До членовете на Научното жури

Р Е Ц Е Н З И Я

от проф. д-р Венцислав Петров Стоянов

за дисертационния труд на Росен Петков Балтов, задочен докторант към ИДП-БАН „Безналични акции“ за получаване на образователната и научна степен „доктор“ , професионално направление 3.6. Право

Уважаеми членове на Научното жури,

Представен е за защита дисертационен труд със заглавие „Безналични акции“, с автор Росен Балтов.

I. Биографични бележки

Росен Петков Балтов е роден на на 9.12. 1966г. във Варна. Завършва висше юридическо образование във ВСУ „Черноризец Храбър“ през 1998г. От 1999г. и досега работи в районен съд –Варна като съдия по вписванията. През периода 1998-2000г. е бил хоноруван асистент във ВСУ „Черноризец Храбър“ и Технически университет - Варна по международно публично право и търговско право. От 14.07.2009г. е зачислен за редовен

докторант в ИДП-БАН, а от 05.11.2009г. формата на докторантурата е променена от редовна в задочна.

Автор е на 16 научни публикации.

Обща характеристика на труда

Дисертацията е в обем на 212 страници и съдържа увод, три глави и заключение. Посветена е на един от важните въпроси в търговското право – безналичните акции. Самото заглавие на темата налага да се изяснят предварително някои понятия свързани с акционерното д-во и акциите, а след това и предметът на самата тема. Изследването на поставените въпроси изисква един комплексен подход при анализа ,а чрез него се установява дисертабилният характер на избраната тема. Научният апарат включва цитати от утвърдени автори на кирилица и латиница.

В увода на съчинението авторът се спира на необходимостта от изследване на безналичните акции в правната литература. Според него съществуването на безналичните акции води до ускоряване и опростяване на оборота; до спестяване на разходи за тяхното издаване и прехвърляне; отпада възможността за изгубване или унищожаване; отпада възможността правата по безналична акция да се придобиват на оригинерно основание от трето добросъвестно лице, както и фактът, че тези акции се отличават със сигурност и защита.

Глава първа от съчинението е озаглавено „Безналичната акция като ценна книга“. Разделите от тази глава са посветени на общите положения относно безналичните акции, нормативните източници, понятието за ценна книга, понятието за акции, както и на сравнения и отграничения свързани с безналичните акции. Авторът отделя значително внимание на понятието за ценна книга и в частност за правната природа на безналичните акции. Това има своята стойност, но ми се струва , че се отива към пренатоварено изясняване на терминологията. Терминологичните особености / ценни книги или ценни книжа/ нямат

съществено отношение към главната тема и спокойно могат да не се коментират. Все пак законът, глава 53 ГПК и чл.175 ал.1 ТЗ употребява и двата термина и не е нужно да търсим специфични разграничения. Считам, че в тази част можеше да се потърсят повече аргументи за характера на безналичната акция като нематериално ценно право. Ще припомня мисълта на К. Кацаров че“ същността на ценната книга е да материализира упражняването на едно право, а не самото негово съществуване“.[1] Известно е , че основният текст в нашето законодателство определящ движимите вещи – чл.110 ал.2 ЗС включва сред тях и такива, при които липсва признака телесност – енергията. Ето защо изясняването на понятието „акция“ както и акцията като част от капитала на АД не е особено продуктивно, защото това са неща вече коментирани в правната книжнина. По-удачно са коментирани темите за безналичната акция като вид акция и като вещ. Безналичната акция, според автора не е документ, не символизира вещно отношение на титуляра / по-точно е да се каже вещно притезание/, а членствено, нематериалирано в ценна книга негово право. Това определение може да се приеме с корекцията , че членственото правоотношение не е материализирано в материална, налична ценна книга. Оттам следва и логичното продължение на тезата, че безналичните акции не са вещи, стр.69 и не могат да бъдат възприемани като такива. За да може безналичната акция да бъде приета за вещ е необходимо създаване на съответна разпоредба. Това при всички случаи ще бъде фикционна норма, по подобие на чл.110 ал.2 ЗС за енергията.

Глава втора от дисертацията е посветена на сделките с безналични акции. Основните въпроси, които са разгледани в главата са сравнителноправен преглед на института в други страни; предлагане на безналични акции и прехвърляне на безналични акции в България. Разгледано е законодателство в областта на сделките с безналични акции в САЩ, Великобритания, Германия и Австрия. При анализа на американското законодателство са разгледани системите за пряка и непряка собственост, като са използвани и фигуративни изображения. Разгледани са и законите , които осигуряват основата на федералната регулация на продажбата на ценни книжа. По отношение на Великобритания авторът анализира възможностите, при които

1 Кацаров К. Систематичен курс по българско търговско право, С.1990г.стр.195

инвеститорите могат да притежават ценни книжа. Посочени са възможностите да се притежават ценни книжа в налична форма, както и да се притежават ценни книжа на свое име, но в безналична форма. В този случай инвеститорите трябва да станат членове на системата CREST, даваща възможност за безналични преводи. Разгледана е и възможността за непряко притежаване на ценни книжа, т.е. притежаване на книжата посредством посредник, като са посочени различните хипотези . Спазва се правилото, че не могат да бъдат емитирани акции, ако няма останал неемитиран уставен дялов капитал. Разгледани са въпросите за прехвърляне на акции, включително и процедурата, както и котировката на акции на Лондонската фондова борса.

По отношение на прехвърлянето на безналични акции в Германия и Австрия авторът разглежда успоредно двете законодателства поради голямата си близост. Посочва се , че немският и австрийският пазар са въвели централни депозитари. За разлика от Англия, която е избрала прехвърлянето на дематериализирани ценни книжа ,Германия и Австрия са взели решение за тяхното обездвижване.

В раздела озаглавен „Предлагане на безналични акции“ се разглеждат въпросите емитиране на безналични акции,предлагане на такива акции на първичен пазар, предлагане на вторичен пазар,предлагане на приватизационен пазар. При емитирането на безналични акции продавачът не е собственик на акциите, а само техен емитент. Купувачите са първи собственици на акциите на основание първичен придобивен способ, а не въз основа на прехвърлителна сделка по покупко-продажба - стр.96. С този извод не можем безрезервно да се съгласим. Самият закон, чл.5 ал.1 т.2 ЗППЦК говори за първоначална продажба и именно това е придобивният способ. Действително продажбата е основен производен придобивен способ но не винаги самият ЮФ води до прехвърляне на права. Продажбата на движима вещ, при условията на чл.78 ал.1 ЗС, също е първичен придобивен способ, като в тази хипотеза не се стига до прехвърляне на права. Сред обектите на придобиване е и ценна книга на приносител. Разбира се да се иска през 1951г. /годината на приемане на ЗС/ да се дефинира прехвърлянето на безналични акции е немислимо, но като защита на изгубилия владението

на ценните книги е създадено производство по обезсилване на ценни книжа – чл.560-568 ГПК.

В същия раздел е отделено специално място на публикуването на проспект за публично предлагане на акции, или за допускане на акции до търговия на регулиран пазар на акции. Посочва се, че осъществяването на публичното предлагане е смесен фактически състав, създаден с цел защита интересите на инвеститорите. Този състав включва два елемента:

а/ публикуване на проспект, изготвен по реда, предвиден в ЗППЦК

б/ потвърждение на КФН за публикуване на проспекта.

Въз основа на анализа на ЗППЦК авторът обособява две хипотези на първично публично предлагане. При първата хипотеза означена като публична подписка на ценни книжа предложението може да бъде отправено или до дружествените акционери или до външни инвеститори. Записването на ценните книжа трябва съответства на определението, дадено в § 1, т.11 от Допълнителните разпоредби на ЗППЦН. При втората хипотеза ценните книжа се предлагат публично за първоначална продажба от инвестиционен посредник, съгласно сключен договор с емитент за поемане, по смисъла на § 1,т.12 от Допълнителните разпоредби на закона. В тази глава е отделено място и на предлагане на безналични акции на първичен и на вторичен пазар, както и на приватизационен пазар при условията на ЗПСК и ЗППЦК.

Особено място в изложението е отделено на прехвърлянето на безналични акции в България , около 35 страници. Авторът определя фактическия състав на прехвърляне на безналични акции като съвкупност от поне два елемента :първият е сделка, която има транслативен ефект. Счита се , че всички познати на гражданското право сделки могат да се използват като най-често е използвана продажбата. Вторият елемент от фактическия състав е регистрацията в Централния депозитар. Съгласно ЗППЦК издаването и разпореждането с безналични акции има действие от регистрацията в депозитара. Самата регистрация трябва да се изпълни в определена от закона форма. След очертаването на фактическия състав авторът разглежда различни способи за прехвърляне на безналични акции-цесия,замяна, дарение, апортиране и наследяване. При

наследяването отделно се разглежда завет на безналични акции. Интересни са разсъжденията на автора за делбата на безналични акции, по повод недостатъчната нормативна уредба и съдебната практика.

В глава трета от труда са разгледани други сделки и правни действия с безналични акции. Авторът се спира на сделки с приложение в цялото облигационно право-заем, даване вместо изпълнение,залагане, както и на такива, характерни за прехвърляне на акции - маржин покупки, къси продажби и др. По отношение на договорът за заем дисертантът приема, че основните характеристики на заема в гражданското и търговското право съвпадат с тези на заема на безналични акции. Посочва се и конкретен текст от Наредба № 16, уреждащ заем на финансови инструменти. Що се отнася до маржин покупката това е сделка, свързана с придобиване на по-дълга позиция акции с помощта на кредит, получен от инвестиционен посредник. Уредбата на тази сделка също е поместена в Наредба № 16 на Комисията за финансов надзор. Освен на тази наредба авторът се позовава на нормативни актове на Европейския съюз. Друга типична борсова е сделка е късата продажба с безналични акции. Тази сделка е уредена в цитираната вече Наредба № 16/2004год. Все в тази категория сделки е и репо сделката с безналични акции, при която се прехвърлят ценни книжа като се поема ангажимент за обратното им изкупуване по определена цена , на определена бъдеща дата. Даване на безналични акции вместо изпълнение е договор, с който длъжникът прехвърля в полза на кредитора нещо различно от първоначално дължимото, с което се погасява съществуващо задължение. Залагането на безналични акции, за да произведе правно действие трябва да се регистрира в Централния депозитар. Дисертантът е направил сериозен анализ и на договора за финансово обезпечение с безналични акции. Главата завършва с анализ на запор върху безналични акции, като способ за обезпечаване на принудително изпълнение и както и със самото принудително изпълнение. Тук авторът прави обоснован извод, че действията на съдебния изпълнител при изпълнение върху безналични акции е изпълнение върху вземания на длъжника.

Дисертацията завършва със заключение, в което авторът обобщава резултатите от направеното научно изследване. В тази част са направени и някои предложения de lege ferenda.

По-важни приносни моменти

1. За пръв път в българската правна книжнина в самостоятелна монография се разглеждат въпросите свързани с безналичните акции.

2. Анализирани са различни подходи за регламентиране на института на безналичните акции.

3. В правната доктрина се поставя въпросът за делба на безналични акции, за който очевидно липсва нормативна уредба.

4. С приносен характер е анализът на безналичните акции по ТЗ и анализът на уредбата в чужди законодателства.

5. Дисертацията поставя основата за анализ на правния режим на безналичните акции издавани от обикновено АД и от публично АД.

6. В изследването е направен цялостен анализ на правната същност на безналичните акции,направена е съпоставка с други видове акции, в резултата на което са обосновани изводи относно самостоятелното битие на този вид акции.

7. Като принос могат да се приемат и направените предложения de lege ferenda, особено по отношение на делбата.

Критични бележки

Към труда могат да са отправят и някои бележки. Някои от тях бяха изказани в хода на изложението, но тук ще отбележа една по-обща. Би трябвало научния апарат, както на кирилица, така и на латиница да бъде

по-богат. Липсват позовавания на определени важни изследвания в областта на търговското право.

Заключение

Независимо от направените бележки дисертационният труд „Безналични акции“ отговаря на изискванията на ЗРАСРБ и на Правилника за неговото приложение, както и на Правилника за РАС на ИДП-БАН за получаване на образователна и научна степен „доктор“ и аз препоръчвам на Научното жури да даде тази степен на неговия автор Росен Петков Балтов.

Подпис:

проф. В.Стоянов