

ИНСТИТУТ СЕРТИФИКАТА АКЦИИ ПО ПРАВУ НИДЕРЛАНДОВ

© 2022 г. А. С. Автономов

Институт международного права и экономики им. А.С. Грибоедова, г. Москва

E-mail: avtonomov-sovet@yandex.ru

Поступила в редакцию 02.12.2021 г.

Аннотация. Настоящая статья посвящена изучению малоисследованного в российской юридической науке правового института Нидерландов — сертификата акции. Данный институт издавна известен праву Нидерландов, существует он и в других странах (исторически существовал и в России в конце XX в.). В статье последовательно рассматриваются устоявшиеся в Нидерландах понятие сертификата акции, цели выпуска таких сертификатов, права и обязанности владельцев сертификатов акций. Статья опирается на рассмотрение законодательства Нидерландов, решений судов, работы учёных-юристов, а также в сравнительном плане гражданских кодексов Кюрасао, Арубы и БЭС — Бонайре, Синт-Эустасиус, Сабы. Показаны основные тенденции развития института сертификата акции в Нидерландах, возникающие проблемы и пути их решения.

Ключевые слова: сертификат акции, право Нидерландов, сертифицирование акций в Нидерландах, Гражданский кодекс Нидерландов, фонд управляющей конторы (СТАК) в Нидерландах, общество с ограниченной ответственностью открытого типа, общество с ограниченной ответственностью закрытого типа.

Цитирование: Автономов А. С. Институт сертификата акции по праву Нидерландов // Государство и право. 2022. № 4. С. 154–165.

DOI: 10.31857/S102694520019562-9

STOCK (SHARE) CERTIFICATE LEGAL INSTITUTION IN THE LAW OF THE NETHERLANDS

© 2022 A. S. Avtonomov

Griboyedov International Law and Economics, Moscow

E-mail: avtonomov-sovet@yandex.ru

Received 02.12.2021

Abstract. This article is devoted to the research of the Dutch legal institution, which is little studied in Russian legal science, to wit: the stock certificate (known also as the share certificate). This institution has long been known to the law of the Netherlands it also exists in other countries (existed historically also in Russia at the end of the 20th century). The article's author sequentially examines the concept of a stock certificate (share certificate), the purpose of issuing such certificates, the rights and obligations of the holders of stock (share) certificates, which are characteristic for the Netherlands. The article is based on consideration of the legislation of the Netherlands, court decisions, the work of legal scholars, as well as in comparative terms of the Civil Codes of Curacao, Aruba and BES — Bonaire, Sint-Eustasius, Saba. Shows the main trends in the development of the institution of the stock (share) certificate in the Netherlands, the problems that arise and the ways to solve them.

Key words: stock (share) certificate, the Law of the Netherlands, certifying of shares in the Netherlands, the Civil Code of the Netherlands, trust office foundation (STAK) in the Netherlands, public limited company, private limited company.

For citation: Avtonomov, A.S. (2022). Stock (share) certificate legal institution in the law of the Netherlands // Gosudarstvo i pravo=State and Law, No. 4, pp. 154–165.

Вводные замечания. Изучение институтов права Нидерландов, связанных с регулированием акций и их оборота, представляет интерес, во-первых, ввиду солидной проработанности такого регулирования в результате глубокой укоренённости указанных институтов, развивавшихся на протяжении столетий. Если Нидерланды и не упоминаются в качестве страны, на территории которой впервые в истории появились компании, выпускающие акции, то всё же способ формирования и изменения капитала компаний с помощью акций получил распространение в Нидерландах довольно рано, что, по-видимому, предопределило учреждение в Амстердаме в 1602 г. первой в мире устойчивой постоянно действующей фондовой биржи, функционирующей до настоящего времени¹ (хотя с течением времени происходили слияния с другими биржами). Тогда же, в начале XVII в., на Амстердамской фондовой бирже состоялось первичное публичное размещение акций (Initial Public Offering – IPO), а именно акций Голландской Ост-Индийской компании. Старейший из найденных сертификатов акции также найден в Нидерландах. Сертификат датирован 9 сентября 1606 г., выпущен Палатой Голландской Ост-Индийской компании в городе Энхёйзен (Enkhuizen), продан Питеру Хермансону Боде (Pieter Hermanszoon Boode), вторая страница сертификата отведена для фиксации выплаты дивидендов. В XVII в. на Амстердамской фондовой бирже стали торговать и иными ценными бумагами, связанными с акциями, в частности облигациями. Длительный период развития права в данной сфере позволяет оттачивать и совершенствовать правовые институты, добиваясь наибольшего эффекта, а следовательно помогает основательнее разобраться в тенденциях эволюции акционерного права, что, в свою очередь, способствует пониманию, как улучшить российское законодательство в этой сфере.

Рассмотрение институтов права Нидерландов представляет интерес вследствие активного ведения дел российскими предпринимателями в данном государстве, в т.ч. путём создания там предприятий и иных организаций, приобретения акций компаний, действующих в Нидерландах, и т.п. При этом компании создаются не только для деятельности непосредственно в Нидерландах. Как справедливо замечает К. Дмитриева, «Нидерланды становятся всё более популярной юрисдикцией для ведения бизнеса с Европой»² (хотя, возможно, после денонсации в 2021 г. российско-нидерландского соглашения об

избегании двойного налогообложения³ привлекательность Нидерландов для российских предпринимателей несколько снизится). Между тем без знания особенностей нидерландского законодательства, а также правоприменительной практики трудно, если вообще возможно, правильно оценить риски и перспективность предпринимательской деятельности в этой стране. Всё сказанное, естественно, относится и к акционерному праву, в т.ч. и к институту сертификата акций.

Институт сертификата акции известен праву многих государств, относящихся к различным правовым семьям, однако в каждом государстве имеются особенности правового регулирования упомянутого сертификата. Так, в Германии сертификат акции – “Aktienurkunde” (неоднократно упоминается, например, в Законе об акционерных обществах⁴, в частности в § 213, 214, 320a, 327e) – считается ценной бумагой, согласно п. 2 абз. 1 § 2 Закона о торговле ценными бумагами⁵, в котором он именуется “Hinterlegungsscheine, die Aktien vertreten”, т.е. в буквальном переводе «сертификаты о сдаче на хранение, заменяющие акции». Статус ценных бумаг в отношении сертификатов акций (под названием “Anteilscheine”, т.е. более широкого понятия, относящегося не только к акциям, но и к паям) подтверждается § 95 Кодекса капиталовложений⁶. В Швейцарии, напротив, сертификаты акций или паёв – “Urkunde über die Zeichnung der Stammanteile” oder “Anteilscheine” – выпускаются не как ценные бумаги, а только в качестве документов, свидетельствующих о принадлежности держателю соответствующего сертификата некоего количества акций или паёв, по Федеральному закону о поправке к Гражданскому кодексу

¹ См.: Braudel F. The Wheels of Commerce: Civilization and Capitalism 15th–18th Century / transl. from French. N.Y., 1986. Vol. 2. P. 100–105.

² Дмитриева К. Ограничения полномочий директоров по голландскому законодательству (14.07.2015). URL: https://zakon.ru/blog/2015/07/14/ogranicheniya_polnomochij_direktorov_po_golandskomu_zakonodatelstvu (дата обращения: 23.11.2021).

³ Федеральный закон № 139-ФЗ «О денонсации Соглашения между Правительством Российской Федерации и Правительством Королевства Нидерландов об избежании двойного налогообложения и предотвращении уклонения от налогообложения в отношении налогов на доходы и имущество» был принят Государственной Думой 11.05.2021 г., одобрен Советом Федерации 19.05.2021 г., подписан Президентом РФ 26.05.2021 г. (см.: URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/46748> (дата обращения: 23.11.2021)). Соглашение перестало действовать с 01.01.2022 г. (см.: URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/news/tax_doc_news/11000118/ (дата обращения: 23.11.2021)).

⁴ См.: Aktiengesetz. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/aktg/> (дата обращения: 23.11.2021). В русском переводе см.: Торговое уложение Германии. Закон об акционерных обществах. Закон о производственных и хозяйственных кооперативах / пер. с нем.: Е.А. Дубовицкая; сост. В. Бергманн. М., 2005. С. 261–448.

⁵ См.: Gesetz über den Wertpapierhandel. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/wphg/_2.html (дата обращения: 23.11.2021).

⁶ См.: Kapitalanlagegesetzbuch. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/kagb/inhalts_bersicht.html (дата обращения: 23.11.2021).

Швейцарии (Часть пятая: Обязательственное право)⁷ — ч. 1 ст. 784 (в отношении сертификатов акций), ч. 3 ст. 853 (в отношении сертификатов паёв в кооперативах). Сертификаты, не считающиеся ценными бумагами, проще и быстрее обращаются на рынке, поскольку отсутствуют ограничения и специальные процедуры, предусмотренные для отчуждения и приобретения ценных бумаг.

В российских правовых актах раньше также официально применялся термин «сертификат акций». Так, в Положении об акционерных обществах, утверждённом постановлением Совета Министров РСФСР от 25 декабря 1990 г. № 601 (в ред. от 15.04.1992 г., с изм. от 24.11.1993 г.)⁸, имелась ч. X «Сертификаты акции». Пункт 54 указанного постановления содержал такое определение: «Сертификат акции — ценная бумага, которая является свидетельством владения поименованного в нём лица определённым числом акций общества». Пункт 55 предусматривал, что акционеру выделялся один сертификат на все принадлежащие ему акции в случае их полной оплаты. Дополнительные сертификаты акций и дубликат утерянного сертификата акций выдавался акционеру за дополнительную плату. Позже в связи с принятием Гражданского кодекса РФ (первая часть которого вступила в силу 01.01.1995 г.), в 1995 г. Федерального закона «Об акционерных обществах» и в 1996 г. Федерального закона «О рынке ценных бумаг» процитированное выше Положение утратило силу, и понятие сертификата акций вышло из официального употребления, хотя в специальной литературе, в особенности при исследовании зарубежного права, применяется. Вместе с тем в 2007 г. вступили в силу дополнения (собственно, Федеральный закон о соответствующих изменениях и дополнениях был принят Государственной Думой и одобрен Советом Федерации ещё в конце 2006 г.) в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» (п. 13 ч. 1 ст. 2), введших понятие российской депозитарной расписки, под которой понимается «эмиссионная ценная бумага, не имеющая номинальной стоимости, удостоверяющая право собственности на определенное количество представляемых ценных бумаг (акций или облигаций иностранного эмитента либо ценных бумаг иного иностранного эмитента, удостоверяющих права в отношении акций или облигаций иностранного эмитента) и закрепляющая право ее владельца требовать от эмитента российских депозитарных расписок получения

взамен российской депозитарной расписки соответствующего количества представляемых ценных бумаг и оказания услуг, связанных с осуществлением владельцем российской депозитарной расписки прав, закрепленных представляемыми ценными бумагами»⁹. Российские депозитарные расписки стали выполнять некоторые функции сертификата, однако применяются только в международных экономических отношениях, причём депозитарные расписки подтверждают право не только на акции, но и на другие ценные бумаги. Впрочем, отечественные учёные, исследовавшие институт российских депозитарных расписок и отводившие ему важную роль в развитии рынка акций и в привлечении иностранного капитала, как правило, не проводили сравнения с институтом сертификата акций¹⁰. В принципе, институт российских депозитарных расписок сходен с правовым институтом США — американских депозитарных расписок (American Depository Receipts)¹¹, но поскольку, как уже отмечалось, депозитарные расписки не выполняют всех функций, присущих сертификату акций, то в США обращаются и сертификаты акций, переходящие в XXI в. всё больше в электронную форму. В США сертификат акции известен как “stock certificate” или “share certificate”.

Понятие сертификата акции в Нидерландах. Обобщая нормы различных законодательных актов, положения решений судов, сложившиеся в деловом обороте обычаи и мнения учёных, можно сказать, что в Нидерландах сертификат акции (по-нидерландски *certificaat van aandeel*) — это ценная бумага, привязанная к акции. Он соответствует той же доли в общей долевой собственности, что и связанная с ним акция, его цена соответствует стоимости (цене) акции, сертификат обеспечивает доходность, равную доходности (дивиденду) связанной с ним акции.

Сертификаты акций (как, впрочем, и иные сертификаты) неоднократно упоминаются в законодательстве, в т.ч. и в Гражданском кодексе Нидерландов¹². Так, в ст. 3:259 Книги 3 ГК говорится о правах владельцев сертификатов (в т.ч. сертификатов акций) при залоге акций или иных первичных

⁷ См.: Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht). URL: https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/27/317_321_377/de#part_2/tit_19/lvl_D/lvl_I (дата обращения: 23.11.2021).

⁸ См.: URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_38/047dc7362ee6a8c4d4ded8cc13860625833d8cfd/ (дата обращения: 23.11.2021).

⁹ См.: URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/71183ca0d09999dacebf8c9059c79fa349c27e9c/ (дата обращения: 23.11.2021).

¹⁰ См., в частности: Вавулин Д.А. Российская депозитарная расписка: сущность, особенности эмиссии и обращения // Финансы и кредит. 2007. № 25 (265). С. 49–54.

¹¹ См., напр.: Ващенко И.Ю. Правовое регулирование американских депозитарных расписок // Вестник Волжского ун-та им. В.Н. Татищева. 2017. Т. 2. № 1. С. 58–65.

¹² См.: Nederlands Burgerlijk Wetboek. Здесь и далее — цит. по: URL: <http://www.wetboek-online.nl/site/home.html> (дата обращения: 24.11.2021).

ценных бумаг, к которым привязаны сертификаты. Другие примеры обращения к термину «сертификат акции» в Гражданском кодексе и ином законодательстве Нидерландов приводятся ниже. Между тем отсутствует законодательно закреплённое понятие не только сертификата акции, но и сертификата, относящегося к какой-либо ценной бумаге вообще. Однако это не препятствует разрешению в судах гражданских споров, связанных с сертификатами акций. К примеру, различные аспекты правового регулирования сертификатов акций представлены в Решении Апелляционного суда Гааги от 25 марта 2014 г. по делу *ECLI: NL: GHDHA:2014:980 Gerechtshof Den Haag, 25-03-2014, 200.109.989-01*¹³ (вопросы оценки и порядка выкупа сертификатов акций компании у бывших работников этой компании при расторжении трудового договора), Решении Верховного суда Нидерландов от 15 апреля 2016 г. по делу *ECLI: NL: HR:2016:635 Hoge Raad, 15-04-2016, 14/06257*¹⁴ (рассмотрение убытков по сертификатам, понесённым вследствие отмены регистрации, в качестве отрицательного вознаграждения при начислении налога), Решении Апелляционного суда Арнем-Леуварден от 25 мая 2021 г. по делу *ECLI: NL: GHARL:2021:4948 Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden, 25-05-2021, 20/00048*¹⁵ (вопросы приобретения сертификатов акций и начисления по ним налога) и во многих других. Такие судебные решения проясняют существо правового института сертификата акций.

Свой вклад в понимание института сертификата акций вносят и нотариусы. На это важно обратить внимание, учитывая роль нотариусов в учреждении юридических лиц, в т.ч. фондов, и в сделках с ценными бумагами, в т.ч. с сертификатами акций. М.А.М. ван Стеенсель так объясняет потребность нотариусов в единообразном понимании сертификата акций: «В (нотариальной) практике также есть необходимые определения термина “сертификат”. Это определение служит нескольким целям. Во-первых, цель дачи определения состоит в том, чтобы дать держателю сертификата некоторые рекомендации относительно характера и объема его притязаний. Кроме того, определение часто также даёт представление о том, как сертификат должен интерпретироваться с юридической

точки зрения, чтобы впоследствии включить соответствующие положения в устав и условия доверительного управления трастовой конторы в отношении таких вопросов, как передача и возможность передачи»¹⁶. М.А.М. ван Стеенсель приводит следующее определение сертификата, устоявшееся в практике нотариата, — «воплощение прав и обязанностей владельца сертификата по отношению к фонду, компании и третьим лицам, вытекающих из доли в компании, в соответствии с уставом фонда управляющей конторы, административным порядком фонда управляющей конторы и законом»¹⁷. Он даёт это определение в кавычках, но не ссылается на какой-либо источник, однако поскольку он сам работает в нотариате, то, очевидно, приводит сложившуюся в нотариальной практике формулировку, которой единообразно руководствуются нотариусы. Сам М.А.М. ван Стеенсель разделяет мнение, согласно которому «хотя в литературе в течение длительного времени (и до сих пор) сертификат рассматривался как право требования, существует веский аргумент в пользу того, что с юридической точки зрения более ясно характеризовать сертификат как правоотношение, состоящее из различных прав и обязанностей»¹⁸. Таким образом, он полагает, что по своей юридической природе сертификат не может и не должен сводиться исключительно к обязательственным отношениям. Такой более широкий подход к институту сертификата акции в праве Нидерландов представляется плодотворным, но требует и более тщательного изучения данного института.

Цели выпуска сертификатов акций. В Нидерландах операции, в результате которых происходит выпуск сертификатов акций с передачей акций в доверительное управление, именуют сертифицированием (*certificering*). Как пишет Ф.Х.П. ван ден Инх, «сертифицирование акций охватывает все юридические действия по приобретению акций благодаря передаче или выпуску эмитентом сертификатов таких акций и / или по выпуску сертификатов теми, в чьём ведении как титульного правообладателя будут находиться акции для управления»¹⁹. Понятие сертифицирования акций устойчиво входит в юридическую науку и практику Нидерландов, при этом Р.А. Вольф приходит к выводу, «что правовая фигура сертифицирования акций является (остаётся) довольно гибкой. Тем не менее действующие

¹³ См.: URL: <https://uitspraken.rechtspraak.nl/inziendocument?id=ECLI:NL:GHDHA:2014:980&showbutton=true&keyword=certificaat+van+aandeel> (дата обращения: 25.11.2021).

¹⁴ См.: URL: <https://uitspraken.rechtspraak.nl/inziendocument?id=ECLI:NL:HR:2016:635&showbutton=true&keyword=certificaat+van+aandeel> (дата обращения: 25.11.2021).

¹⁵ См.: URL: <https://uitspraken.rechtspraak.nl/inziendocument?id=ECLI:NL:GHARL:2021:4948&showbutton=true&keyword=certificaat+van+aandeel> (дата обращения: 25.11.2021).

¹⁶ *Steenel M.A.M. van Overdracht van certificaten: cessie of contractoverneming? // Fiscaal tijdschrift vermogen. 2019. No. 10, November / SDU. P. 7.*

¹⁷ *Ibid.*

¹⁸ *Ibid.* P. 10.

¹⁹ *Ingh F.J.P. van den Certificering en certificaat van aandeel bij de besloten vennootschap (diss. Nijmegen). Serie vanwege het Van der Heijden Instituut deel 35. Deventer, 1991. P. 18.*

нормативные акты также содержат неожиданные на первый взгляд аспекты для использования в юридической практике в сфере сертифицирования»²⁰. Иными словами, актуальность исследования сертификатов акций сохраняется с теоретической и практической точек зрения.

Сертификаты акций выпускаются в определённых случаях. Например, согласно законодательству Нидерландов компания не может приобретать собственные акции²¹, но она может взять собственные акции в залог или стать владельцем сертификата собственных акций, передав акции в доверительное управление фонда, который по-нидерландски именуется *stichting administratiekantoor* (т.е. фонд управляющей конторы), или сокращённо STAK. Такие фонды являются некоммерческими организациями (в названии обязательно должно содержаться слово “*stichting*” — «фонд»), создаются²² и действуют в соответствии с титулом 6 кн. 2 ГК Нидерландов (ст. 2:285–2:304). Правда, Р.А. Вольф полагает, ссылаясь на п. «а» ч. 1 ст. 2:192 кн. 2 ГК Нидерландов (предписывающей, чтобы в уставе общества с ограниченной ответственностью закрытого типа были определены «обязательства, которые, будучи присущими статусу акционера, надлежит выполнять по отношению к обществу с ограниченной ответственностью закрытого типа или третьим лицам или между акционерами взаимно»), что имеется законодательный запрет для рассматриваемых обществ на выпуск сертификатов, привязанных ко всем акциям²³, хотя не все нидерландские юристы²⁴ согласны с толкованием указанного положения ГК в качестве запрета сертифицирования акций.

В данной статье прежде всего разбираются положения Гражданского кодекса Нидерландов, действующего в европейской части страны. Между тем в Королевство Нидерландов на началах федерализма входят также несколько территорий из архипелага Малые Антильские острова. Там действуют отдельные гражданские кодексы, нормы которых в целом сходны с нормами ГК Нидерландов, однако имеются некоторые особенности, на

которые будет обращать внимание читателя при рассмотрении тех или иных вопросов. Так, ГК Бонайре, Синт-Эустасиуса и Сабы (сокращённо — БЭС)²⁵, ГК Кюрасао²⁶, ГК Арубы²⁷ закрепляют наряду с общей формой фонда (*stichting*) особую форму — фонд частных средств (*stichting particulier fonds*), которая была установлена на Нидерландских Антильских островах в 1998 г.²⁸, но сохранилась и после реформ 2010 г. и введения в действие указанных гражданских кодексов²⁹. Фонды частных средств (в названии каждого из них в обязательном порядке должно быть указано “*stichting particulier fonds*”) во всех упомянутых гражданских кодексах регулируются титулом 2, которым регламентируются все фонды вообще. По своим общим чертам фонды частных средств не отличаются от фондов в целом, но указывается (ч. 3 ст. 2:50 ГК БЭС, ГК Кюрасао, ГК Арубы), что «цель фонда, который не является фондом частных средств, не может включать предоставление выгод его учредителям или тем, кто является членами его органов, или другим лицам, за исключением случаев, когда в последнем случае выгоды имеют благотворительный [*ideële*] или социальный характер». Вместе с тем фондам частных средств запрещено вести коммерческую деятельность, однако, например, управление акциями и иная инвестиционная деятельность в интересах бенефициаров, не входящих в эти фонды, или управление холдингами не рассматривается в качестве коммерческой для данных фондов. При этом каждый из кодексов может содержать нюансы правового регулирования фондов. Так, в ГК Кюрасао имеется ст. 2:50а, предписывающая следующее: «Если целью фонда частных средств является предоставление выгод, правление занимается сбором сведений об именах и адресах всех бенефициаров и о том, что им причитается. Соответствующие данные должны быть занесены

²⁵ См.: Burgerlijk Wetboek BES. URL: <https://wetten.overheid.nl/BWBR0028744/2010-10-10> (дата обращения: 30.11.2021).

²⁶ См.: Burgerlijk Wetboek Curaçao. URL: <https://www.ekvandoorne.com/wp-content/uploads/2021/02/EKVD-Compare-Boek-2-BW-Curacao.pdf> (дата обращения: 30.11.2021).

²⁷ См.: Burgerlijk Wetboek Aruba. URL: <https://www.overheid.aw/document.php?m=7&fileid=8739&f=e529ef3f2e1853f62a37a9e4e6f9524d&attachment=0&c=10991> (дата обращения: 30.11.2021).

²⁸ О порядке регистрации коммерческих и некоммерческих организаций на Кюрасао см.: *Mi propio negoshi na Kòrsou. Manual pa esun ku ta kuminsá ku su propio negoshi. Informashon tokante belasting, seguro sosial i spektan relevante*. Willemstad, 2009. P. 29, 30.

²⁹ С 01.01.2021 г. все бенефициары таких фондов должны быть зарегистрированы, и их имена раскрываются в случае банкротства, противоправных финансовых действий и других указанных в законе случаях (см.: *Wijzigingen Burgerlijk Wetboek voorkomen misbruik // Antilliaans Dagblad*, 23 januari 2021).

²⁰ Wolf R.A. Het certificaat van aandeel in de BV // *Weekblad voor Privaatrecht, Notariaat en Registratie*. 2016. No. 147 (7093), 6 Februari. P. 117.

²¹ Для общества с ограниченной ответственностью открытого типа [*naamloze vennootschap — NV*] см. ст. 2:95 кн. 2 ГК Нидерландов [BW], а для общества с ограниченной ответственностью закрытого типа [*besloten vennootschap — BV*] — ст. 2:205.

²² Регистрируются в Торговом реестре, который ведёт Торговая палата Нидерландов — *Kamer van Koophandel*, сокращённо KVK.

²³ См.: Wolf R.A. Op. cit. P. 115, 116.

²⁴ См., напр.: *Heijden E.J.J. van der, Grinten W.C.L. van de & Dortmond P.J. Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*. Deventer, 2013. § 197. P. 337, voetnoot 385.

правлением в реестр. Свои акции компаниям запрещено выкупать»³⁰.

Говоря о доверительном управлении акциями, нельзя не отметить, что правовые нормы, регулирующие такое управление в Нидерландах, не вполне кодифицированы, поскольку специально посвящённый этим вопросам титул 3.6 «Управление имуществом» (по-нидерландски “Bewind”) присутствует в кн. 3 ГК Нидерландов, но так и не вступил в силу³¹. Нормы, посвящённые различным аспектам доверительного управления, разбросаны по Гражданскому кодексу и иному законодательству Нидерландов. Да и законодательные положения, посвящённые фондам (stichtingen), изначально разрабатывались, исходя из предположения, что такие организации, какими являются фонды, действуют прежде всего в сферах культуры, науки, гражданских инициатив, социальной помощи нуждающимся с благотворительными и другими социально значимыми целями. Но на деле фонды, будучи некоммерческими организациями, хорошо зарекомендовали себя в деле доверительного управления акциями, что неудивительно, принимая во внимание некоммерческий характер управленческой деятельности как таковой (однако на территории Малых Антильских островов, входящих в Королевство Нидерландов, ввели для этого, как отмечалось, особую форму фондов). Ввиду этого, как было указано ранее, фонды управляющих контор широко используются в Нидерландах при сертифицировании акций, а также для обеспечения управления акциями коммерческих компаний в интересах владельцев сертификатов таких акций.

Не только коммерческие компании при определённых упомянутых выше условиях передают свои акции для управления в фонды управляющих контор и получают взамен сертификаты. Так поступают, например, предприниматели, чтобы дать детям, членам семьи, сотрудникам компании или

родственникам право на прибыль от деятельности акционерного общества, но не предоставлять им права на управление предприятием и акциями, которые относятся к предприятию; облегчить возможность передачи права на получение прибыли от ценных бумаг без сложной процедуры, требующей обращения к нотариусу, как в случае с акциями; скрыть от внешних наблюдателей конечных бенефициаров, получающих доход от деятельности предприятия, чьи акции находятся в управлении фондом³²; направлять прибыль компании на благотворительность; гарантировать непрерывность деятельности компании после смерти её собственника или собственника контрольного пакета акций в случае споров между наследниками.

Сертификатами, дающими право на дивиденды, но не позволяющими участвовать в управлении предприятиями, пользуются также при создании инвестиционных фондов. Согласно ст. 1:1 Закона о финансовом надзоре³³ инвестиционный фонд (beleggingsfonds) — это не размещённый в инвестиционной компании актив, в который включены и / или включаются финансовые средства или другие продукты, запрошенные или полученные для совместных инвестиций, с целью распределения доходов между вложившимися в такой инвестиционный фонд. При этом акции и иные ценные бумаги остаются в ведении управляющего инвестиционным фондом, а специально созданное юридическое лицо продаёт только сертификаты, предполагающие некую доходность, но не право управления имеющимися в инвестиционном фонде ценными бумагами. Для создания инвестиционного фонда требуется разрешение Управления по финансовым рынкам Нидерландов (Autoriteit Financiële Markten, сокращённо — AFM), которое в соответствии со ст. 1:1 Закона о финансовом мониторинге представляет собой некоммерческий Фонд управления финансовыми рынками (Stichting Autoriteit Financiële Markten). Это Управление курирует каждый инвестиционный фонд и его управляющего. В нынешней структуре надзора за платежеспособностью инвестиционного фонда контролирующими полномочиями наделён Центральный банк Нидерландов. Однако также возможно создать инвестиционный фонд без надзора AFM, если целевая группа такого фонда — «профессиональные» инвесторы. AFM определяет «профессионального» инвестора как лицо, имеющее более 100 000 евро

³⁰ Для акционерных обществ открытого типа см. ч. 1 ст. 2:114 ГК БЭС, ГК Кюрасао, ГК Арубы, а для акционерных обществ закрытого типа — ч. 1 ст. 2:214 ГК БЭС, ГК Кюрасао, ГК Арубы.

³¹ А в книге каждого из кодексов (ГК БЭС и ГК Арубы) раздела, который был бы специально нацелен на доверительное управление, вообще нет. И только на Кюрасао в 2011 г. было принято и 01.01.2012 г. вступило в силу дополнение к Гражданскому кодексу — титул 6 (ст. 126—161), который именуется не «Доверительное управление» (Bewind), как в ГК Нидерландов, а «Траст» (Trust). Неудивительно, что используется английский термин без перевода на нидерландский язык, поскольку институт траста в ГК Кюрасао сформирован, в основном, будучи ориентирован на англосаксонскую модель, и в этом плане является альтернативой фонду частных средств, построенному в соответствии с нидерландскими (континентальными) правовыми традициями. Используются и другие англоязычные (trustee) или англо-нидерландские (trustvermogen, т.е. активы траста) термины, встроенные в нидерландский текст.

³² Хотя, конечно, такое сокрытие не является абсолютным и не помогает избежать ответственности в предусмотренных законом случаях, да и в целом в условиях борьбы с отмыванием преступно полученных денег, с финансированием терроризма, с уходом от налогов и т.п. в первой четверти XXI в. конфиденциальность постепенно уходит в прошлое.

³³ См.: Wet op het financieel toezicht. URL: <https://wetten.overheid.nl/BWBR0020368/2020-01-31/> (дата обращения: 27.11.2021).

(плюс затраты) свободно инвестируемых активов. Многие хедж-фонды не имеют дела с AFM. Это не означает, что контролируемые фонды автоматически являются более надёжными, поскольку AFM проверяет только ряд предварительных условий формирования инвестиционного фонда, но не инвестиционную политику и не деятельность управляющего с точки зрения того, действительно ли управляющий инвестиционным фондом преследует интересы инвестора.

Права и обязанности владельцев сертификатов. Владелец сертификата акций не может голосовать на общем собрании акционеров, в отличие от лица, в чьём ведении непосредственно находятся акции и которое имеет количество голосов, соответствующее числу акций. Это правило, в частности, установлено п/п. 7 ст. 2:118 ГК Нидерландов для обществ с ограниченной ответственностью открытого типа (NV) и п/п. 6 ст. 2:228 — для обществ с ограниченной ответственностью закрытого типа (BV).

Однако для обществ с ограниченной ответственностью открытого типа, являющихся владельцами сертификатов (собственных) акций, есть исключение из этого общего правила. Согласно ст. 2:118а ГК Нидерландов, если сертификаты акций были выпущены в сотрудничестве с компанией, которая допущена к торгам на регулируемом рынке или на многосторонней торговой площадке, как указано в ст. 1:1 Закона о финансовом надзоре Нидерландов, или в условиях, сопоставимых с регулируемым рынком, или в системе многосторонней торговли из государства, не являющегося членом Европейского Союза, владелец сертификата (сертификатов) собственных акций уполномочен по его просьбе осуществлять право голоса, закрепленное за соответствующей акцией или акциями, на общем собрании, указанном в доверенности, за исключением случаев, которые в отношении той или иной акции или тех или иных акций указал принципал. Уполномоченный таким образом владелец сертификата (сертификатов) акций может осуществлять право голоса по своему усмотрению в соответствующих пределах, и п. 4 ст. 2:88 ГК (согласно которому «акционер, не имеющий права голоса, и узурфруктуарий, имеющий право голоса, имеют права, предоставленные законом владельцу привязанных к акциям сертификатов, выпущенных в сотрудничестве с компанией»), и п. 4 ст. 2:89 ГК (предусматривающий, что «акционер, не имеющий права голоса, и залогодержатель, имеющий право голоса, имеют права, предоставленные законом владельцам привязанных к акциям сертификатов, выпущенных в сотрудничестве с компанией») не применяются.

Но и в этом случае ч. 2 ст. 2:118а ГК Нидерландов предусматривает существенные ограничения

для участия в голосовании обществ с ограниченной ответственностью открытого типа, являющихся владельцами сертификатов акций. В частности, лицо, имеющее право голоса (в соответствии с акциями), может ограничить, отменить или отозвать доверенность, выданную владельцу сертификатов акций только в том случае, если:

во-первых, публичное предложение было объявлено или сделано в отношении акций в капитале компании или сертификатов акций, или есть обоснованные ожидания, что это будет сделано без согласования оферты с компанией;

во-вторых, владельцем сертификатов акций или несколькими владельцами акций и сертификатов акций в соответствии с взаимной договоренностью о сотрудничестве, совместно с дочерними компаниями, представлено или обеспечивается представительство не менее 25% выпущенного капитала компании;

или, в-третьих, по мнению указанного лица, использование права голоса владельцем сертификата акций существенно противоречит интересам компании и её аффилированного предприятия.

Согласно же ч. 2 ст. 2:118а ГК лицо, имеющее право голоса в соответствии с акциями, информирует владельцев сертификата (сертификатов) акций и других акционеров о решении об ограничении, отзыве или отмене доверенности на участие в голосовании на собрании акционеров с указанием причин такого решения.

Вместе с тем по ч. 3 ст. 2:118а ГК Нидерландов полномочия на ограничение, отмену или отзыв доверенности на право голоса владельца сертификата (сертификатов) акций не должны осуществляться, если лицо, имеющее право голоса, является юридическим лицом, и большинство голосов по управлению таким юридическим лицом может быть подано:

во-первых, директорами или бывшими директорами и директорами по надзору или бывшими директорами по надзору компании или соответствующей группы компаний;

во-вторых, физическими лицами, нанятыми компанией или членами одной и той же группы компаний;

в-третьих, постоянными консультантами компании или членов одной и той же группы компаний.

При этом, как указывается в ч. 4 ст. 2:118а ГК Нидерландов, в отношении решения об ограничении, отмене или отзыве доверенности, уполномочивающей общество с ограниченной ответственностью открытого типа — владельца сертификата (сертификатов) акций на участие в голосовании в собрании акционеров, и в отношении решения

о порядке реализации права голоса лица, указанные в ч. 3 ст. 2:118а (протитированной выше), не могут голосовать.

Владельцы сертификатов, тем не менее, могут сохранить возможность реально оказывать влияние на деятельность компании, акции которой они передали фонду управляющей конторы, если они займут должности директоров в соответствующем фонде управляющей конторы, т.к. закон в Нидерландах не запрещает владельцам сертификатов акций, переданных фонду управляющей конторы, занять в нём должности директоров, которые фактически голосуют на собраниях акционеров и имеют количество голосов, зависящее от числа акций, находящихся в ведении фонда управляющей конторы. Гражданский кодекс Нидерландов устанавливает ограничения для занятия должности директора (ст. 2:297а), но они не связаны с владением сертификатом (сертификатами) акций.

Вместе с тем владение сертификатами акций даёт некоторые возможности, хотя и весьма ограниченные, воздействия на деятельность предприятий. Так, ст. 2:345 ГК Нидерландов предусматривает, что по письменному запросу тех, кто уполномочен делать это в соответствии со ст. 2:346 и 2:347, предпринимательская палата Апелляционного суда Амстердама может назначить одно или несколько лиц для проведения расследования политики и дел юридического лица либо в полном объеме, либо в отношении какой-то части таких дел и направлений политики, или только в определённый период времени. А п. “b” ст. 2:346 указывает, что такими уполномоченными лицами являются: если это касается общества с ограниченной ответственностью открытого типа или общества с ограниченной ответственностью закрытого типа, один или несколько владельцев акций или сертификатов акций, который (которые) сами по себе или совместно представляют не менее одной десятой доли номинального оплаченного капитала компании или который (которые) имеют право на определенное количество акций или сертификаты акций на сумму до 225 000 евро или меньше в зависимости от того, как это определено уставом. Таким образом, в отношении инициирования указанного запроса права владельцев акций и владельцев сертификатов акций уравниваются.

Следует отметить, что право владельцев сертификатов акций на запрос о проведении расследования было введено в Гражданский кодекс после жарких дебатов. Так, бывший тогда министром юстиции А.А.М. (Дрис) ван Ахт, выступая в 1974 г. во время интенсивной работы над проектом обновления Гражданского кодекса, сказал: «Владельцем сертификата является лицо, которое, кстати, находится вне компании, если только сертификат

не был введён в обращение при содействии самой этой компании. Во многих компаниях акции свободно продаются, и круг [покупателей и продавцов акций] открыт. Если круг [акционеров] намеренно замкнут, то заранее известно и остаётся известным в дальнейшем, кто может подать запрос на расследование. Мы не видим никаких веских оснований для того, чтобы владельцы сертификатов акций, я повторяю ещё раз, — обычные кредиторы акционеров также имели доступ к расследованию, если их сертификаты были выпущены за пределами компании, возможно, даже против её воли, каким-либо акционером. Такой владелец сертификата акций должен обратиться с запросом к акционеру»³⁴. Тем не менее после всех обсуждений большинство парламентариев выступили за предоставление владельцам сертификатов акций при определённых условиях права на запрос о проведении расследования»³⁵. Р.А. Вольф полагает, что если бы такое право не было бы предоставлено владельцам сертификатов акций, то это вступило бы в противоречие с поддерживаемой Верховным судом Нидерландов доктриной «экономической реальности» (“economische werkelijkheid”). «Является ли несправедливым вывод о том, что владелец сертификата без права на участие в собрании не имеет права на расследование? — задаёт вопрос Р.А. Вольф и сам же отвечает. — Да, потому что этот владелец сертификата может защищать свои финансовые интересы и может потребовать компенсацию за противоправное деяние»³⁶. Действительно, ч. 1 ст. 2:15 кн. 2 ГК Нидерландов устанавливает, что «без ущерба для положений других статей закона, касающихся возможности аннулирования, решение органа юридического лица может быть аннулировано: а) из-за противоречия с правовыми или иными нормативными положениями, регулирующими принятие решений; б) за нарушение разумности и справедливости, требуемых статьёй 8; с) из-за нарушения правил», причём, согласно п. “a” ч. 3 ст. 2:15, решение органа юридического лица аннулируется судом по месту нахождения этого юридического лица по иску «любого лица, которое имеет разумный интерес в выполнении обязательства, которое не было выполнено». Естественно, владельцы сертификатов акций заинтересованы в эффективности деятельности юридического лица, поскольку от такой эффективности, обеспечиваемой в определённой степени решениями органов соответствующего

³⁴ *Zeben C.J. van & Pon J.W. du Parlementaire geschiedenis van het nieuwe burgerlijk wetboek. Invoeringswet Boek 2, Rechtsper-sonen, Deventer, 1977. P. 1476.*

³⁵ См.: *Amendement van de leden Van Schaik en Geurtsen, nr. 27. Zitting 1973 1974, 11 005, Vaststelling van de hoofdstukken 1 en 6 van de Invoeringswet Boek 2 nieuw Burgerlijk Wetboek.*

³⁶ *Wolf R.A. Op. cit. P. 114.*

юридического лица, зависит прибыль, получаемая владельцами сертификатов.

Ещё одно право владельцев сертификатов акций, которое требует рассмотрения, — это право на получение отчёта от фонда управляющей конторы. Если такая отчётность предусмотрена учредительными документами фонда, то вопросы не возникают. Однако интерес владельцев сертификатов акций в такой отчётности наличествует и в том случае, если учредительные документы не содержат положений об отчётах фонда управляющей конторы перед владельцами сертификатов. На этот счёт имеется некоторая судебная практика. Например, в решении Верховного суда Нидерландов от 9 мая 2014 г. по делу *ECLI: NL: HR:2014:1089 Hoge Raad, 09-05-2016, 13/01792*, достаточно широко известном под названием «решение по делу Вулассес/Залинко» (*Velázquez/Zalisco arrest*), Суд счёл, что обязательство по предоставлению отчёта может быть принято, если между сторонами существуют или существовали правовые отношения, на основании которых одна обязана перед другой (законный истец) учитывать правильность любой политики в области права собственности³⁷. Естественно, владельцы сертификатов акций заинтересованы в надлежащем управлении такими объектами, как акции (к которым привязаны сертификаты), находящиеся в ведении фондов управляющих контор, которые должны управлять акциями в интересах владельцев сертификатов. В правовой теории и практике Нидерландов (по разным отраслям) нередки ссылки на довольно резонансные решения Верховного суда Нидерландов от 2 декабря 1994 г. по делу *ECLI: NL: HR:1994: ZC1561, Hoge Raad 02-12-1994*³⁸, а также от 8 декабря 1995 г. по делу *ECLI: NL: HR: 1995: ZC1911, Hoge Raad 08-12-1995*³⁹ в подтверждение того, что суды принимают во внимание не только писаное право, но и существующие обычаи, и, таким образом, если обычаями предусмотрена отчётность фонда управляющей конторы перед владельцами сертификатов акций, то требование такой отчётности может получить судебную защиту в Нидерландах.

Права владельцев сертификатов акций несколько различаются в зависимости от участия самой компании в выпуске сертификатов. Так, ч. 2 ст. 2:227 кн. 2 ГК Нидерландов устанавливает, что «любой владелец именного сертификата акции, выпущенного при содействии компании, имеет право лично или через своего представителя, направленного по письменному поручению,

присутствовать и выступать на общем собрании [акционеров]». При этом ч. 3 ст. 2:227 указывает, что оповещение владельцев сертификатов, выпущенных при содействии компании, о проведении общего собрания акционеров производится по тем же правилам, что и акционеров. Вместе с тем право на участие в собрании акционеров и даже право на выступление на собрании не даёт владельцам сертификатов акций права на голосование на собрании акционеров. И всё же возможность участвовать в собрании акционеров и тем более выступать на собрании создаёт условия для того, чтобы высказать своё мнение и постараться убедить акционеров, обладающих правом решающего голоса, принять то или иное решение. В то же время законом не предписано наделять владельцев выпущенных без содействия компании сертификатов акций правом участвовать в общем собрании акционеров и выступать на нём, хотя и не запрещено закрепить указанное право за такими владельцами сертификатов акций в уставе соответствующего юридического лица, но, получается, что данный вопрос в этом случае остаётся исключительно на усмотрение учредителей юридического лица.

За имеющими право участия в собраниях акционеров владельцами сертификатов акций закреплены также некоторые другие права. В частности, согласно ч. 2 ст. 3:259 кн. 3 ГК Нидерландов (полностью текстуально совпадающие положения содержатся в ст. 3:259 ГК БЭС, ГК Кюрасао, ГК Арубы), «если первоначальные акции или права требования были зарегистрированы, а сертификаты акций выпущены в сотрудничестве с эмитентом первоначальных акций или прав требований, владельцы сертификатов акций также совместно получают залог по этим акциям или правам требований». Между тем далее в данной части указанной статьи говорится: «Если сертификаты были выданы для зарегистрированных прав требований без сотрудничества с должником, владельцы сертификатов приобретают право на такой залог, уведомив должника о выпуске». И наконец, «если сертификаты были выпущены в отношении прав требования или акций на предъявителя, владельцы сертификатов приобретают право на такой залог, без необходимости передачи документа в распоряжение владельцев сертификатов или третьей стороны».

В соответствии с ч. 3 ст. 3:259 кн. 3 ГК Нидерландов такой залог даёт право владельцам сертификатов только при условии неуплаты причитающейся им суммы по предусмотренной процедуре продать заложенное имущество полностью или частично и произвести расчёт из полученных от этого сумм. Владелец сертификата, который желает такой продажи, обращается к судье в том судебном районе, где находится домицилий лица, выдавшего сертификаты, с просьбой назначить администратора

³⁷ См.: URL: <https://www.omgevingsweb.nl/jurisprudentie/eclinlhr20141089/> (дата обращения: 28.11.2021).

³⁸ См.: *Jurisprudentienieuwsbrief*, 1995, nummer 548.

³⁹ См.: *Jurisprudentienieuwsbrief*, 1996, nummer 274.

подлежащего продаже имущества, который будет нести ответственность за продажу и распределение выручки. Если не все владельцы сертификатов соглашаются на продажу, будет продана только часть заложенного имущества, соответствующая правам требования других владельцев сертификатов, согласившихся на продажу заложенного имущества, причём права требования последних прекращаются разделением доходов, полученных от такой продажи между ними.

Часть же 1 ст. 3:259 кн. 3 ГК Нидерландов предусматривает, что «если при выпуске сертификатов акций эмитент позволяет третьим сторонам участвовать в доходах от акций или долговых требований, приобретённых им от своего имени, владельцы сертификатов акций имеют право требовать у эмитента сертификатов акций выплатить им обещанную сумму».

Выше уже говорилось о том, что смена владельцев сертификатов акций осуществляется проще, чем продажа-купля акций, однако акционеры обществ с ограниченной ответственностью закрытого типа стараются через уставы компаний не только осложнить свободную продажу акций, на что нацелено и законодательство, но затруднить также и бесконтрольное отчуждение сертификатов их владельцами, что является одним из проявлений закрытости таких обществ. В результате уставного блокирования любой желающий продать свои акции или сертификаты акций третьей стороне может сделать это только с согласия других действующих акционеров или владельцев сертификатов акций. Если акционер передаёт свои акции в нарушение договорённости о блокировании, такая передача недействительна по закону (ч. 3 ст. 2:195 кн. 2 ГК Нидерландов). Если владелец сертификата (сертификатов) акций желает передать свой сертификат (свои сертификаты), то указанное положение ГК не применяется. Тем не менее передача сертификатов с нарушением режима блокировки также недействительна. Нормы устава в этом случае имеют важное значение. В отличие от акций сертификаты представляют собой зарегистрированные права требования, в которых фонд управляющей конторы (СТАК) является должником, а владелец сертификатов акций — кредитором. Механизм блокирования в условиях такого администрирования отношений может сделать сертификаты непередаваемыми (ст. 3:83 кн. 3 ГК Нидерландов). Однако от толкования уставных норм зависит, приведёт ли это к недействительности передачи сертификатов акций в нарушение договорённости о блокировании.

В принципе, оговорки о непередаваемости сертификатов акций имеют силу только в соответствии с договорным правом, если только из формулировок явно не следует, что стороны

намеревались действовать согласно законодательству о собственности. В первом случае кредитор не разрешается передача сертификатов акций, и, тем не менее, передача сертификатов в нарушение соглашения о блокировании всё же является действительной, но при этом продавец несёт ответственность за убытки; во втором случае кредитор не может осуществить передачу сертификатов акций, и передача недействительна в нарушение механизма блокирования (как и в отношении блокирования свободной продажи акций).

Окружной суд Гааги в 2018 г. (Решение по делу *ECLI: NL: RBDHA:2018:10212 Rechtbank Den Haag, 29-08-2018, C/09/530449/HA ZA 17-391*⁴⁰) рассматривал вопрос о правомерности отчуждения сертификатов акций общества с ограниченной ответственностью закрытого типа. В вышеупомянутом решении Окружного суда Гааги владелец сертификатов акций передал свои сертификаты в нарушение положений об условиях доверительного управления. Действительно, другие владельцы сертификатов акций согласились на предполагаемую продажу упомянутым владельцем своих сертификатов третьей стороне, но это разрешение действовало в течение трёх месяцев. Однако передача сертификатов была произведена через три с половиной месяца после получения согласия. На этом основании данный Суд постановил, что договорённость о блокировании и о приостановке блокирования не была соблюдена и сертификаты не были переданы новому владельцу на законных основаниях. Однако это не объясняет текстуально применённые правила блокирования, исходя из уставных условий управления акциями и распоряжения сертификатами акций. Как было сказано выше, это объяснение имеет решающее значение для вопроса о том, как работает блокирующий механизм. Комментируя приведённое выше Решение Окружного суда Гааги, Йа. ван ден Бемт отметила, что Суд не стал подробно разбирать механизм блокирования продажи сертификатов акций в свете ст. 3:83⁴¹ ГК Нидерландов, и «возможно, суду следовало прийти к иному выводу посредством толкования статьи»⁴².

⁴⁰ См.: URL: <https://uitspraken.rechtspraak.nl/inziendocument?id=ECLI:NL:RBDHA:2018:10212&showbutton=true&keyword=ECLI%3aNL%3aRBDHA%3a2018%3a10212> (дата обращения: 29.11.2021).

⁴¹ «1. Право собственности, ограниченные права и права на иск могут передаваться, если только закон или характер права не препятствуют передаче. 2. Передача прав иска также может быть исключена оговоркой между кредитором и должником. 3. Все другие права могут передаваться только в том случае, если это предусмотрено законом».

⁴² *Bemt Ja. van den Blokkeringsregeling bij verkoop van aandelen en certificaten*. 7 december 2018. URL: <https://www.gmw.nl/blokkeringsregeling-bij-verkoop-van-aandelen-en-certificaten/> (дата обращения: 29.11.2021).

В налоговом законодательстве для владельцев акций и владельцев сертификатов предусмотрены одни и те же обязанности. Так, в одинаковой степени ст. 4.12 Закона о подоходном налоге⁴³ предусматривает налог на доход по дивидендам акций и сертификатов акций (п. “a”) и на доход от продажи акций и сертификатов акций (п. “b”), но в данной статье для сертификатов акций используется термин “winstbewijzen”, что можно перевести на русский язык как «сертификаты распределения прибыли от участия». Статья 15 Закона о корпоративном налоге⁴⁴ также не разделяет бенефициаров, являющихся владельцами акций и владельцами сертификатов акций (в частности, в ч. 3 указанной статьи говорится также о косвенном владении акциями — “middellijk bezit van aandelen”).

Возможность или невозможность обменять сертификаты на связанные с ними акции зависит от условий доверительного управления, устанавливаемых при учреждении фонда управляющей конторы. Иногда условия доверительного управления предусматривают, что владелец сертификата акций может обменять свой сертификат на обыкновенную акцию. В этом случае говорят о переводном сертификате (rooyeerbaar certificaat). При других условиях учреждения доверительного управления запрещается свободный обмен сертификата на акцию, т.е. выпускаются непередаваемые сертификаты (niet-rooyeerbaar certificaat). Как правило, для такого обмена требуется согласие руководящего органа фонда управляющей конторы. Одной из целей выпуска таких сертификатов акций является воспрепятствование поглощению данной компании другим юридическим лицом, поскольку сертификаты не дают права решающего голоса, и поэтому на процесс принятия решений в компании путём скупки сертификатов акций повлиять невозможно или по крайней мере весьма затруднительно. Европейская биржа (Euronext) не допускает торговлю непередаваемыми сертификатами на своих площадках⁴⁵, хотя, конечно, ценные бумаги продаются и покупаются не только на бирже. Между тем принцип 4.4 Нидерландского кодекса корпоративного управления⁴⁶, который является рекомендательным, хотя и авторитетным,

актом, указывает, что сертификаты акций могут быть средством предотвращения (случайного) принятия большинством акционеров какого-либо решения в результате отсутствия на общем собрании. В то же время указывается, что сертификаты акций не должны использоваться в качестве защитной меры. Правление фонда управляющей конторы должно предоставлять владельцам сертификатов акций по запросу неограниченные права голоса при любых обстоятельствах. Уполномоченные таким образом владельцы сертификатов акций могут осуществлять право голоса по своему усмотрению. Правление фонда управляющей конторы, как зафиксировано в принципе 4.4, пользуется доверием владельцев сертификатов акций. Владельцы сертификатов акций имеют возможность рекомендовать кандидатов в совет трастового офиса. Компания, согласно принципу 4.4, не предоставляет правлению фонда управляющей конторы информацию, которая не была обнародована. Однако всё это, как уже отмечалось, содержится в акте рекомендательного характера, а в жизни отнюдь не все следуют рекомендациям и лучшим практикам. В любом случае обязательной силы данный документ не имеет и добиться его принудительного исполнения невозможно.

Некоторые выводы. Институт сертификата акции получил довольно широкое применение в Нидерландах и играет видную роль в организации предпринимательской деятельности и обращении ценных бумаг. Вместе с тем правовая природа данного института вызывает споры в юридическом сообществе Нидерландов среди как теоретиков, так и практиков, и потенциал рассматриваемого института, очевидно, до конца пока ещё не раскрыт. Институт сертификата акции обладает определённой гибкостью, в силу чего может быть заимствован правовыми системами других государств с необходимой адаптацией к особенностям каждой из них. Ввиду сказанного институт сертификата акции достоин дальнейшего исследования.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Вавулин Д.А.* Российская депозитарная расписка: сущность, особенности эмиссии и обращения // *Финансы и кредит.* 2007. № 25 (265). С. 49–54.
2. *Ващенко И.Ю.* Правовое регулирование американских депозитарных расписок // *Вестник Волжского ун-та им. В.Н. Татищева.* 2017. Т. 2. № 1. С. 58–65.
3. *Дмитриева К.* Ограничения полномочий директоров по голландскому законодательству (14.07.2015). URL: https://zakon.ru/blog/2015/07/14/ogranicheniya_polnomochij_direktorov_po_gollandskomu_zakonodatelstvu (дата обращения: 23.11.2021).
4. *Bemt Ja. van den Blokkeringsregeling bij verkoop van aandelen en certificaten.* 7 december 2018. URL: <https://www.>

⁴³ См.: Wet inkomstenbelasting. URL: <https://wetten.overheid.nl/BWBR0011353/2021-08-01> (дата обращения: 29.11.2021).

⁴⁴ См.: Wet op de vennootschapsbelasting. URL: <https://wetten.overheid.nl/BWBR0002672/2021-07-01#HoofdstukIII> (дата обращения: 29.11.2021).

⁴⁵ См.: *Schilfgaarde P. van, Winter J.W. & Wezeman J.B.* Van de BV en de NV. Deventer, 2013. § 65.

⁴⁶ См.: Nederlandse corporate governance code. URL: <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/stcrt-2017-45259.html> (дата обращения: 29.11.2021). В настоящее время действует редакция 2016 г., опубликованная Министерством безопасности и юстиции в Правительственном вестнике 21.08.2017 г.

- gmw.nl/blokkeringsregeling-bij-verkoop-van-aandelen-en-certificaten/ (дата обращения: 29.11.2021).
5. *Braudel F.* The Wheels of Commerce: Civilization and Capitalism 15th–18th Century / transl. from French. N.Y., 1986. Vol. 2. P. 100–105.
 6. *Heijden E.J.J. van der, Grinten W.C.L. van de & Dortmond P.J.* Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap. Deventer, 2013. § 197. P. 337, voetnoot 385.
 7. *Ingh F.J.P. van den* Certificering en certificaat van aandeel bij de besloten vennootschap (diss. Nijmegen). Serie vanwege het Van der Heijden Instituut deel 35. Deventer, 1991. P. 18.
 8. Mi propio negoshi na Kòrsou. Manual pa esun ku ta kuminsá ku su propio negoshi. Informashon tokante belasting, seguro sosial i spektonan relevante. Willemstad, 2009. P. 29, 30.
 9. *Schilfgaarde P. van, Winter J.W. & Wezeman J.B.* Van de BV en de NV. Deventer, 2013. § 65.
 10. *Steensel M.A.M. van* Overdracht van certificaten: cessie of contractsoverneming? // Fiscaal tijdschrift vermogen. 2019. No. 10, November / SDU. P. 7, 10.
 11. *Wolf R.A.* Het certificaat van aandeel in de BV // Weekblad voor Privaatrecht, Notariaat en Registratie. 2016. No. 147 (7093), 6 Februari. P. 114–117.
 12. *Zeben C.J. van & Pon J.W. du* Parlementaire geschiedenis van het nieuwe burgerlijk wetboek. Invoeringswet Boek 2, Rechtspersonen, Deventer, 1977. P. 1476.
 2. *Vashchenko I. Yu.* Legal regulation of American depositary receipts // Herald of Tatishchev Volga State University. 2017. Vol. 2. No. 1. P. 58–65 (in Russ.).
 3. *Dmitrieva K.* Restrictions on the powers of directors under Dutch law (14.07.2015). URL: https://zakon.ru/blog/2015/07/14/ogranicheniya_polnomochij_direktorov_po_gollandskomuzakonodatelstvu (accessed: 23.11.2021) (in Russ.).
 4. *Bemt Ja. van den* Blokkeringsregeling bij verkoop van aandelen en certificaten. 7 december 2018. URL: <https://www.gmw.nl/blokkeringsregeling-bij-verkoop-van-aandelen-en-certificaten/> (accessed: 29.11.2021).
 5. *Braudel F.* The Wheels of Commerce: Civilization and Capitalism 15th–18th Century / transl. from French. N.Y., 1986. Vol. 2. P. 100–105.
 6. *Heijden E.J.J. van der, Grinten W.C.L. van de & Dortmond P.J.* Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap. Deventer, 2013. § 197. P. 337, voetnoot 385.
 7. *Ingh F.J.P. van den* Certificering en certificaat van aandeel bij de besloten vennootschap (diss. Nijmegen). Serie vanwege het Van der Heijden Instituut deel 35. Deventer, 1991. P. 18.
 8. Mi propio negoshi na Kòrsou. Manual pa esun ku ta kuminsá ku su propio negoshi. Informashon tokante belasting, seguro sosial i spektonan relevante. Willemstad, 2009. P. 29, 30.
 9. *Schilfgaarde P. van, Winter J.W. & Wezeman J.B.* Van de BV en de NV. Deventer, 2013. § 65.
 10. *Steensel M.A.M. van* Overdracht van certificaten: cessie of contractsoverneming? // Fiscaal tijdschrift vermogen. 2019. No. 10, November / SDU. P. 7, 10.
 11. *Wolf R.A.* Het certificaat van aandeel in de BV // Weekblad voor Privaatrecht, Notariaat en Registratie. 2016. No. 147 (7093), 6 Februari. P. 114–117.
 12. *Zeben C.J. van & Pon J.W. du* Parlementaire geschiedenis van het nieuwe burgerlijk wetboek. Invoeringswet Boek 2, Rechtspersonen, Deventer, 1977. P. 1476.

REFERENCES

1. *Vavulin D.A.* Russian depositary receipt: essence, features of issue and circulation // Finance and credit. 2007. No. 25 (265). P. 49–54 (in Russ.).

Сведения об авторе

АВТОНОМОВ Алексей Станиславович — доктор юридических наук, профессор, проректор Института международного права и экономики им. А.С. Грибоедова; 111024 г. Москва, шоссе Энтузиастов, д. 21

Authors' information

AVTONOMOV Alexei S. — Doctor of Law, Professor, Vice-Rector of Griboyedov Institute of International Law and Economics; 21 Entuziastov highway, 111024 Moscow, Russia