

Г. В. СВИРИДЕНКО. ПРАВОВІ АСПЕКТИ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПУБЛІЧНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

Досліджуються основні аспекти правового регулювання фінансової діяльності публічних акціонерних товариств на основі положень Закону України «Про акціонерні товариства» та норм чинного корпоративного права.

Ключові слова: публічне акціонерне товариство, фінансова діяльність, капітал публічних акціонерних товариств, акції публічних акціонерних товариств, дивідендна політика, регулювання фінансової діяльності публічних акціонерних товариств.

Исследуются основные аспекты правового регулирования финансовой деятельности публичных акционерных обществ на основе положений Закона Украины «Об акционерных обществах» и норм действующего корпоративного права.

Ключевые слова: публичное акционерное общество, финансовая деятельность, капитал публичных акционерных обществ, акции публичных акционерных обществ, дивидендная политика, регулирование финансовой деятельности публичных акционерных обществ.

The basic aspects of the legal adjusting of financial activity of public joint-stock companies are investigated on the basis of the Law of Ukraine "About joint-stock companies" and norms of operating corporate right provisions.

Key words: public joint-stock company, financial activity, capital of public joint-stock companies, actions of public joint-stock companies, dividend policy, adjusting of financial activity of public joint-stock companies.

30 квітня 2009 р. набув чинності прийнятий Верховною Радою України 17 квітня 2008 р. довгоочікуваний Закон України «Про акціонерні товариства»¹, спрямований на забезпечення більш ґрунтовного регулювання акціонерної форми підприємництва та вдосконалення корпоративних правовідносин. Разом з тим, як слушно зазначає О.М. Вінник, Закон «Про акціонерні товариства» (далі – Закон ПАТ) ... не лише заповнив низку прогалин свого попередника – Закону «Про господарські товариства», але й, на жаль, породив низку проблем через нечіткість деяких його положень (щодо формування резервного капіталу, створення ревізійної комісії, запровадження посади ревізора, припинення акціонерного товариства (далі – АТ), черговості задоволення вимог кредиторів тощо)².

З огляду на цю обставину в запропонованій статті викладено низку дискусійних положень, пов'язаних з правовими аспектами фінансової діяльності публічного акціонерного товариства (далі – ПАТ), і які мають важливе теоретичне і практичне значення.

Законом України «Про акціонерні товариства» запроваджено нові поняття у законодавство про акціонерні товариства. Так, згідно ст. 5 Закону ПАТ одним з ключових моментів став поділ АТ на публічні акціонерні товариства та приватні акціонерні товариства. Останні мають змогу обрати подальшу організаційну форму до травня 2011 р., а до цієї дати допускаються відкриті та закриті, публічні та приватні акціонерні товариства.

Необхідно зазначити, що вже в загальних положеннях Закону відбулися зміни щодо розуміння сутності процесу функціонування публічного акціонерного товариства. Так, в ст. 3 Закону України «Про акціонерні товариства» АТ визначається

© СВИРИДЕНКО Ганна Вікторівна – аспірантка Інституту держави і права ім. В.М. Корецького НАН України

як господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями. Однак дане поняття акціонерного товариства, яке є ключовим для цього Закону, на наш погляд, потребує уточнення. Важливим також вважаємо уточнення щодо правової природи акції. Так, оскільки згідно ст. 5 Закону публічне акціонерне товариство може здійснювати публічне та приватне розміщення акцій, а відповідно до ст. 7 акціонери публічного акціонерного товариства можуть відчужувати належні їм акції без згоди інших акціонерів та товариства.

Згідно чинного корпоративного законодавства України фінансовою базою діяльності АТ, у тому числі й публічного акціонерного товариства, є формування капіталу як основного джерела забезпечення господарської діяльності товариства. Статтею 14 Закону «Про акціонерні товариства» встановлений загальний порядок створення, збільшення або зменшення статутного та власного капіталу АТ незалежно від його типу. Також передбачено, що мінімальний розмір статутного капіталу АТ становить 1250 мінімальних заробітних плат, що відповідає нормам існуючого раніше корпоративного законодавства. Статутний капітал акціонерного товариства визначає мінімальний розмір його майна. Власним капіталом товариства є різниця між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами. Якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового року вартість чистих активів АТ виявиться меншою, ніж розмір статутного капіталу, товариство зобов'язане оголосити про зменшення свого статутного капіталу та зареєструвати відповідні зміни до статуту в установленому порядку. Якщо вартість чистих активів стала меншою, ніж мінімальний розмір статутного капіталу, товариство зобов'язане протягом 10 місяців з дати настання такої невідповідності усунути її або прийняти рішення про ліквідацію. Порядок збільшення або зменшення статутного капіталу АТ встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (далі – ДКЦПФР).

Наомість, варто, зазначити, що такий підхід в питанні регулювання щодо створення та існування капіталу АТ порушує проблему узгодженості положень Закону ПАТ з відповідними нормативно-правовими актами державних органів, до компетенції яких входить методичне забезпечення практичного впровадження норм цього Закону. Так, рішення ДКЦПФР «Про затвердження Положення про порядок збільшення (зменшення) розміру статутного капіталу акціонерного товариства» від березня 2007 р. за №280/13547 (далі – рішення ДКЦПФР №280/13547)³ регулює порядок збільшення (зменшення) розміру статутного капіталу акціонерного товариства, за винятком випадків збільшення розміру статутного капіталу, яке здійснюється в порядку обміну облігацій на акції, збільшення розміру статутного капіталу в зв'язку з індексацією основних засобів та збільшення статутного капіталу внаслідок реорганізації.

Водночас, статтями 14, 15, 16 Закону ПАТ чітко встановлюється порядок та норми збільшення (зменшення) статутного капіталу АТ. Проведений аналіз вищезазначених нормативно-правових актів засвідчив, що згідно ст. 15 Закону ПАТ статутний капітал товариства збільшується шляхом підвищення номінальної вартості акцій або розміщення додаткових акцій існуючої номінальної вартості, а розкриття самого процесу розміщення потребує додаткового з'ясування загальних положень розділу 1 рішення ДКЦПФР №280/13547. Так, в п. 2 розділу 1

даного рішення визначається, що при збільшенні розміру статутного капіталу відкритого акціонерного товариства (що відповідає ПАТ) акції, які передбачені до розміщення, можуть розповсюджуватися шляхом відкритого (публічного) або закритого (приватного) розміщення.

Відкрите (публічне) розміщення акцій відкритого акціонерного товариства здійснюється, якщо пропозиція акцій адресована більш ніж 100 фізичним та/або юридичним особам, крім акціонерів товариства. Закрите (приватне) розміщення акцій відкритого акціонерного товариства здійснюється, якщо акції розміщуються серед заздалегідь визначеного кола фізичних та/або юридичних осіб, кількість яких не перевищує 100 на дату прийняття рішення про збільшення статутного капіталу, крім акціонерів товариства.

Таким чином, положення п. 2 розділу 1 Рішення ДКЦПФР № 280/13547 не містить чіткого формулювання процесу розміщення додаткових акцій, а лише назва заголовку розділу 1 щодо збільшення статутного капіталу дозволяє зрозуміти, що саме мали на увазі розробники положення.

З іншого боку, згідно п. 3 ст. 15 Закону ПАТ збільшення статутного капіталу АТ із залученням додаткових внесків здійснюється із залученням додаткових акцій. Стосовно переважного права акціонерів на придбання акцій, які додатково розміщуються товариством, то воно діє лише в процесі приватного розміщення акцій та встановлюється законодавством, яке відповідає положенню п. 5 розділу 1 Рішення ДКЦПФР № 280/13547 та передбачає, що при відкритому (публічному) розміщенні акцій порядок реалізації акціонерами переважного права на придбання акцій, які випускаються додатково та передбачені до розміщення, встановлюється акціонерним товариством.

Отже, у даному випадку має місце певна неузгодженість в регулюванні відносин щодо розміщення додаткових акцій з метою збільшення статутного капіталу ПАТ, оскільки Законом передбачені обмеження приватного розміщення додаткових акцій ПАТ та визначений порядок здійснення даного процесу згідно чинного законодавства. В свою чергу, Рішення ДКЦПФР №280/13547 передбачає як приватне, так і публічне розміщення додаткових акцій ПАТ. Крім того, чинне законодавство ототожнюється з рішенням самого АТ до визначеного процесу збільшення статутного капіталу ПАТ.

Варто також зауважити, що Рішення ДКЦПФР № 280/13547 передбачає в розділі II глави 1 чітке визначення джерел та шляхів (способів) збільшення розміру статутного капіталу акціонерного товариства, у тому числі публічного. Зокрема, джерелами збільшення розміру статутного капіталу акціонерного товариства можуть бути: додаткові внески (вклади), котрими можуть бути будинки, споруди, обладнання та інші матеріальні цінності, цінні папери, права користування землею, водою та іншими природними ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права (у тому числі на інтелектуальну власність), грошові кошти, у тому числі в іноземній валюті; реінвестиція дивідендів; спрямування прибутку до статутного капіталу.

Згідно Рішення ДКЦПФР № 280/13547 шляхами (способами) збільшення розміру статутного капіталу акціонерного товариства є: збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості; збільшення номінальної вартості акцій. Дане положення цілком відповідає імперативним приписам норми п.1 ст. 15 Закону ПАТ.

Вказаним Рішенням ДКЦПФР встановлено, що при збільшенні розміру ста-

тутного капіталу акціонерного товариства не допускається: поєднувати джерела збільшення розміру статутного капіталу - додаткові внески (вклади), якими можуть бути будинки, споруди, обладнання та інші матеріальні цінності, цінні папери, права користування землею, водою та іншими природними ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права (у тому числі на інтелектуальну власність), грошові кошти, у тому числі в іноземній валюті; реінвестиція дивідендів; спрямування прибутку до статутного капіталу, а також здійснювати збільшення статутного капіталу за рахунок перелічених джерел зі збільшенням розміру статутного капіталу за рахунок індексації основних фондів засобів або за рахунок обміну облігацій на акції; поєднувати шляхи (способи) збільшення розміру статутного капіталу - збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості, збільшення номінальної вартості акцій; приймати рішення про збільшення розміру статутного капіталу товариства до повної оплати всіх раніше випущених акцій за ціною не нижчою номінальної.

Якщо згідно положень глави 1 розділу 2 Рішення ДКЦПФР №280/13547 акціонерне товариство не має права приймати рішення про збільшення розміру статутного капіталу товариства до реєстрації усіх попередніх випусків акцій, до реєстрації звітів про результати розміщення акцій та видачі свідоцтв про реєстрацію випусків акцій відповідно до законодавства України, то згідно п. 2 ст. 15 Закону ПАТ акціонерне товариство має право збільшувати статутний капітал після реєстрації звітів про результати розміщення всіх попередніх випусків акцій, що фактично має один й той самий змісту у трактуванні положень щодо порядку збільшення АТ свого статутного капіталу і є дублюванням встановлених норм.

Також, відповідно до положень глави 1 розділу 2 Рішення ДКЦПФР №280/13547 акціонерне товариство не має права приймати рішення про збільшення розміру статутного капіталу, якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового року вартість чистих активів цього акціонерного товариства виявиться меншою від статутного капіталу. Дане положення фактично дублює норму п. 3 ст. 14 Закону ПАТ.

Процес зменшення статутного капіталу АТ, у тому числі і ПАТ, здійснюється у відповідності до ст. 16 Закону України «Про акціонерні товариства». Слід зауважити, що цей процес у Рішення ДКЦПФР №280/13547 більш узгоджений з вимогами Закону, оскільки в цьому рішенні чітко відокремлено наявність самого факту встановлення Законом «Про акціонерні товариства» порядку зменшення статутного капіталу АТ та визначено шляхи реалізації зазначеного процесу. Так, відповідно до положень розділу 3 глави 1 Рішення ДКЦПФР №280/13547 шляхами (способами) зменшення розміру статутного капіталу акціонерного товариства можуть бути: зменшення кількості акцій існуючої номінальної вартості шляхом купівлі товариством частини випущених акцій та їх анулювання; зменшення номінальної вартості акцій.

Зменшення статутного капіталу акціонерного товариства допускається після повідомлення про це всіх його кредиторів у порядку, встановленому законом. При цьому кредитори товариства мають право вимагати дострокового припинення або виконання товариством відповідних зобов'язань та відшкодування збитків. Зменшення розміру статутного капіталу за наявності заперечень кредиторів акціонерного товариства не допускається, крім випадків, передбачених п. 3 ст. 155 Цивільного кодексу України⁴.

Щодо «порядку, встановленому законом», то у даному випадку мова йде про положення пп. 2, 3 ст. 16 Закону. Норми цих пунктів передбачають, що після прий-

няття рішення про зменшення статутного капіталу АТ виконавчий орган протягом 30 днів має письмово повідомити кожного кредитора, вимоги якого до акціонерного товариства не забезпечені заставою, гарантією чи порукою, про таке рішення. Кредитор, вимоги якого до акціонерного товариства не забезпечені договорами застави чи поруки, протягом 30 днів після надходження йому зазначеного в частині другій цієї статті повідомлення може звернутися до товариства з письмовою вимогою про здійснення протягом 45 днів одного з таких заходів на вибір товариства: забезпечення виконання зобов'язань шляхом укладення договору застави чи поруки, дострокового припинення або виконання зобов'язань перед кредитором, якщо інше не передбачено договором між товариством та кредитором.

Щодо створення резервного капіталу, то в Законі України «Про акціонерні товариства» (на відміну від відповідних положень Господарського кодексу України), вирішення цього питання віднесено до компетенції самого АТ. При цьому, з набуттям чинності даного Закону, мінімальний розмір резервного капіталу має становити 15% статутного фонду (капіталу) замість 25%, передбачених попередніми нормами корпоративного законодавства⁵. Необхідно також наголосити на тому, що в публічних акціонерних товариствах відсутній головний держатель контрольного пакету акцій. Даний чинник є основною особливістю підприємств та корпорацій означеного типу.

Змістовний аналіз окремих правових аспектів фінансової діяльності публічних акціонерних товариств показав, що ст. 24 Закону визначено особливості обігу цінних паперів акціонерного товариства на фондовій біржі. Нормами цієї статті встановлено низку вимог щодо обігу цінних паперів акціонерного товариства, а саме: публічне акціонерне товариство зобов'язане пройти процедуру лістингу та залишатися у біржовому реєстрі принаймні на одній фондовій біржі. Укладання договорів купівлі-продажу акцій публічного акціонерного товариства, яке пройшло процедуру лістингу на фондовій біржі, здійснюється лише на цій фондовій біржі з урахуванням положень частини першої цієї статті; акціонерне товариство (у тому числі і ПАТ) не має права приймати в заставу власні цінні папери; правочини щодо акцій вчиняються в письмовій формі.

Норми ст. 24 Закону «Про акціонерні товариства» також визначають особливості обігу цінних паперів публічного акціонерного товариства. Зокрема, п. 1 ст. 24 Закону на ПАТ покладається обов'язок проходити лістинг і залишатися у біржовому реєстрі принаймні на одній фондовій біржі, а сукупність процедур з включення цінних паперів до реєстру організатора торгівлі та здійснення контролю за відповідністю цінних паперів і емітента умовам і вимогам, установленим у правилах організатора торгівлі, встановлюється абз. 8 ст. 1 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок»⁶.

Водночас, відповідно до п. 1 розділу 1 Положення про функціонування фондових бірж затвердженого Рішенням ДКЦПФР від грудня 2006 р.⁷ біржовий реєстр є складовою біржового списку, що містить інформацію стосовно лістингових цінних паперів; біржовий список – це документ фондової біржі, який містить інформацію щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, які в конкретний момент часу на відповідну дату допущені до торгівлі на фондовій біржі за категорією лістингових цінних паперів або за категорією позалістингових цінних паперів та інших фінансових інструментів.

Отже, норма, п. 1 ст. 24 Закону України «Про акціонерні товариства» про обов'язковий лістинг акцій публічних товариств, за допомогою якої передбачалося вирішити проблему додаткового залучення ліквідних фінансових ресурсів на

вітчизняному фондовому ринку, лише позбавила реальних можливостей для залучення коштів з фондового ринку.

Необхідно зазначити, що оплата цінних паперів у разі розміщення їх публічним акціонерним товариством також має свої особливості. Так, згідно п. 3 ст. 23 Закону у разі розміщення цінних паперів публічного акціонерного товариства чи у разі, якщо майно, що вноситься як плата за цінні папери, перебуває в державній або комунальній власності, грошова оцінка такого майна повинна дорівнювати його ринковій вартості. Ринкова вартість зазначеного майна визначається суб'єктом оціночної діяльності і підлягає затвердженню наглядовою радою. Затверджена вартість майна не може відрізнятись більше ніж на 10 відсотків від вартості, визначеної оцінювачем. Якщо затверджена ринкова вартість майна відрізняється від визначеної оцінювачем, рішення наглядової ради обов'язково відповідним чином мотивується.

Таким чином, встановлення можливості відмінних від грошових форм оплати цінних паперів призводить до іншого обов'язкового положення в регулюванні фінансової діяльності ПАТ – обов'язкової наявності органу контролю ПАТ, яке віднесено до компетенції наглядової ради ПАТ, оскільки згідно п. 2 ст. 51 Закону в акціонерних товариствах з кількістю акціонерів – власників простих акцій 10 осіб і більше створення наглядової ради є обов'язковим.

Наступним ключовим питанням в системі фінансової діяльності публічних акціонерних товариств є формування дивідендної політики ПАТ. Зокрема, згідно п. 4 ст. 30 Закону товариство зобов'язане повідомити осіб (акціонерів), які мають право на отримання дивідендів, про: дату виплати; розмір дивідендів; порядок виплати; строк, протягом якого відбуватиметься виплата. Нажаль, Законом не передбачено, яким чином повідомляти акціонерів про виплату дивідендів і в які строки. Для уникнення непорозумінь, на наш погляд, це питання слід врегулювати в статуті або в іншому внутрішньому акті акціонерного товариства. Доцільно також визначати строки й порядок виплати дивідендів на тих загальних зборах товариства, на яких приймається рішення про виплату дивідендів, і зафіксувати це в протоколі зборів. Крім того, у строк, який не перевищує 10-ти календарних днів після прийняття рішення про виплату дивідендів, кожне публічне АТ зобов'язане повідомити про дату, розмір, порядок і строк виплати дивідендів фондової біржу (чи біржі), у біржовому реєстрі якого (яких) знаходиться АТ. Закон «Про акціонерні товариства» не передбачає, що таке повідомлення має бути обов'язково у письмовій формі. Однак, виходячи із офіційної суті повідомлення й адресата, вважаємо, що таке повідомлення має бути письмовим (причому на паперовому носії, уповноваженою особою і завіренням печаткою АТ).

Таким чином, проведений аналіз правових аспектів фінансової діяльності публічних акціонерних товариств на основі чинного корпоративного законодавства, в основу якого покладені положення Закону України «Про акціонерні товариства», показав, що на період сьогоднішнього прийняття основного закону щодо регулювання діяльності АТ, у тому числі і фінансової діяльності публічних акціонерних товариств, ще більше загострило неузгодженість в існуючій системі фінансового корпоративного права.

В свою чергу, аналіз існуючої нормативно-правової бази з питань фінансово-правового регулювання діяльності публічних акціонерних товариств дає можливість зробити висновок, що окреслена проблема не набула вагомого значення при вирішенні визначеного питання з позиції системного аналізу фінансового

діяльності публічних акціонерних товариств, які складають вагому частку в структурі економіки України та мають величезне значення для її ефективного розвитку.

1. Закон України «Про акціонерні товариства» // Урядовий кур'єр. – 2008. – № 202.
2. Вінник О.М. Науково-практичний коментар Закону України «Про акціонерні товариства». – К.: Юрінком Інтер, 2010. – С.3.
3. Рішення ДКЦПФР «Про затвердження Положення про порядок збільшення (зменшення) розміру статутного капіталу акціонерного товариства» // Офіційний вісник України. – 2007. – № 23. – Ст. 956.
4. Цивільний кодекс України // ВВР України. – 2003. – № 40-44. – Ст. 356.
5. Солов'ян Ю. Розвиток нормативного забезпечення корпоративного сектора України // Вісник Київського національного університету ім. Т.Г. Шевченка: Економіка. – 2008. – С. 112 – 114.
6. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» // ВВР України. – 2006. – № 31. – Ст. 268.
7. Рішення ДКЦПФР від 19.12.2006 № 1542 «Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж» (із змінами та доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>