует иметь единый счет для хранения узбекской национальной валюты и единый счет для хранения иностранной валюты, что создает ликвидационную массу в буквальном смысле. Существование нескольких сумовых и нескольких валютных счетов не допускается.

Другие счета должника в банке, известные на момент открытия ликвидационного производства, а также обнаруженные в процессе ликвидационного производства, подлежат закрытию ликвидационным управляющим по мере их обнаружения. Остатки денежных средств должника с указанных счетов должны быть перечислены на единые счета должника, равно как и денежные средства, поступающие в ходе ликвидационного производства. Вырученная сумма после реализации имущества ликвидируемого предприятия направляется на ликвидационный счет должника для последующего удовлетворения требований кредиторов.

Из единых счетов должника осуществляются выплаты кредиторам, а также оплачиваются расходы, связанные с выплатой вознаграждения ликвидационному управляющему, текущие коммунальные и эксплуатационные платежи должника, расходы, связанные с публикацией сообщений, произведенных в ходе процедур банкротства, а

также с уведомлением кредиторов должника, и иные расходы, связанные с осуществлением ликвидационного производства.

В случае, если ликвидационный управляющий не сможет реализовать имущество на основании договора купли-продажи в течение трех месяцев после проведения последних публичных торгов, имущество предлагается кредиторам в счет погашения долгов.

После завершения формирования ликвидационной массы, определения круга ликвидационных кредиторов и продажи имущества должника самым ответственным делом становятся расчеты с кредиторами. Ликвидационный управляющий производит их в соответствии с реестром требований кредиторов.

Закон устанавливает следующий порядок удовлетворения очередных требований.

В первую очередь (вне очереди) покрываются судебные расходы, расходы, связанные с выплатой вознаграждения судебным управляющим, текущие коммунальные и эксплуатационные платежи, расходы на страхование имущества должника, а также удовлетворяются требования по обязательствам должника, возникшим после возбуждения дела о банкротстве. В первую очередь удовлетворяются и требования граждан, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью в соответствии с законодательством. При обычных обстоятельствах удовлетворение таких требований представляет собой, как правило, выдачу должником ежемесячных платежей пострадавшему гражданину.

Во вторую очередь удовлетворяются требования по платежным (исполнительным) документам, предусматривающим обязательные платежи и выдачу денежных средств на выплату заработной платы, по исполнительным документам, предусматривающим перечисление или выдачу денежных средств со счета для удовлетворения требований о взыскании алиментов, по выплате вознаграждений по авторским договорам, обеспечивающих равную степень выполнения обязательств должника по обязательным платежам и требованиям, вытекающим из трудовых и приравненных к ним правоотношений, а также требования граждан о возмещении ущерба, причиненного их имуществу преступлением или административным правонарушением.

Как и требования первой очереди, эти требования не подпадают под действие моратория, поэтому не исключено, что к моменту открытия ликвидационного производства они уже были удовлетворены должником. Если этого не произошло (либо внешнее управление не

проводилось), то указанные кредиторы удовлетворяются только после полного удовлетворения требований первой очереди. При этом следует учитывать, что работодатель, выплачивая работникам зарплату, обязан удерживать из нее определенные суммы (например, алименты, страховые взносы и т.п.). Указанная обязанность ложится на ликвидационного управляющего (равно как и внешнего управляющего, если выплаты осуществлялись на стадии внешнего управления).

В третью очередь удовлетворяются требования по обязательному страхованию, а также по кредитам банков и страхованию кредитов банка. В третью очередь удовлетворяются также требования кредиторов, обеспеченные залогом. Как известно, удержание – такой способ обеспечения исполнения обязательств, при котором кредитор имеет право не отдавать должнику его вещь, если он не исполнил обязанность, связанную с этой вещью (в непредпринимательских отношениях), либо любую другую обязанность (в отношениях предпринимательских). Соответственно, в ликвидационном производстве удерживаемая вещь, как и любое другое имущество должника, находящееся у третьих лиц, подлежит передаче в ликвидационную массу.

В четвертую очередь удовлетворяются требования кредиторов, не обеспеченные залогом. В пятую очередь удовлетворяются требования владельцев акций, а в шестую очередь погашаются все остальные требования. При удовлетворении требований владельцев акций в первую очередь удовлетворяются требования владельцев привилегированных, а затем обычных акций, если в уставе общества не предусмотрено иное правило. Остаток стоимости имущества после удовлетворения требований кредиторов и оплаты расходов по ведению дела о банкротстве, а также нераспроданное в процессе ликвидации имущество получают учредители (участники) или собственник имущества ликвидируемого должника.

Полное удовлетворение абсолютно всех очередей требований кредиторов – явление в ликвидационных отношениях весьма редкое. Тем не менее это возможно. Причины тут могут быть различными — резкое повышение рыночной стоимости имущества должника, произошедшее после открытия ликвидационного производства, и др.

Требования каждой последующей очереди удовлетворяются после полного погашения требований предыдущей очереди. При недостаточности взыскиваемой суммы для полного удовлетворения всех требований одной очереди эти требования удовлетворяются пропорционально причитающейся каждому взыскателю сумме. О производ-

стве последней выплаты в официальном издании публикуется специальное сообщение.

Требования кредиторов, не удовлетворенные по причине недостаточности имущества должника, считаются погашенными, как и требования кредиторов, не признанные ликвидационным управляющим, если кредитор не обращался в хозяйственный суд либо такие требования признаны хозяйственным судом необоснованными.

После завершения расчетов с кредиторами ликвидационный управляющий обязан представить в хозяйственный суд отчет о результатах проведения ликвидационного производства. К отчету прилагаются: документы, подтверждающие продажу имущества должника; реестр требований кредиторов с указанием размера погашенных требований; документы, подтверждающие погашение требований кредиторов.

После рассмотрения указанного отчета хозяйственный суд выносит определение о завершении ликвидационного производства и обязывает ликвидационного управляющего представить данное определение в течение десяти дней в орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц.

Определение хозяйственного суда служит основанием для внесения в Единый государственный реестр юридических лиц записи о ликвидации акционерного общества. Соответствующая запись должна быть внесена в реестр не позднее трех дней с момента представления указанного определения хозяйственного суда. С момента внесения в Единый государственный реестр юридических лиц записи о ликвидации полномочия ликвидационного управляющего прекращаются, ликвидационное производство считается завершенным, а общество – ликвидированным.

§ 3. Реабилитация

Основная цель реабилитации – дать несостоятельному лицу шанс восстановить свою платежеспособность и продолжить «здоровую предпринимательскую жизнь». Сам термин «реабилитация» означает «восстановление» (от позднелатинского *rehabilitation* – восстановление).

По Закону «О банкротстве» средствами реабилитации являются:

- 1) досудебная санация;
- 2) судебная санация;
- 3) внешнее управление.

Под **санацией** понимаются оздоровительные меры, принимаемые по отношению должника, при которых управление акционерным обществом, в отличие от внешнего управления, осуществляется самими органами общества, но с определенными ограничениями.

Под **досудебной санацией** понимаются меры, принимаемые учредителями (участниками) или собственником имущества должника – акционерного общества, кредиторами и иными лицами в целях восстановления платежеспособности и предупреждения банкротства должника, до подачи заявления о возбуждении дела банкротстве.

Досудебная санация начинается с определения руководителем должника признаков банкротства, как неосуществление платежных обязательств, а также обязательных платежей со стороны акционерного общества в установленные сроки, и превышение пассивов предприятия над его активами. При определении этих признаков руководитель должника обязан сообщить об этом акционерам, органам управления должника или собственнику имущества должника.

В целях предупреждения банкротства учредители (участники), орган управления должника или собственник имущества должника до момента подачи в хозяйственный суд заявления о признании должника банкротом принимают меры к реабилитации финансового положения должника. Основными мерами финансового оздоровления могут быть:

- полный или частичный выкуп просроченных долгов;
- реперофирование производства на выпуск конкурентоспособной продукции;
- привлечение со стороны высококвалифицированных специалистов;
- подготовка и переподготовка персонала;
- оказание финансовой помощи юридическими и физическими лицами, заинтересованными в восстановлении платежеспособности должника и продолжении его деятельности;
- соглашение между должником и кредиторами, направленное на достижение договоренности между ними об отсрочке и (или) рассрочке причитающихся кредиторам платежей или скидке с долгов для продолжения деятельности должника;
- отсрочка исполнения обязанности по обязательным платежам и возврату кредитов на срок досудебной санации;
- реорганизация должника – юридического лица.

Досудебная санация может быть также осуществлена со стороны кредиторов или иных лиц на основании соглашения с должником. Но в отличие от двух других видов реабилитации, на этапе досудебной сана-

ции акционерное общество, с точки зрения управления, остается независимым от кредиторов и принимает все меры по реабилитации самостоятельно, еще не являясь вовлеченным в процедуру банкротства.

Рассмотрев дело о банкротстве, хозяйственный суд может принять определение о введении судебной санации, или внешнего управления; обе процедуры являются реабилитационными.

Судебная санация означает процедуру банкротства, применяемую хозяйственным судом к должнику – акционерному обществу после подачи заявления о возбуждении дела о банкротстве (в отличие от досудебной санации), в целях восстановления его платежеспособности и погашения задолженности перед кредиторами, без передачи полномочий по управлению делами должника saniрующему управляющему. В отличие от внешнего управления, органы управления должника продолжают осуществлять свои полномочия, но с определенными ограничениями, по которым они не могут без согласия собрания кредиторов или комитета кредиторов принимать решения о реорганизации (слиянии, присоединении, разделении, выделении, преобразовании) и ликвидации должника, а также совершать сделки:

- связанные с передачей недвижимого имущества в аренду, залог, с внесением указанного имущества в качестве вклада в уставный фонд (уставный капитал) хозяйственных товариществ и обществ с ограниченной и дополнительной ответственностью или с распоряжением таким имуществом иным способом;

- связанные с распоряжением имуществом должника, балансовая стоимость которого составляет более 10 процентов балансовой стоимости активов должника;

- связанные с получением и выдачей займов (кредитов), выдачей поручительств и гарантий, уступкой прав требований, переводом долга, а также с заключением договора доверительного управления имуществом должника;

- в совершении которых имеется заинтересованность saniрующего управляющего или кредиторов в порядке, установленном законодательством.

Судебная санация вводится после подачи заявления о признании лица банкротом, в ходе наблюдения. Право на обращение с ходатайством о введении судебной санации имеют:

- 1) должник, т.е. само акционерное общество, в лице его уполномоченных органов;

2) акционеры или собственник имущества должника, в том числе государство в обществах с государственной долей имущества;

3) третьи лица, заинтересованные в проведении санации.

Указанные лица обращаются к первому собранию кредиторов с ходатайством об обращении в хозяйственный суд о введении судебной санации или непосредственно в хозяйственный суд с ходатайством о введении судебной санации.

К ходатайству о введении судебной санации прилагаются план судебной санации и график погашения задолженности. План судебной санации должен предусматривать способы получения должником средств, необходимых для удовлетворения требований кредиторов в соответствии с графиком погашения задолженности в ходе судебной санации, а также должен быть утвержден собранием кредиторов акционерного общества. График погашения задолженности должен предусматривать погашение задолженности перед всеми кредиторами и подлежит утверждению хозяйственным судом.

К ходатайству прилагаются: протокол общего собрания акционеров с указанием перечня его акционеров, голосовавших за обращение к собранию кредиторов с ходатайством о введении судебной санации (если такое обращение имело место); документы об обеспечении исполнения должником графика погашения задолженности со стороны акционеров или собственника имущества (в случае обращения с ходатайством с их стороны); доказательства обеспечения третьим лицом (лицами) исполнения должником графика погашения задолженности, если с ходатайством обратились третьи лица. Если лица, предоставившие обеспечение, не исполнили свои обязательства по санации, т.е., если санация проходит неудачно, то в срок, установленный хозяйственным судом для удовлетворения требований кредиторов, лица, предоставившие обеспечение, несут перед кредиторами солидарную или субсидиарную ответственность по обязательствам должника.

При проведении судебной санации, как уже отмечалось, назначается saniрующий управляющий. В отличие от внешнего управляющего, он не занимается управлением компании, а лишь осуществляет контроль за деятельностью акционерного общества – должника, в целях обеспечения прав кредиторов. Кандидатура saniрующего управляющего представляется хозяйственному суду собранием кредиторов, должником, акционерами, а также третьими лицами. К обязанностям saniрующего управляющего относятся:

– ведение реестра требований кредиторов;

– созыв собрания кредиторов в случаях инициативы с его стороны, а также по инициативе комитета кредиторов, кредиторов, требования которых по денежным обязательствам и (или) обязательным платежам составляют не менее одной трети от общей суммы требований по денежным обязательствам и (или) обязательным платежам, внесенным в реестр требований кредиторов, либо одной трети от общего числа кредиторов;

– рассмотрение отчетов о ходе выполнения плана судебной санации и графика погашения задолженности, представляемых должником, и представление соответствующих заключений собранию кредиторов;

– представление информации о ходе реализации плана судебной санации собранию кредиторов и комитету кредиторов, а также в государственному орган по делам о банкротстве, если в уставном фонде предприятия имеется доля государства;

– иные обязанности, предусмотренные в законодательстве.

Санитрующий управляющий имеет право:

– требовать от руководителя должника информации о текущей деятельности должника и о ходе реализации мероприятий, предусмотренных планом судебной санации, и выполнения графика погашения задолженности;

– требовать от руководителя должника своевременного и полного перечисления денежных средств на погашение требований кредиторов;

– принимать участие в инвентаризации имущества в случае ее проведения должником;

– осуществлять контроль за своевременным исполнением должником текущих требований кредиторов;

– согласовывать сделки и решения, которые акционеры или собственник имущества должника не вправе осуществлять без согласия собрания кредиторов или комитета кредиторов, и представлять информацию кредиторам об указанных сделках и решениях;

– обжаловать в хозяйственный суд действия должника по признанию требований либо подтверждению оснований для признания требований установленными либо бездействие должника в части рассмотрения требований кредиторов в случаях и порядке, установленных ст.ст. 59 и 70 Закона «О банкротстве»;

– обращаться в хозяйственный суд с ходатайством об отстранении руководителя должника от исполнения его обязанностей в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения им плана судебной санации либо о совершении им действий (бездействия), нарушающих

права и законные интересы должника, кредиторов, лиц, предоставивших обеспечение исполнения обязательств;

– обращаться в хозяйственный суд с ходатайством о принятии дополнительных мер по обеспечению сохранности имущества должника, в том числе о передаче имущества на хранение третьим лицам, а также об отмене таких мер.

Мерами судебной санации, которые отражаются в плане судебной санации, могут быть: организация взаимного зачета задолженностей, полный или частичный выкуп просроченных долгов акционерного общества, репрофилирование производства на выпуск конкурентоспособной продукции, привлечение со стороны высококвалифицированных специалистов, подготовка и переподготовка персонала, оказание финансовой помощи юридическими и физическими лицами, заинтересованными в восстановлении платежеспособности должника и продолжении его деятельности, и др.

Процедура судебной санации останавливается в результате:

- 1) досрочного окончания судебной санации;
- 2) досрочного прекращения судебной санации;
- 3) окончания судебной санации.

Судебная санация оканчивается досрочно в случае погашения должником всех требований кредиторов, предусмотренных графиком погашения задолженности, до истечения установленного хозяйственным судом срока судебной санации. При этом глава исполнительного органа акционерного общества представляет в хозяйственный суд отчет о досрочном окончании судебной санации, который утверждается хозяйственным судом, если отсутствуют жалобы кредиторов по поводу удовлетворения их требований, и на этом производство дела о банкротстве прекращается. Но если долги погашены не полностью и жалобы кредиторов по этому поводу являются обоснованными, то соответственно отчет не утверждается и процедура санации продолжается.

При наличии следующих оснований судебная санация прекращается досрочно:

– в случае неоднократного либо существенного (на срок более одного месяца) нарушения должником в ходе судебной санации сроков погашения требований кредиторов, установленных графиком погашения задолженности;

– если должник не в состоянии исполнить график погашения задолженности.

При досрочном прекращении судебной санации руководитель должника обязан представить собранию кредиторов отчет об итогах исполнения графика погашения задолженности и плана судебной санации. Собрание кредиторов по итогам рассмотрения отчета руководителя должника, а также заключения saniрующего управляющего по данному отчету вправе принять решение об обращении в хозяйственный суд с ходатайством о введении внешнего управления или о признании должника банкротом и открытии ликвидационного производства. Хозяйственный суд на основании данного ходатайства выносит определение о введении внешнего управления либо принимает решение о признании должника банкротом и открытии ликвидационного производства.

Судебная санация останавливается и в результате окончания назначенного срока санации. При этом не позднее чем за пятнадцать дней до истечения установленного срока судебной санации руководитель должника обязан представить в хозяйственный суд отчет о результатах проведения судебной санации. Отчет рассматривается на заседании хозяйственного суда и по итогам рассмотрения отчета, а также жалоб кредиторов хозяйственный суд либо утверждает отчет руководителя должника и выносит определение о прекращении производства по делу о банкротстве (если выявлено отсутствие непогашенной задолженности, а жалобы кредиторов признаны необоснованными), либо отказывает в утверждении отчета руководителя должника, если выявлено наличие непогашенной задолженности и жалобы кредиторов признаны обоснованными. Если суд отказывает в утверждении отчета, то он выносит определение о введении внешнего управления или решение о признании должника банкротом и открытии ликвидационного производства.

Третьей процедурой реабилитации является **внешнее управление**. Это важнейшая форма предупреждения банкротства в рамках узаконенных процедур банкротства. Основанием для назначения внешнего управления имуществом должника является наличие реальной возможности восстановить платежеспособность предпринимателя-должника с тем, чтобы он мог продолжить свою экономическую деятельность. Восстановление платежеспособности и есть конечная цель этой процедуры..

Длительность внешнего управления продолжается от двенадцати до двадцати четырех месяцев, но совокупный срок судебной санации и внешнего управления, вместе взятых, не может превышать тридца-

ти шести месяцев. Решение первого собрания кредиторов о введении внешнего управления должно содержать предполагаемый срок внешнего управления. По ходатайству собрания кредиторов или внешнего управляющего установленный срок внешнего управления может быть сокращен или продлен хозяйственным судом в пределах указанных выше сроков.

С момента введения внешнего управления снимаются ранее принятые меры по обеспечению требований кредиторов, а аресты имущества должника и иные ограничения должника по распоряжению принадлежащим ему имуществом могут быть наложены исключительно в рамках процесса о банкротстве.

Серьезное последствие введения внешнего управления — установление моратория, т. е. приостановление исполнения должником денежных обязательств и уплаты обязательных платежей.

Одновременно с введением внешнего управления управление акционерным обществом полностью возлагается на внешнего управляющего, назначенного хозяйственным судом. При этом руководитель (директор) акционерного общества (должника) отстраняется от исполнения своих обязанностей, по приказу внешнего управляющего трудовой договор с ним прекращается или он переводится на другую работу. Прекращаются и полномочия других органов управления акционерного общества, которые в течение трех рабочих дней с момента назначения внешнего управляющего обязаны обеспечить передачу бухгалтерской и иной документации должника, печатей и штампов, материальных и иных ценностей внешнему управляющему.

Собрание кредиторов, принявшее решение об обращении в хозяйственный суд с ходатайством о введении внешнего управления, одобряет кандидатуру внешнего управляющего, предложенную любым из кредиторов либо государственным органом по делам о банкротстве. Затем кандидатура, получившая наибольшее количество голосов кредиторов, предлагается хозяйственному суду. Если же собранием кредиторов кандидатура внешнего управляющего не представлена, хозяйственный суд назначает внешнего управляющего из числа кандидатур, предложенных государственным органом по делам о банкротстве.

При отсутствии возможности назначить внешнего управляющего одновременно с введением внешнего управления хозяйственный суд назначает внешнего управляющего в месячный срок с момента введения внешнего управления. О назначении внешнего управляющего хозяйственный суд выносит определение.

К обязанностям внешнего управляющего относятся:

- принятие в ведение имущества должника и проведение его инвентаризации;
- принятие мер, направленных на поиск, выявление и возврат имущества должника, находящегося у третьих лиц;
- открытие специального счета для проведения внешнего управления и расчетов с кредиторами;
- разработка и представление на утверждение собрания кредиторов плана внешнего управления;
- ведение бухгалтерского, статистического учета и отчетности;
- заявление в установленном порядке возражений по предъявленным к должнику требованиям кредиторов;
- принятие мер по взысканию задолженности перед должником;
- ведение реестра требований кредиторов;
- представление собранию кредиторов отчетов о ходе и итогах реализации плана внешнего управления.

Внешнее управление имуществом должника внешний управляющий осуществляет на основе плана внешнего управления. Это главный внутренний документ, который предопределяет согласованные между всеми лицами ход и прогнозируемый результат внешнего управления.

Этот план внешний управляющий должен разработать не позднее одного месяца с момента своего назначения на должность. Суть плана — предусмотреть совершенно конкретные меры по восстановлению платежеспособности должника и сроки их осуществления.

План внешнего управления подлежит рассмотрению на собрании кредиторов. Созвать его внешний управляющий должен не позднее чем через два месяца со времени введения внешнего управления. Участниками собрания кредиторов с правом голоса являются конкурсные кредиторы. В собрании кредиторов могут принимать участие, но без права голоса, внешний управляющий и представитель работников должника.

Закон о несостоятельности предусматривает, в частности, следующие меры по восстановлению платежеспособности должника:

- 1) реперофилитрование производства;
- 2) закрытие нерентабельных производств;
- 3) взыскание дебиторской задолженности;
- 4) продажу части имущества должника;
- 5) уступку прав требования должника;

- б) исполнение обязательств должника собственником имущества должника – унитарного предприятия или иными лицами;
- 7) продажу предприятия должника;
- 8) увеличение уставного капитала должника за счет участников и третьих лиц;
- 9) замещение активов и иные мероприятия.

По существу к мерам по восстановлению платежеспособности должника следует отнести и предусмотренный Законом пересмотр договорных обязательств и сделок должника. Приведенный перечень мер не является исчерпывающим; внешний управляющий правомочен применять любые иные меры, не вступающие в противоречие с законом. Все меры, кроме пересмотра договорных обязательств и сделок должника, должны предусматриваться утвержденным планом внешнего управления.

Перепрофилирование производства. Изменение профиля деятельности предприятия-должника означает пересмотр номенклатуры выпускаемых им товаров (работ, услуг) и переход на выпуск новой, конкурентоспособной продукции, пользующейся на рынке устойчивым платежеспособным спросом. Стратегия перепрофилирования производства заключается в разработке и реализации программ обновления производственных технологий для удовлетворения потребностей производства и выпуска новой для данного предприятия конкурентоспособной продукции, в закупке необходимого оборудования подготовке и переподготовке управленческого и производственного персонала требуемой квалификации.

При реализации процедур внешнего управления целесообразны организация и развитие различных форм лизинга в связи с ограниченными финансовыми ресурсами предприятий при кризисе платежей, что снижает необходимость закупки необходимого оборудования и других технических средств с целью технологического переоснащения и перепрофилирования производства.

Закрытие нерентабельных производств. Отправной точкой для принятия решения о закрытии нерентабельных производств должны стать результаты финансового и маркетингового анализа каждого конкретного вида выпускаемой продукции. Предприятие должно четко определить, какие виды товаров и в каких объемах оно будет выпускать. В зависимости от этого конкретизируются ассортимент выпускаемой продукции и оптимальная структура производственных подразделений.

При решении данного вопроса необходимо соблюдать жесткое требование: в структуре предприятия должны быть оставлены только те производства, которые сейчас выпускают рентабельную и конкурентоспособную продукцию, остальные должны быть закрыты, какие бы негативные процессы это ни повлекло (сокращение численности работников, выручки, омертвление капитала и т.д.). При этом рентабельные и перспективные производства можно выделять в отдельные дочерние и зависимые предприятия.

Ликвидация дебиторской задолженности. Зачастую предприятия-дебиторы сами оказываются в состоянии банкротства. Поэтому с самого начала образования и накопления дебиторской задолженности в ходе функционирования предприятия необходимо ужесточить контроль за ее возвратом. Иногда просроченную дебиторскую задолженность удается продать с определенной (обычно большой) скидкой (около 50%).

Продажа части имущества должника. Продажа части неиспользуемого имущества предприятия осуществляется после инвентаризации и оценки этого имущества. Оно реализуется на открытых торгах, если иное не установлено законом. Отдельные виды имущества, например имущество, ограниченное в обороте, законодательство позволяет продавать только на закрытых торгах с допуском к участию в них лишь тех покупателей, которые наделены правом владения данным имуществом.

Внешний управляющий проводит торги самостоятельно либо поручает их проведение специализированной организации. Такая организация не может входить в круг так называемых заинтересованных лиц в отношении как должника, так и самого внешнего управляющего. Заинтересованными лицами в отношении юридического лица являются: материнское или дочернее юридическое лицо; руководитель должника, члены наблюдательного совета или коллегиального исполнительного органа, главный бухгалтер (в период исполнения своих обязанностей и в течение года после этого).

Уступка прав требования должника. Уступка прав требования должника к его дебиторам (или цессия) является формой реструктурирования дебиторской задолженности, ее взыскание с дебиторов, их поручателей и иных лиц, с которых закон позволяет ее взыскивать. Если такое взыскание безуспешно или ведет к длительной процедуре (например, к необходимости возбудить дело о банкротстве дебитора), целесообразнее уступить право требования, т.е. по существу продать

задолженность того или иного дебитора. Задолженность продается на открытых торгах, по рыночной стоимости, определенной независимым оценщиком по согласованию с собранием кредиторов (комитетом кредиторов). Уступка оформляется гражданско-правовым договором цессии.

Продажа предприятия должника. Это наиболее специфическая форма восстановления платежеспособности предприятия. Предприятие здесь понимается не как субъект, а как объект права, комплекс имущества и неимущественных прав, предназначенный для определенной коммерческой деятельности. При продаже предприятия отчуждаются все виды имущества, предназначенного для осуществления предпринимательской деятельности должника, включая земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукцию, права требования, а также права на обозначения, индивидуализирующие должника, его продукцию, работы и услуги (фирменное наименование, товарные знаки, знаки обслуживания), другие исключительные права, принадлежащие должнику, кроме прав и обязанностей, которые не могут быть переданы другим лицам (например, лицензии на определенный вид деятельности). В отношении работников права и обязанности работодателя переходят к покупателю (с учетом трудового законодательства). Однако денежные обязательства и обязательные платежи должника на дату принятия судом заявления о признании банкротом не включаются в стоимость продаваемого предприятия. Предполагается, что вырученных от продажи средств будет достаточно для удовлетворения кредиторов в полном объеме. В этом случае производство по делу о банкротстве подлежит прекращению. Если вырученных средств недостаточно, внешний управляющий должен предложить кредиторам заключить мировое соглашение. При недостижении мирового соглашения арбитражный суд по заявлению внешнего управляющего принимает решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

Собранию кредиторов предоставлены весьма широкие полномочия. Оно вправе принять одно из следующих решений: об утверждении плана внешнего управления; об отклонении плана внешнего управления и обращении в хозяйственный суд с ходатайством о признании должника банкротом и открытии конкурсного производства; об отклонении плана внешнего управления, отстранении внешнего управляющего с одновременным утверждением кандидатуры нового внешнего управляющего и обращении с соответствующим ходатай-

ством в хозяйственный суд. Указанное решение должно предусматривать срок созыва следующего собрания кредиторов для рассмотрения нового плана внешнего управления. Срок созыва этого собрания не может превышать один месяц со дня вынесения указанного решения собранием кредиторов.

План внешнего управления считается утвержденным, если за него подано более половины всех голосов кредиторов, присутствующих на собрании. В случае утверждения плана внешний управляющий не позднее пяти дней с даты проведения собрания кредиторов представляет план и протокол собрания в хозяйственный суд. В противном случае хозяйственный суд вправе принять решение о признании должника банкротом и открытии ликвидационного производства.

Комитет кредиторов и собрание кредиторов могут в любое время потребовать у внешнего управляющего дать отчет перед кредиторами о ходе внешнего управления. Окончательный отчет внешний управляющий представляет собранию кредиторов при истечении установленного срока внешнего управления либо при наличии оснований для его досрочного прекращения, а также в случае накопления денежных средств, достаточных для удовлетворения требований всех кредиторов в соответствии с реестром требований кредиторов. Если после принятия отчета собрание кредиторов примет решение о начале расчетов с кредиторами определенной очереди, то внешний управляющий обязан будет представить отчет в хозяйственный суд. В содержании отчета должны быть отражены:

- бухгалтерский баланс должника на последнюю отчетную дату;
- отчет о движении денежных средств;
- отчет о финансовых результатах должника;
- сведения о наличии свободных денежных средств, которые могут быть направлены на удовлетворение требований кредиторов по денежным обязательствам и (или) обязательным платежам должника;
- расшифровка дебиторской задолженности должника и сведения о нереализованных правах требования должника;
- иные сведения о возможности погашения кредиторской задолженности должника.

К отчету должен быть приложен реестр требований кредиторов. Собрание кредиторов по итогам рассмотрения отчета и с учетом вышесказанного в нем предложения внешнего управляющего об оценке внешнего управления принимает одно из следующих решений: о прекращении внешнего управления в связи с восстановлением платеже-

способности должника и переходе к расчетам с кредиторами; об обращении в хозяйственный суд с ходатайством о продлении установленного срока внешнего управления; об обращении в хозяйственный суд с ходатайством о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства; о заключении мирового соглашения.

Хозяйственный суд, рассмотрев поступивший отчет внешнего управляющего, другие материалы и оценив в совокупности результаты внешнего управления, принимает решение, совпадающее с позицией собрания кредиторов, или формулирует иное. Одно из возможных решений — о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства. Такое решение принимается также тогда, когда собрание кредиторов не пришло ни к какому решению либо его решение не было своевременно представлено в хозяйственный суд.

Вынесение хозяйственным судом определения о начале расчетов с кредиторами определенной очереди становится основанием для начала расчетов в соответствии с реестром требований кредиторов. В указанном определении устанавливаются:

- очередь удовлетворения требований кредиторов, требования которых начинают удовлетворяться;
- срок окончания расчетов с кредиторами такой очереди, который не может превышать двух месяцев с даты вынесения указанного определения;
- пропорции удовлетворения требований кредиторов такой очереди.

Расчеты с кредиторами производятся внешним управляющим в соответствии с реестром требований кредиторов, начиная со дня вынесения хозяйственным судом определения о переходе к расчетам с кредиторами или определения о начале расчетов с кредиторами определенной очереди.

Прекращение производства по делу о банкротстве или принятие хозяйственным судом решения о признании должника банкротом и открытии в отношении должника ликвидационного производства влекут прекращение полномочий внешнего управляющего. Если внешнее управление завершается заключением мирового соглашения или погашением требований кредиторов, внешний управляющий продолжает исполнять обязанности директора акционерного общества до момента избрания нового директора. Если же хозяйственным судом принято решение о признании должника банкротом и открытии ликвидационного производства и ликвидационным управляющим назначено другое лицо, внешний управляющий продолжает испол-

нять свои обязанности до момента передачи дел ликвидационному управляющему.

§ 4. Внешнее управление и обеспечение прав кредиторов

Начиная с подачи заявления в хозяйственный суд, принимаются меры по обеспечению прав кредиторов на имущество несостоятельного должника. Обеспечение преследует в основном две цели:

- во-первых, обезопасить имущество должника от действий самого должника, которые могут привести к нерациональному использованию, включая совершение должником рискованных сделок в отношении имущества, право на владение которым принадлежит кредиторам;
- во-вторых, предотвратить беспорядочный расхват имущества со стороны кредиторов, которые уже информированы о несостоятельности должника, и таким образом защитить права других кредиторов.

При этом на каждой стадии процедуры банкротства основным способом обеспечения прав кредиторов является назначение судебного управляющего, который обеспечивал бы сохранность имущества от неправомерных действий как кредиторов, так и должника. Практика показывает, что игнорирование данного обстоятельства приводит к тому, что к моменту исполнения решения суда о банкротстве у должника не остается никаких ценностей: предвидя факт своего банкротства, должник укрывал их, передавал другим лицам и т.п.

Обеспечение судом прав кредиторов начинается с введения наблюдения после подачи в хозяйственный суд заявления о признании должника банкротом. Основная цель наблюдения – обеспечение сохранности имущества должника в период рассмотрения хозяйственным судом заявления о признании банкротом. Наблюдение не применяется, если это прямо предусмотрено в законодательстве, хотя подобные случаи крайне редки.

Юридический факт введения наблюдения вызывает важные правовые последствия. С этого момента хозяйственный суд, с одной стороны, и причастные к банкротству лица, – с другой, начинают действовать параллельно, но скоординированно и взаимосвязанно в направлении общей цели, с достижением которой период наблюдения оканчивается. Конечная цель одна – создание всех предпосылок для вынесения хозяйственным судом законного и обоснованного акта по принятому заявлению. С момента введения наблюдения:

– приостанавливается исполнение исполнительных документов по имущественным взысканиям, за исключением исполнения исполнительных документов, выданных на основании судебных актов о взыскании задолженности по заработной плате, выплате вознаграждений по авторским договорам, алиментов, а также о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, и компенсации морального вреда, вступивших в законную силу до момента принятия хозяйственным судом к производству заявления о признании должника банкротом. Основанием для приостановления исполнения исполнительных документов является определение хозяйственного суда о принятии заявления и возбуждении дела о банкротстве;

– запрещается удовлетворение требований учредителей (участников) должника – юридического лица о выделе доли (пая) в имуществе должника в связи с выходом из состава его учредителей (участников);

– запрещается выплата дивидендов и иных платежей по эмиссионным ценным бумагам;

– не допускается прекращение денежных обязательств должника путем зачета встречного однородного требования, если при этом нарушается очередность удовлетворения требований кредиторов, предусмотренных ст.ст. 134 и 169 Закона «О банкротстве».

Для ведения наблюдения назначается временный управляющий. О его назначении специально указывается в определении хозяйственного суда о принятии заявления и, соответственно, о введении периода наблюдения. Если при принятии заявления о признании должника банкротом невозможно будет определить кандидатуру временного управляющего, хозяйственный суд выносит определение о назначении временного управляющего не позднее десяти дней со дня принятия указанного заявления.

Введение наблюдения не является основанием для отстранения руководителя должника и иных органов управления должника, которые продолжают осуществлять свои полномочия с ограничениями, по которым они могут совершать исключительно с письменного согласия временного управляющего сделки, связанные:

– с передачей недвижимого имущества в аренду, залог или с распоряжением таким имуществом иным способом;

– с распоряжением имуществом должника, балансовая стоимость которого составляет более 10 процентов балансовой стоимости активов должника;

– с получением и выдачей займов (кредитов), выдачей поручительств и гарантий, уступкой прав требований, переводом долга, а также с заключением договора доверительного управления имуществом должника.

Органы управления должника уже не вправе будут принимать решения:

- о реорганизации (слиянии, присоединении, разделении, выделении, преобразовании) и ликвидации должника;
- о создании юридических лиц или об участии в иных юридических лицах;
- об открытии представительств и создании филиалов;
- о выплате дивидендов или распределении дохода (прибыли) должника между его учредителями (участниками);
- о размещении должником облигаций и иных эмиссионных бумаг, за исключением решения о выпуске акций;
- о приобретении у акционеров ранее выпущенных акций.

В целях обеспечения прав кредиторов временный управляющий вправе:

- предъявлять в хозяйственный суд от своего имени требования о признании недействительными сделок, а также о применении последствий недействительности ничтожных сделок, заключенных или исполненных должником с нарушением требований, установленных законодательством;
- заявлять возражения на исполнение требований кредиторов в период наблюдения в случаях, предусмотренных ст. 63 настоящего Закона;
- принимать участие при проверке судьей обоснованности представленных возражений должника по требованиям кредиторов;
- обращаться в хозяйственный суд с ходатайством о принятии дополнительных мер по обеспечению сохранности имущества должника, в том числе о запрете совершать без согласия временного управляющего сделки, не предусмотренные ст. 64 настоящего Закона, о передаче имущества на хранение третьим лицам, а также об отмене таких мер;
- обращаться в хозяйственный суд с ходатайством об отстранении руководителя должника от исполнения его обязанностей;
- получать любую информацию и документы, касающиеся деятельности должника.

Наблюдение прекращается после принятия хозяйственным судом решения о признании должника банкротом и открытии ликвидационного производства или вынесения определения о введении судебной санации или внешнего управления либо утверждения мирового соглашения и прекращения производства по делу о банкротстве.

На стадиях реабилитации и банкротства судебный управляющий также играет важную роль в обеспечении прав кредиторов. В процессе внешнего управления в целях обеспечения прав кредиторов вводится мораторий, т.е. приостановление исполнения должником — юридическим лицом денежных обязательств и обязанности по обязательным платежам. Мораторий на удовлетворение требований кредиторов распространяется на денежные обязательства и обязательные платежи, срок исполнения которых наступил до введения внешнего управления, за исключением денежных обязательств и обязательных платежей, возникших после введения в отношении должника наблюдения и (или) судебной санации.

В течение срока действия моратория по денежным обязательствам и (или) обязательным платежам:

— не допускается взыскание по исполнительным и иным документам, взыскание по которым производится в бесспорном (безакцептном) порядке;

— не начисляются неустойка (штраф, пеня) и иные экономические (финансовые) санкции за неисполнение или ненадлежащее исполнение денежных обязательств и (или) обязанности по обязательным платежам, за исключением денежных обязательств и обязательных платежей, возникших после введения в отношении должника наблюдения и (или) судебной санации, а также подлежащие уплате проценты.

Действие моратория не распространяется на требования граждан, вытекающие из трудовых правоотношений, по взысканию алиментов и выплате вознаграждений по авторским договорам, а также на требования граждан, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью в порядке, установленном законодательством.

В отличие от процедуры наблюдения и судебной санации, во внешнем управлении директор акционерного общества полностью отстраняется от исполнения своих обязанностей, и управление делами должника возлагается на внешнего управляющего. Прекращаются и полномочия органов управления должника. Полномочия руководителя общества и иных органов управления должника переходят к

внешнему управляющему. В целях обеспечения имущества внешний управляющий обязан принять в ведение имущество должника и провести его инвентаризацию, принять меры, направленные на поиск, выявление и возврат имущества должника, находящегося у третьих лиц. При этом акционеры или органы, уполномоченные учредительными документами, не вправе принимать решения либо иным образом ограничивать полномочия внешнего управляющего по распоряжению имуществом должника, за исключением случаев, предусмотренных законом.

Крупные сделки и сделки, в которых имеется заинтересованность, совершаются внешним управляющим только с согласия собрания кредиторов или комитета кредиторов, если иное не предусмотрено настоящим Законом или планом внешнего управления. Под крупными сделками понимаются сделки, влекущие распоряжение недвижимым имуществом или иным имуществом должника, балансовая стоимость которого превышает 10 процентов балансовой стоимости активов должника на момент заключения сделки.

Сделки акционерного общества, в том числе совершенные им до момента введения внешнего управления, могут быть признаны хозяйственным судом недействительными по заявлению внешнего управляющего по основаниям, предусмотренным законодательством. Кроме того, если сделка, совершенная должником с отдельным кредитором или иным лицом после принятия заявления о признании должника банкротом, влечет предпочтительное удовлетворение требований по денежным обязательствам должника одних кредиторов перед другими, то эта сделка тоже может быть признана хозяйственным судом недействительной по заявлению внешнего управляющего или кредитора.

Решения, влекущие увеличение расходов должника на потребление, в том числе на оплату труда, могут быть приняты внешним управляющим лишь с согласия собрания кредиторов или комитета кредиторов, за исключением случаев, предусмотренных законодательством.

На этапе ликвидационного производства введение таких правовых последствий, как ограничение совершения сделок, связанных с отчуждением имущества должника либо влекущих передачу его имущества в пользование третьим лицам, только способами, указанными в законодательстве, является способом обеспечения прав кредиторов. При этом имуществом должника не могут распоряжаться ни кредиторы, ни должник, а только сам ликвидационный управляющий.

В целях обеспечения имущества управляющий вправе также заявлять отказ от исполнения договоров должника.

§ 5. Реорганизация и ликвидация

Вопросы реорганизации и ликвидации общества, а также назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов относятся к исключительной компетенции общего собрания акционеров, и соответственно не могут решаться ни наблюдательным советом, ни исполнительным органом АО.

Решение вопроса о реорганизации общества принимается общим собранием акционеров только по предложению наблюдательного совета общества, если иное не установлено уставом общества, причем решение вопросов о реорганизации или ликвидации общества принимается общим собранием акционеров большинством в три четверти голосов акционеров – владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров.

Передача этих полномочий высшему органу общества объясняется тем, что и при создании, и при реорганизации, и при ликвидации акционерных обществ решается вопрос об их существовании. При создании акционерное общество возникает как субъект права, при ликвидации — прекращает свою деятельность, а при реорганизации изменяется его организационно-правовая форма, возникают новые или прекращают свою деятельность ранее существовавшие общества.

Суть **реорганизации** общества заключается в том, что его права и обязанности переходят к иным обществам в порядке универсального правопреемства. К правопреемникам может перейти весь комплекс прав и обязанностей реорганизуемого общества либо часть их. В большинстве случаев реорганизация происходит добровольно, по решению общества. Принудительная реорганизация возможна в случаях, предусмотренных Законом о конкуренции. Акционерные общества могут быть реорганизованы в форме слияния, присоединения, разделения, выделения и преобразования. Реорганизация общества должна получить юридическое признание. Общество считается реорганизованным с момента государственной регистрации вновь возникших предприятий. Это положение не относится, однако, к случаям присоединения, когда новые предприятия не возникают, а реорганизация признается осуществленной после погашения государственной регистрации присоединяемого предприятия (ст. 95 Закона РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров»).

Таким образом, процедура реорганизации общества начинается с принятия соответствующего решения общим собранием, причем реорганизация общества не должна привести к невыгодным последствиям для его кредиторов. Ведь, например, при разделении или выделении общества кредиторам противостоит уже не один должник, а два или более. Не позднее 30 дней с даты принятия решения о реорганизации общество в письменной форме уведомляет об этом своих кредиторов. Закон установил, что в этом случае кредитор вправе требовать прекращения или досрочного исполнения обязательств и возмещения убытков, сделав это путем письменного уведомления в срок:

-не позднее 30 дней с момента направления обществом кредиторам уведомления о реорганизации в форме слияния, присоединения или преобразования;

-не позднее 60 дней со времени направления обществом кредиторам уведомления о реорганизации в форме разделения или выделения.

Более продолжительный срок для предъявления требований в случае **разделения и выделения** объясняется тем, что это более сложные формы реорганизации. Составление в таких случаях разделительного баланса занимает больше времени, чем подготовка передаточного акта, применяемого при слиянии, присоединении и преобразовании.

Если разделительный баланс не дает возможности определить правопреемника реорганизованного общества, то вновь возникшие юридические лица несут солидарную ответственность по обязательствам реорганизованного общества перед его кредиторами.

Слиянием обществ признается возникновение нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ с прекращением деятельности последних, и таким образом, при слиянии вновь образованное общество является универсальным правопреемником ранее существовавших объединившихся обществ. Общество, участвующее в слиянии, заключает договор о слиянии, в котором определяются порядок и условия слияния, а также порядок конвертации акций каждого общества в акции и (или) иные ценные бумаги нового общества.

Для того, чтобы осуществить реорганизацию в форме слияния, необходимо последовательно пройти следующие основные этапы:

1. Заключение договора о слиянии обществами, участвующими в слиянии.

2. Принятие решения общим собранием акционеров каждого общества, участвующего в слиянии, о реорганизации в форме слияния,

об утверждении договора о слиянии и об утверждении передаточного акта.

3. Утверждение устава и выборы наблюдательного совета вновь возникающего АО на совместном общем собрании акционеров обществ, участвующих в слиянии.

4. Государственная регистрация выпуска ценных бумаг, размещаемых при слиянии, и отчета об итогах выпуска ценных бумаг.

Для каждого из этапов есть обязательные правила, установленные нормативными актами.

Условие о порядке конвертации акций каждого общества в акции и(или) иные ценные бумаги нового общества является необходимым условием договора. Условия обмена акций реорганизуемых акционерных обществ на акции или иные ценные бумаги, размещаемые при реорганизации, не могут содержать каких-либо требований, ограничивающих права их владельцев. При этом права, предоставляемые всем владельцам одного типа акций, должны быть равными.

К тому же в договоре при определении порядка конвертации (обмена) ценных бумаг, размещаемых при слиянии коммерческих организаций, указываются вид, категория (тип), номинальная стоимость, соотношение конвертации (обмена).

Подготовка договора осуществляется наблюдательным советом каждого из сливающихся обществ. Согласованный текст представляется на решение общего собрания каждого акционерного общества, участвующего в слиянии. Наблюдательный совет каждого общества выносит на решение общего собрания акционеров, участвующих в слиянии, вопросы о реорганизации в форме слияния, об утверждении договора о слиянии и об утверждении передаточного акта.

На втором этапе решение общего собрания акционеров каждого общества, участвующего в слиянии, о реорганизации в форме слияния, об утверждении договора о слиянии и об утверждении передаточного акта принимается только по предложению наблюдательного совета общества. При этом указанное решение общего собрания акционеров принимается большинством в три четверти голосов акционеров – владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров.

Утверждение устава и выборы наблюдательного совета вновь возникающего общества проводятся на совместном общем собрании акционеров обществ, участвующих в слиянии. Порядок голосования на совместном общем собрании акционеров, а также порядок прове-

дения этого собрания могут быть определены договором о слиянии обществ. При слиянии обществ все права и обязанности каждого из них переходят к вновь возникшему обществу в соответствии с передаточным актом.

На четвертом этапе общество, возникшее в результате слияния, подлежит обязательной государственной регистрации по общим правилам, установленным законодательством для регистрации юридических лиц, за исключением отдельных моментов, связанных с правовым регулированием вопросов реорганизации обществ. Для регистрации важно наличие юридически правильно оформленных документов, необходимых на первых трех этапах (договор о слиянии, со всеми необходимыми условиями, передаточные акты, соответствующие протоколы общих собраний обществ и т.п.).

Присоединением общества признается прекращение деятельности одного или нескольких обществ с передачей их прав и обязанностей другому обществу. Процедура этой формы реорганизации определяется ст. 97 Закона РУз «Об акционерных обществах и защите прав акционеров». Она напоминает процедуру, используемую при слиянии; в этом случае также заключается договор, но уже не о слиянии, а о присоединении. Такой договор также разрабатывается наблюдательным советом и утверждается общим собранием акционеров реорганизуемых обществ. Сама процедура будет такой же, как при слиянии обществ:

- 1) заключение договора о присоединении;
- 2) его утверждение на общих собраниях акционеров;
- 3) утверждение передаточного акта;
- 4) решение вопроса о конвертации ценных бумаг;
- 5) государственная регистрация произошедших изменений.

Поскольку в случае присоединения новый субъект не возникает, при такой форме реорганизации нет необходимости в утверждении нового устава. Совместное собрание акционеров реорганизуемых обществ лишь принимает решение внести изменения и дополнения в устав сохраняющегося общества.

В договоре о присоединении определяются порядок и условия присоединения, а также порядок конвертации акций присоединяемого общества в акции и (или) иные ценные бумаги общества. Наблюдательный совет каждого общества выносит на решение общего собрания своего общества, участвующего в присоединении, вопрос о реорганизации в форме присоединения и об утверждении договора о при-

соединении, а также вопрос об утверждении передаточного акта. Порядок голосования на совместном общем собрании акционеров определяется договором о присоединении.

При присоединении одного общества к другому последнему переходят все права и обязанности присоединяемого общества в соответствии с передаточным актом.

Разделением общества признается прекращение деятельности общества с передачей его прав и обязанностей вновь создаваемым обществам. В данном случае из существующего общества организуются два или несколько обществ, а само общество прекращает свое существование.

Основные этапы процедуры разделения:

1. Принятие решения общим собранием акционеров, реорганизуемого в форме разделения общества, о реорганизации в форме разделения, порядке и условиях этой реорганизации, о создании новых обществ и порядке конвертации акций реорганизуемого общества в акции и (или) иные ценные бумаги создаваемых обществ.

2. Принятие общим собранием акционеров каждого вновь создаваемого общества решений об утверждении его устава и избрании наблюдательного совета.

3. Государственная регистрации юридических лиц, возникших в результате разделения.

4. Государственная регистрация выпуска ценных бумаг юридическими лицами, возникшими в результате реорганизации в форме разделения.

Предложение о разделении общества выносится наблюдательным советом на общее собрание акционеров. Предложение должно указывать порядок и условия разделения. В нем определяется порядок конвертации акций реорганизуемого общества в акции и (или) иные ценные бумаги создаваемых обществ (например, облигации). После этого общее собрание акционеров общества, реорганизуемого в форме разделения, принимает решение о реорганизации в форме разделения, создании новых обществ и порядке конвертации акций реорганизуемого общества в акции и (или) иные ценные бумаги создаваемых обществ. Общее собрание акционеров каждого вновь создаваемого общества принимает решение об утверждении его устава и избрании наблюдательного совета. При этом указанное решение общего собрания акционеров принимается большинством в три четверти голосов

акционеров – владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров.

На третьем этапе юридические лица, возникшие в результате разделения, подлежат государственной регистрации. Следует отметить, что общество считается созданным именно с момента его государственной регистрации.

При разделении общества все его права и обязанности переходят к двум или нескольким вновь создаваемым обществам в соответствии с разделительным балансом. После решения вопросов, связанных с конвертацией и обменом акций, общие собрания акционеров акционерных обществ, образованных в результате разделения, принимают их уставы и избирают наблюдательные советы.

Выделением общества признается создание одного или нескольких обществ с передачей им части прав и обязанностей реорганизуемого общества без прекращения деятельности последнего. Как видно, при выделении, реорганизуемое общество сохраняется, а из его состава выделяются одно или несколько новых обществ.

При выделении из состава АО одного или нескольких обществ к каждому из них переходит часть прав и обязанностей реорганизованного АО в соответствии с разделительным балансом.

Основные этапы процедуры выделения:

1. Принятие решения общим собранием акционеров общества, реорганизуемого в форме выделения, о порядке и об условиях выделения, о создании нового общества, возможности конвертаций акций общества в акции и (или) иные ценные бумаги выделяемого общества и порядке такой конвертации, об утверждении разделительного баланса.

2. Принятие общим собранием акционеров каждого вновь создаваемого общества решения об утверждении его устава и избрании наблюдательного совета.

3. Государственная регистрация юридического лица, возникшего в результате выделения и внесение соответствующих изменений в учредительные документы реорганизуемого юридического лица (акционерного общества).

4. Государственная регистрация выпуска ценных бумаг юридическим лицом, возникшим в результате реорганизации в форме выделения.

Как и в предыдущих способах реорганизации, в данном случае наблюдательный совет общества, реорганизуемого в форме выделения, выносит на решение общего собрания акционеров вопросы о реорганизации общества в форме выделения, о порядке и условиях

осуществления выделения, о создании нового общества, о возможности конвертации акций в акции и (или) иные ценные бумаги выделяемого общества и порядке такой конвертации, об утверждении разделительного баланса. Принимая решение, общее собрание берет на себя функции учредителя и должно дать ответ на все вопросы, поставленные наблюдательным советом. При этом общее собрание акционеров реорганизуемого общества принимает решение о реорганизации общества в форме выделения, порядке и условиях выделения, о создании нового общества, возможности конвертации акции общества в акции и (или) иные ценные бумаги выделяемого общества и порядке такой конвертации, об утверждении разделительного баланса, обязательно учитывая при этом интересы кредиторов. При выделении из состава общества одного или нескольких обществ каждому из них переходит часть прав и обязанностей реорганизованного в форме выделения общества в соответствии с разделительным балансом.

Преобразование является таким видом реорганизации, при котором создается предприятие другой организационно-правовой формы. Общество вправе преобразоваться в любое другое хозяйственное общество (в общество с ограниченной ответственностью или в производственный кооператив) или товарищество с соблюдением требований, установленных законодательством.

Основные этапы процедуры преобразования:

1. Принятие решения общим собранием акционеров реорганизуемого общества о преобразовании общества, порядке и условиях осуществления преобразования, порядке обмена акций общества на вклады участников общества с ограниченной ответственностью или пай членов производственного кооператива.

2. Принятие решения участниками создаваемого при преобразовании нового юридического лица на своем совместном заседании об утверждении его учредительных документов и избрании (назначении) органов управления.

3. Государственная регистрация юридического лица, возникшего в результате преобразования.

4. Государственная регистрация выпуска ценных бумаг юридическим лицом, возникшим в результате реорганизации в форме преобразования, если в процессе реорганизации осуществлен выпуск ценных бумаг.

Участники общего собрания акционеров после принятия решения о преобразовании акционерного общества становятся участниками — учредителями нового юридического лица — общества с ограниченной ответственностью или производственного кооператива. Необходимо решить при этом вопрос о порядке обмена акций на вклады в обществе с ограниченной ответственностью или на паи в производственном кооперативе. Участники создаваемого при преобразовании нового юридического лица принимают также на своем совместном заседании решение об утверждении его учредительных документов и избрании (назначении) органов управления в соответствии с требованиями законодательства.

При преобразовании общества к вновь возникшему юридическому лицу переходят все права и обязанности реорганизованного общества в соответствии с передаточным актом.

В отличие от реорганизации, при **ликвидации общества** прекращение его деятельности не ведет к переходу его прав и обязанностей в порядке правопреемства к другим лицам. Ликвидация может произойти по воли самого общества или принудительно, по решению суда. Причины принудительной ликвидации могут быть различными: если для осуществления какой-либо деятельности требуется лицензия, а общество ее не имеет, либо деятельность, осуществляемая обществом, запрещена законом, либо общество допускает иные неоднократные или грубые нарушения законодательства.

Другой вопрос — прекращение в связи с достижением цели: здесь решение общего собрания необходимо, ибо следует установить, достигнута ли поставленная цель. Основанием добровольной ликвидации общества может послужить нецелесообразность его дальнейшего существования, в частности явная недостижимость цели, поставленной при его создании.

В случае добровольной ликвидации общества его наблюдательный совет выносит на решение общего собрания акционеров вопрос о ликвидации и назначении ликвидационной комиссии. Общее собрание принимает решение о ликвидации и назначении по согласованию с органом, осуществляющим регистрацию, ликвидационной комиссии. После принятия решения о ликвидации общее собрание обязано сразу же уведомить об этом орган регистрации юридических лиц в письменной форме, после чего регистрирующий орган вводит в Единый государственный реестр юридических лиц информацию о том, что акционерное общество находится в процессе ликвидации.

Затем общее собрание акционеров, в согласовании с регистрирующим государственным органом, назначает ликвидационную комиссию, к которой с момента ее назначения переходят все полномочия по управлению делами общества. Ликвидационная комиссия от имени ликвидируемого общества выступает в суде. Если акционером ликвидируемого общества является государство, в состав ликвидационной комиссии включается представитель органа, уполномоченного распоряжаться государственным имуществом. При невыполнении этого требования орган, осуществивший государственную регистрацию общества, не вправе давать согласие на назначение ликвидационной комиссии. При ликвидации акционерного общества по решению суда назначение ликвидационной комиссии производится в порядке, установленном законодательством.

После принятия решения о ликвидации ликвидационная комиссия помещает в органах печати, в которых публикуются данные о регистрации юридических лиц, сообщение, во-первых, о ликвидации общества, а во-вторых, о порядке и сроках для предъявления требований кредиторов в отношении общества. Срок для предъявления требований кредиторами не может быть установлен менее двух месяцев со дня опубликования сообщения о ликвидации общества.

Далее решается вопрос о распределении имущества ликвидируемого общества. Ликвидационная комиссия принимает меры к выявлению кредиторов и получению дебиторской задолженности, а также в письменной форме уведомляет кредиторов о ликвидации общества для того, чтобы они могли предъявить требования на свое имущество. Если же на момент принятия решения о ликвидации общество не имеет обязательств перед кредиторами, то ликвидационная комиссия сразу же переходит к распределению имущества между акционерами, хотя такие случаи весьма редки.

По окончании срока для предъявления требований кредиторами ликвидационная комиссия составляет промежуточный ликвидационный баланс, который содержит сведения о составе имущества ликвидируемого общества, предъявленных кредиторами требованиях, а также результатах их рассмотрения. В нем отражается состав имущества ликвидируемого общества, т.е. данные об активах имущества и заявленных кредиторами требованиях, которые могут быть удовлетворены за счет имеющихся активов. Промежуточный ликвидационный баланс утверждается общим собранием акционеров по согласо-

ванию с органом, осуществившим государственную регистрацию ликвидируемого общества.

Если имеющихся у ликвидируемого общества денежных средств недостаточно для удовлетворения требований кредиторов, ликвидационная комиссия осуществляет продажу иного имущества общества с публичных торгов.

Выплаты кредиторам ликвидируемого общества денежных сумм производятся ликвидационной комиссией в порядке очередности, установленной законодательством, в соответствии с промежуточным ликвидационным балансом, начиная со дня его утверждения. Так, согласно Гражданскому кодексу РУз, в первую очередь удовлетворяются требования граждан, исходящие из трудовых отношений, о взыскании алиментов, оплате вознаграждений по авторским договорам, а также лиц, здоровью и жизни которых был причинен вред по вине акционерного общества.

После завершения расчетов с кредиторами ликвидационная комиссия составляет ликвидационный баланс, который утверждается общим собранием акционеров по согласованию с органом, осуществившим государственную регистрацию ликвидируемого общества.

В последнюю очередь, после завершения расчетов с кредиторами, осуществляется удовлетворение требований акционеров, в следующей очередности:

-в первую очередь осуществляются выплаты по акциям, которые должны быть выкуплены по требованию акционеров, в соответствии со ст. 44 Закона «Об акционерных обществах и защите прав акционеров»;

-во вторую очередь осуществляются выплаты начисленных, но не выплаченных дивидендов по привилегированным акциям и определенной уставом общества ликвидационной стоимости по привилегированным акциям;

-в третью очередь осуществляется распределение имущества ликвидируемого общества между акционерами – владельцами простых (обыкновенных) акций и всех типов привилегированных акций. При этом, если в уставе общества не предусмотрено какое-либо иное правило, в первую очередь удовлетворяются требования владельцев привилегированных акций, а затем владельцев простых акций.

Среди владельцев привилегированных акций также устанавливается очередность в получении определенной уставом общества ликвидационной стоимости. При недостаточности имеющегося имущества для полной выплаты сумм владельцам привилегированных акций опреде-

ленного типа (выплаты дивидендов и ликвидационной стоимости, определенной уставом) распределение имущества между ними производится пропорционально количеству принадлежащих им привилегированных акций этого типа.

Распределение имущества каждой очереди осуществляется после полного распределения имущества предыдущей очереди. Если имеющегося у общества имущества недостаточно для выплаты начисленных, но не выплаченных дивидендов и определенной уставом общества ликвидационной стоимости всем акционерам – владельцам привилегированных акций одного типа, то имущество распределяется между акционерами – владельцами этого типа привилегированных акций пропорционально количеству принадлежащих им акций данного типа.

Ликвидация общества считается завершенной, а общество – прекратившим существование с момента внесения органом государственной регистрации соответствующей записи в Единый государственный реестр юридических лиц.

Контрольные вопросы

1. Охарактеризуйте основные положения Закона о несостоятельности и банкротстве.
2. Что такое банкротство?
3. Каков порядок осуществления процедуры банкротства?
4. Что означает реабилитация АО?
5. Что такое санация (судебная, досудебная)?
6. Охарактеризуйте внешнее управление.
7. Как обеспечиваются права кредиторов в случае банкротства АО?
8. Как обеспечиваются права акционеров в случае банкротства АО?
9. Как производится реорганизация АО?
10. Каков порядок ликвидации АО?

**РЕКОМЕНДУЕМЫЕ ИСТОЧНИКИ, ЛИТЕРАТУРА
И МАТЕРИАЛЫ В СЕТИ ИНТЕРНЕТ
ПО КОРПОРАТИВНОМУ ПРАВУ**

1. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации Части первой (постатейный). – М.: Изд. дом «ИНФРА-М», 1999.
2. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации Части второй (постатейный). – М.: Изд. дом «ИНФРА-М», 1999.
3. Комментарий к Федеральному Закону об акционерных обществах/Под ред. Г.С.Шапкиной. – М., 1996.
4. Блэк Б., Крэкман Р., Тарасова А. Комментарий Федерального Закона об акционерных обществах. – М.: Colpi, 1999.
5. Постатейный комментарий к Федеральному Закону «Об акционерных обществах»: Изд. второе, доп. и перераб. – М.: Изд. дом «ИНФРА-М», 2001.
6. Постатейный комментарий к Федеральному Закону от 19 июля 1998г. № 115-ФЗ «Об особенностях правового положения работников акционерного общества (народных предприятий)»/Под ред. О.М. Крапивина, В.И. Власова. – М.: Фонд «Правовая культура», 1999.

Учебники и учебные пособия

7. Бусыгин А.В. Предпринимательство: Основной курс: Учебник. – В 2 кн. – М.: Интерпрамс, 1994.
8. Гражданское право: Учебник. – Т.1/Под ред. М.М.Агаркова и Д.М. Генкина. – М., 1944.
9. Гражданское право: Учебник. – В 2 т. 2-е изд./Под ред. Е.А.Суханова. – М.: Изд. «БЕК», 1998.
10. Гражданское право: Учебник. – Ч. I. Изд. 3-е, перераб. и доп./ Под ред. А.П.Сергеева, Ю.К.Толстого. – М.: Проспект, 1999.
11. Гражданское право: Общая часть: Учебное пособие/ В.А.Витушко и др. Под ред. В.А.Витушко. – Мн.: БГЭУ, 1998.
12. Гражданское право: Учебник. – В 2 т. 2-е изд., перераб. и доп. –М.: «БЕК», 2002.
13. Долинская В.В. Акционерное право: Учебник. – М.: «Юридическая литература», 1997.
14. Ивасенко А.Г. Основные понятия фондового рынка: Учебное пособие. – Новосибирск. –М.: «Вузовская книга», 1997.

15. Кашанина Т.В. Корпоративное право: Учебник. – М.: «ИНФРА-М.», 1999.
16. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие. – М.: «Юристъ», 2000.
17. Крупко С.И. Инвестиционные споры между государством и иностранным инвестором: Учебно-практическое пособие. – М.: «БЕК», 2002.
18. Рахманов Аъзамжон, Рахманов Абдумухтар. Исламское право: Учебник. – Т.: ТГЮИ, 2003.
19. Рынок ценных бумаг: Учебник. – М.: «Финансы и статистика», 1996.
20. Свердлык Г.А., Страунинг Э.Л. Защита и самозащита гражданских прав: Учебное пособие. – М.: «Лекс-Книга», 2002.
21. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами: Российская практика: Учебник. – М.: «Перспектива», 1997.
22. Тынель А., Функ Я., Хвалей В. Курс международного торгового права: Учебник. 2-е изд. – Мн.: «Амалфея», 2000.
23. Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе: Практическое пособие. – М.: «Юристъ», 1999.
24. Ценные бумаги: Учебник. Изд. второе, перераб. и доп. – М.: «Финансы и статистика», 2000.
25. Шершеневич Г.Ф. Учебник торгового права (по изд. 1914 г.). – М.: Фирма «Спарк», 1994.
26. Жамен С., Лакур Л. Торговое право: Учебное пособие/Пер. с франц. – М.: «Международные отношения», 1993.
27. Эннекцерус Л. Курс германского гражданского права. – Т.1. Полуптом 1. – М., 1949.
28. Гавриленко В.Г., Ялевич Н.И. Объекты гражданских прав: Юридический справочник. – Мн., 1999.

Монографии

29. Агарков М.М. Учение о ценных бумагах. – М.: «Финстатинформ», 1993.
30. Алексеев Г.В. и др. Корпоративные конфликты: причины возникновения и способы преодоления. – М.: УРСЕ, 2002.

31. Андреев В.К. Основы предпринимательского права России. – М., 1992.
32. Бандурин А.В., Зинатулин Л.Ф. Экономико-правовое регулирование деятельности корпораций в России. – М., 1999.
33. Баринов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. – М.: «Экзамен», 2001.
34. Белов В.А. Рынок ценных бумаг. – М.: «ИНФРА-М», 1996.
35. Белов В.А. Ценные бумаги в российском гражданском праве. – М.: «Юринформ», 1996.
36. Белов В.А., Пестерова Е.В. Хозяйственные общества. – М.: «Юринформ», 2002.
37. Богатых Е.А. Гражданское и торговое право. – М.: «ИНФРА-М», 1996.
38. Братусь С.Н. Юридические лица в советском гражданском праве. – М., 1947.
39. Грибанов В.П. Осуществление и защита гражданских прав.– М.:«Статут», 2000.
40. Губана Е.Л. Управление и корпоративный контроль в АО. –М.: «Юристь», 1999.
41. Евтеева М.С. Международные двусторонние инвестиционные отношения. – М.: «Международные отношения», 2002.
42. Жузжоний А.Ш. Ислом ҳуқуқшунослиги. – Т.: Тошкент Ислом университети, 2002.
43. Ионцев М.Г. Акционерные общества. – М.: «Ось-89», 2002.
44. Карагусов Ф.С. Правовое положение акционерного общества в Казахстане. – Алматы, 2000.
45. Карагусов Ф.С. Ценные бумаги и деньги в системе объектов гражданских прав. – Алматы, 2002.
46. Козлова Н.В. Учредительный договор о создании коммерческих обществ и товариществ. – М., 1994.
47. Корпоративное управление: владельцы, директора и наемные работники/ Пер. с англ. Фордхемский ун-т./Под ред. М. Хесселя. – М.: Джон Уайли энд Санз, 1996.
48. Кулагин М.И. Избранные труды. – М.: «Статут», 1997.
49. Лаптев В.В. Акционерное право. – М.: «Контракт», 1999.
50. Ломакин Д.В. Акционерное правоотношение. – М., 1997.

51. Материалы к истории советского государства и права Узбекистана/Отв. ред. акад. АН УзССР Х.Сулайманова и д-р. юрид. наук А.И.Ишанов. – Т.: Изд-во АН УзССР, 1958.
52. Нерсесов Н.О. Избранные труды по представительству и ценным бумагам в гражданском праве. – М.: «Статут», 1998.
53. Николаева С.А., Шебек С.В. Корпоративные стандарты: от концепции до инструкции. Практика разработки. – М.: «Книжный мир», 2003.
54. Осиновский А.Д. Акционер против. – М.: Изд-во ДНК, 2003.
55. Павлова Л.Н. Корпоративные ценные бумаги: эмиссия и операции предприятий и банков. – М.: ЗАО «Бухгалтерский бюллетень», 1998.
56. Писемский П.А. Акционерные компании с точки зрения гражданского права. – М., 1876.
57. Полковников Г.В. Английское право о компаниях: закон и практика. – М.: НИМП, 2002.
58. Правовое обеспечение деятельности акционерного общества/Под ред. Шиткиной И.С. – М.: Фонд «Правовая культура», 1997.
59. Руднева Е.В. Эмиссия корпоративных ценных бумаг: теория и практика. – М.: «Экзамен», 2001.
60. Саидов А.Х. Основы мусульманского права. – Т.: Академия МВД, 1994.
61. Семенов А.С., Сизов Ю.С. Корпоративные конфликты. – М.: «Едиториал – УРСС», 2002.
62. Сыродоева О.Н. Акционерное право США и России (сравнительный анализ). – М., 1996.
63. Сюкияйнен Л.Р. Мусульманское право в правовых системах Арабского Востока: Государство и право в развивающихся странах. – М., 1976.
64. Тарасов И.Т. Учение об акционерных компаниях. – М.: «Статут», 2000.
65. Чечерин Б.Н. Собственность и государство. – М., 1883.
66. Юлдашбаева Л.Р. Правовое регулирование оборота эмиссионных ценных бумаг (акций, облигаций). – М.: «Статут», 1999.
67. Ал-Марашдех Маджет Ахмед Халар. Хозяйственное товарищество по законодательству Иордании: Автореф. дис...канд.юр.наук. – Т., 1999.

68. Степанов П.В. Корпоративные отношения в коммерческих организациях как составная часть предмета гражданского права: Автореф. дис... канд.юр.наук. – М., 1999.

Статьи

69. Андреев Ю. Имущественные споры с участием акционеров//Российская юстиция. – 1998. – № 4.
70. Власов В.И., Крапивин О.М. Защита прав при продаже акций акционерного общества//Гражданин и право. – Май, июнь 2001г. – №№ 5, 6.
71. Зинченко С.А., Галлов В.В. Правовая природа имущественной основы корпоративных коммерческих организаций//Северо-Кавказский юридический вестник. – 2002. – № 3.
72. Зинченко С., Казаченский С., Зинченко О. Акционерное законодательство: испытание практикой//Хозяйство и право. – 1998. – № 10.
73. Кондратов Н. О некоторых особенностях практического применения Федерального Закона «Об акционерных обществах»//Хозяйство и право. – 1998. – № 9–10.
74. Ломакин Д.В. Право акционера на дивиденд: понятие, порядок осуществления//Законодательство. – 1998. – № 8.
75. Корман В.И. О согласовании правовых норм, регулирующих хозяйственные отношения//Антология уральской цивилистики. – М.: «Статут». 2001.
76. Корпоративное управление в России//Вестник 2001г. – М., 2001.
77. Лысихин И. Как защитить свои права: Корпоративная борьба//Рынок ценных бумаг. – 1999. – №4.
78. Макаров Д.А. О некоторых правовых вопросах, связанных с проведением общих собраний акционеров//Журнал российского права. – Сентябрь 2001г. – № 9.
79. Метелева Ю. Право акционера на дивиденд//Хозяйство и право. – 1998. – № 7.
80. Носов С.И. Вопросы совершенствования российского акционерного законодательства//Журнал российского права. – Январь 2001г. – №1.

- 81.** Плахин А.А. Управление в акционерных обществах: Российское законодательство и зарубежная корпоративная практика//Законодательство. – 1997. – № 3.
- 82.** Степанов П.В. Принципы регулирования корпоративных отношений//Хозяйство и право. – 2002. – № 4.
- 83.** Суханов Е.А. О российском акционерном законодательстве// Законодательство. – 1998. – № 12.
- 84.** Толстой Ю.К. Собственность и оперативное управление//Проблемы гражданского права. – Л., 1987.
- 85.** Торкановский Е. Управление акционерным обществом//Хозяйство и право. – 1997. – № 6–7.
- 86.** Шиткина И.С. Создание холдинговых компаний в России в условиях рыночной экономики//Гражданин и право. – Декабрь 2000г. – № 6; январь 2001г. – № 1.
- 87.** Эрделевский А. О защите личных неимущественных прав акционеров//Хозяйство и право. – 1997. – № 6.
- 88.** Ярков В. Защита прав акционеров по законодательству «Об акционерных обществах» с помощью косвенных исков//Хозяйство и право. – 1997. – № 12.

Литература на иностранных языках

- 89.** Alan R. Palmiter. Toward Disclosure Choice in Securities Offerings. 1999. Colum. Bus. L. Rev. 1 P. 96–97.
- 90.** American Law Institute, Principles of Corporate Governance. St. Paul, MI, American Law Institute Publishers, 1994.
- 91.** Arsht, Samuel S. A History of Delaware Corporation Law//Delaware Journal of Corporate Law. 1976.1 (1). P. 1–22.
- 92.** Baird, D. and T.H. Jackson. The Uneasy Case for Corporate Reorganizations//Journal of Legal Studies. 1986. 127 p.
- 93.** Bebchuk, L. A. A New Approach to Corporate Reorganizations//Harvard Law Review. 101. 1988. P.775–804.
- 94.** Berle, Adolf A., and Gardiner C. Means. The Modern Corporation and Private Property. Macmillan, New York, 1932.
- 95.** Black, Bernad S. Shareholder Activism and Corporate Governance in the United States//Peter Newman (ed). The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law. Vol. I. Basingstoke, Macmillan, 1998. 459 p.

96. Black, Bernard S. The Core Institutions that Support Strong Securities Markets//55 Business Lawyer. 2000. 1565 p.
97. Black, Bernard S., Reinier Kraakman, and Anna S. Tarassova. Guide to the Russian Law on Joint Stock Companies. The Hague, London, Boston: Kluwer Law International, 1998.
98. Botosan C.A. Disclosure Level and the Cost of Equity Capital//The Accounting Review (July 1997). P. 323–349.
99. Bradley, Michael, et al. The Purposes and Accountability of the Corporation in Contemporary Society: Corporate Governance at a Crossroads//62 Law & Contemporary Problems. 1999. № 9.
100. Cheffins, Brian R. Minority Shareholders and Corporate Governance//21 Company Lawyer. 2000. 41 p.
101. Coffee, John C. The Rise of Dispersed Ownership: The Role of Law in the Separation of Ownership and Control//Columbia Center for Law and Economic Studies. Working Paper No. 182. 2001.
102. Clarc R. Ch. Corporative Law.
103. Davies, Paul L. Gower's Principles of Modern Company Law. 6th ed. London, Sweet & Maxwell, 1997.
104. Eisenberg, Melvin Aron. Corporations and other Business Organizations. 8 ed. New York. Foundation Press, 2000.
105. Farrar, J.H., and Hannigan B.M. Farrar's Company Law. London, Butterworths. 1998.
106. Fletcher, Ian F. The Law of Insolvency. 2 nd ed. London, Sweet & Maxwell, 1996.
107. Goode, Roy M. Principles of Corporate Insolvency Law. 2nd ed. London, Sweet & Maxwell, 1997.
108. Gower, L.C.B. The Principles of Modern Company Law. London, Stevens, 1954.
109. Hansmann, Henry, and Kraakman. Reinier The End of History for Corporate Law//89 Georgetown Law Journal. 2001. 439 p.
110. Hessen, Robert. A New Concept of Corporations: A Contractual and Private Property Model//30 Hastings Law Journal. 1979. 1327 p.
111. Hoffman, Leonard H. H. Foreword to: Hollington, Robin. Minority Shareholders' Rights. London, Sweet and Maxwell, 1999.
112. Jackson, Thomas H. The Logic and Limits of Bankruptcy. Cambridge, MA, Harvard University Press, 1986.

113. Klein, William, and Coffee. John C. Business Organization and Finance. 6th ed. Westbury, NY, Foundation Press, 1996.
114. Paull D.A. Principles of Modern Company Law. London, 1997.
115. Roe, Mark J. Some Differences in Corporate Structure in Germany, Japan, and the United States//Yale Law Journal. 1993. № 102. P. 1927–2003.
116. Roe, Mark J. The Shareholder Wealth Maximization Norm and Industrial Organization//149 University of Pennsylvania Law Review. 2001. 2063 p.
117. Stigler, George J. Public Regulation of the Securities Markets//Journal of Business. 1964. XXVII (2). 117–142 p.
118. Schwabe, Walter S., and Branson G. A. H. A Tratisе on the Laws of the Stock Exchange. London, Butterworth and Co. 1913 p.

ОСНОВНЫЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬНЫЕ АКТЫ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН ПО КОРПОРАТИВНОМУ ПРАВУ

1. Конституция Республики Узбекистан. – Т.: Адолат, 2003.
2. Гражданский кодекс Республики Узбекистан. – Т.: Адолат, 1996.
3. Гражданский процессуальный кодекс Республики Узбекистан. – Т.: Адолат, 1997.
4. Хозяйственный процессуальный кодекс Республики Узбекистан. – Т.: Адолат, 1997.
5. Закон РУз от 19.11.1991г. *"О разгосударствлении и приватизации"*.
6. Закон РУз от 02.09.1993 г. N 918-ХП *"О ценных бумагах и фондовой бирже"*.
7. Закон РУз от 05.05.1994 г. N 1054-ХП *"О банкротстве"* (Новая редакция 2003г.)
8. Закон РУз от 26.04.1996 г. N 223-И *"Об акционерных обществах и защите прав акционеров"*.
9. Закон РУз от 25.04.1996 г. N 218-И *"О механизме функционирования рынка ценных бумаг"*.
10. Закон РУз 30.08.2001 г. N 262-П *"О защите прав инвесторов на рынке ценных бумаг"*.
11. Закон РУз от 29.08.1998 г. N 672-И *"О деятельности депозитариев на рынке ценных бумаг"*.

12. Указ Президента РУз от 21.01.1994 г. N УП-745 *"О мерах по дальнейшему углублению экономических реформ, обеспечению защиты частной собственности и развитию предпринимательства"*.
13. Указ Президента РУз от 15.03.1994 г. N УП-789 *"О приоритетных направлениях дальнейшего развития процесса разгосударствления и приватизации в Республике Узбекистан"*.
14. Указ Президента РУз от 12.06.1995 г. N УП-1164 *"О мерах по ускорению акционирования предприятий государственной собственности и совершенствованию рынка ценных бумаг"*.
15. Указ Президента РУз от 14.08.1995 г. N УП-1212 *"О преобразовании хозрасчетных подразделений Министерства внешних экономических связей в государственно-акционерные компании"*.
16. Указ Президента РУз от 07.09.1995 г. N УП-1270 *"О дополнительных мерах по развитию рынка ценных бумаг"*.
17. Указ Президента РУз от 04.03.1998 г. N УП-1939 *"О мерах по дальнейшему развитию фондового рынка и поддержке акционерных обществ, созданных на базе государственной собственности"*.
18. Указ Президента РУз от 24.01.2003 г. N УП-3202 *"О мерах по кардинальному увеличению доли и значения частного сектора в экономике Узбекистана"*.
19. Указ Президента РУз от 31.01.2003 г. N УП-3204 *"О Правительственной комиссии по вопросам банкротства и санации предприятий"*.
20. Постановление КМ РУз от 08.06.1994 г. N 285 *"О мерах по обеспечению эффективной деятельности Республиканской фондовой биржи "Тошкент" и развитию инфраструктуры рынка ценных бумаг"*.
21. Постановление КМ РУз от 17.11.1994 г. N 555 *"О Едином государственном регистре предприятий и организаций всех форм собственности и хозяйствования"*.
22. Постановление КМ РУз от 15.06.1995 г. N 221 *"Об организационных мерах по преобразованию государственных предприятий в акционерные общества открытого типа"*.
23. Постановление КМ РУз от 30.06.1995 г. N 247 *"О приватизации и разгосударствлении управлений и отделов рабочего снабжения министерств, ведомств, корпораций, концернов, ассоциаций и объединений республики"*.

24. Постановление КМ РУз от 07.09.1995 г. N 351 *"О мерах по упорядочению функционирования и дальнейшему развитию рынка ценных бумаг в республике"*.
25. Постановление КМ РУз от 30.03.1996 г. N 126 *"О вопросах организации деятельности Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе Республики Узбекистан"*.
26. Постановление КМ РУз от 18.08.1997г. № 404 *"О мерах по совершенствованию размещения пакетов акций и повышению роли акционеров в управлении акционерными обществами, образованными на базе государственной собственности"*.
27. Постановление КМ РУз от 12.01.1998 г. N 16 *"О вступлении Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе Республики Узбекистан в Международную организацию комиссий по ценным бумагам"*.
28. Постановление КМ РУз от 05.03.1998 г. N 96 *"О результатах проверки реализации установленного порядка размещения акций в акционерных обществах, созданных на базе государственных предприятий"*.
29. Постановление КМ РУз от 29.06.1998 г. N 270 *"О механизме налогообложения акций приватизируемых предприятий, полученных физическими лицами на безвозмездной основе"*.
30. Постановление КМ РУз от 30.06.1998 г. N 272 *"О государственной доле в уставном фонде акционерных обществ, созданных в процессе разгосударствления и приватизации"*.
31. Постановление КМ РУз от 22.08.1998 г. N 361 *"О мерах по совершенствованию системы управления акционерными обществами"*.
32. Постановление КМ РУз от 21.05.1999 г. N 263 *"О вопросах организации и деятельности центрального депозитария ценных бумаг"*.
33. Постановление КМ РУз от 26.07.1999 г. N 362 *"О дополнительных мерах по реализации законодательства о банкротстве предприятий"*.
34. Постановление КМ РУз от 26.03.2002 г. N 97 *"О дополнительных мерах по обеспечению реализации программ разгосударствления и приватизации, привлечению иностранных инвестиций"*.

35. Постановление КМ РУз от 17.04.2003 г. N 185 *"О программе разгосударствления и приватизации предприятий на 2003–2004 годы"*.
36. Постановление КМ РУз от 18.04.2003 г. N 188 *"О мерах повышения эффективности проводимой реструктуризации и финансового оздоровления экономически несостоятельных предприятий"*.
37. Постановление КМ РУз от 19.04.2003 г. N 189 *"О мерах по совершенствованию корпоративного управления приватизированными предприятиями"*.
38. Постановление КМ РУз от 29.04.2003 г. N 196 *"О мерах по дальнейшему развитию вторичного рынка ценных бумаг"*.
39. Постановление КМ РУз от 30.06.2003 г. N 294 *"Об утверждении Положения о Правительственной комиссии по вопросам банкротства и санации предприятий"*.
40. Постановление КМ РУз от 04.07.2003 г. N 304 *"О создании Центра корпоративного управления"*.
41. Постановление КМ РУз от 09.07.2003 г. N 308 *"Об утверждении Положения о лицензировании профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг (деятельности инвестиционных институтов на рынке ценных бумаг)"*.
42. Приложение N 1 к Постановлению КМ РУз от 09.07.2003 г. N 308 Положение *"О лицензировании профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг (деятельности инвестиционных институтов на рынке ценных бумаг)"*.
43. Постановление КМ РУз от 13.11.2003 г. N 506 *"Об утверждении Положения о лицензировании производства бланков ценных бумаг"*.
44. Положение *"О порядке регистрации и выпуска в обращение акций акционерных обществ открытого типа, созданных в результате преобразования государственных предприятий"*.
45. Положение *"О порядке увеличения уставного капитала акционерного общества в связи с пересчетом основных средств"*. Зарегистрировано Министерством юстиции Республики Узбекистан от 13.10.1995 г. N 182. Утверждено Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовым биржам при Министерстве финансов Республики Узбекистан 19.09.1995 г. N 08-03-02/1553А и Госкомимуществом Республики Узбекистан 13.10.1995 г. N 00-365.
46. Положение *"О порядке размещения и распространения конвертируемых ценных бумаг"*. Зарегистрировано Министерством

- юстиции Республики Узбекистан 01.07.1997 г. N 351. Утверждено Госкомимуществом Республики Узбекистан 18.06.1997 г.
47. Дополнение N 1 к Положению **"О порядке выпуска и регистрации ценных бумаг на территории Республики Узбекистан"**, зарегистрированному Министерством юстиции 10.07.1998 г. N 453. Зарегистрировано Министерством юстиции Республики Узбекистан 04.01.1999 г. N 453-1. Утверждено Центром по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе Республики Узбекистан 28.12.1998 г.
48. Положение **"Об аттестации (переаттестации) физических лиц на право совершения операций с ценными бумагами"**. Зарегистрировано Министерством юстиции Республики Узбекистан 03.03.1999 г. N 660. Утверждено Центром по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе 01.03.1999 г. N 42
49. Положение **"О составлении и представлении отчетов по ценным бумагам"**. Зарегистрировано Министерством юстиции Республики Узбекистан 27.04.1999 г. N 710. Утверждено Госкомимуществом Республики Узбекистан 24.04.1999 г., Министерством Макроэкономики и статистики Республики Узбекистан и Министерством финансов Республики Узбекистан 25.04.1999 г.
50. Положение **"Об андеррайтинговой деятельности на рынке ценных бумаг"**. Зарегистрировано Министерством юстиции Республики Узбекистан от 28.12.1999 г. N 860. Утверждено Центром по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе Республики Узбекистан 21.12.1999 г.
51. Инструкция **"По уничтожению наличных ценных бумаг"**. Утверждена Приказом генерального директора ЦККФРЦБ от 13.03.2002 г. N 2002-03, зарегистрированным МЮ от 15.04.2002 г. N 1125.
52. Положение **"О порядке рассмотрения дел и применения санкций за нарушение законодательства Республики Узбекистан о рынке ценных бумаг"**. Утверждено Приказом генерального директора ЦККФРЦБ при ГКИ, зарегистрированным МЮ 23.04.2002 г. N 1131
53. Положение **"О технических требованиях, предъявляемых к бланкам ценных бумаг"**. Утверждено Постановлением ЦБ от 27.12.2003 г. N 555, зарегистрированным МЮ 17.02.2004 г. N 1312.

54. Постановление Правления Центрального банка Республики Узбекистан *"Об утверждении Положения о технических требованиях, предъявляемых к бланкам ценных бумаг"* от 27.12.2003 г. N 555. Зарегистрировано Министерством юстиции Республики Узбекистан от 17.02.2004 г. N 1312.
55. Положение *"О Центре по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе Республики Узбекистан"*.
56. Положение *"О порядке совершения и регистрации сделок с ценными бумагами на территории Республики Узбекистан"*.
57. *Порядок выпуска и обращения производных ценных бумаг*. Зарегистрирован Министерством юстиции Республики Узбекистан 02.04.1997 г. N 320. Утвержден Госкомимуществом Республики Узбекистан 31.03.1997 г.
58. *Правила предотвращения манипулирования на рынке ценных бумаг*. Зарегистрированы Министерством юстиции Республики Узбекистан 21.09.1999 г. N 820. Утверждены Госкомимуществом Республики Узбекистан 25.06.1999 г. N 4/103.

МАТЕРИАЛЫ В СЕТИ ИНТЕРНЕТ

1. АКЦИОНЕРНЫЙ ВЕСТНИК.
Институт изучения проблем корпоративного права.
<http://www.vestnikao.ru/>
2. ВОПРОСЫ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА.
<http://sibucom.ru/>
3. ВОПРОСЫ ПРИМЕНЕНИЯ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА.
<http://www.biznes-advokat.ru/>
4. ГРУППА КОМПАНИЙ «ЧЕЛТЕР».
Консалтинг по корпоративному праву
<http://www.chalter.ru/>
5. ЕВРОПЕЙСКАЯ КОМИССИЯ ЕС (TACIS).
Корпоративное право в странах Западной Европы и России.
<http://law.pp.ru/>
6. ЖУРНАЛ «АКЦИОНЕРНЫЙ ВЕСТНИК».
Практическое руководство по решению проблем в сфере корпоративного права.
<http://www.iile.ru/>
7. ЗАЩИТА КОРПОРАТИВНЫХ ПРАВ.
Защита корпоративных прав эмитентов и акционеров.
<http://www.praga.kiev.ua/>
8. ИНСТИТУТ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА.
О задачах оказания содействия частным инициативам и мерам по совершенствованию корпоративного управления и защите прав инвесторов. Информация о корпоративном праве в РФ, методиках составления и категориях рейтингов. Рейтинги предприятий РФ. Глоссарий управленческих терминов.
<http://www.islg.ru/>
9. ИНСТИТУТ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА И УПРАВЛЕНИЯ.
<http://www.e-xecutive.ru/>
10. ИНСТИТУТ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА И УПРАВЛЕНИЯ.
<http://distance-learning.ru/>
11. КОНСУЛЬТАЦИЯ ПО ВОПРОСАМ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА.
<http://www.preiskurant.ru/>
12. КОНФЕРЕНЦИЯ «КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО».
Корпоративное право. Корпоративное право в системе российского права.

<http://www.fdp.ru/>

13. КОНФЕРЕНЦИЯ «ЮРКЛУБА».

Корпоративное право.

<http://forum.yurclub.ru/>

14. КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО.

<http://www.uis-mos.ru/>

15. КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО.

<http://aipet.kz/>

16. КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО.

<http://www.artlex.ru/>

17. КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН.

Каталог книг, диссертаций, посвященных вопросам корпоративного права и корпоративного управления. Библиография. Судебная и внесудебная защита прав акционеров (корпоративное законодательство США).

<http://www.lin.ru/>

18. КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО «НОВОСТИ».

Тренинговые компании. Компания АКМР (Агентство Кадрового Менеджмента и Рекрутинга).

<http://www.hrm.ru/>

19. КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО И УПРАВЛЕНИЕ.

Новый Кодекс Корпоративного Управления, принятый в России.

<http://www.rci.org.uk/>

20. КУРС «БИЗНЕС-ПЛАНИРОВАНИЕ И КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО».

Права и обязанности участников общества.

<http://www.mibif.ru/>

21. КУРС «КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО» ДЛЯ ЮРИСТОВ.

<http://www.lawkiso.narod.ru>

22. КУРСОВЫЕ И РЕФЕРАТЫ.

Курсовые и рефераты: Корпоративное право (юридические лица).

<http://www.tarasei.narod.ru/>

23. «ЛЮДИ ДЕЛА».

Российский аналитический журнал.

<http://www.ludidela.ru/>

24. «МЕЖДУНАРОДНОЕ И КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО».

<http://www.virtualuk.ru/>

25. МОНАСТЫРСКАЯ КОЛЛЕКЦИЯ РЕФЕРАТОВ

Корпоративное право. Гражданское право. Юридические науки.

<http://www.monax.ru/>

26. «НОВЫЙ КАНАЛ».

<http://www.novy.tv/>

27. «ОЛЕНА КИБЕНКО».

Глобальная реформа корпоративного права ЕС.

<http://www.eclc.gov.ua/>

28. ПАРАДОКСЫ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА.

<http://www.exclub.ru/>

29. «ПРАВО И ПОЛИТИКА».

Международный научный журнал РФ. Производные иски в системе иностранного корпоративного права. Производные иски в системе корпоративного права РФ. Зависимость их типа от системы корпоративного права.

<http://www.law-and-politics.com/>

30. ПРАВОВОЙ ЦЕНТР.

Корпоративное право – новое течение в юриспруденции.

<http://www.2m.ru/>

31. ПРОГРАММА ОБУЧЕНИЯ.

Корпоративное право и управление в акционерных обществах.

<http://www.e-ducate.ru/>

32. ПРОГРАММА ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБУЧЕНИЯ

Корпоративное право и управление в акционерных обществах.

<http://www.akdi.ru/>

33. «ПРОФКОЛСАНТ».

Вы можете задать Ваши вопросы по корпоративному праву.

<http://www.profconsalt.ru/>

34. РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РФ.

Корпоративное право и управление в акционерных обществах. Виды корпоративных сделок. Практические вопросы осуществления корпоративных действий и защиты прав акционеров в соответствии с новым законодательством РФ.

<http://www.cdipravo.ru/>

35. ТЕМЫ, ОБСУЖДАЕМЫЕ НА КОНФЕРЕНЦИИ.

Корпоративное право. Корпоративное право в системе российского права.

<http://yedelkin.annkiar.ru/>

36. ТРУДОВОЕ КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО.

Учебно-практическое пособие (Крапивин О.М., Власов В.И.).

<http://www.auditcenter.ru/>

37. «УАЙТ ЭНД КЕЙС».

Названа «Фирмой года в Восточной Европе в области корпоративного права, слияний и поглощений». Издание «Chambers Global».

<http://whitecase.ru/>

38. ФОРУМ.

Корпоративное право. Переход права на долю. Правовые вопросы.

<http://www.mosur.ru/>

39. ЦЕНТР КОРПОРАТИВНОГО РАЗВИТИЯ

Курс: «Корпоративное право и практика». Корпоративные нормы.

<http://company.cbs-mba.ru/>

40. ЭКСПЕРТНЫЙ КАНАЛ «ОТКРЫТАЯ ЭКОНОМИКА».

Институт корпоративного права РФ начал расчет рейтингов качества корпоративного управления для российских предприятий.

<http://www.opec.ru/>

41. ЮРИДИЧЕСКАЯ ПРАКТИКА.

<http://www.yurpractika.com/>

42. ЮРИДИЧЕСКАЯ ФИРМА «ЛИНИЯ ПРАВА».

Консультации по вопросам корпоративного права.

<http://www.lprava.ru/>

43. ЮРИДИЧЕСКАЯ ФИРМА «ПАРСУ ЗАКОНА».

Корпоративное право.

<http://www.paruszakona.ru/>

44. ЮРИДИЧЕСКИЙ СЕМИНАР.

Корпоративное право как инструмент управления компанией.

<http://www.yurclub.ru/>

45. ЮРИДИЧЕСКИЙ СЕМИНАР.

Авторский семинар по корпоративному управлению с использованием методов корпоративного права.

<http://www.lawportal.ru/>

46. ЮРИДИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ АНХ.

Семинары и консалтинг. Корпоративное право. Методы корпоративного права как инструмент решения управленческих проблем.

<http://www.lawfaculty.ru/>

47. «СО@LIBRI».

Трудовое корпоративное право.

<http://www.colibri.ru/>

48. «ECONOMICS.EDU.RU».

Международное и зарубежное финансовое, торговое и корпоративное право.

<http://www.economics.edu.ru/>

49. «ГАММАPRESTIGE» – КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО.

Планирование структуры компаний.

<http://www.gammaprestige.ru/>

50. «КВАНТЕХ» – КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО.

Корпоративное право. Коммерческое право. Преимущественное право.

<http://www.kvantex.ru/>

51. «WWW.BRANDCOUNT.RU».

Вопросы и ответы по корпоративному праву.

<http://www.brandcount.ru/>

52. «WWW.SIA.RU».

На вопросы читателей отвечают специалисты юридического отдела Института изучения проблем корпоративного права РФ.

<http://www.sia.ru/>

53. WWW.SOVETNIK.ORG.RU.

«Акционерное общество: вопросы корпоративного управления»: журнал-справочник.

<http://www.sovetnik.org.ru/>

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ

ГЛАВА I. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПОНЯТИЯ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА И ЕГО ПРИЗНАКИ

- §1. Корпоративное право, его понятие и место в структуре частного права
- §2. Корпоративное право как подотрасль гражданского права
- §3. Предмет и метод регулирования корпоративного права
- §4. Основные принципы корпоративного права

ГЛАВА II. СРАВНИТЕЛЬНЫЕ И ИСТОРИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РАЗВИТИЯ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА

- §1. К истории возникновения и развития корпоративного права
- §2. Корпорации в континентальной и англосаксонской правовой системе
- §3. Корпорации в Туркестане
- §4. Корпорации в Узбекистане

ГЛАВА III. КОРПОРАТИВНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ В МУСУЛЬМАНСКИХ СТРАНАХ

- §1. О правовых основах корпоративных организаций мусульманских стран
- §2. Некоторые особенности корпоративных организаций арабских стран
- §3. Полное товарищество
- §4. Управление делами полного товарищества
- §5. Коммандитное товарищество
- §6. Прекращение деятельности товарищества
- §7. Ликвидация деятельности товарищества
- §8. Распределение имущества ликвидируемого товарищества

ГЛАВА IV. СУБЪЕКТЫ И ОБЪЕКТЫ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА

- §1. Субъекты корпоративного права. Их общая характеристика
- §2. Хозяйственные общества
- §3. Хозяйственные товарищества
- §4. Объекты корпоративного права. Их общая характеристика
- §5. Виды предпринимательской деятельности как объекты корпоративного права

- §6. Понятие, виды и действие лицензий на ведение предпринимательской деятельности

ГЛАВА V. УЧРЕЖДЕНИЕ И РЕГИСТРАЦИЯ КОРПОРАЦИЙ

- §1. Учреждение корпораций: участники и учредительные документы
- §2. Уставный фонд формирование и изменение его размера
- §3. Правовое положение имущества корпорации
- §4. Государственная регистрация

ГЛАВА VI. КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

- §1. Финансы корпорации: понятие и классификация
- 1.1. Понятие и виды финансов
- 1.2. Уставный капитал корпорации
- 1.3. Фонды и резервы корпорации
- §2. Управление и распределение прибыли
- 2.1. Управление финансами предприятия
- 2.2. Управление портфелем ценных бумаг
- 2.3. Финансовый менеджер: его правовой статус и функции
- 2.4. Распределение прибыли
- §3. Дивиденды: понятие, виды, политика

ГЛАВА VII. КОРПОРАТИВНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ И РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

- §1. Правовая природа и классификация корпоративных ценных бумаг
- 1.1. Классификация ценных бумаг
- 1.2. Виды корпоративных ценных бумаг
- 1.2.1. Акции
- 1.2.2. Облигации
- §2. Эмиссия ценных бумаг: особенности их правового регулирования
- §3. Рынок ценных бумаг: его участники, виды и основные принципы регулирования
- 3.1. Рынок ценных бумаг: его сущность и роль
- 3.2. Участники рынка
- 3.3. Профессионалы рынка

ГЛАВА VIII. КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

- §1. Принципы и общие положения корпоративного управления
- §2. Общее собрание акционеров
- §3. Наблюдательный совет (совет директоров)
- §4. Исполнительный орган и должностные лица общества
- §5. Ревизионная комиссия и аудит

ГЛАВА IX. ПРАВА АКЦИОНЕРОВ И ИХ ЗАЩИТА

- §1. Классификация прав акционеров, их законодательная регламентация и способы обеспечения
- §2. Компетенция государственных органов в области защиты прав акционеров
 - 2.1. Роль Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг по обеспечению прав акционеров
 - 2.2. Судебная защита
 - 2.2.1. Обжалование решений общего собрания акционеров и других органов управления акционерного общества
 - 2.2.2. Иски о понуждении общества произвести выкуп акций
 - 2.2.3. Иски о недействительности крупных сделок
 - 2.2.4. Иски о признании недействительными сделок, в которых имеется элемент заинтересованности лиц, оказывающих влияние на ведение дел общества
 - 2.2.5. Иски о взыскании с общества сумм дивидендов
 - 2.2.6. Судебная защита прав акционеров, нарушенных держателем реестра
- §3. Права акционеров
 - 3.1. Право акционера на информацию о делах общества
 - 3.2. Право акционера на информацию в случае эмиссии акционерным обществом акций или иных ценных бумаг, конвертируемых в акции
 - 3.3. Права акционеров в процессе эмиссии акций и ценных бумаг, конвертируемых в акции
- §4. Корпоративные конфликты: виды, способы и формы их разрешения
 - 4.1. Конфликты, связанные с недостатками в учредительных документах
 - 4.2. Конфликты, касающиеся ведения реестра акционеров
 - 4.3. Корпоративные конфликты, связанные с проведением общих собраний акционеров
 - 4.4. Агрессивная скупка акций и недружественные поглощения

4.5. Недостатки дивидендной политики

4.6. Реорганизации АО как фактор, порождающий корпоративные конфликты

4.7. Другие виды корпоративных конфликтов

ГЛАВА X. РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ (ОТЧЕТНОСТЬ)

§1. Понятие раскрытия информации, необходимость раскрытия, виды и формы раскрытия информации

§2. Отчетность корпорации, коммерческая тайна и раскрытие информации в корпорациях

§3. Сделки корпорации, сделки с аффилированными лицами и сделки с заинтересованностью, процедура совершения крупных сделок

ГЛАВА XI. НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТЬ, БАНКРОТСТВО, РЕОРГАНИЗАЦИЯ И ЛИКВИДАЦИЯ КОРПОРАЦИЙ

§1. Основные положения о несостоятельности и банкротстве

§2. Банкротство

§3. Реабилитация

§4. Внешнее управление и обеспечение прав кредиторов

§5. Реорганизация и ликвидация АО

РЕКОМЕНДУЕМЫЕ ИСТОЧНИКИ, ЛИТЕРАТУРА И МАТЕРИАЛЫ В СЕТИ ИНТЕРНЕТ ПО КОРПОРАТИВНОМУ ПРАВУ

Х.Р.Рахманкулов С.С.Гулямов

КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО

Учебник

Издательский редактор – Б.И.Кнопов

Технический редактор – Ж.Ж.Ходжимухаммедов

Компьютерная верстка – Ф.Нурлибаев

Компьютерный набор – Л.Г.Досметова

Подписано в печать – **02.08.2004** г. Объем – **44** уч.-изд.л.

Тираж **1000** экз. Заказ №_____. Цена договорная.

Отпечатано в типографии Ташкентского Государственного
юридического института

Ташкент, Сайилгох, 35, ТГЮИ, 700047
