

## ПЕРЕВАЖНЕ ПРАВО АКЦІОНЕРІВ НА НАБУТТЯ АКЦІЙ З УРАХУВАННЯМ ОСТАННІХ ЗАКОНОДАВЧИХ ЗМІН

### PREEMPTIVE RIGHT OF SHAREHOLDERS TO ACQUIRE SHARES, ACCORDING TO THE LATEST LEGISLATIVE AMENDMENTS

Паплик О.В.,

*аспірант кафедри цивільного права та процесу  
Львівського національного університету імені Івана Франка*

Стаття присвячена дослідженню особливостей переважного права акціонерів при відчуженні акцій товариства іншим акціонером третім особам і при додатковій емісії акцій товариством. За результатами дослідження надано правову оцінку останнім законодавчим новелам. Також запропоновано внести певні зміни в законодавство стосовно досліджуваних прав.

**Ключові слова:** акціонер, корпоративні права акціонерів, переважне право, здійснення корпоративних прав, спосіб здійснення корпоративних прав.

Статья посвящена исследованию особенностей преимущественного права акционеров при отчуждении акций общества другим акционером третьим лицам и при дополнительной эмиссии акций обществом. По результатам исследования дана правовая оценка последним законодательным новеллам. Также предложено внести определенные изменения в законодательство относительно исследуемых прав.

**Ключевые слова:** акционер, корпоративные права акционеров, преимущественное право, осуществление корпоративных прав, способ осуществления корпоративных прав.

The article focuses on research of characteristics of the preemptive right to acquire shares of the joint stock company, offered by a shareholder to a third party, as well as during shares emission by the company. Following the research, the author provides legal assessment of the latest legislation amendments, offering to introduce certain changes in provisions regulating the preemptive right.

**Key words:** shareholder, corporate law, preferential right, exercising corporate authority, method of corporate rights execution.

**Постановка проблеми.** Не є новиною те, що останніми роками економіка України перебуває не в найкращому становищі. Цілком очевидно, що одним зі шляхів виходу з такого становища є залучення вітчизняних та іноземних інвесторів в економіку країни, зокрема у формі створення та участі в акціонерних товариствах.

Однак інвестори, які несуть ризик втрати залученого капіталу, цілком справедливо й очевидно заслуговують на певні гарантії стабільності свого становища як акціонера в тому чи іншому акціонерному товаристві.

Так, однією з гарантій вказаної стабільності є переважне право акціонерів при відчуженні акцій товариства іншим акціонером третім особам і при додатковій емісії акцій товариством.

З метою створення сприятливого інвестиційного клімату в Україні було проведено низку законодавчих змін, які, зокрема, стосуються досліджуваних переважних прав.

Так, Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів» від 7 квітня 2015 року № 289-VIII та Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів» від 16 листопада 2017 року № 2210-VIII, зокрема, було дещо змінено правову регламентацію порядку впровадження та здійснення переважного права акціонерів при відчуженні акцій

товариства іншим акціонером третій особі та при додатковій емісії акцій товариством. У зв'язку з цим вищезгадані переважні права акціонерів потребують детального правового аналізу.

**Стан опрацювання.** Правову природу переважних прав акціонерів досліджували такі провідні українські вчені, як Вінник О.М., Кібенко О.Р., Кравченко С.С., Кравчук В.М., Калаур І.Р., Крат В.І., Майданик Р.А., Спасибо-Фатєєва І.В., Томчишен С.В., Цікало В.І. та інші. Водночас через те, що станом на сьогодні законодавство у сфері акціонерних товариств, порівняно з попередніми роками, активно змінюється, такі зміни зумовлюють потребу в дослідженні вказаних переважних прав акціонерів з огляду на останні зміни.

**Метою статті** є розкриття правових особливостей переважного права акціонерів при відчуженні акцій товариства іншим акціонером третім особам та при додатковій емісії акцій товариством згідно з останніми законодавчими змінами.

**Виклад основного матеріалу.** Перш за все варто з'ясувати, що саме являє собою переважне право як таке. На переконання Грібанова В.П., переважне право – це випадки, коли за всіх інших рівних умов перевага надається законом певній групі осіб, що мають певні особливі ознаки [1, с. 295]. Крат В.І. дотримується думки, що переважне право – це таке суб'єктивне цивільне право, яке надає носієві можливість пріоритетно перед іншими особами набути інше або здійснити існуюче суб'єктивне право

[2, с. 3]. Оніна А.О. розглядає переважне право на придбання як особливий вид правового привілею, юридично забезпеченої можливості, наданої у визначених законом випадках із метою забезпечити придбання окремих благ у першочерговому порядку, порівняно з третіми особами [3, с. 8].

Говорячи про переважне право на придбання в корпоративних правовідносинах, Кравчук В.М. зазначає, що таким правом є належна учасникам товариства правова можливість привілейованого (перед усіма третіми особами) придбання майна (акцій, часток, паїв), що відчужуються іншими учасниками [4, с. 96].

До того ж серед науковців відсутня єдина позиція стосовно того, чи є переважні права корпоративними правами або ж такими, що мають пов'язаний з акцією корпоративний характер.

Так, Майданик Н.І. дотримується позиції, що переважне право хоч і не входить до переліку передбачених законом прав, які посвідчує акція (зокрема, право на дивіденди, управління справами тощо), однак має пов'язаний з акцією корпоративний характер [5, с. 6].

Бабецька І.Я. вказує, що з огляду на те, що під переважними правами в корпоративних відносинах варто розуміти переважні правові можливості, якими наділені учасники корпоративних правовідносин перед іншими, на отримання благ (преважне право придбання акцій, частки, переважне право отримання дивідендів тощо), вважаємо, що переважні права носять майновий характер, а тому їх можна віднести до категорії майнових корпоративних прав [6, с. 72, 73].

Такі науковці, як Кравчук В.М., Васильєва В.А., Калаур Р.І., Кібенко О.Р., Луць В.В. також відносять переважне право акціонера на придбання акцій до майнових прав [4, с. 59; 7, с. 176].

Ми погоджуємось із позицією стосовно того, що переважні права на придбання акцій є корпоративними правами, а також стосовно того, що такі права варто відносити до майнових прав акціонерів.

**Преважне право акціонерів при відчуженні акцій товариства іншим акціонером третій особі.** Досить тривалий час існувало чітке розуміння того, що акціонери товариства, типом якого є публічне акціонерне товариство, не можуть мати переважного перед третіми особами права при відчуженні акцій іншим акціонером. Натомість акціонер приватного акціонерного товариства міг бути наділений таким правом.

Однак із часом думки вчених почали змінюватись, на що, зокрема, вплинула судова практика.

Так, п. 4.25 постанови Пленуму Вищого господарського суду України від 25 лютого 2016 року № 4 «Про деякі питання практики вирішення спорів, що виникають з корпоративних правовідносин», зокрема, передбачає, що господарські суди, застосовуючи цю норму (ч. 2 ст. 7 Закону України «Про акціонерні товариства») під час вирішення спорів, повинні враховувати, що переважне право поширюється виключно на випадки продажу акцій приватного акціонерного товариства, а також простих

акцій публічного акціонерного товариства у процесі приватного розміщення акцій. Якщо це встановлено статутом акціонерного товариства, то переважне право надається також акціонеру – власнику привілейованих акцій у процесі приватного розміщення товариством привілейованих акцій [8].

До того ж до прийняття Закону України від 16 листопада 2017 року № 2210-VIII Цікало В.І. [9, с. 161] в обґрунтування того, що в публічному акціонерному товаристві щодо акцій приватного розміщення також може бути передбачено переважне право акціонерів при відчуженні акцій іншим акціонером третій особі, посилався на те, що акції приватного (закритого) розміщення можуть бути емітовані не лише приватними, але й публічними акціонерними товариствами (ч. 2 ст. 5 Закону України «Про акціонерні товариства»). Акціонерне товариство набуває статусу публічного за умови, якщо воно здійснило публічне розміщення акцій. Водночас у такого товариства можуть залишатися або ж з'являтися в майбутньому також акції приватного розміщення. Продаж акцій приватного розміщення незалежно від типу акціонерного товариства у випадках, встановлених статутом, має відбуватися із дотриманням права переважної купівлі. Акціонери-власники акцій приватного розміщення, які набули переважного права на їх купівлю, не повинні втрачати це право зі зміною типу акціонерного товариства. Зміна типу акціонерного товариства з приватного на публічне або з публічного на приватне не є його перетворенням (абз. 3 ч. 2 ст. 5 Закону України «Про акціонерні товариства»).

До того ж звертаємо увагу, що законодавство не регламентувало, як саме повинно бути реалізоване таке переважне право акціонерами публічного акціонерного товариства щодо акцій приватного розміщення.

Ч. 2 ст. 7 Закону України «Про акціонерні товариства» [10], зокрема, регламентувала та регламентує, що в разі, якщо статутом приватного акціонерного товариства передбачено переважне право його акціонерів на купівлю акцій, що пропонуються їхнім власником до продажу третій особі, таке переважне право реалізовується відповідно до ч. ч. 3–6 цієї статті. Порядок реалізації переважного права акціонерів на придбання акцій приватного акціонерного товариства, що пропонуються їхнім власником до відчуження (крім продажу) третій особі, встановлюється статутом такого товариства.

Тобто свою законодавчу визначеність стосовно цього питання отримали лише приватні акціонерні товариства. У зв'язку з цим вважаємо, що порядок реалізації переважного права акціонерами публічного акціонерного товариства на набуття акцій приватного розміщення міг бути прописаний у статуті такого товариства без урахування імперативних вимог ч. 2 ст. 7 Закону України «Про акціонерні товариства».

Однак така ситуація із прийняттям Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів» від 16 листопада 2017 року № 2210-VIII змінилась для

тих публічних акціонерних товариств, які не здійснюють публічного розміщення акцій.

Так, згідно із Законом України від 16 листопада 2017 року № 2210-VIII [12] ст. 2 Закону України «Про акціонерні товариства» доповнено п. 15-2, відповідно до якого публічне акціонерне товариство – акціонерне товариство, щодо акцій якого здійснено публічну пропозицію та / або акції якого допущені до торгів на фондовій біржі в частині включення до біржового реєстру.

Водночас п. 6 Прикінцевих та перехідних положень Закону України від 16 листопада 2017 року № 2210-VIII [6], зокрема, регламентує, що до акціонерних товариств, які вважаються такими, що не здійснювали публічної пропозиції акцій, застосовуються вимоги Закону України «Про акціонерні товариства» в частині регулювання діяльності приватних акціонерних товариств.

У зв'язку з цим можемо зробити висновок, що акціонери вищезгаданих товариств можуть мати переважне право на придбання акцій цього товариства, які пропонуються їхнім власником до відчуження третій особі виключно в порядку, визначеному ч. 2 ст. 7 Закону України «Про акціонерні товариства».

Що стосується приватних акціонерних товариств, то у зв'язку зі змінами, внесеними Законом України від 7 квітня 2015 року № 289-VIII, не у всіх товариствах такого типу акціонери можуть бути наділені досліджуваним переважним правом.

Так, ч. 2 ст. 7 Закону України «Про акціонерні товариства» [10], зокрема, передбачає, що переважне право акціонерів приватного акціонерного товариства на придбання акцій цього товариства, які пропонуються їхнім власником до відчуження третій особі, може бути передбачено статутом акціонерного товариства, якщо станом на дату прийняття такого рішення кількість акціонерів не перевищує 100 осіб.

Тобто акціонери можуть передбачити у статуті товариства переважне право при відчуженні акцій третій особі лише в тому випадку, якщо станом на момент прийняття рішення про надання такої переваги кількісний склад товариства не перевищуватиме 100 осіб.

Однак виникає питання, чи залишиться в акціонерів зазначене право, коли після прийняття вищезгаданого рішення кількісний склад товариства перевищуватиме 100 осіб? Вважаємо, що так, адже конструкція правової норми прив'язує кількісний склад осіб лише до моменту встановлення такого потенційного права в тому чи іншому акціонерному товаристві.

Отже, після прийняття рішення про надання акціонерам товариства переважного права на придбання акцій цього товариства, що пропонуються їхнім власником до відчуження третій особі, зміни в кількісному складі товариства (понад 100 осіб) не можуть слугувати підставою для припинення в акціонерів досліджуваного права.

Презюмуємо, що, встановлюючи обмеження у 100 осіб, законодавець керувався тим, що акціонеру, який бажає відчужити акції товариства тре-

тій особі та самому товариству, не складе труднощів донести визначену законом інформацію іншим акціонерам товариства. А також керувався тим, що в межах такої кількості осіб є доцільним збереження персонального складу акціонерів товариства.

У зв'язку з цим незрозумілим є те, чому законодавець не регламентував, що зазначене право не може бути здійснене, якщо кількісний склад акціонерів товариства перевищуватиме 100 осіб?

До того ж вважаємо, що такий стан речей на практиці може спричинити ряд труднощів для акціонера, який бажає відчужити акції товариства третій особі та самого товариства. Наприклад, після прийняття рішення про встановлення переважного права кількісний склад акціонерів збільшився до 300 осіб. Відтак такі 300 осіб повинні бути належним чином повідомлені про вказане відчуження акцій, що несе за собою, зважаючи на велику кількість акціонерів, значні ресурсні затрати. Також цілком очікувано можуть бути допущені помилки при такому повідомленні, що може мати негативні наслідки для акціонера, який відчужує, та особи, яка придбала акції товариства.

Відтак, зважаючи на вищенаведене, пропонуємо доповнити ч. 2 ст. 7 Закону України «Про акціонерні товариства» реченням такого змісту:

*«Передбачене статутом переважне право акціонерів приватного акціонерного товариства на придбання акцій цього товариства, що пропонуються їхнім власником до відчуження третій особі, припиняється, якщо після прийняття рішення про встановлення такого права кількість акціонерів перевищує 100 осіб».*

**Переважне право акціонерів при додатковій емісії акцій.** Згідно із ч. 1 ст. 27 Закону України «Про акціонерні товариства» [10] переважним правом акціонерів визнається: право акціонера – власника простих акцій придбавати розміщувані товариством прості акції пропорційно частці належних йому простих акцій у загальній кількості простих акцій; право акціонера – власника привілейованих акцій придбавати розміщувані товариством привілейовані акції цього або іншого класу, якщо акції такого класу надають їхнім власникам перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства, пропорційно частці належних акціонеру привілейованих акцій певного класу в загальній кількості привілейованих акцій цього класу.

До того ж ч. 2 ст. 6 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [12] передбачає, що акціонер приватного та публічного товариства має переважне право на придбання акцій додаткової емісії.

Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів» від 16 листопада 2017 року № 2210-VIII було дещо змінено умови реалізації акціонерами переважного права при додатковій емісії акцій.

Так, з огляду на законодавчі зміни відповідно до абз. 1, 2 ч. 2 ст. 27 Закону України «Про акціонерні товариства» переважне право обов'язково надається акціонеру – власнику простих акцій у процесі емісії товариством простих акцій (крім випадку при-



йняття загальними зборами рішення про невикористання такого права) у порядку, встановленому законодавством. Переважне право надається акціонеру – власнику привілейованих акцій у процесі емісії товариством привілейованих акцій (крім випадку прийняття загальними зборами рішення про невикористання такого права).

Отже акціонери на загальних зборах товариства мають право прийняти рішення про невикористання ними переважного права при додатковій емісії акцій.

До того ж звертаємо увагу, що така законодавча новела не дає чіткого розуміння, як саме її реалізовувати. Наведене зумовлено тим, що відсутній так званий законодавчий термін дії рішення про невикористання переважного права. У зв'язку з цим можливі такі варіанти тлумачення можливості прийняття останнього:

- кожного разу за фактом прийняття рішення про додаткову емісію акцій;
- із встановленням терміну чи строку дії такого рішення в межах, у яких можуть бути здійснені додаткові емісії акцій;

із встановленням конкретної кількості можливих додаткових емісій акцій, на які розповсюджуватиметься таке рішення.

Водночас згідно з абз. 3, 4 ч. 2 ст. 27 Закону України «Про акціонерні товариства» в разі включення до порядку денного загальних зборів питання про невикористання переважного права акціонерів на придбання акцій додаткової емісії у процесі їхньої емісії наглядова рада (якщо створення наглядової ради не передбачено статутом акціонерного товариства – виконавчий орган товариства) повинна представити на таких зборах письмовий звіт, що містить пояснення причин невикористання зазначеного права. Рішення про невикористання переважного права акціонерами на придбання акцій додаткової емісії у процесі їх розміщення приймається більш як 95 відсотками голосів акціонерів від їх загальної кількості, які зареєструвалися для участі в загальних зборах.

Тобто прийняттю акціонерами рішення про невикористання переважного права при додатковій емісії акцій передують вищезгаданий звіт, який покликаний навести аргументовані причини, чому таке невикористання буде доцільним.

Однак, якщо у випадку публічного акціонерного товариства, де створення наглядової ради є обов'язковим, у міnorитарних акціонерів є більш ймовірні шанси почути об'єктивні факти у звіті, зважаючи на те, що склад останньої не менш ніж на одну третину повинен складатись із незалежних директорів, які покликані стати так званим острівцем об'єктивності, то міnorитарії приватного акціонерного товариства мають менші шанси на отримання достовірної інформації в такому звіті від виконавчого органу або наглядової ради, які, як правило, є залежними від волі мажоритарних акціонерів.

Окрім того, запроваджуючи інститут відмови від використання переважного права при додатковій емісії акцій, законодавець залишив певний вибір акціонерам, які не бажають відмовлятися від використання зазначеного права.

Так, кожний акціонер – власник як простих, так і привілейованих акцій товариства – має право вимагати здійснення обов'язкового викупу акціонерним товариством належних йому простих акцій, якщо він зареєструвався для участі в загальних зборах і голосував проти прийняття загальними зборами рішення про відмову від використання переважного права акціонера на придбання акцій додаткової емісії у процесі їх розміщення (п. 4 ч. 1 та п. 3 ч. 2 ст. 68 Закону України «Про акціонерні товариства») [10].

Повертаючись до законодавчої невизначеності так званого терміну дії рішення про невикористання переважного права, вважаємо, що найбільш доцільним, зокрема, з точки зору врахування прав міnorитарних акціонерів, буде такий стан, щоб діяло таке правило, як «на кожен окрему емісію акцій товариством – окреме рішення про невикористання переважного права».

У зв'язку з цим пропонуємо доповнити абз. 4 ч. 2 ст. 27 Закону України «Про акціонерні товариства» реченням такого змісту:

*«Таке рішення приймається на кожен окрему емісію акцій товариством».*

**Висновки.** Отже, підсумовуючи все вищевикладене, зазначаємо таке:

1. Порядок реалізації переважного права акціонерами публічного акціонерного товариства на набуття акцій приватного розміщення міг бути прописаний у статуті такого товариства без урахування імперативних вимог ч. 2 ст. 7 Закону України «Про акціонерні товариства».

2. Акціонери публічного акціонерного товариства, яке вважається таким, що не здійснювало публічної пропозиції акцій, можуть мати переважне право на придбання акцій цього товариства, що пропонується їхнім власником до відчуження третій особі виключно в порядку, визначеному ч. 2 ст. 7 Закону України «Про акціонерні товариства».

3. Акціонери приватного акціонерного товариства можуть передбачити у статуті товариства переважне право при відчуженні акцій третій особі лише в тому випадку, якщо станом на момент прийняття рішення про надання такої переваги кількісний склад товариства не перевищує 100 осіб.

4. Після прийняття рішення про надання акціонерам приватного акціонерного товариства переважного права на придбання акцій цього товариства, що пропонується їхнім власником до відчуження третій особі, зміни в кількісному складі товариства (понад 100 осіб) не можуть слугувати підставою для припинення в акціонерів досліджуваного права.

5. Акціонери на загальних зборах товариства мають право прийняти рішення про невикористання ними переважного права при додатковій емісії акцій.

6. Впроваджена можливість невикористання переважного права при додатковій емісії акцій не дає чіткого розуміння, як саме її реалізовувати, адже відсутній так званий законодавчий термін дії рішення про невикористання такого права.

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:**

1. Грибанов В.П. Осуществление и защита гражданских прав. изд. 2-е, стереотип. М.: Статут, 2001. 411 с.
2. Крат В.І. Переважні права: цивільно-правовий аспект: автореф. дис. ... канд. юрид. наук: спец. 12.00.03 «Цивільне право і цивільний процес; сімейне право; міжнародне приватне право». Харків, 2008. 20 с.
3. Онина А.А. Преимущественное право покупки в гражданском праве Российской Федерации: автореф. дисс. канд. юрид. наук: спец. 12.00.03 «Гражданское право; предпринимательское право; семейное право; международное частное право». Краснодар, 2009. 209 с.
4. Кравчук В.М. Припинення корпоративних правовідносин в господарських товариствах: дис. д-ра. юрид. наук: 12.00.03. Львів, 2009. 434 с.
5. Майданик Н.І. Склади (підстави) права переважної купівлі майна. МЕН. 2014. № 2 URL: [http://yurradnik.com.ua/wp-content/uploads/2014/10/2008\\_m\\_2\\_067\\_Maydanik.doc](http://yurradnik.com.ua/wp-content/uploads/2014/10/2008_m_2_067_Maydanik.doc).
6. Бабецька І.Я. До питання про правову природу переважних прав в корпоративних правовідносинах. Актуальні проблеми вдосконалення чинного законодавства України. 2010. Вип. 25. С. 69–74.
7. Корпоративне право України: підручник / за заг. ред. В.В. Луця, д-ра юрид. наук, проф., акад. НАПрН України. К.: Юрінком Інтер, 2010. 379 с.
8. Про деякі питання практики вирішення спорів, що виникають з корпоративних правовідносин: Постанова Пленуму Вищого господарського суду України від 25 лютого 2016 року № 4. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0004600-16>.
9. Цікало В.І. Окремі питання набуття, зміни та припинення прав учасників господарського товариства. Вісник Львівського університету. Серія юридична. 2016. Вип. 64. С. 151–165.
10. Про акціонерні товариства: Закон України від 17 вересня 2008 року № 514-VI. Відомості Верховної Ради України. 2008. № 50–51. Ст. 384.
11. Штим Т.Б. Правова природа акціонерної угоди. Європейські перспективи. 2013. № 1. С. 146–150.
12. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів: Закон України від 16.11.2017 року № 2210-VIII. Відомості Верховної Ради України. 2018. № 6–7. Ст. 38.
13. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV. Відомості Верховної Ради України. 2006. № 31. Ст. 268.