

# ПРОБЛЕМНІ АСПЕКТИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ УЧАСТІ МІНОРИТАРНИХ ТА МАЖОРИТАРНИХ АКЦІОНЕРІВ В УПРАВЛІННІ АКЦІОНЕРНИМ ТОВАРИСТВОМ

*Анотація. Розглянуто проблему гарантій та захисту прав міноритарних акціонерів. Визначено проблемні аспекти правового регулювання реалізації прав акціонерів на участь в управлінні акціонерним товариством. Проаналізовано основні положення та існуючі прогалини положень Закону України "Про акціонерні товариства" в частині визначення обсягів прав міноритарних та мажоритарних акціонерів.*

*Аннотация. Рассмотрена проблема обеспечения гарантий и защиты прав миноритарных акционеров. Определены проблемные аспекты правового регулирования реализации прав акционеров на участие в управлении акционерным обществом. Проанализированы основные положения и существующие пробелы положений Закона Украины "Об акционерных обществах" в части определения объемов прав миноритарных и мажоритарных акционеров.*

*Annotation. The problem of guarantee and protection of minority shareholders has been studied. The problematic aspects of the legal regulation of the rights of shareholders to participate in management of a company have been identified. The main issues and the gaps of the Law of Ukraine "On Joint Stock Companies" in terms of determining the volume of the rights of minority and majority shareholders have been analyzed.*

*Ключові слова: міноритарні акціонери, мажоритарні акціонери, акціонерне товариство.*

Хвилююча тема захисту прав міноритарних акціонерів – акціонерів, які є власниками незначного пакета акцій, залишається актуальною на сьогодні. Хоча в останнє десятиріччя гаслом корпоративного законодавства України проголошено захист прав міноритарних акціонерів, порушення прав акціонерів взагалі, ігнорування прав міноритарних акціонерів з боку мажоритарних акціонерів і непорозуміння між цими групами нерідко мають місце в Україні. Вирішення питання захисту міноритаріїв є актуальним і має велике значення в підвищенні рівня привабливості акцій українських товариств як інструменту інвестування.

Метою статті є вивчення та аналіз існуючих проблемних аспектів правового регулювання та реалізації прав міноритарних акціонерів в управлінні акціонерним товариством.

Загалом ігнорування прав акціонерів стало характерною особливістю корпоративних відносин у державі у зв'язку із цим політика їх захисту є важливою складовою державної політики.

Переважна більшість АТ утворилася в Україні в процесі масової приватизації. Однак сутність приватизації шляхом акціонування підприємств і можливість отримати частку державної власності завдяки наявності власності АТ останніми роками нівелювалися через масові порушення прав власності, особливо власників незначних та значних (до 25 %) пакетів акцій. До того ж, у численних акціонерних товариствах виявляються порушення чинного законодавства з питань корпоративного управління.

З огляду на зазначене захист прав міноритарних акціонерів нарівні із захистом інтересів держави як акціонера належить до головних завдань органів приватизації в сфері управління корпоративними правами держави. Порушення прав акціонерів становить істотну проблему, яка потребує термінового вирішення. За найновішими даними майже третина населення України, а це близько 15 млн осіб, є власниками акцій.

Переважна більшість із них стали акціонерами внаслідок масової приватизації. Практикою останніх років доведено, що ні держава як акціонер, ні звичайні акціонери не захищені в корпоративних конфліктах достатньою мірою. Разом з тим недосконале вітчизняне законодавство не сприяє забезпеченню ефективного захисту прав власності акціонерів. Хоча останнім часом корпоративне законодавство України дістало значного розвитку й вітчизняне корпоративне право впроваджується багато нових інститутів з метою усунення прогалин в чинному законодавстві, проте проблема розвитку системи корпоративного управління залишається невирішеною.

Основними проблемами, з якими стикаються міноритарні акціонери, є ігнорування їх прав у процесі прийняття важливих рішень, позбавлення дивідендів, ненадання інформації про діяльність товариства [1, с. 20].

29 квітня 2009 року набрав чинності Закон України "Про акціонерні товариства", поява якого стала довгоочікуваною. Цей Закон визначає порядок створення, діяльності, припинення, відділення акціонерних товариств, їх правовий статус, права та обов'язки акціонерів. Проте слід розглянути як позитивні, так і негативні моменти чинного законодавства та їх безпосередній вплив на права акціонерів.

Слід зазначити, що даний Закон спрямований на запобігання так званім "вейдерським" захопленням підприємств та впорядкування відносин між акціонерами. Так, Закон України "Про акціонерні товариства" передбачає проведення зборів акціонерів лише за місцем знаходження товариства,

-----

голосування акціонерів лише за бюлетенями, які учасники зборів підписують власноруч (у випадку, якщо кількість акціонерів товариства перевищує 100 осіб). Керівництву товариства забороняється вимагати від акціонерів-співробітників інформацію про те, як вони проголосували або збираються голосувати. Керівники-порушники можуть бути позбавлені майнових прав.

Прийнято деякі положення щодо захисту прав міноритарних акціонерів. Також спрощується процедура управління корпоративними правами шляхом надання деяких прав наглядовій раді та іншим керівним органам товариства, що раніше були в компетенції виключно загальних зборів. Вирішення найбільш важливих питань діяльності товариства залишається за загальними зборами. Наприклад, відчуження майна залишається в компетенції головного органу товариства для запобігання таким явищам, як "вимивання активів" та фіктивне банкрутство. Закон залишає норму, що передбачає кворум для проведення загальних зборів акціонерів не менш ніж 60 % + 1 акція.

Закон також передбачає обов'язкову пропозицію до викупу міноритарних пакетів акцій у 20-денний термін у випадку переходу власності більш ніж 50 % акцій до одного акціонера. Ця норма не діє лише у випадку приватизації товариства.

Також існуючим акціонерам закон гарантує першочергове право на придбання цінних паперів у разі їх додаткової емісії. Про можливість такої оборудки підприємство має повідомити акціонерів за місяць до їх розміщення. Якщо ж цього не буде зроблено, Держкомісія з цінних паперів та фондового ринку може визнати емісію недобросовісною. Власне акції мають бути іменними та існувати лише у бездокументарній формі.

Переважне право на відчуження акцій, яке існувало у закритих акціонерних товариствах, виключається лише в двох випадках – коли акції отримують у спадок або коли акції отримуються за правонаступництвом юридичними особами [2].

Якщо особа бажає придбати понад 10 % акцій товариства, вона має про свій намір повідомити публічно не менш як за тридцять днів до такої операції. А в разі купівлі понад 50 % акцій – ще й запропонувати всім акціонерам викупити в них прості акції товариства.

Звісно, марно сподіватися, що вже з моменту підписання Закону України "Про акціонерні товариства" головою держави рейдерські захоплення припиняться, акціонери почнуть отримувати дивіденди вчасно, а акції вітчизняних підприємств подорожують. Усіх недоліків існуючої системи він не вирішує.

Зокрема, залишається найбільш суперечливе питання всіх пов'язаних законопроектів – кворум загальних зборів. Нинішній закон залишає в силі норму про те, що загальні збори акціонерного товариства мають кворум за умови реєстрації для участі в них акціонерів, які разом володіють не менш як 60 % голосуючих акцій.

Тож зірвати збори акціонерів буде так само легко, як і раніше. Депутати не зменшували кількість акцій, необхідних для кворуму, свідомо: це була єдина можливість прийняти Закон в цілому.

Також слід проаналізувати недоліки чинного законодавства та їх вплив на акціонерів-міноритаріїв. Слід зауважити, що міноритарні акціонери в акціонерних товариствах з "розпорощеними акціями" перебувають у більш-менш однаковому становищі, за такою схемою значущим буде будь-який акціонер, і в такому разі наглядовій раді треба буде докласти чимало зусиль, щоб схилити акціонерів до прийняття того чи іншого рішення. Абсолютно інша ситуація складається за такого розподілу акцій, коли в акціонерному товаристві існують один або, можливо, більше великих пакетів акцій і незначна кількість дрібних. Саме зосередження пакетів акцій і потребується для впливу на ухвалення рішення загальними зборами акціонерів. Так, враховуючи, що більшість питань порядку денного вирішуються простою більшістю голосів, крім внесення змін до статуту АТ та його ліквідації, часто достатньо пакета акцій в 50 % + 1, щоб ухвалити те чи інше рішення. А вже майже тотальна влада належить тому акціонеру, хто має більшість у 75 % голосів.

Проблемним залишається питання, висвітлене у ч. 1 ст. 68 Закону України "Про акціонерні товариства" стосовно обов'язкового викупу товариством акцій на вимогу акціонерів, які голосували проти ухвалення питань стосовно злиття, перетворення, зміни типу товариства, збільшення статутного капіталу. І обов'язковою умовою є те, що такий акціонер повинен зареєструватися для участі в зборах та голосувати проти. Але можна уявити ситуацію, що міноритарний акціонер не був належно повідомлений про проведення загальних зборів акціонерного товариства і тому не зміг взяти в них участь. Оскільки даний міноритарний акціонер участі в загальних зборах не брав, то він, відповідно, втрачає право на обов'язковий викуп його акцій [3].

Слід зазначити необхідність розробки механізму реалізації акціонером права на незгоду шляхом викупу їх акцій; розробки механізму викупу акцій дрібних акціонерів у випадку формування великих пакетів акцій; внаслідок чого для міноритаріїв втрачається сенс тримання акцій; можливості вільного продажу своїх акцій на ринку.

Проте позитивними є зміни, внесені до Закону України "Про акціонерні товариства" від 3 лютого 2011 року, особливо виключення положення про 50-відсотковий бар'єр зробило процес кумулятивного голосування простим та прозорим, що гарантувало права невеликого акціонера на управління товариством. А вже під час ухвалення рішень шляхом кумулятивного голосування визнається порядок голосування на загальних зборах акціонерів. Дозвіл користування (з рядч питань) не одним, а кількома голосами в результаті їх накопичення за рахунок відмови від голосування з інших питань (наприклад, щодо кандидатур). Характерна особливість кумулятивного голосування полягає в тому, що кількість голосів, які належать кожному акціонеру, множиться на необхідну для обрання до наглядової ради АТ кількість осіб. І акціонер має право віддати всі отримані таким способом голоси одному кандидату або розподілити їх між кількома кандидатами. Обраними вважаються ті кандидати, які набрали найбільшу кількість голосів. Як правило, консолідація зусиль міноритарних акціонерів за такого голосування дає їм можливість обирати до наглядової ради своїх представників [4].

Проблемним залишається питання щодо відсутності акціонера на загальних зборах як недостатньої підстави для скасування рішень останніх. Адже судова практика не має єдиного алгоритму розгляду скарг міноритаріїв, не запрошених на загальні збори товариства, для їх вирішення. У кожному конкретному випадку законники мають визначити, акціонер дійсно прагне захистити свої права чи намагається зупинити роботу товариства. Судді, юристи-практики та експерти 17 травня 2012 року взяли участь в круглому столі на тему "Вирішення корпоративних спорів: проблемні питання і особливості розгляду деяких категорій справ господарськими судами". Юристів цікавило, за яким алгоритмом працюють судді, якщо в постанові законодавстві прямо не сказано про необхідність скасування рішення загальних зборів. Виявилось, що єдиних закріплених стандартів немає і в кожному конкретному випадку законники мають брати до уваги різні аспекти справи.

Відповідно до п. 18 Постанови Пленуму Верховного Суду "Про практику розгляду судами корпоративних спорів" від 24.10.2008 р. безумовною підставою для визнання рішення загальних зборів недійсним є 3 випадки:

відсутність кворуму;

ухвалення рішення з питання, не включеного до порядку денного;

зміна статутного капіталу товариства, якщо не дотримано процедури надання акціонерам відповідної інформації.

У процесі вирішення питання про недійсність рішень загальних зборів у зв'язку з іншими порушеннями, допущеними під час скликання та проведення загальних зборів, господарський суд повинен оцінити, наскільки ці порушення могли вплинути на прийняття загальними зборами відповідного рішення, – говориться в Постанові Пленуму ВС.

Разом із тим звернутися до суду має право будь-який акціонер, незалежно від того, який у нього пакет. Конституція не обмежує права звертатися до суду, і в законодавстві немає прямої вказівки на те, що коли в акціонера 1 % акцій, то він не має права звертатися за захистом своїх прав. Тільки суд може встановити, було порушення чи ні [5].

Звісно, не можна допускати, щоб напям діяльності компанії визначали тільки мажоритарії, але так само не слід допускати, щоб міноритарні акціонери зупиняли роботу підприємства через найдрібніші приводи. Наприклад, якщо міноритарію, який не міг би вплинути на прийняте рішення, запрошення на загальні збори надійшло з кількадедним запізненням, це не можна вважати під-ставою для скасування рішення таких зборів. На думку багатьох експертів, у такому випадку суд має визначити, яке право акціонера було порушено, як його захистити.

Проте є й суперечлива сторона цього питання. За 20 років в Україні так і не сформувався ефективний ринок цінних паперів, і однією з причин такої ситуації є зневага до прав міноритарних акціонерів. Якщо захистити їхні права, то в інвестуванні братиме участь усе населення, переконані інші експерти.

Хотілося б також зазначити, що суд може захистити права міноритарія, не скасовуючи рішень загальних зборів товариства. Наприклад, якщо через відсутність на зборах людина втратила право на примусовий викуп акцій, законники можуть поновити це право. Але скасовувати всі рішення зборів і тим самим зупинити роботу підприємства в цьому випадку не потрібно. Тим паче що міноритарії інколи намагаються завдати удару по "своєму" товариству, і, якщо судді потраплять під їхній вплив, це може спровокувати кризу всього вітчизняного підприємництва.

Отже, можна зробити висновок, що питання захисту прав міноритарного акціонера є актуальним у наш час, адже специфіка даного питання полягає в тому, що саме вони є особливо вразливими до зловживань з боку мажоритаріїв, та далеко не завжди, спираючись на законодавство та статuti акціонерного товариства, міноритарний акціонер може захистити свої права. Тобто проблеми захисту міноритарних акціонерів мають комплексний характер і можуть бути вирішені лише шляхом підвищення акціонерним товариством рівня корпоративної культури та докладання спільних зусиль усіма гілками влади.

Наук. керівн. Жирнова К. О.

-----  
**Література:** 1. Спасибі-Фатеева І. В. Акціонерні товариства: корпоративні правовідносини / І. В. Спасибі-Фатеева. – Х. : Ппаво, 1998. – 256 с. 2. Позитивні аспекти прийняття Закону України "Про акціонерні товариства" [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.asmap.org.ua/index1.php?id=60187>. 3. Про акціонерні товариства : Закон України № 514-VI від 17 вересня 2008 року // Відомості Верховної Ради України. – 2008. – № 50. – С. 2432. – Ст. 384. 4. Про внесення змін до Закону України "Про акціонерні товариства (щодо вдосконалення діяльності акціонерних товариств)": Закон України від 3 лютого 2011 р. // Відомості Верховної Ради України. – 2011. – № 35. – С. 1542. 5. Права найменших та найбільших [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://zib.com.ua/ua/9821vidsutnist\\_minoritariya\\_na\\_zagalnih\\_zborah\\_ne\\_skasovue\\_ihnih.html](http://zib.com.ua/ua/9821vidsutnist_minoritariya_na_zagalnih_zborah_ne_skasovue_ihnih.html).