

giarism; thus essentially somehow it distorts score plagiarism, although in real terms plagiarism does not go,

11) the unavailability of the network is often fatal problem on some systems,

12) in virtually every system to detect plagiarism has certain weaknesses and their possibilities, such comparisons can be bypassed; instructions such proceedings in some cases located directly on the Internet.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY:

1. Classifications of Plagiarism Detection Engines. Lancaster, T. a Culwin, F. 2/2005 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ics.heacademy.ac.uk/italics/Vol4-2/Plagiarism%20-20revised%20paper.pdf>.

2. Farrington, D., Palfreyman, D. The Law of Higher Education. – Oxford: Oxford University Press, 2006.

3. Stephen, J., Rosenwasser, D. Plagiarism [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.muhsenberg.edu/mgt/provost/academic/plagiarismdef.html>.

УДК 347.728.2

ПРИВІЛЕЙОВАНІ АКЦІЇ ТА ЇХ НОРМАТИВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ

PREFERRED SHARES AND THEIR NORMATIVE REGULATION

Варга О.В.,

*студент юридичного факультету
Ужгородського національного університету*

Заборовський В.В.,

*кандидат юридичних наук, доцент,
доцент кафедри цивільного права та процесу
Ужгородського національного університету*

У статті досліджується правова природа привілейованих акцій, визначаються їх переваги та недоліки. Автори визначають правовий статус акціонерів-власників привілейованих акцій. Суть та особливості привілейованих акцій розкриваються шляхом порівняння їх з простими акціями. Робиться висновок про необхідність вдосконалення нормативно-правової бази з приводу регулювання привілейованих акцій.

Ключові слова: цінні папери, прості акції, привілейовані акції, правовий статус власників привілейованих акцій.

В статье исследуется правовая природа привилегированных акций, определяются их преимущества и недостатки. Авторы определяют правовой статус акционеров-владельцев привилегированных акций. Суть и особенности привилегированных акций раскрываются через сравнение их с простыми акциями. Делается вывод о необходимости совершенствования нормативно-правовой базы по поводу регулирования привилегированных акций.

Ключевые слова: ценные бумаги, простые акции, привилегированные акции, правовой статус владельцев привилегированных акций.

The article examines the legal nature of the preference shares, determined their advantages and disadvantages. The authors define the legal status of shareholders who own preferred shares. The essence and characteristics of preferred shares disclosed by comparing them to ordinary shares. The conclusion about the need to improve the legal framework on the regulation of preferred shares.

Key words: securities, common shares, preferred stock, legal status of holders of preferred shares.

Постановка проблеми. Сучасна економіка прогресивної країни характеризується наявністю великого сектора, що базується на акціонерному капіталі. В умовах розвитку та ускладнення корпоративних відносин невідмінно зростає роль акцій. Сьогодні власниками акцій є мільйони фізичних і тисячі юридичних осіб, а самі акції займають провідну позицію на фондовому ринку України серед фінансових інструментів [1, с. 64]. Також необхідно зазначити, що стан ринку привілейованих акцій в Україні потребує детального аналізу та визначення відсутніх компонентів, оскільки вітчизняні акціонерні товариства фактично не використовують цей фінансовий інструмент в своїй емісійній діяльності.

Навіть лише із того, що такі акції називаються привілейованими, цілком очевидно, що їх власники

володіють певними привілеями порівняно з власниками простих акцій. Привілейовані акції, окрім преференцій, що стосуються виплати дивідендів та отримання частки у разі ліквідації акціонерного товариства дають можливість власникам акціонерного товариства збільшити статутний капітал, не втрачаючи при цьому вирішального впливу на товариство. Це є одним з головних чинників, що сприяє їх емісії. У свою чергу, оцінка перспектив і планування емісій та вибір найефективнішого вкладення своїх коштів є одним з найважливіших питань у роботі акціонерного товариства, вирішення якого визначає перспективи цього підприємства та отримання ним прибутку. Цим обґрунтовується актуальність цього дослідження.

Стан опрацювання. Проблема визначення переваг та недоліків привілейованих акцій, особливості

їх конвертації були предметом дослідження деяких науковців, серед яких доцільно виокремити С. Баранов-Мохорта, М. Берзона, О. Виговського, О. Вінник, А. Домбругову, В. Олефіра, О. Сьомченкова, Т. Шашихіну, О. Щербину та інших. Проте у цій сфері і нині залишається достатня кількість дискусійних питань.

Мета статті. З-поміж напрацьованого науковцями матеріалу, що стосується ринку цінних паперів, та його елементів автори окремо досліджують сутність привілейованих акцій, визначають їх переваги та недоліки з метою використання отриманих результатів у практичній діяльності суб'єктів корпоративних відносин. Метою статті є дослідження правової природи такого виду цінних паперів, як привілейовані акції. Завданнями автори ставлять перед собою: дослідити нормативне регулювання привілейованих акцій та позиції науковців із цього приводу; визначити правовий статус акціонерів-власників привілейованих акцій; виділити основні недоліки у сфері використання привілейованих акцій, що потребують окремої уваги з боку законодавця.

Виклад основного матеріалу. Акціонерне товариство розміщує акції двох типів – прості та привілейовані. Привілейовані акції надають їх власникам переважні (стосовно власників простих акцій) права на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, а також надають права на участь в управлінні акціонерним товариством у випадках, передбачених статутом і законом, який регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств (ст. 6 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [2]).

Вітчизняна практика фондової діяльності, за твердженням О. Сьомченкова, свідчить про те, що емітенти не дуже зацікавлені в роботі з привілейованими акціями. Крім того, привілейовані акції практично не мають обігу на провідних торговельних майданчиках організованого ринку, не є предметом дослідження рейтингових агентств. Проблема полягає в законодавчому регулюванні емісії та обігу таких акцій [3, с. 65].

Враховуючи вказане, вважаємо за необхідне дослідити становлення вітчизняного інституту привілейованих акцій. Так, С. Баранов-Мохорт розподілив формування правових засад випуску та обігу привілейованих акцій в Україні на два етапи:

– перший етап, що тривав з 1991 по 2006 рр. і визначався нормами законів України «Про цінні папери та фондову біржу» [4] та «Про господарські товариства» [5];

– другий етап, який розпочався з 2006 р. із прийняттям Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» та остаточно сформувався із набуттям чинності Закону України «Про акціонерні товариства» [6, с. 69].

Аналізуючи норми цих нормативно-правових актів, простежується еволюція ринку цінних паперів загалом та зміни в правовому регулюванні при-

вілейованих акцій зокрема. Чинний закон про цінні папери збільшив максимально можливий розмір частки привілейованих акцій у статутному капіталі товариства з 10 до 25%. Також акціонерним товариствам було надано можливість випускати привілейовані акції різних класів із різним обсягом прав стосовно черговості отримання дивідендів та виплат у разі ліквідації товариства. Позитивною зміною також є те, що право власників привілейованих акцій на участь в управлінні акціонерним товариством передбачається не лише у визначених статутном випадках, але дає змогу зробити це і в передбачених законом випадках. Саме таким законом став Закон України «Про акціонерні товариства» [6], який і визначив випадки надання власникам акцій права на участь в управлінні товариством і права голосування на загальних зборах акціонерів.

У подальшому науковці розглянуть окремі недоліки у сфері правового регулювання привілейованих акцій. Одним з них є В. Олефір, який звертає увагу на відсутність чіткої диференціації за типами акцій. Чинне національне акціонерне законодавство вказує лише на те, що емітент має право розмішувати привілейовані акції різних класів, не зазначаючи, які саме. У багатьох нормативних актах предмет регулювання яких тією чи іншою мірою стосується питань емісії й обігу акцій, правовий режим останніх не диференціюється на прості та привілейовані. Так, Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» встановлені загальні правила емісії акцій, які однаковою мірою поширюються на емісію як простих, так і привілейованих акцій [7, с. 29].

Однією з проблем у цій сфері є визначення правового статусу власників-акціонерів привілейованих акцій, який найкраще розкривається через аналіз наданих їм законом прав та обов'язків. Так, ст. 26 Закону України «Про акціонерні товариства» свідчить, що привілейовані акції надають їх власникам переважні (стосовно власників простих акцій) права на отримання частини майна прибутку товариства у вигляді дивідендів та частини майна товариства у разі його ліквідації. Також передбачається право власника привілейованої акції на участь в управлінні акціонерним товариством у випадках, що передбачені законом та статутом. На відміну від власників простих акцій, для власників привілейованих акцій однакова сукупність прав передбачена лише в рамках одного класу. Статут підприємства може передбачати розміщення кількох класів привілейованих акцій, які, відповідно, надають їх власникам різні права (ч. 3 ст. 20 вищевказаного Закону). Конкретний обсяг прав, який надається привілейованою акцією кожного окремого класу, визначається у статуті, проте ст. 26 Закону вимагає, зокрема, вказувати у статуті:

- розмір і черговість виплати дивідендів;
- ліквідаційну вартість і черговість виплат у разі ліквідації товариства;
- випадки та умови конвертації привілейованих акцій цього класу у привілейовані акції іншого класу, прості акції або інші цінні папери;

– порядок отримання інформації [6].

Варто зазначити, що позитивною є конкретизація в Законі прав на участь в управлінні акціонерним товариством, які надаються привілейованими акціями, що традиційно вважаються неголосуючими: за загальним правилом, їх власники позбавлені права голосу на загальних зборах. Перелік питань, з приводу яких власники привілейованих акцій мають право голосу за законом, включає:

1) припинення товариства, що передбачає конвертацію привілейованих акцій цього класу у привілейовані акції іншого класу, прості акції або інші цінні папери;

2) внесення змін до статуту товариства, що передбачають обмеження прав акціонерів-власників цього класу привілейованих акцій;

3) внесення змін до статуту товариства, що передбачають розміщення нового класу привілейованих акцій, власники яких матимуть перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства, або збільшення обсягу прав акціонерів-власників розміщених класів привілейованих акцій, які мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства.

Узагальнюючим положенням у цій частині дослідження є те, що участь у розподілі результатів діяльності підприємства визначається майновими й немайновими правами власників простих і привілейованих акцій [3, с. 67].

Український ринок цінних паперів перебуває на етапі становлення та активного розвитку. Саме тому необхідно дослідити використання на практиці закріплених нормативних положень та виокремлення переваг і недоліків привілейованих акцій для акціонерних товариств. Загалом суть привілейованих акцій полягає в тому, що обмежений вплив на підприємство загалом і його результативність зокрема має компенсуватися стабільними доходами та іншими технічними перевагами над власниками простих акцій, на яких покладено основну відповідальність за діяльність підприємства. Перерозподіл прав за типами акцій дає підстави стверджувати, що збільшення обсягу майнових прав власників привілейованих акцій тягне за собою зменшення обсягу їхніх немайнових прав [3, с. 71].

Досліджуючи привілейовані акції, необхідно чітко окреслити переваги та недоліки їх емісії. Випуск привілейованих акцій передбачає серйозні безстрокові зобов'язання акціонерного товариства проводити виплати інвесторам, а це можливо лише, якщо фінансове становище підприємства є стійким. Аналіз міжнародного ринку свідчить, що зарубіжні компанії рідко і в невеликих кількостях випускають безстрокові привілейовані акції через великий ступінь ризику. Проте навіть у тих випадках компанії зумовлюють своє право відкликати акції після закінчення певного періоду або конвертувати їх у звичайні. Формально привілейовані акції з правом відкликання вважаються безстроковими, але емітент може погасити їх, як це відбувається з облігаціями. Тому ці акції називають відзивними [8, с. 264].

Випускаючи привілейовані акції, емітент досягає таких цілей:

– збільшує власний капітал;

– зберігає повний контроль над управлінням акціонерним товариством.

А. Домбругова чітко окреслює переваги та недоліки випуску і придбання привілейованих і простих акцій. Емісія привілейованих акцій надає певні переваги як їх емітентам, так і їх інвесторам. Емісія привілейованих акцій є засобом збереження структури контролю над управлінням товариством, а для інвестора ця перевага полягає в першочерговому праві отримати дивіденди, навіть коштом резервного фонду товариства. Відповідно, для емітента основним негативним аспектом емісії привілейованих акцій є необхідність обов'язкової виплати фіксованого розміру дивідендів, а для власника привілейованої акції – суттєве обмеження його прав на управління діяльністю товариством [9, с. 14]. Також науковці говорять про те, що привабливим інвестиційним інструментом привілейовані акції роблять законодавчі гарантії та гнучкість у регулюванні їх правового режиму [10]. Отже, привілейовані акції є досить вигідним інструментом для власника таких акцій, оскільки їх природа передбачає вищу ймовірність отримання доходів, порівняно з власниками простих акцій.

Найбільшим недоліком цього сегменту вітчизняного ринку акцій науковці вважають вимогу стосовно використання резервного капіталу для виплати дивідендів за привілейованими акціями у разі недостатності чистого прибутку, що суттєво змінює пропорції між ризиком та доходністю для таких інструментів із позиції їх емітента [11, с. 72]. Таким чином, фактично дивідендні виплати за привілейованими акціями прирівнюються до відсоткових виплат за борговими цінними паперами, які належать до витрат, а дивіденди сплачуються з прибутку.

Що ж до емітентів та інвесторів простих акцій, то емісія простих акцій означає для емітента можливість збільшити статутний капітал товариства без додаткових витрат, а для інвестора простих акцій право власності на такі акції означає можливість отримання прибутку та участь в управлінні товариством. Негативом емісії простих акцій для емітента Ю. Самойлова називає його перетворення з контролюючого власника товариства на співвласника. Інвестуючи власні кошти в прості акції, інвестор приймає на себе ризики щодо успішної діяльності товариства [12, с. 61].

Висновки. Загалом, привілейовані акції – це акції компанії з дивідендів, які виплачуються акціонерам. Якщо компанія входить у процедуру банкрутства, то власники привілейованих акцій мають право на грошову компенсацію з активів компанії в першу чергу. Більшість привілейованих акцій має фіксований дивіденд, водночас для звичайних акцій такого не передбачено. Проте акціонери-власники привілейованих акцій, як правило, не мають права голосу, на відміну від акціонерів із простими акціями.

На підставі дослідженого матеріалу можна дійти висновку, що привілейовані акції є цікавим інвес-

тиційним інструментом через відносну гнучкість їх нормативного регулювання. Проте не було б зайвим вдосконалення нормативної бази з метою уточнення наявних у сфері привілейованих акцій процедур. Префакції мають ряд переваг для компанії-емітента. Відсутність в акціонерів права голосу, що може здатися недоліком, насправді, є вигідним для бізнесу, тому що це означає, що власність не розбавляється шляхом продажу привілейованих акцій, як це відбувається у разі емісії простих акцій. Також необхідно зазначити, що випуск привілейованих акцій є не поширеним явищем через те, що передбачає серйозні безстрокові зобов'язання акціонерного товариства проводити виплати інвесторам, які можливі лише в разі фінансової стійкості акціонерного товариства.

Відсутність широкого поширення привілейованих акцій, безперечно, свідчить про те, що національне законодавство не відповідає природній сутності даного фінансового інструменту. Вважаємо, що необхідно законодавчо закріпити основні види привілейованих акцій, деталізувати процедуру їх емісії, розширити перелік випадків виникнення права голосу у їх власників. Повноцінний розвиток привілейованих акцій в Україні можливий лише у разі відміни норми, що стосується використання резервного капіталу для виплати дивідендів. Тільки за умови необхідного законодавчого регулювання та вжиття вищенаведених заходів привілейовані акції зможуть зазнати розвитку та викликати інтерес із боку емітентів та інвесторів, що, у свою чергу, стане важливим кроком в оптимізації корпоративного права України загалом.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Акімова Н. Класифікація акцій та їх облікова інтерпретація / Н. Акімова, О. Безпалова // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. – 2010. – Вип. 1. – С. 64–71.
2. Про цінні папери і фондовий ринок : Закон України від 23 лютого 2006 р. № 3480-IV // Відомості Верховної Ради України. – 2006. – № 31. – Ст. 268.
3. Сьомченков О. Проблеми функціонування привілейованих акцій в Україні / О. Сьомченков // Фінанси України. – 2014. – № 6. – С. 63–79. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2014_6_8.
4. Про цінні папери і фондову біржу : Закон України від 18 червня 1991 р. № 1201-XII (втратив чинність) // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 38. – Ст. 508.
5. Про господарські товариства : Закон України від 19 вересня 1991 р. № 1576-XII // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 49. – Ст. 682.
6. Про акціонерні товариства : Закон України від 17 вересня 2008 р. № 514-VI // Офіційний вісник України. – 2008. – № 81. – Ст. 7.
7. Олефір В. Окремі аспекти диференціації простих і привілейованих акцій / В. Олефір // Підприємництво, господарство і право. – 2013. – № 9. – С. 28–40.
8. Фондовый рынок: учебное пособие / Н. Берзон, Е. Буянова, М. Кожевников, А. Чаленко. – М.: Вита-Пресс, 1998. – 400 с.
9. Домбругова А. Права власників простих та привілейованих акцій / А. Домбругова // Юридичний вісник України. – 2005. – № 40. – С. 14.
10. Нікіфоров А. Привілейовані акції та реєстрація їх випуску в ДКЦПФР / А. Нікіфоров, О. Кучинська [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://flexp.com.ua/library/article/247>.
11. Баранов-Мохорт С. Правовий режим випуску та обігу привілейованих акцій в Україні / С. Баранов-Мохорт // Ринок цінних паперів України. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2010. – № 5–6. – С. 69–74. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/rcpu_2010_5-6_11.
12. Самойлова Ю. Регулювання прав власників привілейованих акцій: реалії та перспективи / Ю. Самойлова // Юридичний журнал. – 2003. – № 4. – С. 59–63.
13. Корпоративне право ЄС: навч. посібник / Т. Шашихіна та ін.; Програма Tacis Європейського Союзу в Україні, Проект «Правничі студії в Україні: Київ та окремі регіони». – К.: ІМВ КНУ ім.Тараса Шевченка, 2004. – 170 с.
14. Вінник О. Акціонерне право: навчальний посібник / О. Вінник, В. Щербина; за ред. В. Щербини. – К.: Видавництво «Атіка», 2000. – 544 с.