

ПРАВОВА ПРИРОДА ДРОБОВОЇ АКЦІЇ

Постановка проблеми. На відміну від російського, український законодавець установлює заборону на існування дробових акцій. До прийняття Закону України „Про акціонерні товариства” [1], такий висновок можна було зробити виходячи з аналізу п.8 Положення про порядок реєстрації випуску акцій акціонерного товариства при зміні номінальної вартості та кількості акцій без зміни розміру статутного капіталу, затвердженого Рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14 вересня 2000 року № 125 [5, п.8 Розділу 1], в якому зазначено: “При проведенні консолідації акцій повинно бути забезпечено виконання умов обміну акцій старої номінальної вартості на цілу кількість акцій нової номінальної вартості для кожного акціонера. Забороняється проведення консолідації акцій у разі, якщо існують власники цінних паперів, яким належить кількість акцій, що не може бути обмінена на цілу кількість акцій нової номінальної вартості, тобто добуток коефіцієнта деномінації на кількість належних власнику цінних паперів, що підлягають консолідації, не є цілим числом”. А в новому Законі в п.2 ч.1 ст.18 прямо зазначено, що обов’язковою умовою консолідації є обмін акцій старої номінальної вартості на цілу кількість акцій нової номінальної вартості для кожного акціонера. На думку автора, такий підхід, а саме заборона існування дробових акцій у повній мірі не відповідає правовій природі проведення процедури консолідації, оскільки значно ускладнює, а у великих акціонерних товариствах із розпорощеними пакетами акцій, взагалі унеможливує її проведення. Виникає необхідність у закріпленні такого підходу до проведення консолідації, подібного до того, який діє в Російській Федерації, за яким тільки коефіцієнт консолідації повинен бути виражений цілим числом, а також закріплюється можливість виникнення дробових акцій при проведенні процедури консолідації.

Ступінь наукової розробки проблеми. Дана проблема є актуальною і предметом досліджень багатьох сучасних науковців. Серед учених, які досліджували окремі аспекти даної проблеми, доцільно виокремити праці Сагайдачної К.Н., Роднкової О.М., Дедова Д.І., Бушева А.Ю., Локшина М.Г., Шапкіної Г.С., Михайлової А.Н.

Мета статті. Виходячи з твердження про те, що наявний порядок проведення консолідації в Україні, не відповідає в повній мірі її правовій природі і подекуди унеможливує її проведення, автор ставить перед собою завдання здійснити дослідження такої правової конструкції, як дробова акція, особливостей її правової природи та можливості використання даного правового інституту в національному законодавстві.

Виклад основного матеріалу. До прийняття Федерального закону “Про внесення змін і доповнень в Федеральний закон “Про акціонерні товариства” від 7 серпня 2001 року № 120 [2], дробова акція за законодавством Російської Федерації розглядалося як тимчасове явище, неповноцінний об’єкт, який міг виникати тільки при проведенні консолідації. Такий висновок можна було зробити з п. 2 ч.1 ст.74 Федерального закону “Про акціонерні товариства” [3, п. 2 ч.1 ст.74], в якому йшлося, про те, що у випадку виникнення при консолідації дробових акцій, вони підлягають викупу самим акціонерним товариством за ринковою вартістю. Таке відношення російського законодавця до статусу дробових акцій (які виникали при проведенні процедури консолідації), як указують ряд дослідників, надавало легальні можливості для “виключення” акціонерів, які володіють порівняно невеликим відсотком від статутного капіталу [12, с.118], оскільки на той час був відсутній, як такий, інститут дробових акцій і була наявна пряма імперативна норма, що зобов’язувала акціонерне товариство здійснювати викуп таких акцій. Зазначений викуп акцій здійснювався і за відсутності згоди на це власника (акціонера), який міг бути змушений продати свої дробові акції, що виникли в результаті проведення консолідації акцій.

Тільки з набранням чинності зазначеного Федерального закону № 120 (1 січня 2002 року) був виключений п. 2 ч.1 ст.74 (примусовий викуп дробових акцій) і ст. 25 Федерального закону “Про акціонерні товариства” було доповнено ч.3. Лише з цього моменту можна стверджувати, що дробова акція стає повноправним учасником цивільного обороту, оскільки її обіг здійснюється нарівні з цілими акціями (п.4 ч.3 ст.25 Федерального закону “Про акціонерні товариства”). Вона надає її володільцеві права, які надаються акцією

відповідної категорії (типу), в обсязі, що відповідає частині цілої акції, яку вона складає. В ч.3 ст.25 цього Закону додано ще дві підстави виникнення дробових акцій. Так, до процедури консолідації додано ще підстави можливого виникнення дробових акцій при здійсненні переважного права на придбання акцій, які продаються акціонером приватного акціонерного товариства та при здійсненні переважного права на придбання додаткових акцій. Дробові акції виникають тільки за умови, що при проведенні консолідації, реалізації переважних прав акціонер не має можливості придбати цілу кількість акцій.

Запровадження даного інституту дробових акцій у російському законодавстві мало на меті забезпечити захист міноритарних акціонерів від витіснення його зі складу товариства шляхом примусового викупу належних йому дробових акцій, в результаті проведення консолідації з високим коефіцієнтом конвертації. Але таке запровадження наштовхнулося на значну критику з боку науковців. Так, О. Роднова вказує на те, що поки “зберігається принцип неподільності акцій, можна говорити про акціонерні товариства як про самостійний вид юридичних осіб, і як тільки ця риса втрачається, зникає межа між акціонерним товариством і товариством з обмеженою відповідальністю, стає безглуздим самостійне законодавче регулювання їх правового положення” [15, с.191]. А. Бушев вказує: “введення прав на дробові акції за новим Законом користі не принесло. Права акціонерів – володільців дробових акцій – не стали більш реальними, ніж були. Інтереси ж мажоритарних акціонерів, які є стратегічними інвесторами, і акціонерних товариств у результаті введення права на дробові акції суттєво постраждали. Володільці дробових акцій складають у відомому розумінні баласт товариства, який здержує його розвиток... значно збільшилися витрати на ведення реєстру акціонерів, в якому враховуються і володільці дробових акцій, ускладнюється управління товариством (часові і матеріальні затрати на повідомлення акціонерів, проведення зборів, підрахунок голосів, відповіді на запити і т.д.). Рівень цих витрат найчастіше набагато вищий, ніж фактичні вклади (“кредити”) багатьох індивідуальних акціонерів” [8]. Багато науковців приходять до висновку, що результат введення в цивільний обіг дробових акцій має більше негативних якостей, ніж позитивних [16, с.9] і про можливість захисту прав і законних інтересів міноритарних акціонерів іншими правовими засобами [9, с.55-57], але, на жаль, чітко не вказуючи якими.

Немає єдності у ставленні до дробових акцій і в інших зарубіжних країнах, оскільки “у Великобританії консолідація, при якій утворюються дробові акції, не допускається; в Японії у відповідності до Комерційного кодексу у випадку, якщо при консолідації утворюються дробові акції, вони підлягають анулюванню; у США при утворенні дробових акцій володільці отримують грошову компенсацію в розмірі вартості однієї акції, яка утворюється в результаті консолідації” [6, с.40].

Деякі автори вказують на неможливість існування дробових акцій, виходячи з такої її ознаки, як неподільність прав, що посвідчені акцією. Так, М. Плющев вказує на те, що “конструктивною ознакою цінного паперу є те, що вона посвідчує неподільну сукупність майнових прав; при цьому, ця сукупність неподільна не тільки в розумінні неможливості розірвання один від одного різноманітних видів посвідчених одним папером прав, але і в плані неможливості розподілу даних прав за обсягом. При таких обставинах використання цінного паперу в цілях встановлення розміру виділеної в окремий об’єкт частини цих прав (їх обсягу), які посвідчує цей папір, є нонсенсом” [13, с.6]. Не можна погодитися з таким твердженням, тому що неподільність акції означає неможливість саме розділення на свій розсуд прав, що посвідчуються акцією, і випуск в обіг акцій, які надають одне або декілька прав, а не всю сукупність прав, яку надає цей папір. При цьому не забороняється обіг цінних паперів, якщо вони будуть складати пропорційну частину від всіх прав, які закріплені в них. Тобто забороняється, наприклад, обіг акцій, що надають право на дивіденди, а не надають право на ліквідаційну квоту; тоді як не забороняється обіг акцій, які надають право на третину дивідендів, ліквідаційної квоти і т.д.

Інші дослідники виходять із можливості застосування режиму дробових акцій лише для бездокументарних цінних паперів [10, с.124], виходячи з того, що випуск цінних паперів у документарній формі здійснюється емітентом шляхом виготовлення сертифікатів, які посвідчують права власності на цінний папір (цінні папери). Отже, відбувається відхід від принципу “один цінний папір – один документ” [17, с.75]. Це дає можливість у подальшому здійснювати закріплення в сертифікаті і пропорційної частини прав акції, тобто дробової акції. Тому можна стверджувати про можливість застосування режиму дробових акцій і до документарних цінних паперів.

Як уже зазначалося, поява дробових акцій можлива в трьох випадках, а саме: в резуль-

таті проведення консолідації, при здійсненні переважного права на придбання акцій, які продаються акціонером приватного акціонерного товариства та при здійсненні переважного права на придбання додаткових акцій; тільки за умови, що при проведенні цих процедур акціонер немає можливості придбати цілу кількість акцій. Дискусійним залишається питання про вичерпність даного переліку випадків виникнення дробових акцій, чи ні. Е.Бурлакова вважає, що в п.1 ч.3 ст.25 Федерального Закону “Про акціонерні товариства”, чітко зазначені випадки, при яких можуть утворюватися дробові акції і “отже, акціонер не може за своїм бажанням “розділити свою акцію” [7, с.12]. У даному випадку можна дотримуватися й іншої точки зору, за якою можна вважати, що будь-яка норма, яка регулює цивільний обіг, не може тлумачитися як обмежуюча, оскільки із закону прямо не випливає інше. І тому можна припускати, що ні теоретичні, ні практичні судження не дають змогу застосовувати ч.3 ст. 25 Федерального закону “Про акціонерні товариства” до випадків виникнення дробових акцій обмежувального тлумачення.

Існує також думка авторів про обмеженість законодавчо закріплених випадків виникнення дробових акцій. А. Михайлова: “Якщо виходити із тлумачення ч.3 ст.25 Федерального закону “Про акціонерні товариства”, то наведений перелік підстав належить визнати вичерпним. Виключаються інші підстави виникнення дробових акцій, у тому числі у випадках реорганізації, наприклад, при злитті відкритих акціонерних товариств. При цьому аналіз правозастосовної практики показує, що буває важко у процесі злиття акціонерних товариств з різними, як правило, статутними капіталами і номінальною вартістю їх акцій, визначити статутний капітал і номінальну вартість акцій створюваного в результаті злиття акціонерного товариства” [11, с.101]. Н.Полиганова вказує, що формулювання ч.3 ст.25 цього Закону “дає можливість зробити висновок, що законодавець закріпив вичерпний перелік підстав виникнення дробових акцій. Це знаходить підтвердження, наприклад, у ч. 5 ст.28, яка забороняє збільшення статутного капіталу товариства за рахунок його майна шляхом розміщення додаткових акцій, у результаті чого утворюються дробові акції. Але поява дробових акцій можлива і в інших випадках. Так, у ст. 18 Закону вказано, що кожний акціонер реорганізованого товариства, який голосував “проти” або не брав участі в голосуванні з питання про реорганізацію товариства, повинен отримати акції

кожного товариства, які створюються в результаті поділу, які надають такі ж права, що й акції, які належали йому в реорганізованому товаристві, пропорційно кількості належних йому акцій цього товариства. Досить можливо, що в результаті таких дій з’являться дробові акції” [14, с.10]. В Інформаційному листі Федеральної комісії з цінних паперів Росії від 26 листопада 2001 року № ІК-09/7948 “Про утворення частини акцій (дробових акцій)” [4] ідеться про те, що перелік випадків, при яких утворюються дробові акції, зазначений в ч.3 ст.25 Закону, вичерпний. На думку автора, перелік підстав виникнення дробових акцій повинен бути визначений законодавцем як вичерпний для недопущення свавільного і безпідставного ділення акціонерами своїх акцій, що може призвести до значного ускладнення обігу акцій. Але даний перелік повинен бути розширений і містити в собі підстави, при яких заборона утворення дробових акцій значно ускладнює діяльність акціонерного товариства (напр., у випадках реорганізації товариства).

Висновки. На думку автора, поки не будуть розроблені правові засоби для запобігання виникнення дробових акцій при консолідації та у випадках реалізації переважних прав при додатковому випуску акцій та при продажу акціонером акцій у приватних акціонерних товариствах, і, головне, без шкоди для процедури їх проведення, виникає необхідність для закріплення даного інституту дробових акцій і в українському законодавстві.

Список літератури

1. Про акціонерні товариства: Закон України від 17 вересня 2008 року № 514 // Офіційний Вісник України. – 2008. – № 81. – Ст.7.
2. О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон "Об акционерных обществах": Федеральный закон от 7 августа 2001 г. //Собрание законодательства Российской Федерации. – 2001. – № 33(ч.1). – Ст. 3423.
3. Об акционерных обществах: Федеральный закон от 26 декабря 1996 года № 208 // Собрание законодательства Российской Федерации. - 1996. - №1. – Ст.1.
4. Информационное письмо ФКЦБ России от 26 ноября 2001 г. № ИК-09/7948 “Об образовании части акций (дробных акций)” // Вестник ФКЦБ России. - 2002.- № 12.
5. Положення про порядок реєстрації випуску акцій акціонерного товариства при зміні номінальної вартості та кількості акцій без зміни розміру статутного капіталу, затвердженого Рішенням

Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14 вересня 2000 року № 125 // Офіційний Вісник України. – 2000. – № 40. – Ст.410.

6. Аболонин Г. Дробные акции - практические последствия для рынка: по материалам „круглого стола” // Рынок ценных бумаг.- М.: Издательский дом "РЦБ". - 2002. - №2. - С.40-43.

7. Бурлакова Е. Дробные акции: проблемы и пути их решения // Банковское право. - М.: Юрист, 2004. - № 3. - С. 11-12.

8. Бушев А. О балансе интересов большинства и меньшинства акционеров при консолидации акций // Правоведение. -2004. - № 1 (252). - С. 49 – 66. - Режим доступа до журн.: <http://law.edu.ru/article/article.asp?articleID=1164748>

9. Дедов Д.И. Дробные акции // Законодательство. - М., 2003. - № 9. - С. 51-57.

10. Локшин М. Дробные акции на рынке ценных бумаг // Закон. - М.: Известия, 2002. - № 1. - С. 123-124.

11. Михайлова А. Правовые аспекты регулирования отношений с дробными акциями // Государство и право. - М.: Наука, 2003. - № 9. - С. 100-104.

12. Пашков А. Институт дробовых акций // Юридический аналитический журнал. – 2002. - № 1. - С. 115-122.

13. Плющев М. Правовая природа "дробных ценных бумаг" // Юрист. - М.: Юрист, 2004.- № 7. - С. 4-8.

14. Польшгалова Н. Дробные акции по новому законодательству об акционерных обществах // Современное право. - М.: Интел-Синтез, 2002. - № 11. - С. 10-12.

15. Роднова О.М. О конструкции "дробных акций" в российском законодательстве // Актуальные проблемы коммерческого права. Сборник статей. - М.: Зерцало-М, 2005. - Вып. 2. - С. 190-193.

16. Сагайдачная К.Н. Правовое регулирование выпуска акций акционерными обществами: автореф. дис. на соискание учен. степени канд. юрид. наук: спец. 12.00.03 "Гражданское право; Предпринимательское право; Семейное право; Международное частное право"/ К.Н. Сагайдачная.- М.,2007. –26 с.

17. Шапкина Г. Новое в российском акционерном законодательстве (изменения и дополнения федерального закона "Об акционерных обществах"). (Окончание) // Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации. - М.: ЮРИТ-Вестник, 2002. - № 2. - С. 64-79.

Стаття надійшла до редколегії 14 травня 2008 року.

Рекомендована до опублікування у «Віснику» членом редколегії О.В. Гетманцевим

V.V. Zaborovsky

LEGAL NATURE OF THE FRACTIONAL SHARES

Summary

The given scientific work is devoted to the legal nature of the fractional shares and cases of their origin. It grounds the conclusion that the subdivided of rights on the share but it is proportional distribution of all amount of right. On the basis of the analysis the conclusion about the necessity to consolidate the institution of the fractional shares in the Ukrainian legislation was made.