



УДК 347.725

АДАПТАЦІЯ УКРАЇНСЬКОГО ЗАКОНОДАВСТВА У СФЕРІ РЕГУЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ ДО НОРМ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ПРАВА: ПРОБЛЕМНІ ПИТАННЯ

Пишнюк Д.С., студент
юридичного факультету
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

У статті досліджено необхідність адаптації українського законодавства у сфері регулювання діяльності акціонерних товариств до норм європейського права, проаналізовано сутність європейських стандартів, визначено основні проблеми та напрями адаптації українського законодавства у цій сфері.

Ключові слова: акціонерні товариства, європейське право, адаптація, законодавство.

В статье исследована необходимость адаптации украинского законодательства в сфере регулирования деятельности акционерных обществ к нормам европейского права, проанализированы сущность европейских стандартов, определены основные проблемы и уровень адаптации украинского законодательства в этой сфере.

Ключевые слова: акционерные общества, европейское право, адаптация, законодательство.

Pyshniuk D.S. ADAPTATION OF UKRAINIAN LEGISLATION ON REGULATION OF CORPORATIONS TO EUROPEAN LAW: PROBLEMATIC ISSUES

The main goal of this article is analyses of the need to adapt Ukrainian legislation on regulation of corporations to European law, of the essence of European standards in this area, and of the main problems and the level of adaptation of Ukrainian legislation in this area.

Key words: corporations, European Law, adaptation, legislation.

Постановка проблеми. Ратифікована 16 листопада 2014 року українським парламентом «Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони» [17] (далі – «Угода про асоціацію...») вимагає змін та реформ національного законодавства для забезпечення його відповідності вимогам ЄС. Серед них і реформування законодавства про акціонерні товариства. Відповідно до ст. 387 «Угоди про асоціацію...» [17] Україна зобов'язалася співпрацювати у сферах: а) захисту прав акціонерів, кредиторів та інших заінтересованих сторін; б) щодо впровадження міжнародних стандартів та права ЄС у сфері бухгалтерського обліку та аудиту; с) розвитку політики корпоративного управління відповідно до міжнародних стандартів.

Відповідно до додатків 34-36 «Угоди про асоціацію...» [17] протягом строку від 2 до 4 років має бути імplementоване законодавство ЄС щодо: 1) відомостей про акціонерні товариства, їхніх філій, та процесу розкриття таких відомостей; 2) поділу, злиття та поглинання акціонерних товариств; 3) оплати праці виконавчих директорів акціонерних товариств; вдосконалення правового регулювання діяльності наглядових директорів акціонерних товариств; створення комісій наглядових рад; 4) а також щодо інших питань.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема адаптації до права ЄС у сфері регулювання акціонерних товариств в Україні у контексті євроінтеграції надзвичайно важлива та актуальна. Вона привертає увагу вітчизняних науковців, які висвітлюють її в науковій літературі. Серед них: Загребельний О. М. [2], Резнікова В. В., Орлова О. С. [14] та інші. Дослідження українського права у сфері регулювання акціонерних товариств здійснює багато науковців, проте в контексті гармонізації з правом ЄС коло таких науковців обмежене, тому це питання досліджувалося лише в окремих аспектах. Вищевикладене актуалізує потребу вивчення та дослідження проблеми адаптації законодавства України до права ЄС у вказаній сфері.

Мета дослідження полягає у вивченні положень українського законодавства та права ЄС у сфері регулювання діяльності акціонерних товариств для виявлення норм національного законодавства, що потребують зміни або вдосконалення; визначення можливих шляхів адаптації європейського права.

Виклад основного матеріалу. Аналіз норм законів «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб підприємців» [5] та «Про акціонерні товариства» [3] дає підстави стверджувати про їх відповідність вимогам Першої директиви Ради [10] щодо розкриття інформації про акціонерні товариства. Проте в законодавстві не вста-

новлена відповідальність за не розкриття навіть мінімуму інформації, визначеної директивою (ст. 6 вказаної директиви передбачає настання відповідальності за не розкриття інформації, передбаченої п. 1 (е) ст. 2 та ст. 4):

1) балансовий звіт і підрахунок прибутку та збитків за кожен фінансовий рік, оприлюднені належним чином;

2) відомості, необхідні для визначення реєстру, в якому зберігається реєстраційна справа, разом з номером товариства в реєстрі, відомості про організаційно-правову форму товариства, його юридичну адресу, та у відповідних випадках – факт того, що товариство проходить процедуру ліквідації на бланках і листах товариства.

Хоча відповідно до ч. 3 ст. 783У «Про акціонерні товариства» [3], ч. 4 ст. 14 ЗУ «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» [4], акціонерні товариства зобов'язані оприлюднювати річну та квартальну фінансову звітність на своїх веб-сайтах, інформацію про товариство та його діяльність, однак ні в цих законах, ні в Кодексі про адміністративні правопорушення [7] не передбачена відповідальність за неоприлюднення відповідної інформації. До недавнього часу навіть були відсутні положення про порядок оприлюднення інформації на веб-сайті акціонерного товариства: лише у Змінах до Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів [15] від 16.12.2014 р., які набувають чинності 1 березня 2015 року, передбачено порядок та строки оприлюднення інформації на веб-сайтах акціонерних товариств. Однак це не вирішує питання відповідальності за невиконання вищевказаних дій.

Таким чином, доцільно встановити відповідальність для стимулювання повного та вчасного розкриття інформації, що підлягає оприлюдненню, відповідно до ч. 3 ст. 783У «Про акціонерні товариства» [3].

Окрім того, *вимога публікувати інформацію на бланках та листах акціонерного товариства взагалі відсутня*, що може бути перешкодою для отримання достовірної інформації. Тому необхідно передбачити в законі «Про акціонерні товариства» [3] норму, яка б зобов'язувала акціонерні товариства вказувати відповідну інформацію на бланках та листах товариства.

«Директива про гармонізацію вимог щодо прозорості відносно інформації про емітентів, цінні папери яких допущені до торгів на регульованому ринку» [1], встановлює до акціонерних товариств вимогу забезпечувати доступ дорічної фінансової звітності хоча б протягом 5 років.

Також відповідно до вказаної директиви у вітчизняному законодавстві необхідно пе-

редбачити обов'язкове оприлюднення проміжних фінансових звітів за перше півріччя, що мають включати наступні відомості (ст. 5 та ст. 6):

- короткий перелік фінансових звітів;
- проміжний адміністративний звіт (загальний опис фінансового стану, пояснення важливих подій та угод за певний період та їх вплив на фінансовий стан емітента та контрольованих ним підприємств);
- офіційні звіти посадових осіб, виконані всередині товариства.

Одинадцята директива Ради [9] встановлює *вимоги до розкриття інформації про філії*, які відкриваються в інших країнах. Відповідно до цієї директиви, якщо відкриття філії акціонерного товариства здійснюється на території однієї з країн ЄС іншою або у разі відкриття філії товариством з третьої держави, чие правове становище схоже до акціонерних товариств, то розкриття інформації про філію здійснюється за законодавством цієї країни.

Відповідно до ст. 5 закону «Про зовнішньоекономічну діяльність» [6] іноземні суб'єкти господарювання мають право здійснювати діяльність в Україні шляхом відкриття відокремленого підрозділу, який не набуває статусу юридичної особи. Проте *на сьогодні інформація*, що міститься в Реєстрі представництв іноземних суб'єктів господарської діяльності, відповідно до п. 5 Наказу «Про затвердження Інструкції про порядок реєстрації представництв іноземних суб'єктів господарської діяльності в Україні» [8], *є конфіденційною*.

Взагалі є неприпустимим, коли обмежується доступ до інформації про відокремлені підрозділи акціонерних товариств, юридичних осіб в цілому.

Таким чином, необхідно прописати норму, яка б передбачала реєстрацію філій товариств, правовий статус яких (товариств) подібний до статусу акціонерних товариств, із включенням до реєстру наступної інформації та можливістю вільного доступу до неї:

- адреса, види діяльності, припинення діяльності філії;
- реєстр, де знаходяться документи компанії, та номер справи;
- фінансова звітність компанії; уповноважені представники.

Доцільно було б включити цю статтю до закону України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців» [5].

Згідно із правом ЄС, поглинання (приєднання) не є окремим видом припинення юридичної особи як у праві України, а злиття тлумачиться набагато ширше. Згідно з Третьою директивою ЄС [16], злиттям є як



створення нової юридичної особи, до якої переходять усі права та обов'язки компанії, які беруть участь у злитті, з одночасним їх припиненням, так і перехід таких прав та обов'язків до вже існуючої компанії [2, с. 467]. Однак, на нашу думку, така різниця тлумачення термінів не принципова та не потребує змін законодавства.

Аналіз Третьої директиви Ради [16] дає можливість зробити висновок, що процедура злиття та поглинання за законом «Про акціонерні товариства» [3] потребують наступного вдосконалення:

По-перше, відповідно до ст. 17 Директиви [16] необхідно передбачити положення, що визначало б точну дату/момент набрання чинності угоди про злиття/поглинання (наприклад, випуск акцій тощо).

По-друге, закон «Про акціонерні товариства» [3] не вказує умови та підстави визнання поглинання та злиття недійсними, тому необхідно імплементувати положення статті 22 Третьої директиви Ради [16]:

1) поглинання/злиття може бути визнане недійсним лише рішенням суду;

2) поглинання/злиття може бути визнане недійсним протягом 6 місяців після набрання чинності угоди про злиття;

3) поглинання/злиття може бути визнане недійсним тільки: або за відсутності адміністративного нагляду за правомірністю злиття; або якщо злиття не було належно оформлене чи завірене; або коли доведено, що рішення загальних зборів є або може бути визнане недійсним відповідно законодавству;

4) недійсність поглинання/злиття не тягне недійсності зобов'язань, набутих після злиття/поглинання;

5) судом має бути наданий час для усунення порушень, що мали місце під час поглинання/злиття, якщо є можливість виправити такі порушення;

6) рішення суду про визнання поглинання/злиття недійсним має бути опубліковане в офіційному друкованому або електронному ЗМІ.

Шоста директива Ради [18] передбачає два види: шляхом утворення нових товариств та шляхом придбання (передбачає перехід прав та обов'язків від одного акціонерного товариства до двох чи більше, які отримують майно акціонерного товариства, що ділиться, а його акціонери отримують частки у товариствах- правонаступниках).

Процедура поділу шляхом придбання має певні особливості, які слід передбачити в законі «Про акціонерні товариства» [3], як і сам поділ акціонерних товариств шляхом придбання. Особливістю цієї процедури є не обов'язковість затвердження

проекту поділу товариствами- правонаступниками за дотримання наступних умов:

1) оприлюднення проекту поділу здійснене кожним з товариств- правонаступників, не пізніше, ніж за місяць до дати проведення загальних зборів товариства, що ділиться, на яких ухвалюється рішення про затвердження проекту умов поділу;

2) протягом принаймні місяця до дати, зазначеної в попередньому пункті, усім акціонерам кожного товариства- правонаступника має бути забезпечене право ознайомитися з проектом, фінансовою та бухгалтерською звітністю, звітами органів управління за місцезнаходженням товариства;

3) одному або більше акціонерам одного з товариств- правонаступників, які володіють мінімальною часткою капіталу, має бути забезпечене право вимагати скликання загальних зборів такого товариства- правонаступника для затвердження поділу. Ця мінімальна частка не може бути більшою за 5%.

Щодо адаптації положень про поділ як шляхом утворення нових товариств, так і шляхом придбання мають бути встановлені: умови та підстави визнання поділу недійсним (вони є ідентичними до умов та підстав визнання поглинання/злиття недійсним); дата/момент набрання чинності угоди про поділ (ідентичні до процедури злиття/поглинання).

«Рекомендація про схвалення відповідного режиму щодо винагороди директорів лістингованих компаній» [13] та «Рекомендація про роль невиконавчих директорів або наглядових директорів лістингованих компаній і про комітети (наглядової) ради» [12] спрямовані на підвищення відповідальності директорів та покращення управління акціонерними товариствами, що пройшли процедуру лістингу, шляхом встановлення політики оплати праці директорів, політики відбору наглядових директорів акціонерних товариств.

Одразу слід наголосити, що у вказаних рекомендаціях термін директор означає будь-якого члена адміністративного, управлінського або наглядового підрозділу компанії, акції якої котуються на ринку. Тобто,

1) голова наглядової ради, члени наглядової ради; 2) одноособовий виконавчий орган акціонерного товариства та члени виконавчого органу акціонерного товариства передбачені законом «Про акціонерні товариства» [3] вважаються відповідно наглядовими або виконавчими директорами.

Політика їх винагородження та власне винагорода має публікуватися на офіційному веб-сайті акціонерного товариства та розкривати політику на наступний/наступні роки, за минулий фінансовий рік, поясню-

вати зміни у політиці винагородження та містити такі положення:

1) змінні та постійні складових компонентів винагороди директорів;

2) критерії встановлення ефективності діяльності (збільшення вартості акцій тощо), на яких базуються змінні компоненти винагороди;

3) інформацію щодо зв'язку між винагородою та роботою;

4) головні параметри та пояснення до будь-якої щорічної системи участі в прибутках і будь-яких інших безготівкових пільг;

5) характеристику головних особливостей додаткової пенсії або схем дострокового виходу на пенсію директорів.

Також відповідно до вказаної рекомендації законодавець на власний розгляд встановлює в законі, хто визначатиме політику винагородження: відповідний комітет наглядової ради (в такому разі рішення загальних зборів матимуть рекомендаційний характер) чи загальні збори.

Рекомендація щодо діяльності наглядових директорів [12] містить велику кількість положень, що потрібно включити до норм закону «Про акціонерні товариства» [3], що регулюють діяльність наглядової ради та її членів.

По-перше, прийняття на посаду має здійснюватися на визначений строк з можливістю переобрання (термін не має перевищувати 3 строки або 12 років).

По-друге, мають встановлюватися вимоги до наглядових директорів: освіта, досвід роботи у сфері фінансів, знання бухгалтерської справи. Окрім того мають чітко визначитися зобов'язання наглядових директорів для забезпечення ефективного нагляду. З цією метою товариство може обмежити можливість праці за сумісництвом для наглядових директорів.

По-третє, має забезпечуватися незалежність наглядових директорів для недопущення концентрації більшості повноважень в руках однієї чи малої кількості осіб: наглядовими директорами не можуть бути виконавчі директори, акціонери-власники контрольного пакету акцій, особи, які мають істотні ділові відносини з товариством, близькі родичі згаданих осіб, тобто, особи, які можуть бути зацікавлені у здійсненні махінацій на свою користь. Таким чином можна зробити висновок, що члени наглядової ради і акціонерні товариства не повинні бути пов'язаними особами у розумінні п. 14.1.159 ст. 14 Податкового кодексу України [11]. Наглядова рада може визначити відсутність незалежності і за іншими критеріями, не передбаченими законодавством або пояснювати відсутність залежності у разі невідповідності директора одному

чи декільком законодавчим критеріям незалежності.

Щодо діяльності *наглядової ради*, то вона має опиратися на діяльність комітетів: з висування кандидатур, з винагороди та аудиторський комітет. Ці комітети надають свої рекомендації наглядовій раді, яка їх розглядає. За невеликої кількості осіб у наглядовій раді комітети можуть не утворюватися.

Таким чином, якщо адаптація закону України «Про акціонерні товариства» [3] до законодавства ЄС у сфері регулювання виконавчих директорів потребує доповнення лише щодо оплати їх праці, то діяльність наглядових рад та наглядових директорів підлягає значному реформуванню.

В процесі адаптації українського законодавства у сфері акціонерних товариств до європейського права потрібно буде вирішити і багато інших не менш важливих питань, зокрема щодо:

- фінансової звітності акціонерних товариств (обов'язкові мінімальні вимоги до інформації, що відображається у річній фінансовій та консолідованій звітності та порядок проведення аудиту річної фінансової та консолідованої звітності [14, с. 212]);
- статутного капіталу (порядок оплати тощо) та виплати дивідендів;
- прав міноритарних власників акцій;
- купівлі контрольного пакету акцій товариства тощо.

Висновки. Отже, відсутність відповідальності за неоприлюднення інформації про акціонерні товариства, що підлягає такому оприлюдненню, зводить нанівець законодавче закріплення про обов'язковість такого оприлюднення. Змін потребують і норми, що регулюють періодичність оприлюднення інформації, та вимоги до її змісту.

Також серйозним недоліком є «закритість» інформації про філії іноземних акціонерних товариств. Необхідно законодавчо забезпечити відкритий доступ до такої інформації.

Законодавство у сфері поділу, поглинання та злиття потребує вдосконалення щодо визначення моменту набуття чинності таких угод, а також процедури та умов визнання таких угод недійсними. Потрібно закріпити таку форму поділу акціонерних товариств, як поділ шляхом придбання.

В законі «Про акціонерні товариства» необхідно передбачити норми, які б зобов'язували акціонерні товариства проводити та розкривати політику щодо оплати праці членів виконавчого органу акціонерного товариства та членів наглядової ради.

Діяльність наглядових рад та її членів підлягає значному реформуванню. До членів наглядової ради встановлюються



принципово нові вимоги, зокрема необхідно визначити критерії незалежності членів наглядової ради, встановити вимоги кваліфікації, встановити, що члени наглядової ради обираються на певний строк із правом переобрання.

Необхідно передбачити створення комітетів наглядової ради, на які має опиратися наглядова рада у своїй діяльності.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Директива 2004/109/ЄС про гармонізацію вимог щодо прозорості відносно інформації про емітентів, цінні папери яких допущені до торгів на регульованому ринку від 15 грудня 2004 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minjust.gov.ua/file/31418>.
2. Загребельний О. М. Актуальні проблеми адаптації правового регулювання злиття та поглинання компаній в Україні до права ЄС / О. М. Загребельний // Теорія та практика державного управління. – 2012. – № 3. – С. 464-469.
3. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/514-17>.
4. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.1999 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/996-14>.
5. Закон України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб підприємців» від 15.05.2003 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/755-1>.
6. Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» від 16.04.1991 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/959-12>.
7. Кодекс України про адміністративні правопорушення від 7.12.1984 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/80731-10>.
8. Наказ Про затвердження Інструкції про порядок реєстрації представництв іноземних суб'єктів господарської діяльності в Україні від 18.01.1996 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0034-96>.
9. Одинадцята директива Ради ЄС від 21 грудня 1989 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/994_454.
10. Перша директива Ради ЄС 68/151/ЄЕС від 09.03.1968 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/994_453.
11. Податковий кодекс від 02.12.2010 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
12. «Рекомендація про роль невиконавчих директорів або наглядових директорів лістингованих компаній і про комітети (наглядової) ради» від 15 лютого 2005 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minjust.gov.ua/file/32713>.
13. «Рекомендація про схвалення відповідного режиму щодо винагороди директорів лістингованих компаній» від 14 грудня 2004 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minjust.gov.ua/file/32712>.
14. Резнікова В. В., Орлова О. С. Напрями гармонізації бухгалтерського обліку та фінансової звітності суб'єктів господарювання в Україні до європейських стандартів / В. В. Резнікова, О. С. Орлова // Університетські наукові записки. – 2014. – № 2. – С. 210-224.
15. Рішення НКЦПФР Про затвердження Змін до Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів від 16.12.2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z1657-14>.
16. Третя директива Ради ЄС від 9 жовтня 1978 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minjust.gov.ua/file/32716>.
17. «Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони» від 27.06.2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/984_011/para2820#n2820.
18. Шоста Директива Ради ЄС від 17 грудня 1982 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minjust.gov.ua/file/32627>.