

Лупенко Ю. В.,

аспірантка Науково-дослідного фінансового інституту
Академії фінансового управління
Міністерства фінансів України

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ УКРАЇНИ В УМОВАХ РЕФОРМУВАННЯ ЗАКОНОДАВСТВА

Досліджуються питання функціонування акціонерних товариств після набуття чинності Законом України “Про акціонерні товариства”, здійснюється аналіз наслідків впровадження норм документа, розглядаються механізми державного регулювання діяльності акціонерних товариств в умовах адаптації до нових вимог законодавства.

Ключові слова: Закон України “Про акціонерні товариства”, акціонерне товариство, правові норми, державне регулювання, бездокументарна форма цінних паперів, депозитарна система.

Довгоочікуваний Закон України “Про акціонерні товариства”, норми та вимоги якого стали несподіванкою для більшості акціонерних товариств України, набув чинності 30 квітня 2009 р. Незважаючи на те, що Закон має достатньо позитивних моментів та вирішує значну кількість проблем на ринку цінних паперів України, неможливо не відзначити його недоліки, які з 30 квітня 2011 р. спричинять неабиякі проблеми на ринку. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку ще до набуття чинності цим Законом розпочала плідну роботу з реалізації норм документа та поліпшення становища акціонерних товариств у процесі приведення своєї діяльності до його вимог.

Метою пропонованої статті є дослідження питань функціонування акціонерних товариств після введення в дію норм Закону України “Про акціонерні товариства”, аналіз позитивних та негативних наслідків впровадження норм документа.

Питанням нормативно-правового забезпечення функціонування акціонерних товариств приділяють увагу чимало науковців та практиків. Так, аналізу норм та вимог Закону України “Про акціонерні товариства” присвячено праці М. Бурмаки, О. Вісника, В. Галасюк, С. Грудницької, А. Смитюх та ін.¹

Проте поза увагою дослідників залишилося, по суті, найголовніше питання – перспективи функціонування акціонерних товариств, а також проблеми адаптації їх діяльності до вимог Закону.

В Україні зареєстровано майже 34 тис. акціонерних товариств, більшість з яких перебувають у скрутному фінансовому становищі. Оскільки приведення діяльності акціонерних товариств у відповідність до норм цього

¹ Юридичний вісник України. – 2009. – № 21, 22; Юридическая практика. – 2009. – № 30; Ринок цінних паперів України. – 2009. – № 1–2.

Закону потребує великих фінансових затрат, далеко не всі українські АТ матимуть змогу пройти таку процедуру.

Постає питання: які ж перспективи очікують акціонерні товариства після 30 квітня 2011 р.?

Приведення діяльності відкритого/закритого акціонерного товариства у відповідність з вимогами Закону України “Про акціонерні товариства”

Акціонерне товариство — одна з найпоширеніших в Україні організаційно-правових форм господарської діяльності. Відповідно до Закону України “Про господарські товариства” акціонерні товариства поділяються на два види: відкриті та закриті (ВАТ і ЗАТ). Для цих видів товариств настає період великих змін з моменту набуття чинності Законом України “Про акціонерні товариства”².

Спробуємо з’ясувати, що ж зміниться в діяльності акціонерних товариств і що їм потрібно буде зробити протягом найближчих двох років.

Згідно із Законом акціонерні товариства можуть бути двох типів: публічні та приватні (ст. 5), які дуже нагадують відкриті та закриті АТ, передбачені Законом України “Про господарські товариства”. Але є істотна відмінність. Приватні і публічні АТ — це не окремі організаційно-правові форми підприємницької діяльності, а типи АТ, при цьому організаційно-правова форма у них одна — акціонерне товариство, тоді як ЗАТ і ВАТ — це окремі організаційно-правові форми.

Таким чином, постає проблема належності АТ до приватного або публічного типу.

Передусім слід визначитися, до якого типу акціонерних товариств належить юридична особа, бо Закон визначає, що кількісний склад акціонерів приватного акціонерного товариства не може перевищувати 100 акціонерів. Тобто товариства, які мають кількісний склад понад 100 акціонерів, повинні бути публічними.

В абзаці першому п. 5 розд. XVII “Прикінцеві та перехідні положення” Закону України “Про акціонерні товариства” передбачено, що статuti та інші внутрішні положення акціонерних товариств, створених до набуття чинності цим Законом, підлягають приведенню у відповідність до його норм не пізніше ніж протягом двох років від дня набрання чинності цим Законом, тобто до 30 квітня 2011 р.³

У зв’язку з виникненням спірних питань щодо процедури приведення діяльності АТ у відповідність з нормами Закону рішенням Голови Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України від 17.02.2009 № 237 було затверджено роз’яснення “Щодо порядку застосування окремих положень розділу XVII “Прикінцеві та перехідні положення” Закону України “Про акціонерні товариства” у зв’язку з набранням ним чинності” № 3.

² Про господарські товариства : закон України від 19.09.1991 № 1576-ХІІ; Про акціонерні товариства : закон України від 17.09.2008 № 514-VІ.

³ Рішення Голови Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України від 17.02.2009 №237.

Приведення діяльності відкритого/закритого акціонерного товариства у відповідність з вимогами Закону України “Про акціонерні товариства” потребує:

- внесення змін до статуту товариства, які в тому числі передбачають зміну найменування акціонерного товариства з відкритого/закритого на публічне/приватне, а також виконання всіх інших вимог Закону до статуту товариства;
- приведення внутрішніх документів товариства у відповідність до вимог Закону.

Роз’ясненням визначено, що датою приведення діяльності відкритого акціонерного товариства та закритого акціонерного товариства у відповідність до вимог Закону є дата державної реєстрації змін до статуту шляхом викладення його у новій редакції.

Примусовий перехід до бездокументарної форми існування акцій

Від 30 жовтня 2010 р. усім акціонерним товариствам необхідно виконувати вимоги частини другої ст. 20 Закону щодо винятково бездокументарної форми існування акцій.

У травні 2009 р. у Києві за участю представників Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР), депозитаріїв та міжнародних експертів відбулася прес-конференція на тему: “ВАТ “Всеукраїнський депозитарій цінних паперів” та ВАТ “Міжрегіональний фондовий союз” об’єднуються в єдиний депозитарій цінних паперів”. На ній обговорювалося питання створення ефективної депозитарної системи в Україні як одного з важливих чинників розвитку ринку цінних паперів у нашій країні.

Як зауважив член ДКЦПФР В.Петренко, розвиток цієї системи набуває важливого значення, адже новим Законом “Про акціонерні товариства” передбачено, що через два роки усі цінні папери в Україні мають існувати лише у бездокументарній формі. Функціонування на ринку міцного депозитарію цінних паперів, який провадитиме надійну та прозору діяльність, є запорукою підвищення довіри інвесторів і гарантією захисту їхніх прав. Комісія підтримувала створення в Україні єдиного центрального депозитарію. З певних причин не було реалізовано об’єднання в єдиний депозитарій НДУ та МФС. Натомість учасники ринку знайшли механізм вирішення цього питання, створивши ВДЦП та розпочавши процес об’єднання з МФС. Комісія вже видала ВДЦП ліцензію на здійснення депозитарної діяльності. Наступним кроком буде отримання ліцензії розрахунково-клірингової діяльності.

Крім того, В. Петренко зазначив, що на розгляді у Верховній Раді України перебуває проект Закону України “Про систему депозитарного обліку цінних паперів”, розроблений Комісією, який передбачає механізм створення центрального депозитарію⁴.

⁴ Цінні папери України. – 2009. – № 23(565).

Без сумніву, надійне функціонування ринку цінних паперів безпосередньо залежить від ефективності депозитарної системи, яка повинна забезпечувати належний захист прав власності на цінні папери.

Створення єдиного депозитарію в Україні та переведення усіх цінних паперів тільки в бездокументарну форму існування наблизить нашу країну до міжнародних стандартів депозитарної та розрахунково-клірингової діяльності і буде значним кроком уперед на шляху розвитку ринку капіталу України.

Проте для більшості акціонерних товариств – це шлях до поступової загибелі, адже значна їх кількість навіть не уявляє можливості не тільки пройти процедуру переходу до бездокументарної форми існування акцій, а навіть приведення діяльності АТ у відповідність з більш простими нормами Закону України “Про акціонерні товариства”.

Отже, з 30 квітня 2011 р. виникне серйозна проблема, шляхи вирішення якої потрібно шукати вже зараз.

Законодавче регулювання діяльності акціонерних товариств

Виникає питання: нормами яких законодавчих актів має керуватися відкрите/закрите акціонерне товариство до приведення своєї діяльності у відповідність з вимогами Закону?

Зрозуміло, що діяльність вітчизняних АТ одночасно регулюватиметься старими та новими нормами законодавства, і це може спричинити певні проблеми.

Комісія роз’яснює, що акціонерні товариства до приведення у відповідність з нормами Закону статуту та інших внутрішніх положень акціонерного товариства з 29 квітня 2009 р. по 28 квітня 2011 р. у своїй діяльності мають керуватися Законом України “Про господарські товариства” та відповідними підзаконними нормативно-правовими актами. Цими ж актами законодавства регулюються взаємовідносини товариства з акціонерами, інвесторами, органами державної влади та іншими особами.

Акціонерні товариства, які, починаючи з 29 квітня 2009 р., гармонізували свою діяльність з вимогами Закону, мають керуватися Законом України “Про акціонерні товариства” та відповідними підзаконними нормативно-правовими актами. Цими ж актами законодавства регулюються взаємовідносини товариства з акціонерами, інвесторами, органами державної влади та іншими особами.

При цьому, починаючи з 29 квітня 2009 р., акціонерні товариства, у тому числі ті, які ще не діють згідно із Законом України “Про акціонерні товариства”, зобов’язані керуватись у своїй діяльності положеннями Цивільного кодексу України, Господарського кодексу України, Закону України “Про цінні папери та фондовий ринок”, Закону України “Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні”, Закону України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” та Закону України “Про управління об’єктами державної власності”, а також тими, що внесені до зазначених законодавчих актів

розділом XVII “Прикінцеві та перехідні положення” Закону України “Про акціонерні товариства”.

*Переваги та недоліки Закону України
“Про акціонерні товариства”*

Основним позитивом нового Закону є те, що він збалансував інтереси різних груп акціонерів – власників контрольних, міноритарних пакетів, держави-акціонера та інвесторів⁵.

Поза увагою розробників залишилися такі питання: порядок лістингу та вимоги до публічних компаній у процесі перетворення ВАТ та ЗАТ; порядок функціонування та стандарти проведення загальних зборів акціонерного товариства, а також вимоги до статутних документів і до функціонування наглядової ради й корпоративного секретаря АТ; порядок проведення кумулятивного голосування.

Крім того, відсутні норми щодо здійснення викупу акцій в акціонерів, які отримали це право у ході реалізації норм нового закону, а також норми, що регулюють процедури тендерного придбання значних та контрольних пакетів акцій⁶.

Недоопрацьовано питання процедури придбання контрольного пакета акцій товариства. Так, згідно із Законом, особа, яка придбала 50 % і більше простих акцій товариства, протягом 20-ти днів зобов’язана запропонувати всім акціонерам придбати в них прості акції АТ, крім випадків придбання контрольного пакета акцій у процесі приватизації. Проте власник контрольного пакета має бути готовим викупити всі 100 % акцій товариства, тому що заздалегідь невідомо, скільки акціонерів вирішать прийняти пропозицію щодо придбання їхніх акцій.

Варто також зазначити, що Законом не передбачена відповідальність власника контрольного пакета за невиконання вимоги стосовно обов’язкової пропозиції викупу акцій. Отже, найімовірніше, розв’язання цих проблем стане предметом судової практики.

Позитивними є норми Закону щодо захисту прав власників незначних пакетів акцій (менше 10 %). Зокрема, пропозиції власників пакета понад 5 % підлягають обов’язковому включенню до порядку денного загальних зборів. Акціонери, які сукупно є власниками не менше 10 % акцій, мають право вимагати проведення спеціальної перевірки фінансово-господарської діяльності товариства.

Важливим моментом для міноритарних акціонерів має бути кумулятивне голосування при обранні членів наглядової ради. Однак, на думку експертів, навіть за умови його застосування такі акціонери не завжди матимуть свого представника в органах управління АТ.

Законом визначено поняття кумулятивного голосування – це голосування під час обрання органів товариства, коли загальна кількість голосів акціонера помножується на кількість членів органу акціонерного товариства,

⁵ Цінні папери України. – 2009. – № 15 (557).

⁶ Там само. – № 36 (578).

що обираються, а акціонер має право віддати всі підраховані таким чином голоси за одного кандидата або розподілити їх між кількома кандидатами.

Слід зауважити, що позитивним моментом Закону є те, що він визначає чіткий перелік інформації, яка підлягає розкриттю, що сприятиме усуненню рейдерських схем з позовами про затребування інформації. Крім того, передбачено обов'язок АТ щодо розкриття інформації, насамперед це стосується публічних акціонерних товариств.

Нововведенням Закону є те, що публічне акціонерне товариство зобов'язане мати власну веб-сторінку в мережі інтернет, на якій розміщується інформація, що підлягає оприлюдненню відповідно до законодавства. Публічні компанії додатково розкриватимуть інформацію про свою діяльність на основі міжнародних стандартів бухгалтерського обліку. Крім того, зазначені товариства повинні оголошувати інформацію на біржі, де вони пройшли процедуру лістингу.

На початку 2009 р. набув чинності Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів”, яким передбачено серйозні санкції за нерозкриття або несвоєчасне розкриття інформації емітентами цінних паперів, що має стимулювати останніх до дотримання норм чинного законодавства⁷.

Не обминули нововведення і загальних зборів акціонерів АТ. Загальні збори акціонерів залишилися вищим органом товариства. Тепер Законом встановлено, що збори мають проводитися щорічно — не пізніше 30 квітня року, який настає за звітним. Закон детально регламентує процедуру проведення загальних зборів, а також підготовки до них. Про проведення загальних зборів акціонерів власники цінних паперів повідомляються не пізніше, ніж за 30 днів до дати їх проведення шляхом публікації повідомлення в одному з офіційних друкованих видань (за вимогами Закону України “Про господарські товариства” акціонерів оповіщали за 45 днів через публікацію повідомлення в одному з офіційних друкованих видань і в місцевій пресі за місцезнаходженням АТ та персонально у передбачений статуттом спосіб.

Варто наголосити, що згідно із Законом України “Про господарські товариства” голосування на зборах акціонерів з принципових питань діяльності АТ здійснюється більшістю в $\frac{3}{4}$ голосів акціонерів, які беруть участь у зборах. Однак Законом України “Про акціонерні товариства” це правило змінено. Так, рішення з окремих питань приймаються більш ніж $\frac{3}{4}$ голосів акціонерів від їх загальної кількості. У свою чергу, рішення з інших питань приймаються простою більшістю голосів акціонерів, які зареєструвалися для участі у загальних зборах.

Законом України “Про акціонерні товариства” усунуто лазівку, за допомогою якої акціонерні товариства обходили кворум 60 % для проведення позачергових загальних зборів. Згідно із Законом у разі відсутності кворуму на позачергових загальних зборах повторні загальні збори не проводяться.

⁷ Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів : закон України від 25.12.2008 № 801-VI // Урядовий кур'єр. — 2009. — № 4.

Якщо товариством не приведено статут у відповідність з вимогами Закону України “Про акціонерні товариства”, у тому числі не визначено його тип як публічного чи приватного, то відкриті й закриті АТ при скликанні та проведенні загальних зборів акціонерів повинні дотримуватися вимог ст. 41–45 Закону України “Про господарські товариства”.

Отже, закриті та відкриті АТ можуть до 29 квітня 2011 р. скликати та проводити загальні збори акціонерів за старими правилами. Закон встановив право акціонера на оскарження в суді рішення загальних зборів товариства протягом трьох місяців від дати його прийняття, якщо таким рішенням були порушені права та законні інтереси акціонера.

Позитивною новацією Закону є обов’язкове запровадження посади корпоративного секретаря. Документ передбачає, що наглядова рада за пропозицією голови наглядової ради у встановленому порядку має право обрати корпоративного секретаря. Корпоративний секретар є особою, яка відповідає за взаємодію акціонерного товариства з акціонерами та інвесторами.

В українському законодавстві немає чіткого визначення, яка особа (фізична чи юридична) може бути корпоративним секретарем. При цьому законодавство не містить чіткого переліку професійних вимог до корпоративного секретаря та його повноважень. Майбутнє цієї посади залежить від удосконалення відповідної законодавчої бази, а також від створення та ефективної діяльності професійних спілтовариств корпоративних секретарів.

Державне регулювання

Для реалізації Закону України “Про акціонерні товариства” сформовано перелік завдань за трьома основними напрямками, а саме: розробка роз’яснень Комісії, розробка нормативних документів, розробка змін та доповнень до Закону.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку на своїх чергових засіданнях Консультаційно-експертної ради займається розробкою нормативної бази до вимог нового документа. Це, зокрема, Порядок збільшення (зменшення) статутного капіталу акціонерного товариства; проект Положення про порядок здійснення консолідації та дроблення акцій АТ; проект Порядку формування та використання спеціального фонду для виплати дивідендів за привілейованими акціями; проект Положення про порядок переведення зобов’язань АТ у цінні папери; проект Положення про порядок здійснення емісії та реєстрації випуску акцій акціонерних товариств, які створюються шляхом злиття, поділу, виділу чи перетворення, та скасування реєстрації випуску акцій акціонерних товариств, які припиняються, шляхом злиття, поділу, виділу чи перетворення та ін⁸.

Крім того, у зв’язку з виникненням проблем у процесі приведення діяльності акціонерних товариств до вимог Закону Комісією було надано низку роз’яснень щодо порядку застосування його норм.

Закон України “Про акціонерні товариства” – це документ, реалізація норм якого викличе ще чимало запитань з боку учасників ринку цінних паперів України, на які потрібно буде шукати розумні відповіді.

⁸ Цінні папери України. – 2009. – № 22 (564).