Міністерство освіти і науки України

ПВНЗ «Європейський університет»

Рівненська філія

Реферат на тему:

**«Розвиток акціонерної справи в Україні»**

Підготувала: Студентка ІІІ курсу,

32-групи «МО»,

Ковтун М.В.

Перевірила: Горячева А. Л.

**Рівне-2011**

Акціонерні товариства, та загалом акціонерна справа в економіці нашої держави відіграють важливу роль, адже саме цей вид господарських відносин створює найбільшу частку ВВП країни. Тому удосконалення правового регулювання їхньої діяльності є важливим завданням розбудови ринкових відносин і значною мірою визначатиме успішність інтеграції України до системи світових господарських зв'язків, залучення іноземних інвестицій.

Виходячи з цього, завданням даного реферату є вивчення стану та перспектив удосконалення законодавчої бази стосовно діяльності акціонерних товариств. Зокрема, буде названо ключові законодавчі акти, які визначають правила діяльності акціонерних товариств на сьогоднішній день, а також проаналізовано їх зміст для того, щоб виявити та усунути суперечності та можливості для зловживань, удосконалити захист прав власників товариств тощо.

До реформи законодавства про акціонерні товариства (2009-2011 роки) акціонерні товариства поділялись, відповідно до Закону «Про господарські товариства», на відкриті і закриті, при чому кількість акціонерів закритих товариств законодавчо не обмежувалась. Основний критерій для поділу товариств на відкриті і закриті був той самий — здатність акцій вільно обертатись. Акції закритого товариства не могли розповсюджуватися шляхом підписки, купуватися та продаватися на біржі. Акціонери закритого товариства мали переважне право на придбання акцій, що продавалися іншими акціонерами товариства (стаття 81.3 Господарського кодексу України в редакції до 30 квітня 2009 р.). Відсутність у законодавстві обмежень щодо кількості акціонерів в закритих товариствах давала підстави для їх характеристики як «рецидиву кріпацтва у 21 столітті», який забезпечує можливість керівникам закритих товариств із великою кількістю акціонерів-робітників, позбавлених права продати свої акції, «беззастережно експлуатувати ці підприємства, легко придушуючи спроби «повстання» неорганізованих «рабів» без найменшого ризику втратити контроль внаслідок недружнього поглинання».[1]

Станом на початок 2010 р. в Україні зареєстровано 20.4 закритих (приватних) акціонерних товариств, що складає дві третини від загальної кількості зареєстрованих в країні акціонерних товариств.[1]

17 вересня 2008 року Верховна Рада ухвалила Закон України «Про акціонерні товариства» [3]. Це одна з найбільш важливих і очікуваних економічних реформ. Закон детально визначає порядок створення, діяльності, ліквідації, перетворення, злиття, приєднання, поділу акціонерних товариств; їх правовий статус, права та обов'язки акціонерів, засновників, самого товариства; механізм реалізації цих прав та обов'язків.

29 квітня 2009 року, коли набрав чинності Закон «Про акціонерні товариства», почався відлік дворічного перехідного періоду, відведеного для акціонерних товариств в Україні для впровадження ними суттєвих змін в системі корпоративного управління, а також у їх відносинах з акціонерами, кредиторами і інвесторами.

Отже, через 2 роки після цієї дати втратять чинність статті 1— 49 Закону «Про господарські товариства». Тож новостворені акціонерні товариства мають функціонувати відповідно до нового закону, а статути та інші документи наявних товариств підлягатимуть узгодженню з новими нормами протягом двох років. Частину ВАТ трансформують у приватні АТ або ТОВ, а інші будуть змушені перетворитись на публічні й вийти на біржу. Кількість підприємств, акції яких котируються на біржі, значно зросте. Позитивна риса цієї норми в тому, що вона підштовхне Україну до створення реального фондового ринку.

Але, поруч з тим, експертні оцінки цього закону виявили кілька зауважень.

Попри офіційно проголошені напрямки руху реформи, Закон має набагато більше спільних рис із Модельним законом «Про акціонерні товариства», ніж із законодавством ЄС про компанії. Модельний закон був розроблений у 1995 р. на основі самодостатньої (self-enforcing) моделі регулювання трьома американськими вченими — професором на той час Колумбійського університету Б. Блеком, професором Гарвадрського університету Р. Краакманом, а також Анною Тарасовою, консультантом з питань права Центру інституційних реформ і неформального сектору при університеті Мериленда. Без принципових змін Модельний закон було покладено в основу російського федерального закону «Про акціонерні товариства». Український закон «Про акціонерні товариства» структурно і змістовно повторює російський закон. Утім, багато положень російського закону, спрямовані на створення ринку корпоративного контролю, захист прав портфельних і великих міноритарних акціонерів, обмеження можливостей контролюючих акціонерів і менеджменту з експлуатації товариства у власних інтересах (insider self-dealing) до українського закону не потрапили.[1]

Оригінальних положень, направлених на вирішення суто українських проблем, в Законі небагато. Наприклад, вимога про примусовий лістинг акцій публічних акціонерних товариств — захід, який має на меті штучне збільшення пропозиції квазі-ліквідних інструментів на фондових ринках. Інше суто українське нововведення — вимога про обов'язкове укладання правочинів із акціями публічних товариств на біржах. Здається, що український «слід» в Законі можна встановити там, де використовується командно-адміністративний метод приписів і заборон — метод, який не має нічого спільного з ідеологією самодостатнього регулювання, покладеною в основу Модельного закону «Про акціонерні товариства» його розробниками.

Всупереч вимогам Закону «Про Загальнодержавну програму адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу» Закон не пройшов обов'язкову експертизу Міністерства юстиції України на предмет відповідності acquis communautaire.[1] Поза увагою авторів Закону залишились численні протиріччя між Законом і Цивільним кодексом. Перелік деяких виявлених після набуття чинності Законом протиріч був узагальнений Юридичним комітетом Американської торговельної палати в Україні, який розробив законопроект, направлений на їх усунення.

У 2007 р. Президент України в своєму дорученні Кабінету Міністрів визначив[4] 4 пріоритетні регуляторні цілі, які повинен був досягти закон про акціонерні товариства. Усі ці заходи направлені на захист права власності міноритарних акціонерів:

запровадження процедури кумулятивного голосування під час формування наглядової ради акціонерного товариства;

визначення випадків обов'язкового викупу акціонерним товариством на вимогу акціонера належних йому акцій товариства за ринковою вартістю;

запровадження обов'язкового повідомлення товариства особою про її намір придбати значний пакет акцій відповідного акціонерного товариства;

обов'язок товариства забезпечувати збереження повної та достовірної інформації про себе та свою діяльність та рівний доступ до неї.

Здається, що Закон не вирішує жодної задачі. Метод кумулятивного голосування не працює, вимогу про обов'язкове залучення незалежного оцінювача для визначення ринкової вартості вилучено, а питання про залучення (або незалучення) оцінювача вирішує наглядова рада, істотна відповідальність за неповідомлення про намір придбати значний пакет акцій і за нерозголошення інформації не передбачена, тоді як закриті акціонерні товариства за рішенням суду були взагалі звільнені від обов'язку розкривати інформацію на фондовому ринку. За нерозкриття корпоративної інформації в загальному порядку відповідальність взагалі не встановлена.[1]

В залежності від здатності акцій товариства вільно обертатися (тобто змінювати власника без згоди інших акціонерів або товариства) акціонерні товариства поділяються на публічні та приватні. Здатність акцій вільно обертатися не є єдиною особливістю цих типів товариств. Статус товариства як публічного або приватного відбивається на можливості залучення товариством капіталу на фондових ринках, ступені захисту прав міноритарних акціонерів товариства, стабільності відносин власності і контролю у товаристві, гнучкості інструментів корпоративного управління товариством. Акціонери не мають абсолютної свободи при виборі типу товариства, оскільки приватна форма товариств може бути використана лише для тих товариств, число акціонерів в яких не перевищує певну величину [1].

Спробуємо розглянути, яким чином вплине закон на учасників системи корпоративних відносин. У документі зроблено спробу захистити права акціонерів і знайти баланс між інтересами великих та дрібних акціонерів, керівництва підприємств; удосконалити структуру управління, процес взаємодії власників акцій між собою і з товариством; запобігти можливим зловживанням з боку несумлінних власників акцій, створити перешкоди для рейдерських атак. Законом запроваджують такі важливі норми:

- визначення типів акціонерних товариств відповідно до міжнародної практики [5]. Замість відкритих і закритих товариства стануть публічними або приватними. Відтак треба буде змінити назви деяких компаній, що нині існують. При цьому до складу приватного товариства не може входити більше ніж сто акціонерів. Відповідно до закону публічне товариство має пройти процедуру лістингу та залишатися у біржевому реєстрі принаймні на одній фондовій біржі;

- перехід до бездокументарного (електронного) обігу акцій. Мета цієї норми - обмежити можливості маніпулювання реєстром акціонерів;

- зобов'язання повідомляти про намір купівлі акцій, якщо в результаті такого придбання покупець контролюватиме понад 10 % акцій товариства, а після купівлі контрольного пакета (50 % і більше) акціонер зобов'язаний запропонувати іншим акціонерам продати належні їм акції за ринковою ціною. Тож особа, що претендує на контрольний пакет, повинна мати достатньо коштів, щоб придбати всі 100 % акцій, якщо цього вимагатимуть міноритарії;

- визначення значних угод (вартість предмета договору більша ніж 10 % вартості активів товариства) й угод із зацікавленістю, процедури їх укладення. Зокрема, введено вимогу, згідно з якою значні договори укладає не виконавчий орган, а наглядова рада або загальні збори; визначено критерії зацікавленості в угоді, коли члени правління або акціонери втрачають право голосу з певних питань, що позбавить їх можливості зловживати своїми правами;

- введення заборони на створення АТ одною юридичною особою, якщо таку юридичну особу створив один учасник. Також АТ не може мати у своєму складі декількох юридичних осіб, які одноосібно заснував той самий учасник;

- детальний механізм реалізації акціонерами переважного права на придбання акцій додаткової емісії має забезпечити захист акціонерів від «розмивання» належної їм частки; передбачено таке переважне право придбання власних акцій і для самого товариства;

- встановлення чітких вимог до акцій як до цінних паперів і як документа, що підтверджує й гарантує права власника, а також, вимоги до порядку визначення вартості, доступу до інформації, що обумовлює їх ринкову ціну;

- розширення кола повноважень виконавчих органів АТ і наглядової ради, підвищення їх відповідальності перед акціонерами. Порядок обрання членів органів управління й контролю суттєво відрізняється й дозволяє реалізувати своє право на управління навіть акціонерам із невеликими пакетами акцій;

- право вирішення багатьох питань передано Державній комісії з цінних паперів і фондового ринку, зокрема обов'язок ГКЦБФР вимагати ліквідації АТ у судовому порядку; у разі порушення процедури реєстрації, випуску акцій - визначати порядок і умови зміни статутного фонду товариства;

- визначення вимог до зберігання документів товариства: статуту й змін до нього; установчого договору, положень про збори акціонерів та наглядову раду; принципів корпоративного керування; матеріалів, що їх надають акціонерам у процесі підготовки до загальних зборів тощо і які підтверджують майнові права товариства й регулюють його діяльність;

- передбачено механізми захисту від можливих навмисних дій деяких акціонерів зі зловживання наданими правами: перешкоджання проведенню загальних зборів, «блокування» прийняття рішень тощо; захист засновників від несумлінного менеджменту; додаткові порівняно з чинним законодавством гарантії акціонерам на отримання інформації про діяльність товариства; вперше введено процедуру управління товариства з одним акціонером.

Як видно, закон закріплює ряд важливих положень щодо акціонерних товариств і передбачає системний захист прав акціонерів. У ньому можна виділити чотири основні блоки. Перший містить норми щодо управління акціонерними товариствами, другий - захисту інтересів міноритарних акціонерів, третій - захисту акціонерів від недобросовісного менеджменту, четвертий - захисту від рейдерів. Така правова захищеність акціонерів відповідає й інтересам великих інвесторів, оскільки вони:

- зможуть захищати свої права та охоронені законом інтереси цивілізованими методами й менше залежатимуть від влади, адміністративного впливу тощо;

- отримають доступ до дешевих і довгострокових фінансових ресурсів, зокрема накопичень пенсійних фондів, поряд із розширенням доступу підприємств до традиційних видів позик (банківські кредити, емісія облігацій);

- маючи контрольний пакет акцій, мажоритарні акціонери матимуть змогу залучити серйозних інвесторів, які прийдуть, якщо їх права захищатиме закон, а не договір, який можна визнати недійсним у судовому порядку;

- отримають захист від недружніх поглинань, оскільки зростання капіталізації підприємств зробить такі придбання дорогими та економічно невигідними.

Захист міноритарних акціонерів насамперед проявився в ретельному усуненні лазівок та недоліків закону про господарські товариства, які давали змогу нехтувати їх правами [5]. Як уже було зазначено, новий закон захищає акціонерів від розмивання їхньої частки у статутному фонді, оскільки чітко визначає порядок реалізації ними переважного права на придбання акцій додаткової емісії, пропорційно частці в капіталі товариства. На відміну від Закону «Про господарські товариства», який лише декларує це право, Закон «Про акціонерні товариства» розкриває його зміст. Проводити додаткову емісію можна буде за рішенням загальних зборів. Про можливість такої дії підприємство має повідомити акціонерів за місяць до розміщення акцій. Якщо цього не буде зроблено, Держкомісія з цінних паперів та фондового ринку може визнати емісію недобросовісною.

Також гарантовано дотримання справедливої пропорції представництва акціонерів в органах управління товариства. Це забезпечує таке прогресивне нововведення, як кумулятивне голосування під час обрання членів наглядової ради (кількість акцій, що належать акціонеру, множать на кількість місць у раді, й акціонер може віддати обчислені в такий спосіб голоси за одного кандидата або розподілити між кількома). За новим законом ігнорувати голоси акціонерів, що беруть участь у загальних зборах, буде неможливо: тепер у тих, хто не володіє контрольним пакетом акцій, буде свій представник в органах управління товариством. Узагалі, згідно з новим Законом, роль наглядової ради посилено. Закон «Про господарські товариства» залишав визначення повноважень наглядової ради на розсуд статуту, що дозволяло не наділяти раду, яка має представляти інтереси акціонерів у період між проведенням загальних зборів, реальними повноваженнями. На відміну від цього Закон «Про акціонерні товариства» містить досить широкий перелік питань, які належать до виключної компетенції ради й не можуть бути передані виконавчому органу.

Розширено коло питань, які віднесено до виключної компетенції загальних зборів (наприклад, прийняття рішень про викупівлю товариством власних акцій; про вчинення правочинів на суму, що перевищує 25 % вартості активів товариства). Це надасть акціонерам можливість більше впливати на прийняття важливих рішень щодо діяльності підприємства, зокрема щодо майна підприємства.

Важливою для захисту міноритаріїв є вже згадана норма, яка забороняє консолідацію контрольного пакета акцій без відома інших акціонерів. Про такий намір необхідно за тридцять днів до придбання письмово сповістити АТ та ДКЦПФР та опублікувати інформацію в офіційних друкованих органах. При цьому закон дає право міноритарним акціонерам вимагати в контрольного акціонера викупівлі їхніх акцій за ринковою вартістю, якщо участь у такому АТ вони більше не вважають доцільною. Щоправда, тлумачення, яку ціну акцій вважати ринковою, є недостатньо визначеним. До того ж, вимога про викупівлю не ринкова.

Відомо чимало випадків блокування міноритаріями роботи акціонерного товариства, зокрема через суди. Новий закон не створює жодних додаткових сприятливих умов для цього, навпаки - звужує можливості необґрунтованого блокування. Однак у акціонерів, які хочуть сумлінно брати участь в управлінні товариством, з'являються додаткові права. Наприклад, ті, хто володіє більш як 5 % (раніше - 10 %) акцій, мають право на обов'язкове включення своїх пропозицій до порядку денного загальних зборів (ст. 38 документа).

Новий закон також дасть змогу ефективно запобігати рейдерським атакам і захопленням компаній, і, відповідно, захищає права інвесторів, права власності. На попередження рейдерства спрямовані такі норми [5]:

- по-перше, згадані вже норми щодо прозорого придбання суттєвого та контрольного пакета акцій;

- по-друге, закон докладно визначає процедури скликання і проведення загальних зборів акціонерів, фіксації ухвалених рішень тощо. Щоб унеможливити фальсифікації, голосування на загальних зборах проводитимуть винятково бюлетенями, які підписує кожний акціонер. Стане важче змінити керівництво АТ на підставі рішень альтернативних зборів акціонерів. Додатковим захистом від цього має стати вимога проводити збори обов'язково за місцезнаходженням товариства. Таким чином, буде неможливо проводити альтернативні збори в інших містах, та ще в один і той же день. Крім того, статті 59, 61, 62 Закону виключають призначення голови і членів правління на підставі судових рішень. Рейдери часто намагаються придбати акції, ігноруючи переважне право решти акціонерів. Новий закон захищає це право акціонерів приватного товариства. Якщо акціонер вирішив продати свої акції третій особі, він зобов'язаний у письмовій формі повідомити умови продажу іншим акціонерам. Ті протягом двох місяців мають право викупити акції на таких умовах. Якщо вони відмовляються, саме товариство може скористатися переважним правом. І тільки якщо відмовилися всі, можна продавати третій особі. Наступний прийом, який використовують рейдери, - постійне оскарження рішень загальних зборів. Захистом від постійних позовів до АТ із боку несумлінних акціонерів повинна стати норма закону, що обмежує термін оскарження трьома місяцями. Це має прискорити процес розв'язання незначних суперечок, припинити штучне затягування конфліктів, що заважають нормальній роботі товариства. Адже АТ це суб'єкт економіки, партнер для інших учасників ринку, платник податків і роботодавець. І зберегти його життєздатність і рентабельність так само важливо, як захистити права акціонера.

Крім позитивних нововведень новий закон не позбавлений низки недоліків. Зокрема, чинною залишається одна з найбільш суперечливих норм стосовно діяльності АТ - кворум загальних зборів. Загальні збори товариства мають кворум за умови реєстрації акціонерів, які разом володіють не менш як 60 % голосуючих акцій. Тож зберігається можливість зриву зборів, коли власники 40 % + 1 акція не з'являться на засідання. Існують й інші сумнівні норми в новому законі. Так, зберігся механізм створення ревізійних комісій з акціонерів або їхніх представників. Така комісія не може бути об'єктивною. Тільки співпраця з незалежними аудиторськими компаніями дозволить акціонерам одержати достовірну інформацію. Певні ризики несе встановлення дворічного перехідного періоду. Протягом цього часу багато підприємств іще можуть зазнати недружніх захоплень. Для окремих товариств, у яких велика кількість акціонерів похилого віку, буде важко перейти на бездокументарну форму акцій. Отже, для того, щоб узгодити діяльність товариства з новими нормами, двох років може бути недостатньо. Не виключено, що деякі великі підприємства не встигнуть провести реорганізацію й лобіюватимуть продовження існування ВАТ і ЗАТ. Також слід звернути увагу на такі недоліки документа: недостатньо визначено правила трансформації АТ (чи обов'язково ВАТ стане публічним, а ЗАТ приватним) і відповідальність за порушення закону.

Крім перелічених позитивів і недоліків, слід також зважати на необхідність узгодження досить великої кількості норм нового закону з нормами Господарського та Цивільного кодексів. Адже названі законодавчі акти містять норми, що або суперечать, або дублюють одна одну. То -му прикінцеві та перехідні положення закону передбачають внесення змін і доповнень до окремих статей Цивільного і Господарського кодексів, що стосуються правового статусу акціонерного товариства. Однак ці зміни недостатні. Узгодження ще потребуватимуть питання стосовно: правової природи та порядку реалізації корпоративних прав; вимог щодо найменування акціонерного товариства; особливостей правового статусу тих товариств, у статутних капіталах яких є корпоративні права держави або територіальної громади, та товариств, що провадять діяльність на ринках фінансових послуг; порядку укладення договору між засновниками; вимог до статуту; наслідків недотримання вимог щодо співвідношення вартості чистих активів та розміру статутного капіталу; умов для збільшення розміру статутного капіталу; прав кредиторів у разі зменшення розміру статутного капіталу; порядку прийняття рішень загальними зборами.

**Результати дослідження та висновки**

На основі проведеного аналізу змісту Закону України «Про акціонерні товариства» було визначено ряд нововведень, які матимуть значний позитивний ефект для стабільності, прозорості та ефективності роботи акціонерних товариств. Зокрема, суттєво посилено захист прав акціонерів як великих, так і дрібних; водночас обмежено можливості для зловживань із боку несумлінних акціонерів чи менеджменту, рейдерських структур. Тому, навіть незважаючи на деякі недоліки, появу закону «Про акціонерні товариства» слід оцінити позитивно. Його прийняття було прогресивним кроком, зумовленим нагальною економічною необхідністю, оскільки успішне функціонування і розвиток ринкової економіки в нашій державі, і зокрема такого важливого її елемента як акціонерні товариства, вимагає ретельного врегулювання великого комплексу питань, пов'язаних із їх створенням і діяльністю. Раніше законодавство України не містило адекватних законодавчих актів, які б регулювали перелічені питання належним чином. У цілому Закон «Про акціонерні товариства» відповідає потребам нашої держави, і після усунення недоліків матиме значний позитивний вплив на розвиток економіки України.

акціонерне законодавчий право власність

**Література**

1. http://uk.wikipedia.org/wiki/Акціонерне\_товариство

2. Дяковський Д. А.: Наукові записки НаУКМА. - 2009. Т. 94: Еконномічні науки, с. 37-41

3. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 р. № 514-VI // Відомості Верховної Ради України. - 2008. -№ 50-51. - С. 384.

4. Дзюбенко С. ЗУ «ПроАТ» - крок вперед у розвитку підприємництва // Правовий тиждень. - № 48 (121), 25 листопада 2008 р. - С. 10.

5. Румянцева С. Переваги Закону «Про акціонерні товариства» // Цінні папери України. - № 39 (531), 9 жовтня 2008 р.