

УДК 346.2

DOI: 10.33663/1563-3349-2020-88-117

К. Ю. ЛЕОНОВ

КОРПОРАТИВНІ ПРАВА В АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВАХ ТА ОСОБЛИВОСТІ ЇХ РЕАЛІЗАЦІЇ

Розглядається низка найважливіших корпоративних прав, притаманних акціонерам в Україні, зокрема право на управління товариством та порядок його реалізації, право на участь у розподілу прибутку в формі дивідендів. Визначено переважне право акціонера приватного акціонерного товариства та порядок реалізації належних у акціонерів переважних прав при додатковій емісії акцій.

Визначено порядок рулювання балансу інтересів різних груп акціонерів через механізми squeeze-out и sell-out, а також права на обов'язковий викуп акцій товариством («право на незгоду»), що є новими для України.

Ключові слова: акціонерне товариство, корпоративні права, акція, дивіденди, акція.

Leonov Constantine. Corporate rights in joint stock companies and features of their implementation

The author considers a number of the most important corporate rights inherent in shareholders in Ukraine. In particular, such rights include the right to manage the company and the procedure for its implementation. Another important right is the right to participate in the distribution of profits in the form of dividends. It also defines the preemptive right of a shareholder of a private joint-stock company and the procedure for exercising the preemptive rights of shareholders in the event of an additional issue of shares.

The article also defines the procedure for managing the balance of interests of different groups of shareholders through squeeze-out and sell-out mechanisms, as well as the right to mandatory redemption of shares by the company, also called the “right to disagree”, which is new to Ukraine.

Key words: joint-stock company, corporate rights, action, dividends, share.

Розвиток української економіки неможливий без становлення і розвитку організаційно-правових форм господарювання, притаманних ринковим відносинам. Світовий досвід свідчить, що акціонерні товариства є найбільш вдалою формою господарювання для середніх і великих підприємств. Саме акціонерне товариство стало найпоширенішою формою підприємництва в

рекордно короткий історичний строк [1]. Водночас діяльність акціонерних товариств має значні відмінності від діяльності багатьох інших форм підприємств: товариств з обмеженою відповідальністю, приватних підприємств тощо [2].

Ст. 34 Закону України «Про акціонерні товариства» передбачає, що у загальних зборах акціонерного товариства можуть брати участь особи, включені до переліку акціонерів, які мають право на таку участь, або їх представники. 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].

Оскільки акціонерне товариство належить до підприємницьких товариств, то основною метою її діяльності є отримання прибутку. Аналогічні мотиви в більшості випадків зумовлюють участь особи в акціонерних товариствах. У зв'язку з цим особливого значення набуває законодавча регламентація прав акціонерів на участь у розподілі прибутку товариства (отримання дивідендів).

Відповідно до ст. 30 Закону України «Про акціонерні товариства» дивіденди — частина чистого прибутку акціонерного товариства, що виплачується акціонеру з розрахунку на одну належну йому акцію певного типу та/або класу. За акціями одного типу та класу нараховується однаковий розмір дивідендів. Товариство виплачує дивіденди виключно грошовими коштами.

Правове регулювання виплати дивідендів диференціюється залежно від типу акцій. Так, виплата дивідендів за простими акціями здійснюється з чистого прибутку звітного року та/або нерозподіленого прибутку на підставі рішення загальних зборів акціонерного товариства у строк, що не перевищує шість місяців з дня прийняття загальними зборами рішення про виплату дивідендів.

У свою чергу, виплата дивідендів за привілейованими акціями здійснюється з чистого прибутку звітного року та/або нерозподіленого прибутку відповідно до статуту акціонерного товариства у строк, що не перевищує шість місяців після закінчення звітного року.

Важливою гарантією реалізації прав акціонера на отримання дивідендів є встановлений законодавством механізм стягнення заборгованості через вчинення виконавчого надпису. Так, у разі невиконання дивідендів у встановлений строк акціонера виникає право звернутися до нотаріуса щодо вчинення виконавчого надпису на документах, за якими стягнення заборгованості здійснюється у безспірному порядку згідно з переліком, встановленим Кабінетом Міністрів України.

Ст. 20 Закону України «Про акціонерні товариства» передбачає деталізацію процедури виплати дивідендів. Для кожної виплати дивідендів наглядова рада акціонерного товариства встановлює дату складення переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів, порядок та строк їх виплати. Дата складення переліку осіб, які мають право на отримання дивідендів за простими акціями, визначається рішенням наглядової ради, але не раніше, ніж через 10 робочих днів після дня прийняття такого рішення наглядовою радою.

Інший порядок встановлений для виплати дивідендів власникам привілейованих акцій. Перелік осіб, які мають право на отримання дивідендів за привілейованими акціями, складається протягом одного місяця після закінчення звітного року.

Акціонерне товариство в порядку, встановленому статутом, повідомляє осіб, які мають право на отримання дивідендів, про дату, розмір, порядок та строк їх виплати. Протягом 10 днів з дня прийняття рішення про виплату дивідендів за простими акціями публічне акціонерне товариство повідомляє про дату, розмір, порядок та строк виплати дивідендів за простими акціями фондової біржі (біржі), у біржовому реєстрі якої (яких) перебуває таке товариство. Конкретний спосіб виплати дивідендів визначається відповідним рішенням загальних зборів акціонерів.

Деталізувавши процедурні аспекти виплати дивідендів в акціонерних товариствах, законодавець водночас встановив низку обмежень, зокрема передбачивши випадки, коли акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату дивідендів або не має права здійснювати виплату дивідендів за простими або привілейованими акціями.

Так, згідно зі ст. 31 Закону України «Про акціонерні товариства» акціонерне товариство не має права приймати рішення

про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у разі, якщо: 1) звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку; 2) власний капітал товариства менший, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю.

Акціонерне товариство не має права здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у разі, якщо: 1) товариство має зобов'язання про викуп акцій відповідно до статті 68 Закону України «Про акціонерні товариства»; 2) поточні дивіденди за привілейованими акціями не виплачено повністю.

Акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за привілейованими акціями у разі, якщо: 1) звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку. Товариство не має права здійснювати виплату дивідендів за привілейованими акціями певного класу до виплати поточних дивідендів за привілейованими акціями, власники яких мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів.

Свої особливості має і реалізація права здійснювати в акціонерних товариствах відчуження своїх корпоративних прав. Порядок відчуження акцій акціонерного товариства передбачений ст. 7 Закону України «Про акціонерні товариства». На відміну від учасників товариств з обмеженою відповідальністю акціонери публічного акціонерного товариства можуть відчужувати належні їм акції без згоди інших акціонерів товариства.

Що стосується приватних акціонерних товариств, у певних випадках право вільно відчужувати акції може бути обмежене законом або статутом акціонерного товариства. Акціонерні товариства, кількість акціонерів яких не перевищує 100 осіб, вправі передбачити у статуті переважне право інших акціонерів цього приватного акціонерного товариства на придбання акцій товариства, що пропонуються їх власником до відчуження третій особі.

Переважне право акціонера приватного акціонерного товариства означає його право на придбання акцій, що продаються іншими акціонерами цього товариства, за ціною та на умовах,

запропонованих акціонером третій особі, пропорційно кількості акцій, що належать кожному з них. Переважне право на придбання акцій, що продаються іншими акціонерами цього товариства, діє протягом двох місяців з дня отримання товариством повідомлення акціонера про намір продати акції, якщо короткий строк не передбачено статутом товариства.

Строк переважного права, передбачений статутом товариства, не може бути меншим, ніж 20 днів з дня отримання товариством відповідного повідомлення. Строк переважного права припиняється у разі, якщо до його спливу від усіх акціонерів товариства отримані письмові заяви про використання або про відмову від використання переважного права на купівлю акцій.

Закон України «Про акціонерні товариства» деталізує процедуру відчуження акцій акціонерами приватних акціонерних товариств таким чином, щоб дотриматися балансу інтересів між правами акціонера, який бажає здійснити відчуження своїх корпоративних прав, й інтересів інших акціонерів цього товариства, який мають переважне право на придбання таких акцій.

Саме по собі переважне право на придбання акцій товариства слід розглядати як корпоративне. Хоча воно має майновий характер, Закон України «Про акціонерні товариства» передбачає, що уступка зазначеного переважного права іншим особам не допускається. Проте переважне право акціонерів приватного товариства не є абсолютним. Приміром, воно не поширюється на випадки переходу права власності на цінні папери товариства в результаті їх спадкування чи правонаступництва.

Закон України «Про акціонерні товариства» також передбачає наявність у акціонерів переважних прав при додатковій емісії акцій. Переважним правом акціонерів визнається право акціонера – власника простих акцій придбавати розміщені товариством прості акції пропорційно частці належних йому простих акцій у загальній кількості простих акцій. Специфіка переважного права акціонера – власника привілейованих акцій полягає в тому, що він має право придбавати розміщені товариством привілейовані акції цього або іншого класу, якщо акції такого класу надають їх власникам перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства, пропорційно частці належних акціонеру привілейованих

акцій певного класу у загальній кількості привілейованих акцій цього класу. Переважне право надається акціонеру – власнику простих акцій у процесі приватного розміщення обов'язково. Натомість переважне право акціонеру – власнику привілейованих акцій надається у процесі приватного розміщення товариством привілейованих акцій лише у випадках, якщо це передбачено статутом акціонерного товариства. Акціонер, який має намір реалізувати своє переважне право, подає акціонерному товариству в установлений строк письмову заяву про придбання акцій та перераховує на відповідний рахунок кошти в сумі, яка дорівнює вартості цінних паперів, що ним придбаваються.

Як слушно вказує Н.О. Виноградова, вирішувати проблеми захисту прав акціонера доцільно за допомогою закріплення правових способів забезпечення балансу прав та інтересів усіх груп (як меншості, так і більшості) учасників корпоративних відносин. При цьому виявлення такого балансу і його забезпечення повинні базуватися на визнанні пріоритету правового положення акціонерів та надання останнім гарантій безперешкодної реалізації й охорони їх прав та законних інтересів на рівні як державного регулювання, так і саморегулювання [4]. На підтвердження даної позиції вченої щодо дотримання балансу прав різних груп акціонерів у 2017 році в корпоративному праві України запровадили важливі новації, а саме механізми squeeze-out и sell-out (примусовий викуп та примусовий продаж акцій).

Так, ст. 65-2 Закону України «Про акціонерні товариства» поширює вимоги щодо обов'язкового продажу простих акцій акціонерами на вимогу особи (осіб, що діють спільно), яка внаслідок придбання акцій товариства з урахуванням кількості акцій, які належать їй та її афілійованим особам, стала (прямо або опосередковано) власником пакету в розмірі 95 і більше відсотків простих акцій акціонерного товариства (домінуючий контрольний пакет акцій). Даний механізм передбачає, що товариство не пізніше як за 25 робочих днів з дня отримання повідомлення від власника домінуючого контрольного пакета акцій повинно затвердити ринкову вартість акцій товариства, визначену суб'єктом оціночної діяльності відповідно до Закону.

Протягом 90 днів з дня подання повідомлення особа, яка є власником домінуючого контрольного пакета акцій, має право

надіслати до товариства публічну безвідкличну вимогу про придбання акцій в усіх власників акцій товариства (публічна безвідклична вимога). Публічна безвідклична вимога розміщується товариством на своєму веб-сайті та у загальнодоступній інформаційній базі даних про ринок цінних паперів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку протягом наступного робочого дня з дня її отримання товариством. У разі подання до товариства публічної безвідкличної вимоги всі акціонери акціонерного товариства, крім осіб, що діють спільно із такою особою, та її афілійованих осіб, та саме товариство зобов'язані продати належні їм акції цього товариства заявнику вимоги. Разом із поданням товариству публічної безвідкличної вимоги заявник вимоги надсилає товариству копію договору, укладеного між заявником вимоги та банківською установою, в якій відкрито рахунок умовного зберігання (ескроу). Слід зауважити, що придбання акцій заявником вимоги та продаж цих акцій акціонерами не потребує обов'язкової участі торговця цінними паперами та отримання ліцензії на здійснення валютних операцій або інших дозволів та погоджень державних органів, у тому числі Національного банку України. Публічна безвідклична вимога про придбання акцій заявником вимоги має вищий пріоритет над усіма обмеженнями (обтяженнями). Наявність обмеження (обтяження) простих акцій товариства, що належать іншим акціонерам, не впливає на право заявника вимоги придбати такі акції товариства. У разі придбання заявником вимоги акцій, щодо яких встановлено обтяження, акції як предмет обтяження замінюються на грошові кошти, зараховані на рахунок умовного зберігання (ескроу), відкритий відповідно до вимог закону.

Іншим новаторським інструментом законодавства про акціонерні товариства механізм обов'язкового придбання особою (особами, що діють спільно), яка є власником домінуючого контрольного пакета акцій акціонерного товариства, акцій на вимогу акціонерів. Так, кожний акціонер акціонерного товариства – власник простих акцій товариства, щодо яких не встановлено обмеження (обтяження), після розміщення у загальнодоступній інформаційній базі даних про ринок цінних паперів інформації Національної комісії з цінних паперів та фондового

ринку про набуття особою (особами, що діють спільно) права власності на домінуючий контрольний пакет акцій має право вимагати здійснення обов'язкового придбання належних йому акцій, щодо яких не встановлено обмеження (обтяження), особою (особами, що діють спільно), яка є власником домінуючого контрольного пакета акцій. У такому разі особа (особи, що діють спільно), яка є власником домінуючого контрольного пакета акцій, зобов'язана придбати належні акціонерам акції у порядку, визначеному ст. 653 Закону України «Про акціонерні товариства».

Для цього зацікавлений в продажу акціонер має подати товариству письмову вимогу про обов'язкове придбання акцій. Товариство протягом 25 робочих днів з дня отримання товариством від акціонера письмової вимоги про обов'язкове придбання акцій затверджує ціну обов'язкового придбання акцій. Переказ коштів за акції, що придбаються, має бути здійснений покупцем протягом 20 робочих днів з дня отримання від товариства затвердженої ціни обов'язкового придбання акцій.

Як вказує В. Цікало, права на обов'язковий продаж (squeeze-out) і обов'язковий викуп (sell-out) акцій у разі придбання домінуючого контрольного пакета не лише не кореспондують одне одному, а навпаки — здійснення одного із цих прав виключає можливість здійснення іншого. Якщо власник домінуючого контрольного пакета акцій розпочав здійснювати своє право на обов'язковий продаж, тобто подав товариству публічну безвідкличну вимогу про примусовий продаж акцій, в інших акціонерів не виникає права на обов'язковий викуп, а в тих, у кого воно вже виникло, таке право припиняється. Право інших акціонерів на обов'язковий викуп у них акцій (sell-out) особою, яка стала власником домінуючого контрольного пакета, може бути здійснене, якщо ця особа не розпочала реалізовувати належне їй право на обов'язковий продаж її решти акцій товариства (squeeze-out) [5].

Зауважимо, що обраний вітчизняний законодавцем підхід відрізняється від світових аналогів, котрі, як правило, передбачають, що праву витіснення кореспондується право вимагати викупу за справедливою ціною.

До складу корпоративних прав акціонера входить також право на обов'язковий викуп акцій товариством відповідно до

ст. 68 Закону України «Про акціонерні товариства», яке ще називають «правом на незгоду». Так, зазначена стаття передбачає право кожного акціонера — власника простих акцій товариства вимагати здійснення обов'язкового викупу акціонерним товариством належних йому голосуючих акцій, якщо він зареєструвався для участі у загальних зборах та голосував проти прийняття загальними зборами рішення про: 1) злиття, приєднання, поділ, перетворення, виділ, зміну типу товариства; 2) надання згоди на вчинення товариством значних правочинів, у тому числі про попереднє надання згоди на вчинення значного правочину; 3) надання згоди на вчинення товариством правочину, щодо якого є заінтересованість; 4) зміну розміру статутного капіталу. Що стосується власників привілейованих акцій, то вони також мають право вимагати здійснення обов'язкового викупу товариством належних йому привілейованих акцій, однак в інших випадках. Право на незгоду для таких акціонерів діє, якщо вони на загальних зборах голосували проти прийняття рішення про: 1) внесення змін до статуту товариства, якими передбачається розміщення привілейованих акцій нового класу, власники яких матимуть перевагу щодо черговості отримання дивідендів або виплат у разі ліквідації акціонерного товариства; 2) розширення обсягу прав акціонерів — власників розміщених привілейованих акцій, які мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів або виплат у разі ліквідації акціонерного товариства.

В обох випадках, як щодо власників простих акцій, так і щодо власників привілейованих акцій, акціонерне товариство зобов'язане викупити належні акціонерові акції. Як слушно зазначає В. Цікало, однією з умов здійснення права на обов'язковий викуп в акціонера акцій товариством є подання акціонером товариству протягом 30 днів після прийняття загальними зборами рішення, письмової вимоги про реалізацію права на обов'язковий викуп. Водночас проблемним залишається питання гарантування цього права. Вчений вважає, що для захисту права акціонера на обов'язковий викуп його акцій товариством доцільне застосування такого способу, як укладання договору за рішенням суду і, як наслідок, стягнення заборгованості за договором (примусове виконання обов'язку в натурі) [6].

Таким чином корпоративні права слід розглядати як об'єкт цивільних правовідносин, що являє собою сукупність прав особи, частка якої визначається у статутному капіталі (майні) господарської організації, що включають правомочності на участь цієї особи в управлінні господарською організацією, отримання певної частки прибутку (дивідендів) даної організації та активів у разі ліквідації останньої відповідно до закону, а також інші правомочності, передбачені законом та статутними документами. З огляду на специфічну правову природу корпоративних прав їх слід вважати особливим та самостійним об'єктом цивільних правовідносин, що характеризується власними, не притаманними жодному іншому об'єктові ознаками. Відтак доцільним є доповнення норми статті 177 Цивільного кодексу України внесенням до переліку об'єктів цивільних прав корпоративних прав у якості окремого та самостійного специфічного об'єкта.

1. Рябая Г.К. Становлення процесів корпоратизації в Україні. *Наукові записки*. 2012. Вип. 12. (II). С. 234-237. 2. Сегеда С., Татаревський О. Що треба знати про акціонерні товариства. *Юридична абетка*. Київ, 2017. 86 с. 3. Про акціонерні товариства: Закон України. *Урядовий кур'єр* (офіційне видання). 29.10.2008. № 202. 4. Виноградова Н.О. Господарсько-правові способи захисту прав акціонерів на акції: автореф. дис. ... к.ю.н.: 12.00.04. Харків, 2009. 20 с. 5. Цікало В. Здійснення та захист права акціонерів на обов'язковий викуп акцій у разі придбання домінуючого контрольного пакета. *Підприємництво, господарство і право*. 2017. № 9. С. 51-55. 6. Цікало В. Умови здійснення та захисту права акціонера на обов'язковий викуп акцій товариством. *Підприємництво, господарство і право*. 2017. № 10. С. 52-56.

References

1. Riabaia H.K. Stanovlennia protsesiv korporatyzatsii v Ukraini. *Naukovi zapysky*. 2012. Vyp. 12. (II). S. 234 – 237. 2. Sehed S., Tatarevskiy O. Shcho treba znaty pro aktsionerni tovarystva. *Yurydychna abetka*. Kyiv, 2017. 86 s. 3. Pro aktsionerni tovarystva: Zakon Ukrainy. *Uriadovyi kurier* (ofitsiine vydannia). 29.10.2008. № 202. 4. Vynohradova N.O. Hospodarsko-pravovi sposoby zakhystu prav aktsioneriv na aktsii: avtoref. dys. ... k.yu.n.: 12.00.04. Kharkiv, 2009. 20 s. 5. Tsikalo V. Zdiisnennia ta zakhyst prava aktsioneriv na обов'язковий викуп акцій у разі придбання домінуючого контрольного пакета. *Pidpriemnytstvo, hospodarstvo i pravo*. 2017. № 9. S. 51-55. 6. Tsikalo V. Umovy zdiisnennia ta zakhystu prava aktsionera na обов'язковий викуп акцій товариством. *Pidpriemnytstvo, hospodarstvo i pravo*. 2017. № 10. S. 52-56.

Leonov Constantine. Corporate rights in joint stock companies and features of their implementation

The development of the Ukrainian economy is impossible without the formation and development of organizational and legal forms of management inherent in market relations. The joint-stock company became the most widespread form of business in record time.

The author considers a number of the most important corporate rights inherent in shareholders in Ukraine. In particular, the article considers the right of shareholders to manage the company and the procedure for its implementation.

The author also determines the basis of shareholder motivation to participate in the distribution of profits in the form of dividends. It is established that the legislative regulation of the rights of shareholders to participate in the distribution of the company's profits (dividends) becomes especially important.

The peculiarities of the procedure of alienation of corporate rights in joint-stock companies are also considered. In particular, the preemptive right of a shareholder of a private joint-stock company is determined. The legislation of Ukraine also stipulates that shareholders have preemptive rights in case of additional issue of shares.

The article also defines the procedure for managing the balance of interests of different groups of shareholders through squeeze-out and sell-out mechanisms, which are new for Ukraine. It is stated that the approach chosen by the domestic legislator is different from the world counterparts, which, as a rule, assume that the right of displacement corresponds to the right to demand redemption at a fair price.

The shareholder's corporate rights also include the right to mandatory redemption of shares by the company, which is also called the "right to disagree". This right is provided for each shareholder – owner of ordinary shares of the company to require mandatory redemption by the joint stock company of its voting shares, if he registered to participate in the general meeting and voted against the decision of the general meeting of a certain content.

The author states that corporate rights should be considered as an object of civil law, which is a set of rights of a person whose share is determined in the authorized capital (property) of a business organization, including the authority to participate in the management of a business organization, a certain share of profits (dividends) of the organization and assets in case of liquidation of the latter in accordance with the law, as well as other powers provided by law and statutory documents. Given the specific legal nature of corporate rights, they should be considered a special and independent object of civil law, characterized by their own, not inherent in any other object features.

Key words: joint-stock company, corporate rights, action, dividends, share.