

УДК 347.725

## ПЕРСПЕКТИВИ ДІЯЛЬНОСТІ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ В НОВИХ УМОВАХ

### THE PROSPECTS OF JOINT STOCK COMPANIES IN THE NEW TERMS

**Резнік О.М.,**

*кандидат юридичних наук, старший викладач кафедри адміністративного, господарського права та фінансово-економічної безпеки юридичного факультету Сумського державного університету*

**Шевченко О.В.,**

*студент IV курсу юридичного факультету Сумського державного університету*

У статті автори узагальнили науковий та практичний досвід діяльності акціонерних товариств як емітентів цінних паперів. Проаналізовано тенденції розвитку акціонерних товариств в Україні. Було визначено напрями вдосконалення фінансово-господарської діяльності акціонерних товариств на сучасному етапі ринкової трансформації національної економіки.

**Ключові слова:** акціонерне товариство, емітент цінних паперів, ринок цінних паперів, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

В статье авторы обобщили научный и практический опыт деятельности акционерных обществ как эмитентов ценных бумаг. Проанализированы тенденции развития акционерных обществ в Украине. Были определены направления совершенствования финансово-хозяйственной деятельности акционерных обществ на современном этапе рыночной трансформации национальной экономики.

**Ключевые слова:** акционерное общество, эмитент ценных бумаг, рынок ценных бумаг, Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку.

In the article authors summarized the research and practical experience of joint stock companies as issuers of capital issues. The tendencies of joint stock companies in Ukraine were analyzed. It was identified areas of improvement of financial and business corporations at the present stage of market transformation of the national economy.

**Key words:** joint stock company, issuer of capital issues, capital market, the National Commission on Capital Issues and Stock Market.

**Актуальність теми.** Головною функцією ринку цінних паперів України є забезпечення грошовим капіталом потреб економіки країни. Для виконання зазначеної функції має функціонувати розвинена інфраструктура фондового ринку, має бути впроваджений широкий спектр інструментів та ефективні механізми взаємодії учасників ринку.

На сьогодні ринок цінних паперів України знаходиться в кризовому стані. Після недовгого періоду зростання та стабілізації цей ринок вступив у фазу падіння своїх індексів.

Акціонерні товариства є одними з основних учасників ринку цінних паперів в Україні. Правове становище акціонерних товариств в Україні визначається Законом України «Про акціонерні товариства» від 17 вересня 2008 року №514-VI. Крім того, акціонерні товариства в своїй діяльності керуються нормами Цивільного та Господарського кодексів України, Законами України «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про депозитарну систему в Україні» та цілого ряду підзаконних нормативно-правових актів Національної комісії з цінних паперів та фондового

ринку. В той же час вимоги чинного законодавства України до діяльності акціонерних товариств як учасників ринку цінних паперів постійно підвищуються, що створює ризики для їх господарської діяльності, а, як наслідок, і до їх існування як юридичних осіб. Зазначені «ускладнення» жодним чином не сприяють залученню інвестицій в економіку України та створюють передумови для припинення акціонерними товариствами своєї діяльності в обраній організаційно-правовій формі.

**Метою статті** є висвітлення новацій законодавства України про цінні папери та акціонерні товариства та пошук шляхів щодо адаптації діяльності акціонерних товариств в існуючих юридичних реаліях.

Відповідно до мети статті основним її завданням постає визначення можливих варіантів подальшої діяльності юридичних осіб зазначеної організаційно-правової форми в найбільш вигідних для них умовах.

**Виклад основного матеріалу.** Чинне законодавство України покладає на акціонерні товариства підвищені зобов'язання та високу фінансову відповідальність за їх порушення, порівняно з суб'єктами господарювання інших організаційно-правових форм.

До таких особливо відповідальних зобов'язань відносяться: обов'язок скликати та проводити загальні збори акціонерів, здійснювати розкриття особливої та регулярної річної інформації, здійснювати розкриття інформації на власному веб-сайті. Назвемо ще декілька відповідальних зобов'язань.

1) В обов'язковому порядку проводити річні загальні збори акціонерів з відповідним переліком питань, з дотриманням вимог щодо опублікування повідомлень про їх скликання в офіційному друкованому виданні Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР), розміщення їх в загальнодоступній інформаційній базі даних НКЦПФР, направлення персональних повідомлень акціонерам тощо, а публічні акціонерні товариства зобов'язані додатково розміщувати такі повідомлення на власному веб-сайті та направляти їх до фондової біржі, з якою укладено угоду на включення акцій товариства до біржового списку. Проведення позачергових загальних зборів акціонерів повинно відбуватись за аналогічною процедурою.

2) Здійснювати розкриття особливої інформації – інформації про будь-які дії емітента, що впливають на його фінансово-господарську діяльність та можуть привести до значної зміни вартості його цінних паперів. Згідно із Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів» від 7 квітня 2015 року № 289-VIII перелік особливої інформації акціонерного товариства, доповнюється даними з таких питань:

– прийняття рішення про попереднє надання згоди на вчинення значних правочинів, прийняття рішення про надання згоди на вчинення значних правочинів або прийняття рішення про надання згоди на вчинення правочинів, щодо вчинення яких є заінтересованість;

– порушення провадження у справі про відшкодування емітенту збитків, завданих посадовою особою такого емітента.

Доцільно зазначити, що з набранням законної сили вказаного закону, будуть внесені зміни до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», відповідно до яких з 1 травня 2016 року особлива інформація щодо прийняття рішення про розміщення цінних паперів повинна розкриватись при їх розміщенні на суму, що перевищує 10% статутного капіталу акціонерного товариства, а не 25%, як було передбачено раніше.

Для емітентів цінних паперів важливим є своєчасне, повне та достовірне розкриття особливої та регулярної річної інформації у чіткій відповідності до вимог чинного законодавства України.

3) Здійснювати розкриття регулярної річної інформації з відповідним аудиторським висновком незалежного аудитора про підтвердження достовірності та повноти річної фінансової звітності. Публічні акціонерні товариства, на відміну від приватних акціонерних товариств, повинні складати регулярну річну інформацію відповідно до вимог Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку та фінансової звітності.

4) Публічні акціонерні товариства повинні розміщувати таку інформацію на власному веб-сайті в мережі Інтернет, що підлягає оприлюдненню відповідно до законодавства:

- статут товариства, засновницький (установчий) договір;
- положення про загальні збори, наглядову раду, виконавчий орган та ревізійну комісію, інші внутрішні положення товариства, що регулюють діяльність органів товариства, та зміни до них;
- положення про кожну філію та кожне представництво товариства;
- принципи (кодекс) корпоративного управління товариства;
- протоколи загальних зборів товариства;
- висновки ревізійної комісії (ревізора) та аудитора товариства;
- документи звітності, що подаються відповідним державним органам відповідно до вимог законодавства (крім інформації, віднесеної до державної таємниці, та інформації з обмеженим доступом);
- проспект(и) (зміни до проспекту(ів)) емісії цінних паперів, свідоцтво(а) про державну реєстрацію випуску акцій та інших цінних паперів товариства в обсязі, порядку та термінах, встановлених Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» та нормативно-правовими актами НКЦПФР;
- перелік афілійованих осіб товариства із зазначенням кількості, типу та/або класу належних їм акцій;
- особливу, регулярну річну інформацію та інформацію про проведення загальних зборів акціонерів в обсязі, порядку та термінах, встановлених «Положенням про розкриття інформації емітентами цінних паперів», затвердженим рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 3 грудня 2013 року № 2826;

– повідомлення про проведення загальних зборів акціонерного товариства;

– повідомлення про зміни в порядку денному загальних зборів;

– повідомлення про можливість реалізації акціонерами переважного права у процесі приватного розміщення акцій при додатковій емісії;

– повідомлення про прийняте загальними зборами рішення про припинення акціонерного товариства;

– повідомлення про прийняте рішення про дематеріалізацію цінних паперів (забезпечення існування цінних паперів в бездокументарній формі);

– іншу інформацію, що підлягає обов'язковому оприлюдненню відповідно до законодавства, в порядку та строках, встановлених відповідними нормативно-правовими актами.

Зазначена інформація та документи повинні бути розміщені на власних веб-сайтах публічних акціонерних товариств в терміни, що передбачені «Положенням про розкриття інформації емітентами цінних паперів». Недотримання та порушення порядку, форми чи строків розкриття акціонерними товариствами будь-якої інформації, розкриття якої є обов'язковим відповідно до вищезазначених вимог законодавства, тягне за собою відповідальність на ринку цінних паперів як посадових, так і юридичних осіб, передбачену нормами Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30 жовтня 1996 року № 448/96-ВР та Кодексом України про адміністративні правопорушення від 7 грудня 1984 року № 8074-10.

Уповноваженим державним органом щодо здійснення державного регулювання ринку цінних паперів в Україні є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. НКЦПФР в межах делегованих їй повноважень здійснює контроль за своєчасним, повним та достовірним розкриттям інформації на ринку цінних паперів та застосовує до порушників передбачені чинним законодавством України санкції, розмір яких коливається від 17 гривень до 170 000 гривень.

У зв'язку з покладенням на акціонерні товариства додаткових вимог щодо їх діяльності на ринку цінних паперів та підвищеної відповідальності за вчинені правопорушення держава з метою підвищення інвестиційної привабливості України постійно удосконалює законодавство України, що регулює діяльність акціонерних товариств, ставлячи за мету захист прав інвесторів та підвищення вимог до прозорості діяльності акціонерних товариств.

Важливо також акцентувати увагу на тому, що Законом України № 289-VIII будуть внесені зміни і до Закону України «Про акціонерні товариства». Серед достатньо великої кількості нововведень доцільно зазначити зміну порядку формування наглядової ради, її повноважень, запровадження посади члена наглядової ради – незалежного директора, обмеження строку повноважень членів наглядової ради, зміну підстав проведення обов'язкового викупу акціонерним товариством акцій, зміну порядку прийняття

рішень про вчинення правочинів, у відношенні яких є заінтересованість, встановлення обов'язку для публічних акціонерних товариств проходження процедури включення акцій до біржового реєстру (а не до біржового списку, як визначалося раніше) та перебування у ньому хоча б на одній фондовій біржі в Україні, зміну порядку виплати дивідендів, зміну форми повідомлення про проведення загальних зборів, зміну форми і тексту бюлетенів, зміну до змісту протоколу про підсумки голосування та інше.

У той же час, на нашу думку, необхідно зупинитись на новелах Закону України «Про акціонерні товариства», викладених у нормах:

– статті 5, якою введено обмеження щодо кількості акціонерів приватного акціонерного товариства (не більше 100 осіб) для реалізації передбаченого статутом переважного права акціонерів на придбання акцій цього товариства;

– статті 8, якою введено порядок визначення ринкової вартості емісійних цінних паперів, що перебувають в обігу на фондових біржах;

– статті 24, якою введено вимогу до публічних акціонерних товариств пройти процедуру включення акцій до біржового реєстру (а не до біржового списку, як було встановлено раніше);

– статті 30, якою змінено порядок виплати акціонерним товариством дивідендів та передбачено можливість щодо їх виплати через депозитарну систему України або безпосередньо акціонерам;

– статті 32, якою доповнено перелік питань, що повинні виноситись на розгляд загальних зборів акціонерів публічного акціонерного товариства щороку, а саме: про припинення повноважень членів наглядової ради; обрання членів наглядової ради; затвердження умов цивільно-правових договорів, трудових договорів (контрактів), що укладатимуться з ними, встановлення розміру їх винагороди, обрання особи, яка уповноважується на підписання договорів (контрактів) з членами наглядової ради;

– статті 35, якою змінено вимоги до змісту письмового повідомлення про проведення загальних зборів акціонерного товариства та доповнено вимогою щодо наявності в ньому проекту порядку денного загальних зборів акціонерів, відповідних проектів рішень до них, а також адреси власного веб-сайту, на якому розміщена інформація з проектом рішень щодо кожного з питань, включених до проекту порядку денного;

– статті 43, якою введено вимогу щодо обов'язкового використання бюлетенів для голосування на загальних зборах;

– статті 44, якою введено тимчасовий робочий орган загальних зборів акціонерів – тимчасова лічильна комісія;

– статті 45, якою введено додаткові вимоги до змісту протоколу про підсумки голосування на загальних зборах;

– статті 53, якою змінено вимоги щодо особи, що може бути обрана членом наглядової ради та передбачено його обрання виключно зі складу фізичних осіб; введено посаду члена наглядової ради – неза-

лежного директора та необхідність їх обов'язкового обрання в наглядовій раді публічних акціонерних товариств; введено вимоги щодо мінімального кількісного складу наглядових рад публічних акціонерних товариств в кількості 5 осіб;

– статті 56, якою введено вимоги щодо обов'язкового утворення в наглядових радах публічних акціонерних товариств комітету з питань аудиту, комітету з питань визначення винагороди посадовим особам і комітету з питань призначень;

– статті 57, якою доповнено підстави щодо припинення повноважень членів наглядової ради акціонерного товариства, а саме у разі отримання акціонерним товариством письмового повідомлення про заміну члена наглядової ради, який є представником акціонера;

– статті 68, якою доповнено перелік підстав для здійснення акціонерним товариством обов'язкового викупу акцій у акціонерів, а саме прийняття загальними зборами акціонерів рішення про надання згоди на вчинення товариством значних правочинів, у тому числі про попереднє надання згоди на вчинення значного правочину та надання згоди на вчинення товариством правочину, щодо якого є заінтересованість;

– статті 69, якою закріплено обов'язок акціонерного товариства протягом не більш як п'яти робочих днів після прийняття загальними зборами рішення, що стало підставою для вимоги обов'язкового викупу акцій, повідомити акціонерів, які мають таке право, про наявність у них такого права;

– статті 71, якою введено поняття правочину, щодо вчинення якого є заінтересованість, передбачено вимоги до нього, встановлено перелік осіб, які є заінтересованими у вчиненні акціонерним товариством такого правочину та передбачено порядок їх вчинення;

– статті 78, якою встановлено вимогу до наявності у публічного акціонерного товариства власного веб-сайту, на якому повинні бути розміщені відповідні документи та інформація (а не власної веб-сторінки, як було раніше);

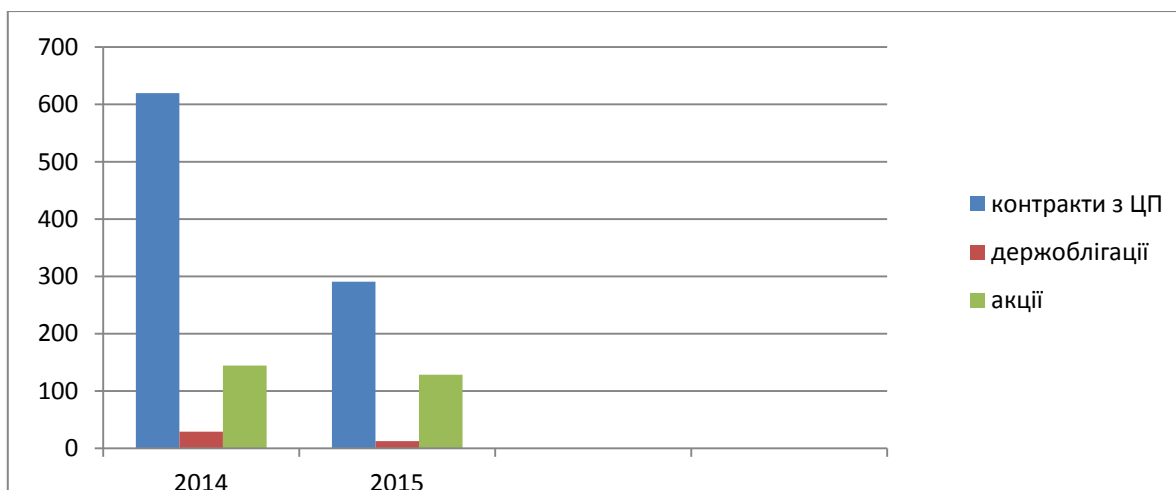
– статті 87, якою введено вимогу щодо обов'язкового включення всіх акціонерів акціонер-

ного товариства, що перетворюється, до складу засновників (учасників) товариства- правонаступника.

Вищезазначені законодавчі вимоги залишають сенс діяти у формі акціонерних товариств тільки для тих підприємств, які реально залучають кошти на ринку капіталів та мають достатні власні кошти, адже акціонерні товариства повинні нести додаткові витрати, пов'язані з проведенням щорічного аудиту, підготовкою регулярної річної інформації товариства в НКЦПФР, публікацією повідомлень про проведення загальних зборів акціонерів товариства, публікацією особливої інформації та регулярної річної інформації в друкованих виданнях НКЦПФР, розміщенням річного звіту в мережі Інтернет, організацією скликання та проведення загальних зборів акціонерів товариства, оплатою послуг зберігача та депозитарію цінних паперів та багато інших.

Аналізуючи інформацію НКЦПФР, що розміщена на її офіційному веб-сайті, щодо кількісних показників акціонерних товариств, які зареєстровані на території Сумської області, слід зазначити, що їхня кількість за період часу з 2000 року по 2015 рік включно зменшилась з 963 до 175, або на 82%.

Крім того, дослідження даних НКЦПФР, що розміщені на її офіційному веб-сайті, за 2015 рік показало, що протягом 2015 року загальний обсяг біржових контрактів з цінними паперами зменшився порівняно з даними за 2014 рік з 619,70 млрд. грн. до 290,77 млрд. грн., або на 53,08%. Найбільший обсяг торгів на біржовому ринку серед усіх фінансових інструментів зафіксовано з державними облігаціями – 253,32 млрд. грн., або 87,12% від сукупного обсягу біржових торгів. Також значне місце в загальному об'ємі біржових торгів з цінними паперами займають операції з облігаціями підприємств – 13,60 млрд. грн., або 4,68%. Протягом 2015 року НКЦПФР зареєстровано 158 випусків акцій на суму 128,55 млрд. грн., що менше на 15,80 млрд. грн. у порівнянні з 2014 роком. Що ж стосується облігацій, то протягом 2015 року НКЦПФР зареєстровано 155 випусків цих цінних паперів на загальну суму 12,43 млрд. грн. У порівнянні з 2014 роком цей показник зменшився на 16,58 млрд. грн., або на 58,16% (табл. 1)



Таблиця 1. Загальний обсяг біржових контрактів з цінними паперами

**Висновки.** Враховуючи існуючі тенденції в розвитку ринку цінних паперів, можна зробити висновок про зменшення кількості акціонерних товариств та зростання їх активності на ринку цінних паперів. Водночас спостерігається тенденція зростання кількості реорганізацій акціонерних товариств в інші організаційно-правові форми у зв'язку з необхідністю уникнення додаткового «навантаження», зокрема проходження публічними акціонерними товариствами процедури лістингу, проведення аудиту фінансово-господарської діяльності за міжнародними стандартами бухгалтерського обліку, розкриття значної кількості інформації (регулярної та нерегулярної) з урахуванням витрат на її розкриття тощо.

Одним з виважених рішень щодо подальшої діяльності акціонерних товариств як юридичних осіб може стати припинення акціонерного товариства (з кількістю акціонерів до 100 осіб) шляхом його перетворення в товариство з обмеженою відповідальністю або припинення його (з кількістю акціонерів більш ніж 100

осіб) шляхом перетворення в товариство з додатковою відповідальністю, організаційно-правові форми яких є більш спрощеними для ведення бізнесу та дозволяють доволі ефективно організовувати діяльність.

Результатом таких реорганізаційних процедур стане мінімізація витрат, пов'язаних з обслуговуванням такої організаційно-правової форми суб'єктів господарювання, як акціонерне товариство; лібералізації вимог щодо провадження діяльності на ринку цінних паперів та мінімізація ризиків застосування санкцій до товариства за правопорушення на ринку цінних паперів.

В той же час ті підприємства, які продовжать свою діяльність в формі акціонерних товариств, мають докласти максимальних зусиль щодо дотримання вимог оновленого чинного законодавства у цій галузі правовідносин, змінити свої статuti та внутрішні положення відповідно до його норм та бути «дисциплінованим» учасником ринку цінних паперів України.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Про акціонерні товариства : Закон України від 17 вересня 2008 року №5 14-VI // ВВР України. – 2008. – № 50–51. – Ст. 384.
2. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV // ВВР України. – 2006. – № 31. – Ст. 268.
3. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України від 30 жовтня 1996 року № 448/96-ВР // ВВР України. – 1996. – № 51. – Ст. 292.
4. Про депозитарну систему України : Закон України від 6 липня 2012 року № 5178-VI // ВВР України. – 2013. – № 39. – Ст. 517.
5. Кодекс України про адміністративні правопорушення від 7 грудня 1984 року № 8074-10 // ВВР УРСР. – 1984. – № 51. – Ст. 1122.
6. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів : Закон України від 7 квітня 2015 року № 289-VIII // ВВР України. – 2015. – № 25. – Ст. 188.
7. «Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів», затверджене рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 3 грудня 2013 року № 2826, зареєстроване в Міністерстві юстиції України 24 грудня 2013 року за № 2180/24712.