

## РОЗДІЛ 4 ГОСПОДАРСЬКЕ ПРАВО, ГОСПОДАРСЬКО-ПРОЦЕСУАЛЬНЕ ПРАВО

УДК 346.5

### ПРОБЛЕМНІ ПИТАННЯ, ПОВ'ЯЗАНІ ІЗ ЗАХИСТОМ КОРПОРАТИВНИХ ПРАВ АКЦІОНЕРІВ

### PROBLEMATIC ISSUES RELATED TO THE PROTECTION OF EQUITY RIGHTS OF SHAREHOLDERS

**Бігняк О.В.,**

*кандидат юридичних наук, доцент  
кафедри права інтелектуальної власності та корпоративного права  
Національного університету «Одеська юридична академія»*

На підставі аналізу норм чинного законодавства в контексті корпоративного управління, корпоративного інтересу висвітлено проблеми, пов'язані із захистом корпоративних прав акціонерів. Зазначено певні пропозиції щодо вдосконалення окремих положення Закону України «Про акціонерні товариства». Підкреслена величезна кількість невирішених проблем у сфері захисту прав акціонерів

**Ключові слова:** акціонерне товариство, корпоративні права, захист прав акціонерів, акції, методи та принципи захисту, корпоративне управління, корпоративний інтерес, конфлікт інтересів.

На основании анализа норм действующего законодательства в контексте корпоративного управления, корпоративного интереса освещены проблемы, связанные с защитой корпоративных прав акционеров. Указаны определенные предложения по совершенствованию отдельных положений Закона Украины «Об акционерных обществах». Подчеркнуто огромное количество нерешенных проблем в сфере защиты прав акционеров

**Ключевые слова:** акционерное общество, корпоративные права, защита прав акционеров, акции, методы и принципы защиты, корпоративное управление, корпоративный интерес, конфликт интересов.

On the basis of the analysis of the current legislation in the context of corporate governance, corporate interest, issues related to the protection of shareholders' corporate rights are highlighted. Certain proposals were made on the improvement of certain provisions of the Law of Ukraine "On Joint Stock Companies". The huge number of unresolved issues in the area of shareholders' rights protection is underlined.

**Key words:** joint-stock company, corporate rights, protection of shareholders' rights, actions, methods and principles of protection, corporate governance, corporate interest, conflict of interests.

**Постановка проблеми.** Питання захисту прав акціонерів є складовою частиною загальнотеоретичної проблеми захисту цивільних прав. Між тим захист корпоративних прав акціонерів має свою специфіку, яка визначена особливостями акціонерних товариств. Акціонерне товариство як суб'єкт господарювання повинно здійснювати свою діяльність відповідно до встановлених правил, які зобов'язані дотримуватися та виконувати як саме товариство, його органи управління, так і акціонери та наймані працівники. Розуміючи, що в акціонерному товаристві інтерес акціонера реалізується як безпосередньо через здійснення акціонером своїх корпоративних прав, так і опосередковано – через діяльність самого товариства, учасником якого він є, без конфлікту інтересів не обійтись. Так, конфлікт може бути пов'язаний із прийняттям на загальних зборах рішення про невиплату дивідендів, а направлення цих коштів на розвиток товариства, або рішення про консолідацію акцій, або їх конвертація в акції іншого виду (типу, класу) і т.д. Конфлікт інтересів пов'язаний з теорією співвідношення волі більшості акціонерів з інтересами меншості. Адже принцип рівно-

сті прав акціонерів «одна акція – один голос» не є гарантією рівних можливостей, на відміну від японського законодавства, де діє принцип «захист меншості від свавілля більшості», та, відповідно, рішення приймаються тільки односторонньо, що усуває зловживання правами держателів значної кількості акцій. В Україні на перший план виходить проблема захисту інтересів акціонерів – власників незначної кількості акцій.

Взагалі, проблема захисту прав акціонерів є відносно новою для України, а з прийняттям Закону України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 р. ми отримали підґрунтя для дослідження таких категорій, як суб'єктивне корпоративне право, корпоративний інтерес та принципи захисту корпоративних прав.

**Стан опрацювання проблеми.** Сучасні дослідження, які стосуються корпоративного управління, вказують на чимало невирішених проблем у сфері захисту прав акціонерів, якими займалися як вітчизняні, так і зарубіжні дослідники, серед яких: О.Р. Кибенко, І.В. Спасибо-Фатеєва, О.В. Щербина, В.В. Бутнев, І.О. Ємцева, А.П. Корлесов, О.В. Беляков та інші.

**Метою статті** є з'ясування особливостей інституту захисту корпоративних прав акціонерів через аналіз діючого законодавства та правозастосовчу практику, визначення напрямів подальшого удосконалення корпоративного законодавства.

**Виклад основного матеріалу.** Відповідно до рішення Конституційного суду від 11 травня 2005 р. власник на свій розсуд володіє, користується і розпоряджається своїм майном, але, здійснюючи своє право, він зобов'язаний не порушувати права та охоронювальні законом інтереси громадян, юридичних осіб і суспільства, в тому числі переважне право (яке не є абсолютним) акціонерів закритого акціонерного товариства на придбання акцій, що відчужуються іншими його акціонерами.

І.В. Спасибо-Фатєєва зазначала, що права акціонерів відомі та надаються йому акціями, але майже всі майнові права є потенційними, а не такими, щодо яких акціонер уже має право вимоги (отримання дивідендів можливо лише в разі прибуткової діяльності товариства та відповідного рішення загальних зборів). Щодо немайнових прав, то безпосереднім є право на участь в управлінні, а також право обирати до органів товариства, голосувати. Право ж бути обраними залежить від інших підстав. Отже, слід вести розсудливі відносно позовів міноритаріїв щодо захисту їхніх прав, немовби порушених рішеннями загальних зборів. Як правило, це стосується обрання певної особи на певну посаду в АТ. Для того, щоб заблокувати це рішення загальних зборів, залучаються дрібні акціонери, чії права немовби порушуються якимись вадами проведення цих зборів. При цьому, як видається, слід розібратися не тільки в питанні наявності або відсутності вад, на які посилаються позивачі, а і в наявності порушень прав акціонерів [1].

Не можна заперечувати той факт, що в залежності від кількості акцій, які є у власності акціонерів, вони мають різну ступінь впливу на діяльність товариства, різну ступінь контролю над виконавчими органами, та, як наслідок, відрізняється й характер можливостей захисту своїх прав.

Саме в процесі корпоративного управління ми зустрічаємо протиріччя інтересів учасників корпоративних відносин, що пов'язане з такою категорією, як корпоративний інтерес, на який беззаперечно впливає індивідуальний інтерес. Саме індивідуальний інтерес, який хоч і направлений на участь в діяльності товариства, але може протирічити корпоративним інтересам інших акціонерів, що проявляється через зловживання правом та порушенням закону. У зв'язку із цим ми отримуємо конфлікт інтересів, за якого порушується ієрархія корпоративного інтересу, коли від пріоритетів вибору внутрішньокорпоративних управлінських рішень залежить додержання або недодержання корпоративних інтересів акціонерного товариства в цілому.

Звичайно, в контексті досліджуваної проблеми слід зосередити увагу на співвідношенні волі більшості акціонерів з інтересами меншості, в тому числі питаннях їх захисту.

Принцип рівних прав акціонерів, який визначено в ст. 25 Закону України «Про акціонерні товариства», одна проста акція товариства надає акціонеру один голос для вирішення кожного питання на загальних зборах, не гарантує кожному акціонеру рівних можливостей. Реалізація прав акціонерів має гарантованість у разі двох умов: законодавчого закріплення та забезпечення примусовою силою держави. Наприклад, гарантією прав міноритаріїв є кумулятивне голосування під час вибору наглядової ради (ст. 53 Закону). До таких методів слід віднести консолідацію сил дрібних акціонерів, що проявляється через можливість узгодження акціонерами своїх позицій по всім або окремим питанням порядку денного шляхом надання довіреності певній особі.

Слід враховувати, що захист прав акціонерів, що характерним є лише для власників корпоративних прав, поставлений у залежність від розміру статного капіталу в акціонерному товаристві, адже зі збільшенням статного капіталу змінюється перерозподіл сил, з'являється нова економічна влада, що впливає на позиції акціонерів товариства.

Враховуючи принцип «одна акція – один голос», проблеми можуть виникнути в разі сумісної власності на одну акцію. Звичайно, мова не йде про придбання акцій, які є сумісною власністю подружжя та оформлені на одного з них. Крім цього, враховуючи законодавство та судову практику, доводимо висновку про неподільність акції як іменного цінного паперу, який посвідчує, зокрема, майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, визначає взаємовідносини між особою, яка його розмістила (видала), власником та передбачає виконання зобов'язань згідно з умовами його розміщення, а також можливість передачі прав, що випливають з цього документа, іншим особам, у тому числі й право на їх відчуження. Так, постановою Верховного суду України від 26.12.2011 р. встановлено, що акція є неподільною, тому власник акцій набуває повний комплекс корпоративних прав та обов'язків. Указані права та обов'язки належать лише тому з подружжя, який є власником цінних паперів, і в разі поділу майна подружжя вартість акцій повинна бути включена до вартості майна подружжя, яке підлягає поділу [2].

Проблеми виникають у тому разі, коли в договорі купівлі-продажу вказані обидва подружжя та в реєстрі вони значитимуться як суб'єкти спільної власності на цінний папір. Отже, в даному випадку компенсаційний принцип навряд чи застосовний. Слід закріпити положення, коли в голосуванні брав би участь лише один із подружжя без наявності спеціального на те доручення, тобто слід виходити з презумпції згоди іншого подружжя на здійснення вказаних дій.

Поряд із цим окремого дослідження вимагає питання прав набувача акцій на участь у загальних зборах акціонерного товариства, що пов'язано зі складанням переліку акціонерів. Відповідно до ст. 34 Закону України «Про акціонерні това-

риства», перелік акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах, складається станом на 24 годину за три робочих дні до дня проведення таких зборів у порядку, встановленому законодавством про депозитарну систему України [3]. Дана норма забороняє вносити зміни до переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах акціонерного товариства, після його складення. Із цього слідує, що в особи, яка придбала акції після дати складення переліку акціонерів, права на участь у загальних зборах не виникне. Отже, в разі такої ситуації суттєво порушуються права нового акціонера, та захист його прав знаходиться лише в площині самозахисту, з використанням інституту представництва. Адже витребування доручення у бувшого власника акцій за допомогою звернення до суду практично неможливе.

Таким чином, для забезпечення захисту прав набувача акцій необхідно в Законі України «Про акціонерні товариства» передбачити можливість внесення змін до переліку акціонерів, що мають право на участь у загальних зборах, на підставі виписки з реєстру власників іменних цінних паперів.

Також слід звернути увагу на порушення, які відбуваються під час укладення договору-купівлі акцій. На практиці, як правило, договір складається таким чином, що в нього вносяться всі необхідні дані про продавця, але немає ніяких відомостей про покупця. Це робиться для того, щоб посередники на фінансовому ринку, що не мають ліцензії, мали можливість вчинити багаторазовий перепродаж цінних паперів, вносячи в договір лише дані кінцевого покупця. Таким чином, від цього ланцюжка перепродажів виграє більшою мірою не перший утримувач акції, що отримав її, а посередники, оскільки первинний продавець не має можливості дізнатися реальну вартість акцій, що продаються, а посередник отримує високий прибуток, не сплачуючи податки. Крім того, приведений спосіб реалізації акцій є незаконним, оскільки договір багатократної купівлі-продажу не реєструється в реєстрі акціонерів. У законодавстві про ринок цінних паперів містяться жорсткі санкції за вказані порушення, але їх застосування ускладнене із-за складності виявлення такого роду порушень. Доцільно в законодавстві передбачити обов'язок нотаріального посвідчення вказаного договору, оскільки на даний час це проста письмова форма, що, у свою чергу, забезпечить інтереси сторін даного договору та виступить гарантією корпоративних прав.

Через принципи захисту корпоративних прав, які виділяють в літературі, слід обумовлювати особливості захисту прав акціонерів, а саме через такі принципи: принцип внутрішньокорпоративної демократії; принцип захисту прав меншості учасників (акціонерів); принцип підпорядкування особистих інтересів учасників загальному корпоративному інтересу; принцип добровільності членства; принцип гласності ведення справ корпоративної організації; принцип обмеження втручання учасників у поточну діяльність корпоративної організації [4, с. 17].

Так, учасниками корпоративних відносин є різні групи суб'єктів, які безпосередньо або опосередковано впливають на діяльність акціонерного товариства. До них слід віднести саме акціонерне товариство, його органи управління, акціонерів, найнятих робітників, кредиторів і контрагентів товариства, реєстраторів та контролюючих державних органів. Враховуючи такий склад учасників, існує ціла низка умов, що впливають на співвідношення інтересів суб'єктів акціонерного товариства. Серед таких умов можна виокремити: чисельність акціонерів, наявність власників контрольних пакетів акцій, позицію «дрібних» акціонерів, сферу діяльності самого товариства, традиції, що склалися в трудовому колективі, його економічний стан.

Отже, особливе місце серед вказаних суб'єктів, у силу розглянутих вище причин, займають акціонери товариства. Їхні майнові інтереси часто не співпадають зі сферами зацікавленості інших учасників корпоративних відносин. Виявлення і забезпечення балансу інтересів цих груп суб'єктів мають бути покладені в основу правового регулювання діяльності акціонерного товариства, в тому числі підготовки, проведення і реалізації рішень загальних зборів акціонерів.

Представляється, що не існує нерозв'язних протиріч між інтересами учасників корпоративних відносин. Інакше нереальним було б і саме створення акціонерного товариства, і можливість домагатися значних успіхів у його діяльності. У літературі зазначається, що розвиток акціонерного товариства як всякий поступальний розвиток, відповідно до діалектичного закону єдності й боротьби протилежностей, є, по суті, подоланням «конструктивних» протиріч суб'єктів, що вступають з ним у відносини [4, с. 99].

Таким чином, в основі «конфлікту інтересів» лежить не факт порушення «корпоративного інтересу» на користь індивідуального або групового, а можливість виникнення ситуації, за наявності якої постає питання вибору між інтересом товариства в цілому й інтересом окремого учасника або групи учасників. Для попередження такого «конфлікту» необхідно управлінськими, технологічними, організаційними і, звичайно, правовими засобами виключати вірогідність зміни ієрархії інтересів і цільових функцій учасників діяльності товариства. У цьому й полягає одне з головних завдань корпоративного управління.

У зв'язку з цим необхідно зазначити, що діюче корпоративне законодавство не повинно «забувати» про права та інтереси самого акціонерного товариства, гарантії збереження і зміцнення його цілісності як специфічної системи. Товариство має бути застраховане від необґрунтованих ризиків, як із зовнішнього боку, так і у внутрішньокорпоративних відносинах у цілях збереження своєї економічної стабільності. Крім того, загальний корпоративний інтерес, що є проявом самостійності волі акціонерного товариства (як корпоративної організації) по відношенню до волі його учасників, відбиває інтер-

еси всієї сукупності учасників організації, а не окремих її членів [4, с. 99].. Таким чином, очевидно, що захист інтересів товариства має також велике юридичне і практичне значення для забезпечення прав і законних інтересів інших суб'єктів корпоративних відносин, а саме його акціонерів.

Між тим захист прав та інтересів акціонерів не повинен реалізовуватися ізольовано від проблем й інтересів інших суб'єктів, стратегії діяльності самого товариства, інакше ефективність застосування відповідних охоронних заходів буде продовжувати знаходитися на низькому рівні.

**Висновки.** Виходячи з вищесказаного, можна зробити висновок про необхідність і доцільність

рішення проблеми захисту прав акціонерів на основі забезпечення за допомогою правових засобів балансу прав й інтересів учасників акціонерних відносин, їх координації і гармонізації. При цьому виявлення такого балансу і його забезпечення повинно базуватися на визнанні правового положення акціонерів, за допомогою надання останнім додаткових гарантій здійснення й охорони їхніх прав і законних інтересів. Потреба створення збалансованої системи корпоративного управління, покликана, в першу чергу, на прискікання зловживань одними акціонерами по відношенню до інших учасників корпоративного управління, а також задля захисту товариства від недружнього поглинання.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Спасибо-Фатеева І.В. Міноритарні акціонери в механізмі зміни структури. URL: <http://corpravo.com/biblioteka/statti/spasibo-fatejeva-v-mnoritarn-akconeri-v-mehanzm-zmni-strukturi-korporativnoji-vlasnost>
2. Постанова Верховного суду України від 26.10.2011 р. URL: [http://zib.com.ua/ua/8434-akciya\\_\\_nepodilna\\_ale\\_ne\\_ii\\_vartist\\_.html](http://zib.com.ua/ua/8434-akciya__nepodilna_ale_ne_ii_vartist_.html)
3. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 р. Офіційний вісник України. 2008 р. № 81. С. 7.
4. Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе. Практическое пособие / Бакшинкас В.Ю., Губин Е.П., Карелина С.А., Ломакин Д.В., и др.; под ред.: Губин Е.П. М.: Юристъ, 1999. 248 с.