

**Саракун І.Б.**

*кандидат юридичних наук, старший науковий співробітник Лабораторії проблем корпоративного права НДІ приватного права і підприємництва ім. акад. Ф.Г.Бурчака НАПрН України*

**Sarakun I.B.**

*Doctor of Law, Senior Research Employee of the Laboratory of Corporate Law Problems Research Institute of Private Law and Entrepreneurship Named after Acad. F.H.Burchak National Academy of Legal Sciences of Ukraine*

## **ГАРМОНІЗАЦІЯ КОРПОРАТИВНОГО ЗАКОНОДАВСТВА УКРАЇНИ В СВІТЛІ ДРУГОЇ ДИРЕКТИВИ ЄС**

УДК 347.721

Гармонізація – є процесом зближення національних правових систем з метою досягнення певного рівня узгодження правового регулювання відповідних сфер суспільних відносин в двох або більше державах [1, с.12-13]. «Суть гармонізації права компаній, - зазначає І.Уржумов, - складається у впливі на національні правові системи держав-членів з тим, щоб зблизити правове регулювання окремих інститутів права компаній. Таким чином, гармонізація не знімає абсолютно усіх відмінностей правового регулювання: право компаній й дотепер знаходиться у компетенції національного законодавця, який однак, мусить підкорятися загальноєвропейським стандартам правового регулювання, розробленим органами ЄС» [2]. Директиви, як нормативні акти ЄС - є інструментом, за допомогою яких відбувається гармонізація національного законодавства країн-членів, в тому числі це стосується й тих, які діють у сфері корпоративного законодавства (*Acquis Communautaire*).

Однією із директив, якій буде присвячена дана стаття є Друга директива ЄС, яка отримала назву «Директива про капітал». Слід виділити наступні напрямки цієї роботи: особливості статутного капіталу та вартості акцій; викуп товариством власних акцій; перспективи правового регулювання країн-членів із цих питань. В результаті проведеного аналізу можна буде зробити висновок про відповідність та можливість зближення законодавства України у зазначеній сфері відносин до законодавства ЄС в сучасних умовах.

*Інститут статутного капіталу* в акціонерному товаристві врегульований у директиві Європейського парламенту і Ради 2012/30/ЄС від 25.10.2012 р. в справі координації гарантій, які вимагаються в державах-членах від товариств у розумінні ст.54 абз.2 Договору про функціонування Європейського Союзу, для їх еквівалентності з метою охорони інтересів як учасників, так і третіх осіб при створенні акціонерного товариства, а також утримання і зміни його капіталу [3]. Нею було змінено Другу директиву Ради від 13.12.1976 р. з однойменною назвою. В польському праві це правило було поширене також і на товариства з обмеженою відповідальністю: «учасники або акціонери товариства капіталів повинні бути трактовані однаково в таких самих обставинах» (ст.20 Кодексу торгівельних товариств – далі КТТ) [4].

Охоронна роль статутного капіталу була конкретизована в приписах, які регулюють обов'язок оплати статутного капіталу та роблять можливим здійснення виплат учасникам тільки тоді, коли вартість майна товариства перевищує вартість статутного капіталу (балансовий надлишок). Обов'язок внесення майна на покриття капіталу та особливий правовий режим майна товариства, який відповідає розміру статутного капіталу становить наслідок («ціну») виключної особистої відповідальності акціонерів за зобов'язаннями товариства [5, с.47; 6, с.18].

Концепція «обов'язковості капіталу», закладена в основу Другої директиви (в першій її редакції), набула критичної оцінки серед європейських вчених та практиків. Так, Анджей Хербет зазначає, що «важливість ролі статутного капіталу також в акціонерному праві є заперечувана» [7, с.213]. В Плані дій - 2003 Комісія підтримала думку щодо проведення досліджень над доцільністю впровадження альтернативної системи<sup>1</sup>.

В дослідженнях польських науковців наводяться також аргументи, що «зниження ери номінального статутного капіталу невблаганно наближається» [8, с.141], оскільки він не гарантує «кредиторам хоча би заміника ефективної охорони», а «його утримання служить більше особливим інтересам аудиторів, правників та банків». Натомість позитивно оцінюється залишена в директиві пропозиція співіснування в європейському праві інституту статутного капіталу та – залишеної на відповідальність законодавців країн-членів – альтернативної моделі охорони прав кредиторів [9, с.201].

Згідно зі ст.6 уст.1 Другої директиви, мінімальний розмір оплаченого статутного капіталу повинен становити 25 000 євро. Цей розмір кожних

<sup>1</sup> Альтернативний режим «alternative regime» передбачає відмову від концепції обов'язкового капіталу із запровадженням інших механізмів захисту інтересів акціонерів та кредиторів.

п'ять років повинен коригуватися зважаючи на господарський і грошовий розвиток в ЄС та з огляду на випадки того, що акціонерне товариство є правовою формою товариства адресованою до середнього, або великого підприємця. Розмір капіталу визначається в статуті акціонерного товариства.

Статут товариства повинен також визначати або номінальну вартість акцій, за які здійснюється оплата, або кількість придбаних акцій без вказівки на їх номінальну вартість, якщо приписи країн допускають емісію таких акцій (ст.3 б. b і c). Друга директива дозволяє емісію як *номінальних*, так і так званих *удаваних безномінальних*, тобто таких, номінальна вартість яких не передбачена на документі акції. Акції не можуть бути видані нижче їх номінальної вартості або, у випадку відсутності номінальної вартості, – нижче рахункової вартості (ст.8).

У випадку, якщо існує суттєва балансова різниця між майном товариства і статутним капіталом (суттєва втрата), повинні бути скликані загальні збори товариства з метою встановлення того, чи є передумови для ліквідації товариства, або чи існує необхідність прийняття іншого рішення (ст. 19 абз. 1). Розмір «суттєвої втрати» визначає право країн, однак цей рівень не повинен бути вищий ніж половина статутного капіталу (ст.19 абз.2). Право країн натомість не може передбачати, що суттєва балансова втрата завжди буде призводити до ліквідації товариства (воно повинно передбачати вирішення альтернативне, яке має на меті запобігти ліквідації товариства).

У польському праві статутний капітал АТ повинен становити принаймні 100 000 злотих (ст.308 §1 КТТ). Статутний капітал поділяється на акції з однаковою номінальною вартістю (ст. 302 КТТ); КТТ не передбачає акції без вартості номінальної. Згідно зі ст. 309 §1, акції не можуть бути оплачені нижче їх номінальної вартості. Якщо баланс складений виконавчим органом покаже втрати, які перевищують суму резервного капіталу і резервів та 1/3 статутного капіталу, виконавчий орган зобов'язаний негайно скликати загальні збори з метою прийняття рішення, яке стосується подальшого існування товариства (ст. 397 КТТ).

Австрійський акціонерний Закон закріплює мінімальний розмір статутного капіталу у розмірі 70 000 євро, який поділяється на акції. Вони можуть бути як із визначеною номінальною вартістю (*Nennbetragsaktien*), так і без визначеної номінальної вартості (*Stückaktien*). Їх комбінація не допускається. Акції визначеної номінальної вартості мають певну наперед встановлену вартість – щонайменше 1 євро статутного капіталу акціонерного товариства, в той час як акції без номінальної вартості містять

визначену кількість акцій пропорційно до загальної чисельності випущених акцій [10, с.57].

В польському та австрійському праві, як і в українському - надання робіт та послуг не може бути предметом вкладу до статутного капіталу товариства. Відсутність такої можливості при створенні товариства (*brak zdolności aportowej*) впливає з формулювання ст.311 КТТ, в якій предмет вкладів негрошових і послуги надані при створенні товариства викладені як окремі правові категорії.

Тож можна зробити висновок, що можливість існування статутного капіталу з безномінальними акціями є перспективною для законодавства країн-членів ЄС тенденцією. Однак національне законодавство цих країн достатньо обережно імплементує зазначені нормативні механізми зазначеної директиви. На сьогодні у законодавстві європейських країн вона знаходить своє застосування лише в окремих із них (Німеччина, Нідерланди, Фінляндія, тощо), однак жваво обговорюється на доктринальному рівні.

Враховуючи наведене та сучасний стан українського корпоративного законодавства слід відзначити, що такі альтернативні положення контрастують з вітчизняними реаліями, та постійним тяжінням законотвора до збільшення розміру статутного капіталу в акціонерних товариствах. Так, наприклад, для порівняння: для приватних банків статутний капітал становить 120 млн. грн. (а від 2016 до 2024 р. – він буде збільшений до 500 млн. грн.); для Центрального депозитарію – 100 млн. грн.; інвестиційного фонду (АТ, ТОВ) – не менш як 15 млн. грн.; для страхового фонду, який займається страхуванням життя – 10 млн. євро, а якщо іншими видами страхування, ніж страхування життя – 1 млн. євро. Поряд із цим, мінімального розміру статутного капіталу для ТОВ в Законі «Про господарські товариства» не передбачено.

Тому, можна підтримати думку О.Р.Кібенко з приводу того, що надання дозволу випускати акції без номінальної вартості істотно скоротить витрати товариства на обслуговування емісій, проведення корпоративних операцій з цінними паперами, а також суттєво спростить процедуру збільшення (зменшення) статутного капіталу АТ, його реорганізацію. Такі акції також дозволяють більш ефективно захищати акціонерів товариства від розмивання пакетів при проведенні додаткових емісій, інших корпоративних операцій [11, с.244]. Поряд із цим, враховуючи специфіку корпоративного законодавства пострадянських країн та їх історичний розвиток слід вказати на неготовність України на даному етапі впроваджувати такі перспективні положення у нормативних актах. Вони

є більш прийнятними для країн з жорстким режимом контролю та відповідальності при веденні бізнесу, який забезпечується з боку держави (як наприклад, Німеччина); а з іншого, - особистим ставленням її громадян до додержання та виконання законів.

Не менш актуальним для українського законодавця в світлі цієї директиви залишається необхідність запровадження більш ліберальних положень щодо *викупу товариством власних акцій* в Законі «Про акціонерні товариства» (далі - ЗУАТ). Нею впроваджується заборона на придбання товариством власних акцій (ст.20 абз.1) та окреслюються вимоги наслідки набуття власних акцій (ст.21-24). Метою такого регулювання є протидія загрозам, які пов'язані з функціонуванням цього інституту на практиці.

Однак на розсуд національного законодавця директива залишила три варіанти набуття власних акцій.

Національне право може дозволити товариству набуття ним власних акцій, або за посередництвом особи, яка діє від власного імені, але за рахунок цього товариства, якщо будуть виконані вимоги зазначені в ст. 21 абз.2 Другої директиви. Вони мають характер *облігаторійний* та *додатковий (факультативний)*. До передумов облігаторійних належать:

1) надання повноважень загальними зборами, які окреслюють «умови і засади такого набуття», а зокрема, максимальну кількість акцій до набуття, період, на який це повноваження надане (але не більше 5 років), а також у випадку відплатного набуття – максимальний і мінімальний розмір оплати (ст.21 абз.1 б.а). В ст. 66 ЗУАТ цей строк становить 1 рік; згідно КТТ – 5 р. (п.8 ч.4 ст.362 §1 КТТ).

2) набуття – включаючи з раніше набутими товариством акціями – не може призвести до зниження активів нетто нижче грошової суми вказаної в ст.17 абз. 1 і 2 директиви; набуття товариством (з огляду на акції вже існуючі) та через іншу особу на рахунок товариства не може призвести до того, щоб активи нетто товариства будуть нижчі від грошової суми вказаної в ст.17 абз. 1 і 2 директиви; іншими словами фінансування набуття акцій не повинно бути обмежене, якщо здійснюється з балансового надлишку, який і так би міг бути виплачений акціонерам у якості дивідендів. Подібні приписи містяться у ч.1 ст.67 ЗУАТ яка регламентує обмеження щодо викупу акцій товариством. В ч. 2 цієї статті, на відміну від положень директиви, навпаки вказується, що товариство немає права здійснювати викуп розміщених ним простих акцій до повної виплати поточних дивідендів за привілейованими акціями.

3) угода може охоплювати виключно оплачені акції (ст.21 абз.1 б. а-с).

Разом із цим додатково держави-члени можуть також узалежнити набуття власних акцій від передумов вказаних у ст. 21, тобто від того, що номінальна вартість (рахункова) набутих акцій – включно з набутими раніше – не може перевищувати розміру окресленого державою-членом, який не може бути нижчим ніж 10% оплаченого статутного капіталу.

Право країн може відмовитись від вимоги отримання повноваження загальних зборів на набуття власних акцій у двох ситуаціях:

1) якщо набуття власних акцій є необхідним для уникнення товариством серйозної і безпосередньої шкоди (ст.21 абз. 2 реч.1). Набуття власних акцій є недопустимим, якщо існують інші методи запобігання шкоді. Тоді виконавчий орган (адміністративний) повинен представити на найближчих загальних зборах інформацію, яка вказана в ст.21 абз.2 директиви;

2) з метою розподілу акцій між особами – працівниками товариства або в пов'язаному з ним товаристві; розподіл таких акцій повинен бути проведений протягом 12 місяців від моменту набуття цих акцій (ст.21 абз.3). Такі положення доцільно було б прописати і у вітчизняному спеціальному Законі.

В Україні таких законодавчих механізмів не передбачено; натомість *без рішення загальних зборів* можливий обов'язковий викуп акцій у порядку, визначеному ст. 68 ЗУАТ. Кожний акціонер власник простих, або привілейованих акцій має таке право згідно ч.1, 2 цієї статті. Такому праву акціонера кореспондує обов'язок товариства викупити належні акціонерів акції (ч.3 ст. 68 ЗУАТ). Перелік акціонерів, які мають право обов'язкового викупу складається на підставі переліку акціонерів, які зареєструвалися для участі в загальних зборах, на яких було прийнято рішення, що стало підставою для вимоги обов'язкового викупу (ч.4). А реалізується це право в порядку передбаченому ст.69 ЗУАТ, на підставі письмової вимоги акціонера про обов'язковий викуп та письмового договору між акціонерним товариством та акціонером про обов'язковий викуп акцій.

В зазначених випадках, як і тоді, коли акції набуті з порушенням ст.21 і 22 директиви – вони повинні бути відчужені товариством або анульовані (ст.22, 23). Згідно зі ст. 24 Другої директиви, держава-член, дозволяючи набуття власних акцій, повинна урегулювати одночасно наступні правила:

1) право голосу, що надається власними акціями повинно бути призупиненим;

2) якщо ці акції знаходяться в бухгалтерському обліку по стороні пасивів, - на стороні пасивів повинен бути впроваджений недоторканий резерв в тому самому розмірі;

3) річний звіт повинен містити щонайменше дані перераховані в ст.24 абз.2 директиви.

Положення директиви знайшли своє втілення в польському КТТ (зокрема, ст. 362 - 367). Приписи, що визначають передумови і наслідки набуття товариством власних акцій стосуються набуття власних акцій домінуючого товариства, або залежного кооперативу (ст.362 §4 КТТ) та встановлення застави на власні акції (ст.362 §3 КТТ). В такому самому обсягу, як товариство має право на придбання власних акцій домінуючого товариства, дозволяється набуття цих акцій третьою особою (ст.365 §1).

В ЗУАТ право застави на власні акції не передбачено. Таке право надається лише акціонерам приватного АТ, які мають переважне право на придбання акцій при зверненні стягнення на них. Натомість для товариства, право придбавати у власність акції в другу після акціонерів чергу, не визначено.

В Другій директиві врегульований *інститут емісії акцій призначених до анулювання*, який не закріплений в польському праві. Він відображений в директиві з ініціативи Великої Британії і орієнтований на *Companies Act* від 1948 р.

Підставою набуття товариством *redeemable shares* є положення статуту і видання акції акціонеру. Видання таких акцій, як зазначає Яцек Наперала, є «джерелом належного товариству або акціонеру формуючого повноваження (опції). Право вимоги викупу акцій, яке належить вже з моменту їх видання може бути привабливим як для товариства (товариство може в цей спосіб допровадити до анулювання привілейованих акцій, або запобігти збуванню акцій іншому інвестору), так і для акціонера (в приватних товариствах – приводу відсутності організованого ринку – акціонер може убезпечитись перед ризиком браку можливості збуття акцій)» [9, с.213].

Держава-член, яка наважиться на врегулювання *rede redeemable shares*, повинна узалежнити емісію акцій від наступних умов: емісія акцій до відкупу повинна бути передбачена статутом (засновницьким договором); статут повинен передбачати як можливість такої емісії (відкуп повинен бути дозволений перед покриттям таких акцій – ст.43 б. а), так і умови, і способи відкупу акцій (ст.43 б. с); акції призначені до викупу повинні бути повністю оплачені (ст. 43 б. b); акції можуть бути викуплені у

двоєкий спосіб: або з прибутку товариства, який може бути призначений до поділу згідно з правилами, визначеними ст.17 ст. 1-4 Директиви, або з прибутку, який надійшов у зв'язку із новою емісією акцій проведеною з метою їх відкупу; товариство повинно утворити резервний фонд, який відповідає вартості номінальній (або вартості рахунковій, якщо акції не мають вартості номінальної) всіх акцій призначених до відкупу; майно товариства, зв'язане з таким фондом не може бути поділене між акціонерами (за винятком зменшення статутного капіталу). Воно може бути використане лише до підвищення капіталу із засобів товариства, або в інших цілях передбачених в ст.3 цієї Директиви.

Таким чином, закладені в Другій Директиві перспективні положення та динамічний розвиток наднаціонального законодавства ЄС вимушує європейські країни адекватно реагувати на такі виклики та, по-можливості, впроваджувати їх у своє законодавство. Щодо української перспективи, то показовим є те, що останнє порівняльно-правове дослідження відповідності законодавства України *Acquis Communautaire* Європейського Союзу датоване ще 2009 р. [12]. Незважаючи на те, що саме ЗУАТ визнано таким, що найбільше відповідає вимогам адаптації, - цей нормативний акт все ще потребує свого удосконалення, зокрема, по наведеним напрямкам. Перш за все воно повинно бути спрямованим не на дублювання наднаціонального законодавства, чи законодавства країн-членів; а на вивчення доктрини й практики цих країн щодо його застосування, з урахуванням нових тенденцій; особливостей і специфіки вітчизняного законодавства та напрацюваннями фахівців.

1. Gnatovskiy M. M. *Formation and trends of the development of the European legal space.* –Kiev, 2002. – 22 p.
2. Urzhumov I. *The right of EU companies: A View from Russia // DIA LAW International: [http://www.advokatura.ru/about\\_us/pess/2004/04/27](http://www.advokatura.ru/about_us/pess/2004/04/27).*
3. *DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY 2012/30/UE z dnia 25 października 2012 r. w sprawie koordynacji gwarancji, jakie są wymagane w państwach członkowskich od spółek w rozumieniu art. 54 akapit drugi Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w celu uzyskania ich równoważności, dla ochrony interesów zarówno współników, jak i osób trzecich w zakresie tworzenia spółki akcyjnej, jak również utrzymania i zmian jej kapitału // Інтернет-ресурс. Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej // [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=uriserv:OJ.L\\_.2012.315.01.0074.01.POL](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=uriserv:OJ.L_.2012.315.01.0074.01.POL)*
4. *Kodeks spółek handlowych Wydawnictwo OD.Nowa. - 1 września 2013 r.*



5. Szumański A. *Wkłady niepieniężne do spółek kapitałowych*. – Warszawa, 1997.
6. Opalski A. *Kapitał zakładowy, zysk, umorzenie*. – Warszawa, 2002.
7. Herbet A. *Kapitał zakładowy i udziały*, w: *System Pr.Pryw*, t. 17 A, s.213, Nb 43.
8. Cejmer M., Zawicki K. *Akcje bez określonej wartości nominalnej (akcje beznominalowe)*, w: *Europejskie prawo spółek, t.II, Instytucje prawne dyrektywy kapitałowej (pod red. M.Cejmera, J.Napieraty, T.Sójki)*, Kraków 2005, s. 141.
9. Napierała J. *Europejskie prawo spółek. Prawo spółek Unii Europejskiej z perspektywy prawa polskiego*. Wydawnictwo C.H. BECK. – Warszawa, 2013.
10. *Corporate Law of Austria and Ukraine: monograph / V.A.Vasileva, O.R.Kovalyshyn, Victoria Robertson and others*. – Ivano-Frankivsk, 2015. – 250 p.
11. Kibenko O.R. *The current state and prospects of the legal regulation of corporate relations: comparative legal analysis of EU law, the UK law and Ukraineian law*. –Kharkiv, 2006.
12. *Comparative study of legal compliance of the legislation of Ukraine to the EU Acquis Communautaire*. - 2009 // State Department for Legal Approximation of the Ministry of Justice of Ukraine // Official site of the Ministry of Justice of Ukraine. - Access mode:<http://old.minjust.gov.ua/file/23474.pdf>

**Саракун І. Б. Гармонізація корпоративного законодавства України у світлі Другої Директиви ЄС**

Дана стаття присвячена окремим питанням гармонізації корпоративного законодавства України в світлі Другої Директиви Європейського Союзу.

У роботі висвітлено питання, що стосуються особливостей нормативного врегулювання відносин, пов'язаних із формуванням статутного капіталу, вартістю акцій, викупу товариством власних акцій в наднаціональному законодавстві та законодавстві окремих країн ЄС. Особливу увагу приділено також зарубіжній доктрині та досвіду країн ЄС із цих питань.

В результаті проведеного дослідження зроблено висновок про можливість гармонізації корпоративного законодавства України до законодавства ЄС в зазначеній сфері суспільних відносин, та її наслідків на сучасному етапі.

**Ключові слова:** гармонізація, Друга директива, корпоративне законодавство, статутний капітал, викуп товариством акцій, набуття акцій, акції без номінальної вартості

**Саракун І. Б. Гармонизация корпоративного законодательства Украины в свете Второй Директивы ЕС**

Данная статья посвящена отдельным вопросам гармонизации корпоративного законодательства Украины в свете Второй Директивы Европейского Союза.

В работе освещены вопросы, касающиеся особенностей нормативного урегулирования отношений, связанных с формированием уставного капитала, стоимостью акций, выкупа обществом собственных акций в наднациональном законодательстве и законодательстве отдельных стран ЕС. Особое внимание уделено также зарубежной доктрине и опыта стран ЕС по этим вопросам.

В результате проведенного исследования сделан вывод о возможности гармонизации корпоративного законодательства Украины к законодательству ЕС в данной сфере общественных отношений, и ее последствий на современном этапе.

**Ключевые слова:** гармонизация, Вторая директива, корпоративное законодательство, уставный капитал, выкуп обществом акций, приобретение акций, акции без номинальной стоимости

**Sarakun I. B. Harmonization of the corporate legislation of Ukraine in light of the Second Directive of the European Union**

The article focuses on the specific issues of the harmonization of the corporate legislation of Ukraine in light of the Second Directive of the European Union.

The paper highlights issues related to the characteristics of legal regulation of the following relations: the formation of the authorized capital, the shares value, the repurchase of company's own shares both by the supranational legislation and the local legislation of individual EU countries. Particular attention is paid to the foreign doctrine and the experience of the EU countries on these issues.

The study concluded that there is a possibility of harmonization of the corporate legislation of Ukraine with the EU legislation in this specific area.

**Key words:** harmonization, the Second Directive, corporate law, authorized capital, repurchase company's shares, acquisition of shares, shares of no par value

ДИЖИТАЛЬНИЙ ЖУРНАЛ «ПРАВО І СУСПІЛЬСТВО»