

## ГОСПОДАРСЬКЕ ПРАВО ТА ПРОЦЕС

**КАДИКАЛО О. І.,**  
кандидат економічних наук,  
доцент кафедри менеджменту  
і соціальних наук  
(Львівський навчально-науковий  
інститут ДВНЗ «Університет  
банківської справи»)

УДК 347.195.3

### СУЧАСНІ ОСОБЛИВОСТІ ПРАВОВОЇ РЕГЛАМЕНТАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

У статті розглянуті особливості нормативно-правового регулювання діяльності акціонерних товариств в Україні. Визначені проблемні питання розмежування публічних акціонерних товариств та приватних акціонерних товариств. Запропоновані шляхи вирішення спірних питань законодавчого забезпечення діяльності публічних акціонерних товариств і приватних акціонерних товариств.

**Ключові слова:** акціонерне товариство, публічне акціонерне товариство, приватне акціонерне товариство, господарське товариство, суб'єкт господарювання.

В статье рассмотрены особенности нормативно-правового регулирования деятельности акционерных обществ в Украине. Определены проблемные вопросы разграничения публичных акционерных обществ и частных акционерных обществ. Предложены пути решения спорных вопросов законодательного обеспечения деятельности публичных акционерных обществ и частных акционерных обществ.

**Ключевые слова:** акционерное общество, публичное акционерное общество, частное акционерное общество, хозяйственное общество, субъект хозяйствования.

In the article the peculiarities of the regulatory legal regulation of the activity of joint-stock companies in Ukraine were considered. The problematic issues of delimitation of public joint-stock companies and private joint-stock companies were identified. Ways were proposed to resolve disputable issues of legislative support for the activities of public joint stock companies and private joint-stock companies.

**Key words:** joint-stock company, public joint-stock company, private joint-stock company, economic company, business entity.

**Вступ.** Сьогодні наша держава перебуває в досить складних економіко-політичних умовах: поруч із нестабільною економічною ситуацією, зумовленою подіями на сході країни, є багато зобов'язань економічного характеру перед міжнародними партнерами, які необхідно виконувати. Провідну роль у зростанні валового внутрішнього продукту (далі – ВВП) у країні відіграють суб'єкти господарювання, діяльність яких і формує зазначені показники.



На 1 червня 2018 р. в Україні здійснює господарську діяльність 1 256 875 юридичних осіб [1], з них 14 556 акціонерних товариств, серед яких 1 930 – публічні акціонерні товариства (далі – ПАТ), а 5 244 – приватні акціонерні товариства (далі – ПрАТ).

Останні законодавчі зміни призвели до зменшення кількості акціонерних товариств та звуження їхньої активності на ринку цінних паперів. Крім того, спостерігається активна їх реорганізація, що пов'язане з необхідністю проходження процедури лістинга публічними акціонерними товариствами, проведення аудиту фінансово-господарської діяльності за міжнародними стандартами бухгалтерського обліку, розкриття значної кількості інформації [2]. А це, у свою чергу, створює зайве навантаження на компанії. Проте, навіть незважаючи на тенденції скорочення кількості акціонерних товариств, сьогодні понад 400 млрд. грн. [3], що становить майже 50% бюджетних надходжень, забезпечуються суб'єктами господарювання саме цієї організаційно-правової форми. Тому їхня стабільна діяльність відіграє не останню роль у національній економіці України. Зазначене зумовлюється як об'єктивними чинниками (наприклад, дією економічних законів), так і суб'єктивними. Одним із суттєвих суб'єктивних чинників можна визначити особливості правового регулювання діяльності акціонерних товариств.

Водночас чинне законодавство, яке врегульовує суспільні відносини в зазначеній сфері діяльності, не відзначається своєю досконалістю. Саме тому правова регламентація діяльності акціонерних товариств перебуває в полі зору багатьох науковців. Зазначеній проблематиці у своїх працях приділяли увагу М. Білик, А. Бондарчук, Д. Дяковський, А. Єфименко, Г. Здоронюк, О. Зоріна, О. Клементьєв, В. Самойленко, О. Ситненко, В. Сутормін, Р. Тихончук та інші. Проте окремі питання правової регламентації діяльності акціонерних товариств і досі залишаються невисвітленими.

**Постановка завдання.** Метою статті є аналіз останніх змін у законодавстві, які врегульовують особливості правової регламентації діяльності акціонерних товариств, виявлення прогалин у законодавстві та формулювання пропозицій щодо їх усунення.

**Результати дослідження.** Міжнародний досвід свідчить про те, що акціонерні товариства є однією з найпоширеніших форм організації підприємницької діяльності, яка характеризується окремими перевагами, як-от:

- легкість формування статутного капіталу, значного за розміром;
- ризик акціонерів обмежений розміром коштів, вкладених в акції, що приваблює велику кількість акціонерів та дозволяє сконцентрувати капітали великих розмірів;
- відносна стабільність матеріально-технічного забезпечення акціонерного товариства, адже вихід зі складу товариства одного з акціонерів не впливає на зазначений показник;
- простота участі в акціонерному товаристві, адже не вимагається обов'язкова персональна участь акціонерів у діяльності компанії;
- підконтрольність акціонерного товариства акціонерам, які володіють контрольним пакетом акцій, навіть без придбання останнього тощо [4; 5, с. 105].

Основним нормативно-правовим актом, який регулює діяльність акціонерних товариств в Україні, є Закон «Про акціонерні товариства» (далі – Закон). У ч. 1 ст. 3 Закону акціонерне товариство визначається як «господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями». Ідентичне визначення міститься і в ч. 1 ст. 152 Цивільного кодексу (далі – ЦК) України. Відповідно до ч. 1 ст. 113 ЦК України, «господарським товариством є юридична особа, статутний (складений) капітал якої поділений на частки між учасниками». Водночас постає питання щодо доцільності законодавчого закріплення того самого визначення у двох різних нормативно-правових актах. На наш погляд, більш виправданим є визначення поняття «акціонерне товариство» лише в спеціальному нормативно-правовому акті, тобто в Законі України «Про акціонерні товариства», щоб уникнути перевантаження відповідних норм права та зробити правозастосування більш прозорим і зрозумілим.

Відповідно до чинного законодавства, розрізняють два типи акціонерних товариств: публічні та приватні. Але ще 2014 р. постало питання їх розмежування. Зазначене пов'язане



з нечіткістю визначення законодавчо закріплених дефініцій. Зокрема, приватне акціонерне товариство визначалося як товариство, кількісний склад якого не перевищує 100 акціонерів. Що стосується ПАТ, то безпосереднє тлумачення зазначеного Закону (у попередній редакції) дає підстави стверджувати, що його кількісний склад може як перевищувати, так і не перевищувати позначку в 100 акціонерів.

Надалі усунуто зазначений вище дисбаланс у законодавстві та національне законодавство наближено до європейських принципів щодо визначення та регулювання публічних компаній, зокрема, були імплементовані вимоги основних Директив Європейського Союзу з питань емісії цінних паперів та розкриття інформації, зниження адміністративного тиску на ПрАТ. А саме, 16 листопада 2017 р. Законом України № 2210–VIII ухвалено зміни до низки нормативно-правових актів, призначенням яких є спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів.

У наведеному акті, серед іншого, закріплено таке визначення: ПАТ – акціонерне товариство, щодо акцій якого здійснено публічну пропозицію та (або) акції якого допущені до торгів на фондовій біржі в частині включення до біржового реєстру (п. 152 ч. 1 ст. 2 Закону). Водночас у ст. 5 Закону, на відміну від попередньої редакції, є лише розмежування типів акціонерних товариств на приватні та публічні. Але роз'яснення терміна «приватне акціонерне товариство» не наведено. Тому, з огляду на визначення публічного акціонерного товариства, можна стверджувати, що ПрАТ – акціонерне товариство, яке залучає акціонерний капітал шляхом приватної пропозиції. У чинній редакції не зазначена максимальна кількість осіб-акціонерів ПрАТ, у попередній редакції така кількість становила 100 осіб, що призвело до ситуації, в якій акціонерні товариства, у складі яких було понад 100 осіб, навіть без особливого бажання автоматично перетворювалися на ПрАТ. Тобто публічний статус акціонерних товариств існував здебільшого де-юре, а не де-факто. Більшість юридичних осіб, які перебували в статусі ПАТ, насправді не бажали використовувати можливості зазначеної організаційно-правової форми, а лише стали, так би мовити, «жертвами» приватизації, у результаті якої як раз і утворювалися акціонерні товариства. Суттєвим недоліком такої ситуації були особливості діяльності ПАТ: багатьом із таких організацій було важко виконувати вимоги, що висувалися до публічних компаній, стосовно включення акцій до біржових реєстрів, особливо щодо мінімальної частки акцій у вільному обігу та мінімальної кількості акціонерів.

Тому можна стверджувати, що підстава для класифікації публічних та приватних акціонерних товариств була певним чином помилковою, адже в основу було покладено не спосіб, в який акціонери набували прав на акції суб'єкта господарювання, а лише фактична кількість акціонерів. Ця ситуація призвела до того, що більшість ПАТ навіть не мали лістинга акцій на біржі, а отже, не мали можливості залучати інвесторів за допомогою біржі. Відрахування відповідних платежів таких компаній відбувалися як з ПАТ, що спровокувало появу так званих квазі-публічних компаній. Наведена ситуація була надзвичайно несприятливою для власників таких компаній, адже обов'язки та витрати вони несли як ПАТ, а їхніми правами користуватися не мали можливості через об'єктивні причини. Крім того, окремі з обов'язків вони також не могли виконувати, тому 2/3 із загальної кількості акціонерних товариств не розкривали інформацію про свою діяльність (адже це занадто коштовна процедура), як того вимагало законодавство. Зазначеним і була зумовлена нагальна необхідність перегляду вимог до акціонерних товариств, зокрема і до порядку розкриття інформації.

Проте сьогодні законодавець зробив відповідні кроки щодо спрощення процедури переведення таких ПАТ у статус ПрАТ. Так, у прикінцевих положеннях Закону України № 2210–VIII передбачене автоматичне перетворення ПАТ на ПрАТ тоді, коли акціонерне товариство до 1 січня 2018 р. не здійснило публічної пропозиції акцій або цінні папери якого не перебувають в лістингу (біржовому реєстрі) фондової біржі. Акціонерне товариство вважається таким, що не здійснювало публічної пропозиції цінних паперів, якщо до вище зазначеної дати не було оприлюднено заяву про те, що воно вважається тим, що здійснювало публічну пропозицію цінних паперів. Тобто всі емітенти (крім інститутів спільного інвес-



тування), що здійснювали публічне розміщення цінних паперів до дня набрання чинності цим Законом, вважаються такими, що не здійснювали публічної пропозиції цінних паперів, крім тих емітентів, які оприлюднили повідомлення про те, що вони вважаються такими, що здійснювали публічну пропозицію цінних паперів, встановленим Національною комісією із цінних паперів та фондового ринку порядком. Відповідно до рішення Національної комісії із цінних паперів та фондового ринку № 75 від 13 лютого 2018 р. [6], таке оприлюднення здійснюється шляхом розміщення належного повідомлення в загальнодоступній інформаційній базі даних Національної комісії із цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів на веб-сайті [www.stockmarket.gov.ua](http://www.stockmarket.gov.ua), на власному веб-сайті та подання до Комісії. У повідомленні зазначається дата ухвалення рішення уповноваженим органом емітента про те, що емітент вважається таким, що здійснював публічну пропозицію цінних паперів, та назва уповноваженого органу, що ухвалив таке рішення, вид цінних паперів, реєстраційний номер та дата реєстрації свідоцтва про реєстрацію випуску цінних паперів, міжнародний ідентифікаційний номер цінних паперів, щодо яких ухвалено рішення уповноваженим органом емітента стосовно їх публічної пропозиції тощо.

Отже, якщо акціонерне товариство до 1 січня 2018 р. не перебуває в лістингу та не здійснювало публічної пропозиції акцій, до нього автоматично із цієї дати застосовуються вимоги Закону України «Про акціонерні товариства» у частині регулювання діяльності приватних акціонерних товариств. Тобто воно автоматично втратило статус ПАТ та набуло статусу ПрАТ. Водночас відсутня необхідність негайного скликання загальних зборів акціонерів для ухвалення рішення про зміну типу товариства.

Практика розмежування ПАТ та ПрАТ не є нашим національним надбанням. У міжнародній практиці також беруть до уваги відмінності між зазначеними типами організацій, зокрема:

- акції ПАТ обов'язково мають бути в лістингу, на відміну від акцій ПрАТ, які можуть бути допущені до торгів за категорією позалістингових цінних паперів;
- акції ПАТ можуть бути запропоновані необмеженому колу осіб (акції ПрАТ – обмеженому колу осіб);

- високі вимоги до розкриття інформації про діяльність ПАТ.

Отже, коли компанія має намір здійснювати публічну пропозицію акцій, яка адресована необмеженій кількості осіб, то вона зобов'язана дотримуватися більш серйозних вимог до розкриття інформації та корпоративного управління, порівняно з компанією, яка залучає акціонерний капітал шляхом приватної пропозиції.

Відповідно до чинного законодавства, зокрема, ч. 1 ст. 24 Закону України «Про акціонерні товариства», ПАТ зобов'язане пройти процедуру допуску акцій до торгів на фондовій біржі (лістинга) та залишатися допущеним хоча б на одній фондовій біржі в Україні. Вимоги до компаній, які можуть бути допущені до лістинга, були суттєво підвищені, зокрема, до другого рівня лістинга фондової біржі можуть вноситися компанії-емітенти, які:

- існують не менше трьох років;
- власний капітал яких не менше 300 млн. грн.;
- річний чистий дохід від реалізації товарів, робіт, послуг за останній фінансовий рік становить не менше 300 млн. грн. (крім банків);
- середнє значення ринкової капіталізації компанії-емітента становить не менше 100 млн. грн.;
- мінімальна частка акцій у вільному обігу становить не менше 10% або вартість такої частки – 75 млн. грн. і більше;
- кількісний склад акціонерів компанії-емітента – не менше 150 акціонерів;
- у компанії-емітента запроваджено посаду корпоративного секретаря;
- компанія-емітент проводить щорічну аудиторську перевірку відповідно до міжнародних стандартів аудиту за участю незалежного зовнішнього аудитора (не менше двох років) [7].

Внесення до першого рівня лістинга фондової біржі можливо за умови дотримання ще більш жорстких вимог, а саме:



- компанія-емітент існує не менше п'яти років;
- власний капітал компанії-емітента – не менше 1 млрд. грн.;
- річний чистий дохід від реалізації товарів, робіт, послуг за останній фінансовий рік становить не менше 1 млрд. грн. (крім банків);
- середнє значення ринкової капіталізації компанії-емітента становить не менше 1 млрд. грн.;
- мінімальна частка акцій у вільному обігу становить не менше 25%, водночас у двох інвесторів сумарно може бути не більше ніж 50% від цієї частки;
- кількісний склад акціонерів компанії-емітента – не менше 500 акціонерів;
- кількість незалежних членів наглядової ради компанії-емітента становить принаймні 25% кількісного складу ради;
- у компанії-емітента запроваджено посаду корпоративного секретаря;
- наглядова рада компанії-емітента запровадила посаду внутрішнього аудитора (створила службу внутрішнього аудиту);
- компанія-емітент проводить щорічну аудиторську перевірку відповідно до міжнародних стандартів аудиту за участю незалежного зовнішнього аудитора (не менше трьох років);
- компанія-емітент розкриває фінансові звіти українською та англійською мовами;
- компанія-емітент дотримується принципів корпоративного управління та міжнародних стандартів складання фінансової звітності;
- компанія-емітент уклала договір із маркет-мейкером про підтримку ліквідності акцій.

**Висновки.** Вищезазначене свідчить про те, що єдиною вимогою, дотримання якої дозволяє набути статусу ПАТ, є проходження процедури лістинга та внесення до біржового реєстру, до відповідного рівня лістинга. Тому компанії, які створюються після набуття чинності Законом № 2210–VIII, можуть претендувати на набуття статусу ПАТ лише після трьох років існування. На початковому етапі заснування акціонерного товариства його акції підлягають поширенню суто серед його засновників шляхом приватного розміщення, тобто утворюється ПрАТ, яке лише по закінченні трьох років може подавати відповідні документи для проходження процедури лістинга та надалі претендувати на набуття статусу ПАТ. Це є виправданим кроком, який забезпечить можливість набуття статусу публічного акціонерного товариства лише тим компаніям, які уже пройшли початковий етап становлення та зарекомендували себе як надійні суб'єкти господарювання з перспективами подальшого розвитку. Це дозволить іноземним інвесторам більш серйозно сприймати перспективи ділового співробітництва з національними акціонерними товариствами.

#### Список використаних джерел:

1. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: [http://www.ukrstat.gov.ua/edrpo/ukr/EDRPU\\_2018/ks\\_opfg/ks\\_opfg\\_0618.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/edrpo/ukr/EDRPU_2018/ks_opfg/ks_opfg_0618.htm).
2. Резнік О., Шевченко О. Перспективи діяльності акціонерних товариств в нових умовах. Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2016. Вип. 37. Т. 2. С. 73–77.
3. Офіційний сайт Державної фіскальної служби України. URL: <http://officevp.sfs.gov.ua/media-ark/news-ark/324207.html>.
4. Глух А. Особливості функціонування акціонерних товариств та їх діяльність у призмі нового законодавства. Актуальні проблеми вітчизняної юриспруденції. 2018. № 1/2018. С. 104–107.
5. Ігнат'єва І. Корпоративне управління: підручник. К.: ЦУЛ, 2013. 600 с.
6. Про затвердження Порядку оприлюднення повідомлення емітентами цінних паперів про те, що вони вважаються такими, що здійснювали публічну пропозицію цінних паперів: рішення Національної комісії із цінних паперів та фондового ринку від 13 лютого 2018 р. № 75. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z0296-18>.
7. Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж: рішення Національної комісії із цінних паперів та фондового ринку від 22 листопада 2012 р. № 1688. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z2082-12/page>.

