Д.Ю. ГЛЯНЦЕВА

Российская государственная академия интеллектуальной собственности
Кафедра гражданского и предпринимательского права

УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ: РИСК ИЛИ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ АКЦИОНЕРА?

Научный руководитель – профессор И.С. Мухамедшин

В статье «Уставный капитал: риск или ответственность акционера?» анализируются такие понятия как принцип ограниченной ответственности акционеров и предпринимательский риск с целью установления правовой природы уставного капитала. В работе сделан сопоставительный анализ различных точек зрения учёных-цивилистов, а также высказана позиция автора по рассматриваемому вопросу. В итоге автор пришел к выводу, что уставный капитал не выполняет функцию ограничения ответственности акционера, так как в основе данного суждения лежит некорректно построенный принцип ограниченной ответственности акционера. Необходимо говорить о выполнении уставным капиталом функции ограничения предпринимательского риска акционера в процессе хозяйственной деятельности общества. Именно предпринимательский риск несёт акционер как инвестор общества, и именно риск, а не ответственность, является основой для рассматриваемых правоотношений. Уставный капитал выступает в качестве основания ответственности акционера только в случае, когда акционер совершил виновное деяние, которое причинило вред хозяйственному обществу.

Ключевые слова: предпринимательский риск, принцип ограниченной ответственности акционеров, уставный капитал.

The article «Authorized capital: a shareholder risk or liability?» analyzes such concepts as the principle of limited liability and business risk to establish the legal nature of authorized capital. The paper compares different points of view of civil law scholars and expresses the author's position on the issue. In the end, the author concludes that the authorized capital does not limit the shareholder liability, as this judgment is based on the incorrectly constructed principle of limited liability. It is necessary to suggest that the authorized capital limits the shareholder business risk arising in the course of business. The shareholder bears the business risk as an investor of a company, and it is the risk, but not the liability, that is considered to be the basis for legal relationship in question. The authorized capital serves as the basis for shareholder liability only if the shareholder commits an offense causing damage to the company.

Key words: business risk, principle of limited liability, shareholder risk, authorized capital.

Акционерная форма хозяйствования связана в первую очередь с предпринимательским риском. Категория риска традиционно являлась предметом исследований экономистов. Так, французский экономист Р. Катильон, который считается отцом самого термина «предприниматель», одним из первых выдвинул концепцию риска как отличительной черты предпринимательской деятельности. Авторы известного учебника «Экономикс» К. Макконелл и С. Брю рассматривали предпринимательство как особый вид деятельности; в основе лежит ряд признаков, среди которых характеристика предпринимателя как человека, идущего на риск. Предприниматель рискует не только временем, трудом, деловой репутацией, но и вложенными средствами – собственными и своих компаньонов или акционеров¹.

Кабышев О.А. в своём научном труде, посвящённом исследованию предпринимательского риска, отмечал: используя институт риска, государство (путём принятия нормативных актов) и предприниматели (путём заключения соглашений) устанавливают правила, которые позволяют, с одной стороны, свести к минимуму возможные вредоносные последствия, и, с другой стороны, если всё же таковые будут иметь место, распределить убытки между участниками экономического оборота (участниками сделки). Институт риска в предпринимательском праве, по мнению автора, играет роль своеобразного инструмента, способствующего стабильному развитию предпринимательства и экономики в целом².

---

¹ И.В. Ершова, Г.Д. Отнюкова «Российское предпринимательское право». – М., 2006. – С. 19.

² О.А. Кабышев «Предпринимательский риск: правовые вопросы». – Автореф. дис. – М., 1996.

Действительно, предпринимательский риск лежит в основе любой предпринимательской деятельности, он является его неотделимой составляющей, главным стимулом для эффективного управления и развития общества.

При осуществлении предпринимательской деятельности учредители акционерного общества должны в первую очередь оценивать все возможные риски, связанные с началом деятельности лица. Риск связан, в первую очередь, с потерей тех средств и активов, которые учредители вложили в общество при его создании.

Так в ст. 2 Гражданского Кодекса РФ сказано, что предпринимательской является самостоятельная, осуществляемая на свой риск деятельность, направленная на систематическое получение прибыли от пользования имуществом, продажи товаров, выполнения работ или оказания услуг лицами, зарегистрированными в этом качестве в установленном законом порядке. Следовательно, риск как один из основных признаков предпринимательства закреплён в законе.

Инвестор, вкладывая средства в бизнес, рассчитывает, как минимум, не потерять вложенные активы, а как максимум – их приумножить, например, путём получения дивидендов. Как выше было сказано, инвестор входит в бизнес именно через уставный капитал. Уставный капитал – это основной механизм, благодаря которому существует возможность зайти на рынок и начать своё участие в том или ином деле. Именно через уставный капитал инвестор приобретает особый правовой статус акционера или учредителя общества. Но наряду с этими положительными моментами у инвестора возникают риски.

Чем же рискует инвестор, вкладывая свои деньги в акции?

В первую очередь инвестор рискует именно вложенными деньгами. Риск потерять данные средства в связи с падением рыночной стоимости ценных бумаг, банкротством общества или его ликвидацией. Данный риск получил своё законодательное закрепление в принципе ограниченной ответственности общества и акционеров, а именно, в соответствии со ст. 96 Гражданского Кодекса РФ и п. 1 ст. 2 Закона «Об Акционерных обществах»: участники акционерного общества (акционеры) не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости принадлежащих им акций. Как отмечал Молотников А.Е.: «Введение принципа ограниченной ответственности стоит отнести к одному из важнейших событий в юриспруденции нашего времени. Именно благодаря тому, что учредители общества и его акционеры не отвечали по долгам акционерного общества, и начался столь бурный рост мировой экономики, произошло становление индустриального общества. Объединение капиталов позволило аккумулировать громадные средства, сравнимые по размеру с бюджетами средних европейских государств. Акционерные компании были в состоянии реализовать практически любые проекты: будь то строительство железных дорог или освоение новых территорий на другом конце земного шара»³.

Данный подход имеет одну неточность: нельзя утверждать о наступлении ответственности акционера по

обязательствам общества; в рамках такой трактовки данной нормы идёт подмена понятий предпринимательского риска и ответственности акционера или учредителя общества. Для более корректного понимания сути рассматриваемого положения предлагаю обратиться к понятию ответственности (корпоративной и гражданско-правовой).

Так, Е.А. Суханов даёт следующее определение гражданско-правовой ответственности: «Гражданско-правовая ответственность – одна из форм государственного принуждения, состоящая во взыскании судом с правонарушителя в пользу потерпевшего имущественных санкций, перелагающих на правонарушителя невыгодные имущественные последствия его поведения, и направленная на восстановление нарушенной имущественной сферы потерпевшего»⁴. Ответственность в юридической науке в целом и в корпоративном праве в частности – это в первую очередь мера воздействия на правонарушителя, которая имеет карающий характер. Как отмечает Д. Степанов, указанные меры, применяемые наряду с сугубо компенсационными механизмами или вместо них, позволяют достигать восстановления некой общей справедливости. При этом меры ответственности призваны не только обеспечивать положение, которое существовало до нарушения права (главным образом путём предоставления имущественной компенсации), но и через чрезмерные (в сравнении с тем, что получено от правонарушения) негативные имущественные последствия для причинителя вреда воздействовать на него упреждающим (на будущее) и

³ А.Е. Молотников «Ответственность в акционерных обществах». – Волтерс Клувер, 2006. Учебник опубликован в справочно-правовой системе «Консультант Плюс». – С. 10.

⁴ Гражданское право: Учебник в 2 т. Том 1 / Отв. ред. Е.А. Суханов: 2-е изд., перераб. и доп. М.: БЕК, 1998. – С. 431.

штрафным (в настоящий момент) образом⁵.

Для возникновения гражданско-правовой ответственности правоотношения должны содержать следующие условия:

- 1) наличие вреда;
- 2) противоправность действия (бездействия) правонарушителя (должника);
- 3) причинно-следственная связь между противоправным действием (бездействием) и возникающим вредом;
- 4) вина правонарушителя (должника).

В рассматриваемых правоотношениях между акционером и хозяйственным обществом нельзя говорить об установлении отношений юридической ответственности, так как отсутствуют такие необходимые элементы ответственности, как вина и противоправные действия акционера или учредителя. Если акционер не отвечает по обязательствам общества и несёт риск убытков, связанных с деятельностью общества в пределах стоимости принадлежащих им акций, то это в первую очередь говорит о том, что сложились не отношения ответственности акционера перед обществом, а отношения, которые раскрывают суть предпринимательского риска акционера за деятельность общества.

Многие учёные также обращают внимание на неточность трактовки данной нормы закона. Так, например, Е.В. Пестерева подчёркивала: «В действительности явление, обозначаемое сегодня как «ограниченная ответственность» участников хозяйственных обществ, есть не что иное, как риск потери вкладов, внесённых участ-

никами в уставный капитал хозяйственного общества»⁶. Шиткина И.С. пишет: «Как известно, деятельность хозяйственных обществ базируется на принципе особого режима ответственности их участников – так называемом принципе ограниченной ответственности. Необходимо особо подчеркнуть смысловую неточность этого выражения. Дело в том, что при буквальном толковании этой фразы можно предположить, что акционеры (участники) всё-таки несут ответственность по долгам общества, однако это не верно. Ответственность по обязательствам компании несёт само хозяйственное общество, являющееся юридическим лицом. Акционеры (участники) общества, как отмечала Е.А. Флейшиц, принимают на себя предпринимательский риск, пределы которого ограничиваются суммами, внесёнными в оплату акций»⁷.

Стоит также отметить, что некоторые учёные говорят о наличии у уставного капитала функции ограничения ответственности, так, например, применительно к ООО Сергеева Е.В. отмечает, что суть данной функции – в том, что участники общества не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества в пределах стоимости внесённых ими вкладов в уставный капитал общества⁸. По мнению Сергеевой Е.В., выделение этой функции обусловлено тем, что сама конструкция уставного капитала ООО была задумана для того, чтобы свести к минимуму риск ответственности участников

---

⁶ В.А. Белов, Е.В. Пестерева *Хозяйственные общества*. – М.: Норма, 2002. – С. 123.

⁷ *Корпоративное право: Учебник для студентов вузов, обучающихся по направлению "Юриспруденция" / Отв. ред. И.С. Шиткина*. – Волтерс Клувер, 2007. Учебник опубликован в справочно-правовой системе «Консультант Плюс». – С. 230.

⁵ Д. Степанов «Ответственность акционера перед акционером: возможна ли постановка такой проблемы?». Статья опубликована в справочно-правовой системе «Консультант Плюс». – С. 2.

по обязательствам общества и сделать возможной и привлекательной для ведения предпринимательской деятельности такую организационно-правовую форму юридического лица, как ООО. При этом автор отмечает, что указанная функция также характерна для АО.

Автор настоящей работы согласен с указанной выше критикой неточности понимания положения закона о принципе ограниченной ответственности акционера. Правоотношения между акционером и обществом в случае соблюдения первым всех требований закона (например, в части сроков и порядка оплаты уставного капитала) не содержат в себе элементов юридической ответственности. Факт владения акциями в уставном капитале автоматически не создаёт основания для привлечения акционера к ответственности перед обществом, ответственность возникает только в случаях, предусмотренных в законе, при наличии всех элементов гражданско-правовой ответственности (деяние / вина / причинно-следственная связь / вред). Факт владения акциями фиксирует лишь риск возможного возникновения убытков у акционеров в ходе хозяйственной деятельности общества. В данном случае необходимо говорить об ограничении предпринимательского риска акционера размером инвестированных средств, а не об ограничении ответственности акционеров. Институтом, благодаря которому предпринимательский риск входит в корпоративный оборот, является уставный капитал. При этом уставный капитал не выполняет функцию ограничения

ответственности акционеров, уставный капитал – это механизм, с помощью которого инвестор приобретает статус акционера и принимает на себя предпринимательские риски участия в бизнесе, тем самым уставный капитал выполняет функцию ограничения предпринимательского риска. Закон гарантирует акционеру, что его предпринимательские риски будут ограничены размером его вклада в уставный капитал, что он может потерять ровно столько, сколько вложил, и не рублём больше.

Теперь вернёмся к вопросу «Чем же конкретно рискует акционер?».

Как было уже сказано, у акционера существует риск потери средств, вложенных на покупку ценных бумаг. Так, например, инвестор приобрёл в рамках дополнительной эмиссии по открытой подписке пакет акций (1000 штук) публичного акционерного общества по стоимости размещения 50 рублей за одну акцию. В дальнейшем в ходе производственной деятельности в условиях рыночной экономики тот вид работ (услуг), которые были основной производственной деятельностью данного акционерного общества, стал не конкурентно способен, и спрос на него резко упал. Как следствие, данное общество терпит большие убытки, в результате – рыночная стоимость акций общества снижается до 30 рублей за одну обыкновенную именную бездокументарную акцию. Акционер терпит убытки в размере 20000 рублей.

Этот элементарный пример показывает, как акционер может нести убытки в результате обстоятельств, в наступлении которых отсутствовала его вина: 20000 рублей – это не ответственность акционера перед обществом, это размер предпринимательского риска.

⁸ Е.В. Сергеева «Правовое регулирование уставного капитала общества с ограниченной ответственностью в условиях рыночной экономики» диссертация. – М., 2008. – Автореф. дис. – С. 9-10.

Чем больше бизнес, тем больше риск потери на рыночной стоимости ценных бумаг, так как данный показатель зависит от очень многих условий, которые могут быть связаны напрямую с действиями хозяйственного общества, например, проводимая политика общества, его деловая репутация, статус и положение в отрасли и т.п., и иметь форс мажорный характер и не зависеть от воли акционерного общества: политика государства на внутренних и внешних рынках, международные правовые и экономические связи. Ярким примером таких форс мажорных обстоятельств может быть падение рыночной стоимости акций российских компаний, против которых США и страны Евросоюза ввели санкции. Так, летом 2014 года была тенденция на уменьшение рыночной стоимости акций крупных российских компаний в нефтяном, газовом, энергетическом секторе экономики. Санкции США и стран Евросоюза явились внешним фактором, который оказал существенное негативное влияние на рыночную стоимость ценных бумаг данных обществ, как на внутренних рынках, так и на международной арене.

Следующий риск, который возникает у инвесторов – это риск неполучения предполагаемых дивидендов. Общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев финансового года и (или) по результатам финансового года принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещённым акциям, если иное не установлено Федеральным законом. Решение о выплате (объявлении) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия и девяти месяцев финансового года может быть принято в течение трёх месяцев после

окончания соответствующего периода. В соответствии с федеральным законом «Об акционерных обществах» существует чётко регламентированный механизм объявления и выплаты дивидендов общества. При этом надо обратить внимание на то, что выплата дивидендов – это право, а не обязанность общества. В чем заключаются риски акционера? Если в результате неэффективного управления общество не получит чистую прибыль или полученная прибыль будет распределена на иные более важные в данный момент для общества цели, то акционер не получит свою часть от этой прибыли, следовательно, он упустит планируемую выгоду от инвестиций в ценные бумаги хозяйственного общества.

С вопросом о дивидендах также надо учитывать, что, если общество объявит дивиденды, но не выплатит их в установленные сроки или не выплатит вообще, то это в первую очередь отрицательно отразится на рыночной стоимости его ценных бумаг, а также деловой репутации общества. В этой ситуации акционер теряет дважды: фактически не получает обещанные дивиденды, а также снижается рыночная стоимость принадлежащего ему пакета акций общества.

Следующий риск – это риск неполучения ликвидационной стоимости ценных бумаг при ликвидации общества. Ликвидационная стоимость акций – это та величина, которую получают акционеры в случае ликвидации акционерного общества. После того как общество в процессе ликвидации расплатится со всеми кредиторами, оставшееся имущество ликвидируется (продаётся), а вырученная сумма делится среди акционеров. При этом сначала выплачивается ликвидаци-

онная стоимость привилегированных акций, а затем из оставшихся средств рассчитывается и выплачивается ликвидационная стоимость обыкновенных акций.

Общая величина этой стоимости определяется как разница между стоимостью всех активов общества и его долговыми обязательствами перед внешними кредиторами. Из этой разницы вычитается ликвидационная стоимость привилегированных акций акционерного общества, если они выпускались в обращение.

В соответствии со ст. 23 Федерального закона «Об акционерных обществах» оставшееся после завершения расчётов с кредиторами имущество ликвидируемого общества распределяется ликвидационной комиссией между акционерами в следующей очерёдности:

- в первую очередь осуществляются выплаты по акциям, которые должны быть выкуплены в соответствии со статьёй 75 данного Федерального закона (выкуп акций по требованию акционера);

- во вторую очередь осуществляются выплаты начисленных, но не выплаченных дивидендов по привилегированным акциям и определённой уставом общества ликвидационной стоимости по привилегированным акциям;

- в третью очередь осуществляется распределение имущества ликвидируемого общества между акционерами – владельцами обыкновенных акций и всех типов привилегированных акций.

Распределение имущества каждой очереди осуществляется после полного распределения имущества предыдущей очереди. Выплата обществом определённой уставом общества лик-

видационной стоимости по привилегированным акциям определённого типа осуществляется после полной выплаты определённой уставом общества ликвидационной стоимости по привилегированным акциям предыдущей очереди.

Если имеющегося у общества имущества недостаточно для выплаты начисленных, но не выплаченных дивидендов и определённой 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 этого типа.

Из проведённого выше анализа, можно сделать вывод, что уставный капитал не выполняет функцию ограничения ответственности акционера, так как в основе данного суждения лежит некорректно построенный принцип ограниченной ответственности акционера. Следует говорить о выполнении уставным капиталом функции ограничения предпринимательского риска акционера в процессе хозяйственной деятельности общества. Именно предпринимательский риск несёт акционер как инвестор общества, и именно риск, а не ответственность является основой для рассматриваемых правоотношений. Уставный капитал выступает в качестве основания ответственности акционера только в случае, когда акционер совершил виновное деяние, которое причинило вред хозяйственному обществу. Формы ответственности акционера, основания для привлечения и порядок привлечения установлены в законодательстве и подлежат отдельному анализу.