

М. М. КУЛИК,  
здобувач кафедри цивільного права № 2  
Національного юридичного університету імені  
Ярослава Мудрого

## СПЕЦИФІКА ПРАВОЧИНІВ ЩОДО БЕЗДОКУМЕНТАРНИХ АКЦІЙ ПРИ ПРИВАТИЗАЦІЇ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

У статті проаналізовано, що правочини щодо бездокументарних акцій при приватизації державних підприємств мають свою специфіку, яка пов'язана з тим, що бездокументарні акції за своєю правовою природою визначаються як певні корпоративні права та є оборотоздатними об'єктами зобов'язальних і цивільних правовідносин, що утворюються завдяки певним юридичним фактам. Автором були розглянуті види корпоративних прав: майнові та немайнові (особисті), а саме організаційні. На підставі цього було запропоновано поділяти види правочинів з бездокументарними акціями, обираючи критерієм поділу їх правову природу: I) як певних (корпоративних) прав; II) як обмежено оборотоздатних об'єктів зобов'язальних та цивільних правовідносин, що утворюються завдяки певним юридичним фактам.

**Ключові слова:** бездокументарні акції, види корпоративних прав, майнові корпоративні права, немайнові корпоративні права, організаційно-розпорядчі корпоративні права, корпоративні правочини, акціонерні правочини.

**Постановка проблеми.** Приватизаційні процеси за останні роки не втратили своєї актуальності, а, навпаки, набирають нових обертів, про що свідчить прийняття Урядом України постанови від 12 травня 2015 р. № 271 «Про проведення прозорої та конкурентної приватизації у 2015 році» [4].

**Аналіз останніх досліджень.** Дослідженнями приватизаційних процесів, які відбувалися як в Російській Федерації, так і в Україні, свого часу займалися багато науковців у сфері юриспруденції, банківського та цивільного права. Договори, угоди та певні правочини, які вчиняються в процесі приватизації державних підприємств, розглядалися як із приватизаційними цінними паперами, так і з акціями, такими вченими, як: Н. С. Коров'яковська, С. Сперанський, І. М. Волик, М. Чечетов та ін.

**Метою** цієї статті є виокремлення специфіки правочинів щодо бездокументарних акцій при приватизації державних підприємств та визначення критеріїв поділу таких правочинів.

**Виклад основного матеріалу.** Цінні папери є одним із фінансових інструментів, які залучалися на початковому етапі роздержавлення власності шляхом приватизації державних підприємств. Серед цінних паперів при приватизації державних підприємств використовувалися такі приватизаційні цінні папери, як: приватизаційні сертифікати, компенсаційні сертифікати та житлові чеки в обмін

на акції. Така приватизація називалася сертифікатною приватизацією.

Досліджуючи питання сертифікатної приватизації, С. Ледомська та Ю. Тараторин вказували, що проблема перетворення відносин власності і її структури є однією з найактуальніших для багатьох країн світу. В Україні з моменту отримання незалежності вона вирішувалася різними методами. Сертифікатна приватизація, що реально почалася з 1 січня 1995 р., стала одним із найважливіших засобів перетворення відносин власності соціалістичного типу, що склалися на той час шляхом надання їм приватного, демократичного і ринкового змісту.

Завершення сертифікатної приватизації документально закріплене 8 листопада 2000 р. наказом Фонду державного майна України про затвердження результатів останнього, 31-го спеціалізованого сертифікатного аукціону [5, с. 22].

М. Чечетовим зазначалося, що більшість країн світу використовують такі методи приватизації:

- відкритий продаж населенню;
- продаж акцій певним особам;
- викуп трудовим колективом;
- оренда з викупом;
- укладення контрактів на управління;
- залучення приватних вкладень на держпідприємствах;
- реорганізація або ліквідація.

Відповідно до Указу Президента України «Про Державну програму приватизації на 1999 рік» від 24 лютого 1999 р. № 209/99 сертифікатна приватизація була завершена. За 1993–1999 рр. під час приватизації державного майна було використано приватизаційних майнових сертифікатів на 10,32 млрд грн і компенсаційних сертифікатів на 919 млн грн.

Другий метод приватизації в Україні полягає в продажі пакетів акцій підприємств за грошові кошти [6, с. 5].

Поряд із приватизаційними цінними паперами одними з перших серед видів цінних паперів, які були випущені та розміщені у вигляді записів на рахунках у системі електронного обігу цінних паперів відповідно до Указу Президента від 25 травня 1994 р. № 247 [3] «Про електронний обіг цінних паперів і Національний депозитарій», були акції.

Широкого використання бездокументарні цінні папери набули в процесі приватизації державних і муніципальних підприємств й перетворення їх на акціонерні товариства, що супроводжувалося випуском в обіг великої кількості акцій. При цьому документарна форма випуску акцій спочатку була пов'язана з додатковими складнощами для емітента [7, с. 12].

Досліджуючи правове регулювання обігу акцій у системі фондового ринку України, Н. С. Корольовська свого часу зазначала, що угоди з приводу первинного розміщення акцій можуть укладатися у процесі приватизації, де продавцем виступає Фонд державного майна (або його регіональне відділення), а також безпосередньо емітентом – недержавною юридичною особою.

Згідно зі ст. 15 Закону України «Про приватизацію державного майна» від 4 березня 1992 р. продаж акцій підприємств відбувається на аукціоні, за конкурсом, на фондовій біржі та іншими способами, що передбачають загальнодоступність та конкуренцію покупців [8, с. 68].

Чинна редакція ст. 15 Закону України «Про приватизацію державного майна» від 4 березня 1992 р. № 2163-ХІІ [2] визначає такі способи приватизації державного майна: а) продаж об'єктів приватизації на аукціоні (у тому числі за методом зниження ціни, без оголошення ціни); б) продаж об'єктів приватизації за конкурсом з відкритістю пропонування ціни за принципом аукціону; в) продаж акцій (часток, паїв), що належать державі у господарських товариствах, на аукціоні, за конкурсом, на фондових біржах та іншими способами, що передбачають загальнодоступність та конкуренцію покупців; г) продаж на конкурсній основі єдиного майнового комплексу державного підприємства, що приватизується, або контрольного пакета акцій акціонерного товариства

при поданні покупцем документів, передбачених частиною першою ст. 12 цього Закону; д) викуп об'єктів приватизації; е) продаж акцій на міжнародних фондових ринках, у тому числі у вигляді депозитарних розписок; ж) інші способи, які встановлюються спеціальними законами, що регулюють особливості приватизації об'єктів окремих галузей.

М. Чечетов, досліджуючи питання приватизації, зазначав, що одним із способів продажу акцій, що належать державі, є їх продаж через організаторів торгівлі цінними паперами, а саме – на фондових біржах у порядку, затвердженому наказом ФДМУ, ГКЦБФР і АМКУ від 16 листопада 1998 р. № 2141/297/9; на аукціонах за грошові кошти в Першій фондовій торговій системі (ПФТС) в порядку, затвердженому наказом ФДМУ і ГКЦБФР від 24 червня 1999 р. № 1201/167; на спеціалізованих аукціонах за грошові кошти (САДС) в порядку, затвердженому наказом ФДМУ від 9 серпня 2000 р. № 1660; на відкритих грошових регіональних аукціонах (ОДРУ) в порядку, затвердженому наказом ФДМУ від 8 вересня 2000 р. № 1871; на міжнародних фондових ринках відповідно до ухвали Кабінету Міністрів України від 21 липня 1999 р. № 1320.

Вагомим моментом методології приватизації є процедура переходу прав власності на цінні папери після їх продажу.

Згідно зі ст. 5 Закону України «Про Національну депозитарну систему і особливості електронного звернення цінних паперів в Україні» від 10 грудня 1997 р. № 710/97-ВР перехід права власності на іменні цінні папери, випущені в документарній формі, відбувається шляхом повного індосамента. Документарна форма цінного папера – це сертифікат цінних паперів, який містить реквізити відповідного виду цінних паперів певної емісії, дані про кількість цінних паперів і підтверджує сукупність прав, наданих цими цінними паперами. Права на участь в управлінні, отримання доходу і т. п., що витікають з іменних цінних паперів, можуть бути реалізовані з моменту внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів.

Право власності на цінні папери, випущені в бездокументарній формі, відповідно до ст. 5 Закону України «Про Національну депозитарну систему і особливості електронного звернення цінних паперів в Україні» від 10 грудня 1997 р. № 710/97-ВР переходить до нового власника з моменту зарахування цінних паперів на рахунок цього власника у зберігача. Бездокументарна форма цінного папера передбачає здійснення зберігачем облікового запису, який є підтвердженням права власності на цінний папір. Підтвердженням права власності на цінні папери,

випущені в бездокументарній формі або знерухомлені, є виписки з рахунку в цінних паперах, які ведуться зберігачами для власників цінних паперів і депозитаріями для зберігачів, по обслуговуванню операцій з цінними паперами. Вони не можуть бути предметом угод, які спричиняють за собою перехід права власності на цінні папери.

Договір зі зберігачем про відкриття рахунку в цінних паперах укладає орган приватизації, що здійснює повноваження власника державного майна в процесі приватизації. Керівником рахунку в цінних паперах, відкритого депозитарієм емітенту, є орган приватизації, який дає депозитарію розпорядження про переведення цінних паперів з рахунку в цінних паперах емітента на рахунок в цінних паперах зберігача. Депозитарій після переведення цінних паперів повинен надати зберігачеві виписку з рахунку в цінних паперах.

Після отримання зберігачем цієї виписки від депозитарію зберігач зараховує цінні папери на рахунок в цінних паперах, відкритий органом приватизації. Порядок взаємодії органу приватизації з депозитарними установами при випуску цінних паперів в бездокументарній формі в процесі приватизації і корпоратизації визначається положенням, затвердженим наказом ФДМУ від 28 квітня 1999 р. № 784. Відповідно до цього положення, в процесі приватизації і корпоратизації, а також при створенні ВАТ на стадії ухвалення рішення про випуск акцій, форму їх випуску визначає засновник [6, с. 16].

Досліджуючи бездокументарну форму випуску акцій, І. М. Волик зазначав, що, придбавши акцію, її власник набуває одночасно особистих і майнових прав. З початком приватизації в Україні випуск акцій став одним із способів створення акціонерних товариств [9, с. 430].

Правочини щодо бездокументарних акцій при приватизації, враховуючи їх особливості, можна поділяти за критерієм, що визначає їх правову природу як певних (корпоративних) прав: по-перше, майнових прав на частку у статутному капіталі акціонерних товариств; по-друге, прав участі у корпоративних правовідносинах (особисті немайнові права).

В. А. Васильєва зазначала, що специфіка корпоративного права виявляється, зокрема, в тому, що воно виступає як складна сукупність прав, кожне з яких окремо можна назвати корпоративним правом. Це право на одержання прибутку, на управління, на отримання частини майна підприємства після його ліквідації, право на інформацію тощо [10, с. 161].

Свого часу С. І. Шимон зазначала, що достатній простір для наукових пошуків залишають проблеми об'єкта зобов'язань та об'єкта цивільних правовід-

носин, які не є «матеріалізованими», зокрема майнових прав [11, с. 63].

Враховуючи зазначене, можна стверджувати, що при приватизації частки державної власності, яка відбувається шляхом вчинення правочинів з бездокументарними акціями, правочини можна поділяти на: 1) правочини, де бездокументарні акції є об'єктом зобов'язань; 2) правочини, де бездокументарні акції є об'єктом цивільних правовідносин, підставою виникнення яких є юридичні факти.

До першої групи правочинів належать такі, що вчиняються з метою придбання частки у статутному капіталі акціонерних товариств та утворюють акціонерні правовідносини. До другої групи правочинів – з метою участі у корпоративних правовідносинах.

С. І. Шимон зазначала, що специфіка майнових прав полягає в тому, що вони, на відміну від немайнових, є предметами правочинів; майнові права є оборотоздатними, а немайнові, як правило, навпаки [12, с. 197].

Але існує протилежна точка зору, яка стосується немайнових прав, які є складовою сукупності прав, що утворюють разом із майновими правами учасників (засновників) юридичних осіб, зокрема акціонерних товариств, корпоративні права акціонерів.

Так, В. А. Васильєва зазначала, що сьогодні особливого економічного інтересу в суспільстві набуває оборот корпоративних прав. Вони мають вартісну оцінку, потрапляють до сфери цивільно-правового регулювання і стають об'єктом цивільних прав. А це означає, що з приводу таких об'єктів в учасників суспільних відносин постійно виникають певні права та обов'язки.

Корпоративне право учасників (засновників) юридичних осіб дедалі активніше включається в цивільний оборот, виступаючи предметом різного роду цивільно-правових угод [13, с. 161].

Крім того, науковець підкреслювала, що серед договірних конструкцій, які залучалися б до цих суспільних відносин, це такі договори, як купівля-продаж, дарування, міна тощо. Іншого правового інструментарію просто не існує. За угодою відступлення частки в статутному фонді і виходу із числа засновників завжди є матеріальний компонент, який має вартісний характер (як правило, з позитивною майновою оцінкою), хоча назовні волевиявлення осіб відбувається у формі іншої угоди. А вживання такого сурогатного терміна, як «відступлення», прикриває угоди майнового характеру.

Отже, на часі визначення дійсного статусу цих юридичних фактів. Такі угоди переважно є удаваними, оскільки за своєю суттю є нічим іншим, як **продажем особою свого корпоративного права**, яке складається-

ся з майнового компонента (право на отримання дивідендів та отримання частини майна підприємства після його ліквідації) та низки організаційних прав (право на управління, обирати та бути обраним в органі управління корпорацією тощо) [13, с. 162].

Стосовно правовідносин, які є акціонерними, тобто виникають з метою придбання частки у статутному капіталі акціонерних товариств – це майнове право, яке є складовою сукупності прав, що утворює корпоративне право, то І. В. Спасибо-Фатеева зазначала, що правовідносини в акціонерному товаристві (АТ), тобто акціонерні правовідносини, часто визнають зобов'язальними, що виникають з волі сторін і при створенні АТ, і в процесі його діяльності. Такий висновок будується, по-перше, на припущенні існування тільки речових і зобов'язальних прав. По-друге, однією з підстав виникнення акціонерних правовідносин (ст. 4 і ч. 2 ст. 26 Закону України «Про господарські товариства») є договір, який укладають засновники АТ. Однак, незважаючи на те, що цей факт має місце, він не відбивається автоматично на всіх подальших правовідносинах в АТ, не обумовлює їх договірної природи. Ще здавна зазначалося, що наявності укладеного договору між засновниками АТ недостатньо для виникнення на стадії створення АТ акціонерних правовідносин.

Уточнюючи наведену позицію, І. В. Спасибо-Фатеева підкреслила, що спірним є розуміння правовідносин, що складаються між акціонерами і АТ після його державної реєстрації, як зобов'язальних. Якщо говорити про акціонера, то він, інвестуючи свої кошти в акції, завдяки цьому набуває певних прав. Із формулювання акції, наданого в ст. 4 Закону України «Про цінні папери і фондову біржу», не впливає зобов'язальність прав, що надаються акцією. У ній лише перелічуються ці права. ЦК РФ, навпаки, прямо говорить про зобов'язальні права акціонера (п. 2 ст. 48). Кошти, сплачені за акції, перейшовши у власність АТ, можуть бути витрачені останнім без будь-яких боргових зобов'язань перед акціонером. Отже, акціонери не є кредиторами товариства. Мають місце й інші погляди. Наприклад, Р. Саватьє з економічних позицій вважав акціонера кредитором товариства з прибутком, що коливається і залежить від успіху справи. Акціонер зберігає права контролю і впливу на організацію управління і тому «право акціонера значно повніше права кредитора» [14].

О. Галкова, досліджуючи розміщення емісійних цінних паперів, зазначала, що його можна розглядати з погляду теорії юридичних фактів. Ю. Тарасенко кваліфікує розміщення цінних паперів як односторонню операцію особливого роду, направлену на розділ засновниками певної кількості акцій.

Особливість даного правочину в тому, що, опосередковуючи процес розподілу акцій, він не пов'язаний з переходом права власності. В. Гороватор вважає, що підставою розміщення акцій є отримання інвестором зустрічного надання у вигляді певної частини акцій емітента (реципієнта інвестицій). Таким чином, намір інвестора отримати суворо певне майнове надання розглядається як підстава розміщення (як двосторонній правочин), яке зачіпає тільки одну сторону, що бере участь у цьому правочині (інвестора), а інша сторона (емітент) усвідомлює, що для інвестора правочин реалізується тільки через можливість отримати це зустрічне надання без можливості будь-якої новації зобов'язань на стороні емітента в частині характеру і змісту зустрічного надання [15, с. 104–105].

Стосовно другої групи правочинів, які вчиняються з метою участі у корпоративних правовідносинах (особистих немайнових прав), то І. В. Спасибо-Фатеева, досліджуючи поняття корпоративного права, зазначала, що, на відміну від Т. Пашаніної, вона вважає предметом корпоративного права майнові, немайнові та організаційні відносини, що складаються між майново відокремленими фізичними і юридичними особами при створенні корпорацій і в процесі їх діяльності на засадах рівності і автономії волі.

З огляду на це визначення, корпоративні правовідносини як предмет корпоративного права є цивільно-правовими відносинами, що складаються при створенні корпорацій, – між засновниками корпорацій та іншими особами, після державної реєстрації корпорацій – між ними та їх учасниками, а також між їх учасниками.

Відносини з реєстрації корпорацій, соціального забезпечення, трудові, пенсійні, житлові та інші не є предметом регулювання корпоративного права і повинні регулюватися відповідними галузями права [16].

В. Л. Яроцький зазначав, що суттєві особливості має суб'єктний склад правовідносин, що виникають у сфері функціонування бездокументарних цінних паперів. Правовідносини, що виникають у сфері їх функціонування, виходячи з аналізу особливостей характерного для них суб'єктного складу, характеризуються участю в них кількох категорій учасників, правове становище яких є специфічним. Першу з них становлять емітенти і набувачі прав на бездокументарні цінні папери, які підлягають розгляду як основні суб'єкти розглядуваних відносин. До них належать Національний і місцеві депозитарії, а також зберігачі і реєстратори цінних паперів. Роль Національного та місцевих депозитаріїв полягає в забезпеченні функціонування бездокументарних цінних паперів

у механізмі правового регулювання у вигляді здійснених зберігачами облікових записів.

Другу категорію становлять учасники розглядуваних правовідносин, обов'язки яких мають допоміжний характер. Він полягає в забезпеченні безперешкодної реалізації першою з указаних категорій учасників розглядуваних правовідносин належних їм суб'єктивних прав та виконання взятих ними обов'язків. Встановлення і розвиток цих відносин забезпечує реалізацію прав і виконання обов'язків суб'єктами інших цивільно-правових правовідносин, які в цивілістичних дослідженнях визначені як організаційні. Діяльність прямих учасників (наприклад, зберігачів, депозитаріїв) Національної депозитарної системи має допоміжний характер, і хоча їх послуги є договірними і оплатними, вони не становлять самостійного правового інтересу в основних правовідносинах, що виникають між емітентом бездокументарного цінного папера та праволодільцем за ним.

Таким чином, правові зв'язки, які виникають між усіма учасниками Національної депозитарної системи України, слід розглядати як різновид організаційних правовідносин [17, с. 421–422].

Частина 2 ст. 5 Закону України «Про акціонерні товариства» [1] передбачає, що публічне акціонерне товариство може здійснювати публічне та приватне розміщення акцій. Приватне акціонерне товариство може здійснювати тільки приватне розміщення акцій.

Враховуючи особливості бездокументарних акцій як корпоративних цінних паперів [18], та відповідно до чинного законодавства, в залежності від виду акціонерного товариства (публічне або приватне), що здійснює емісію бездокументарних акцій, правочини з ними можуть бути віднесені до корпоративних правочинів або до акціонерних угод.

Науковцями зазначалося, що до корпоративних правочинів належать різноманітні дії, які так чи інакше мають відношення до корпоративних правовідносин, хоча встановити, що ці правочини вчиняються для реалізації корпоративних прав, однозначно не можна. Аналіз наукових та фахових поглядів на корпоративні правочини дозволяє виявити до них такі підходи:

1) це правочини, які є виразниками корпоративних актів, або, інакше кажучи, останні являють собою (або втілюються в) дії, що кваліфікуються як правочини;

2) як корпоративний правочин розуміються установчі документи господарських товариств;

3) корпоративні правочини визнаються окремою підставою виникнення цивільних правовідносин, їх позначають як окремий вид правочинів;

4) вони є правочинами щодо реалізації прав учасника товариства на частку в статутному (складеному) капіталі або акції;

5) це правочини, що вчиняються самим товариством (значні правочини та правочини з заінтересованістю);

6) ними є правочини між акціонерами;

7) це так звані екстраординарні правочини: щодо злиття та поглинання; між основним та залежним товариством або афілійованими особами та ін.

Здається можливим вбачити деяку спорідненість перших трьох поглядів на корпоративні правочини, адже, будучи діями учасників корпоративних відносин, вони можуть полягати у вираженні волі останніх як стосовно закріплення основних засад створення та діяльності господарського товариства (установчі документи) (а), так і стосовно формування волі господарського товариства через участь в роботі його органів, тобто відносин щодо управління ним (б), що тим самим служить підставою виникнення певних правовідносин як у самому товаристві, так і зовні (в) [19, с. 163–164].

Щодо акціонерних угод існує думка, що останніми роками між акціонерами або між акціонерами і тими особами, які мають намір придбати пакет акцій, стало популярним укладання угод (*тут та далі вживається термін «угоди», оскільки йдеться про домовленості між акціонерами в широкому розумінні*), завдяки чому вони намагаються розв'язувати різні проблеми, насамперед у сфері корпоративного управління. Практика укладання таких угод запозичена із зарубіжного правозастосування, насамперед із англосаксонської правової сім'ї, де вона досить поширена. Відомі акціонерні угоди й близькому до українського німецькому праву, за яким допускається домовленість акціонерів про голосування на загальних зборах шляхом укладання договору (*stimmbindungsvereinbarung*) [20, с. 167–168].

В. А. Васильєва зазначала, що хоча корпоративне право виникло та існує між учасником і самою юридичною особою, як об'єкт цивільних прав воно одночасно стає предметом нового цивільного правовідношення, за допомогою якого опосередковується перехід корпоративного права від одного суб'єкта до іншого. При цьому одна сторона корпоративного правовідношення при переході корпоративних прав залишається, як правило, незмінною. Нею виступає похідний суб'єкт – юридична особа, яка створювалася за волею інших осіб.

Корпоративне право при сприйнятті його неподільності (так званий поділ по вертикалі) щодо змісту майнових і немайнових (організаційних) прав усе ж таки може бути розподілено по горизонталі,

а саме – при дробленні його у відсотках до частки у статутному фонді. Наприклад, неподільною одиницею, що посвідчує наявність у номінального власника корпоративних прав, є одна акція незалежно від її вартості.

Правоустановчими документами власника корпоративного права є акція, сертифікат, витяг з реєстру, установчі документи товариства тощо. Для переходу корпоративного права у власність іншої особи необхідним є настання складного юридичного факту [13, с. 164].

Законодавець дає визначення поняття розміщення цінних паперів акціонерного товариства (замість поняття обігу цінних) як відчуження ним їх на користь інших осіб у порядку, встановленому законодавством (п. 18 ст. 1 Закону України «Про акціонерні товариства»).

Різниця між визначенням поняття розміщення цінних паперів та їх обіг можна побачити тільки у Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок», де **розміщення цінних паперів** – це відчуження цінних паперів у визначених проспектом емісії цінних паперів спосіб (п. 18 ч. 1 ст. 1), а **обіг цінних паперів** – вчинення правочинів, пов'язаних з переходом прав на цінні папери і прав за цінними паперами, крім договорів, що укладаються у процесі емісії, при викупі цінних паперів їх емітентом та купівлі-продажу емітентом викуплених цінних паперів (п. 11 ч. 1 ст. 1).

Використовуючи різні визначення при вчиненні правочинів з цінними паперами законодавець виокремлює правочини з акціями як корпоративними правами, об'єднуючи їх під поняттям розміщення шляхом відчуження, при цьому не визначає перелік таких правочинів.

В. А. Васильєва зазначала, що для корпоративного права як об'єкта цивільних прав та обов'язків існує так звана «шкала відчужуваності» цих прав, яка відображає ступінь обмеження можливостей на їх вільну оборотоздатність. Визнання в учасників товариств наявності корпоративного права, яке має вартість, дозволить здійснювати перехід права власності на цей об'єкт тільки за умови наявності незалежної оцінки цього права оцінювачами майнових прав. І це буде правильним.

Залежно від організаційно-правової форми юридичної особи відчуження корпоративного права його учасника іншій особі ( правонаступництво у праві) може здійснюватись таким чином:

а) передача частки учасника у складочному капіталі повного товариства;

б) перехід до іншої особи частки у статутному капіталі товариства з обмеженою відповідальністю;

в) відчуження акцій;

г) передача паю (пайового внеску) члена кооперативу.

Корпоративне право, що належить учаснику юридичної особи у зв'язку з участю в її створенні, може перейти до іншої особи або в порядку відступлення права, тобто на основі правочину, або на основі закону [13, с. 165].

Дискусійним питанням є питанням щодо виду правочинів, які розуміються під поняттям розміщення цінних паперів. Деякі російські науковці пропонують виокремити для цінних паперів договір розміщення цінних паперів.

Так, О. Галкова зазначала, що у юридичній науці залишається спірним питання про вид договорів, що використовуються в ході розміщення цінних паперів.

В. Бакшинська вважає, що підставою розміщення акцій товариства і їх оплати є окремий договір (договори) купівлі-продажу, що укладається при проведенні підписки на акції. При розміщенні нового випуску акцій ніякого відчуження майна не відбувається, оскільки сам об'єкт цивільного обороту (акція) виникає тільки після визнання емісії такою, що відбулася, і реєстрації звіту або надання в орган, що здійснює реєстрацію, повідомлення про підсумки розміщення акцій. Згідно з цим, на думку В. Горватора, не можна погодитися з поширеною точкою зору, що суть договору купівлі-продажу (або міни), а саме відчуження майна (акцій), що знаходиться у емітента на абсолютному праві, зберігається і стосовно розміщення акцій.

Ця позиція представлена достатньо обґрунтовано. Разом з тим у літературі висловлюється також інша точка зору з приводу природи договору розміщення емісійних цінних паперів.

Так, Н. Удальцова указує, що договір, який укладається між емітентом і інвестором, є договором про надання інвестицій. Факт внесення інвестором майна відповідно до вимог компанії-емітента приваблює виникнення цінного папера, і право власності на інвестиційні засоби припиняється у інвестора і виникає у емітента.

Авторами виділяється окремо і сам договір розміщення, який розглядається як договір приєднання.

Договір приєднання протистоїть договору з вільно узгодженими умовами. У виробленні його умов бере участь тільки одна із сторін, тоді як інша не може укласти договір інакше як за допомогою повного і беззастережного приєднання до даних умов (п. 1 ст. 428 ГК РФ). Договір з розміщення цінних паперів відповідає ознакам договору приєднання. Емітент у рішенні про випуск емісійних цінних паперів або в рішенні (договорі) про установа акціонерного то-

вариства визначає умови договору, до яких перший акціонер (інвестор) вимушений приєднатися або відмовитися від придбання таких паперів. Договори розміщення, які є договорами приєднання, володіють тією особливістю, що емітент, який розробляє умови договорів розміщення, також не вільний у виборі їх умов, більшість із яких в імперативному порядку визначені законодавчо [15, с. 105–106].

Досліджуючи емісійні фондові господарські правовідносини, О. В. Кологойда зазначав, що вживаючи терміни «розміщення», «відчуження», «набуття права власності» на цінні папери, законодавець не визначає юридичної природи емісійних відносин та угод, що опосередковують емісійні відносини, проте системний аналіз норм ГК України, ЦК України, законів України «Про акціонерні товариства» (статті 1, 9) та «Про цінні папери та фондовий ринок» (статті 1, 4, 5<sup>1</sup>, 32, 33 та ін.) свідчить про таке: 1) відносини, що виникають між емітентом та набувачем (першим власником) цінного папера в процесі розміщення емісійних цінних паперів мають зобов'язально-правовий характер; 2) договори, що укладаються у процесі розміщення цінних паперів є договорами приєднання, що мають оплатний, двосторонній характер, сторонами договору є емітент в особі уповноваженого установчими зборами засновника (-ів) або уповноважена ним особа (андеррайтер) та перший власник (набувач) цінного папера, а предметом договору є зобов'язання емітента передати, а набувача – прийняти права власності на новостворену річ – емісійний цінний папір та оплатити його, що дозволяє підтримати позицію вчених, які кваліфікують досліджуваний договір як договір купівлі-продажу [21, с. 84].

Підсумовуючи викладене вище, можна дійти висновку, що при здійсненні приватизації державних підприємств з використанням бездокументарних акцій, яким властива ознака емісійності (за чинним законодавством усі бездокументарні цінні папери визнаються емісійними цінними паперами), правочини з цими паперами можуть бути виокремлені, враховуючи їх специфіку: I) як певні (корпоративні) права; II) як обмежено оборотоздатні об'єкти зобов'язальних та цивільних правовідносин, що утворюються завдяки певним юридичним фактам.

Таким чином, правочини щодо бездокументарних акцій при приватизації державних підприємств пропонується поділяти за такими критеріями:

I. Як певні (корпоративні) права на:

а) відчуження майнових прав участі у статутному капіталі акціонерного товариства (акціонерні правовідносини);

б) відчуження немайнових прав у корпоративних відносинах як учасника (засновника) акціонерного товариства;

II. Як обмежено оборотоздатні об'єкти зобов'язальних та цивільних правовідносин, що утворюються завдяки певним юридичним фактам на:

в) корпоративні правочини щодо реалізації прав учасника товариства на частку в статутному (складеному) капіталі або акції та правочини між акціонерами (для публічних акціонерних товариств);

г) акціонерні угоди (для приватних акціонерних товариств).

Правочини, що визначені за першим критерієм, які стосуються відчуження корпоративних прав, є правочинами приєднання, оскільки умови та порядок відчуження як майнових, так і немайнових прав у корпоративних відносинах зазначаються тільки емітентом спочатку в проспекті емісії акцій, а потім – у процесі оформлення глобального та тимчасового сертифікатів при їх депонуванні в Центральному депозитарії.

Стосовно корпоративних правочинів та акціонерних угод, які визначають обмежену оборотоздатність бездокументарних акцій, що є об'єктами емісійних відносин, то вони як певні юридичні факти можуть бути визначені організаційно-розпорядчими правочинами та угодами.

Досліджуючи відчуження майнових прав і концепт розпоряджувального правочину, С. І. Шимон зазначала: «Побуває й думка про те, що суб'єктивне цивільне право, предметом надання за яким може виступати річ (у договорі купівлі-продажу, оренди) або дії іншої особи (в договорі підряду, надання послуг), встановлюється внаслідок здійснення зобов'язального правочину. Правочини ж, внаслідок вчинення яких цивільне право припиняється в одного суб'єкта і виникає в іншого, є розпорядчими, які є актом розпорядження суб'єктивним правом. Адже майнове право саме по собі, взяте відокремлено від його об'єкта, не може стати предметом діяльності. Акт розпорядження правом (розпорядчий правочин) супроводжує акт переведення реального майнового блага, яким є речі та дії» [22, с. 450–451].

I. Р. Калауром стосовно організаційної природи зазначених правочинів з бездокументарними акціями, які посвідчують певне корпоративне право, зазначалося, що в останніх дослідженнях І. В. Спасибо-Фатєєвої йдеться про подвійний формат корпоративних прав. Подвійність спостерігається в тому, що самі корпоративні права складаються з кількох дрібних прав, які стало загальноприйнятим поділяти на дві складові – майнові та організаційні права. І. Р. Калаур погоджувався з нею у тому, що такий

поділ є певною мірою умовним, але зручним для уявлення про ті можливості, яких набувають особи, вкладаючи (інвестуючи) свій капітал у господарське товариство. А також науковцем було підтримано думку про те, що, насправді ж, ніхто з практиків не замислювався над правовою природою участі в загальних зборах та вимоги про виплату дивідендів [23, с. 181–182].

### ЛІТЕРАТУРА

1. Про акціонерні товариства : Закон України від 17 верес. 2008 р. №514-VI // Офіц. вісн. України. – 2008. – №81. – Ст. 2727.
2. Про приватизацію державного майна : Закон України від 4 берез. 1992 р. №2163-XII, в ред. від 19 лют. 1997 р. №89/97-ВР // Відом. Верхов. Ради України. – 1997. – №17. – Ст. 122.
3. Про електронний обіг цінних паперів і Національний депозитарій : Указ Президента України від 25 трав. 1994 р. №247 // Уряд. кур'єр. – 1994. – №82. – С. 2.
4. Про проведення прозорої та конкурентної приватизації у 2015 році : постанова Каб. Міністрів України від 12 трав. 2015 р. №271 // Офіц. вісн. України. – 2015. – №38. – Ст. 1149.
5. Ледомская С. Сертификатная приватизация: некоторые аспекты определения основных результатов / С. Ледомская, Ю. Тараторин // Экономика Украины. – 2001. – №8. – С. 22–27.
6. Чететов М. Методологические основы приватизации в Украине / М. Чететов // Экономика Украины. – 2004. – №12. – С. 4–17.
7. Сперанский С. Бездокументарные ценные бумаги / С. Сперанский // Рос. юстиция. – 1998. – №4. – С. 12–14.
8. Коров'яковська Н. С. Правове регулювання обігу акцій у системі фондового ринку України / Н. С. Коров'яковська // Цивільне право України : підручник : у 2 кн. / за ред.: О. В. Дзера, Н. С. Кузнецова. – К. : Юрінком Інтер, 2002. – Кн. 2, § 6. – С. 66–78.
9. Волик І. М. Бездокументарна форма випуску акцій: за і проти / І. М. Волик // Банківська система України: теорія і практика становлення : зб. наук. пр. : в 2 т. / під ред. А. О. Єпіфанова. – Суми : Ініціатива, 1999. – Т. 2. – С. 430–432.
10. Васильєва В. А. Поняття суб'єктивного корпоративного права / В. А. Васильєва // Корпоративне право України : підручник / за заг. ред. В. В. Луця. – К. : Юрінком Інтер, 2010. – Розд. 6, § 1. – С. 157–161.
11. Шимон С. І. Об'єкт договору і цивільного правовідношення: нотатки до наукової дискусії / С. І. Шимон // Юрид. Україна. – 2011. – №4. – С. 58–63.
12. Шимон С. І. Поняття майнових прав у цивільно-правовій теорії та законодавстві / С. І. Шимон // Часоп. Київ. ун-ту права. – 2012. – №4. – С. 196–199.
13. Васильєва В. А. Корпоративне право як об'єкт цивільних прав та обов'язків / В. А. Васильєва // Корпоративне право України : підручник / за заг. ред. В. В. Луця. – К. : Юрінком Інтер, 2010. – Розд. 6, § 2. – С. 161–170.
14. Спасибо-Фатєєва І. В. Про розуміння акціонерних правовідносин / І. В. Спасибо-Фатєєва // Вісн. Акад. прав. наук України. – Х., 2000. – №3. – С. 91–101.
15. Галкова Е. Особенности размещения эмиссионных ценных бумаг: сравнительно-правовой аспект / Е. Галкова // Хоз-во и право. – 2014. – №2. – С. 94–107.
16. Спасибо-Фатєєва І. В. Поняття корпоративного права / І. В. Спасибо-Фатєєва // Вісн. Акад. прав. наук України. – Х., 1999. – №4. – С. 100–114.
17. Яроцький В. Л. Цінні папери в механізмі правового регулювання майнових відносин (основи інструментальної концепції) : монографія / В. Л. Яроцький. – Х. : Право, 2006. – 544 с.
18. Кулик М. М. Бездокументарна акція як корпоративний цінний папір / М. М. Кулик // Актуальні проблеми приватного права : матеріали міжнар. наук.-практ. конф., присвяч. 93-й річниці від дня народж. д-ра юрид. наук, проф. В. П. Маслова, Харків, 27 лют. 2015 р. – Х. : Право, 2015. – С. 325–328.
19. Спасибо-Фатєєва І. В. Корпоративні правочини / І. В. Спасибо-Фатєєва // Цивілістика: на шляху формування доктрин : вибр. наук. пр. / І. В. Спасибо-Фатєєва. – Х. : Золоті сторінки, 2012. – С. 163–167.
20. Спасибо-Фатєєва І. В. Акціонерні угоди / І. В. Спасибо-Фатєєва // Право України. – 2009. – №12. – С. 182–190.
21. Кологойда О. В. Емісійні фондові господарські правовідносини / О. В. Кологойда // Право та інновації. – 2014. – №4. – С. 80–87.
22. Шимон С. І. Теорія майнових прав як об'єктів цивільних правовідносин : монографія / С. І. Шимон. – К. : Юрінком Інтер, 2014. – 664 с.
23. Калаур І. Р. Організаційні (особисті) права учасників корпорацій / І. Р. Калаур // Корпоративне право України : підручник / за заг. ред. В. В. Луця. – К. : Юрінком Інтер, 2010. – Розд. 6, § 4. – С. 178–182.



REFERENCES

1. Pro aktsionerni tovarystva (About Joint Stock Company) Zakon Ukrainy vid 17 veres. 2008 No 514-VI *Ofits. visn. Ukrainy*, 2008, No 81, St. 2727.
2. Pro pryvatzatsiiu derzhavnogo maina (On State Property Privatization), Zakon Ukrainy vid 04 berez. 1992 No 2163-XII, v red. vid 19 liut. 1997 No 89/97-VR, *Vidom. Verkhov. Rady Ukrainy*, 1997, No 17, St. 122.
3. Pro elektronnyi obih tsinnykh paperiv i Natsionalnyi depozytarii (The Electronic Circulation of Securities and National Depository), Ukaz Prezydenta Ukrainy vid 25 trav. 1994, No 247, *Uriad. Kurier*, 1994, No 82, p. 2.
4. Pro provedennia prozorozi ta konkurentnoi pryvatzatsii u 2015 rotsi (The Conduct Transparent and Competitive Privatization in 2015) postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy vid 12 trav. 2015 No 271, *Ofits. visn. Ukrainy*, 2015, No 38, St. 1149.
5. Ledomskaya S. Serifikatnaya privatizatsiya, nekotoryie aspektyi opredeleniya osnovnykh rezultatov (Certificate Privatization, Some Aspects of Definitions of Major Results), S. Ledomskaya, Yu. Taratorin, *Ekonomika Ukrainy*, 2001, No 8, pp. 22–27.
6. Chechetov M. Metodologicheskie osnovy privatizatsii v Ukrainy (Privatization Methodological Fundamentals In Ukraine), M. Chechetov, *Ekonomika Ukrainy*, 2004, No 12, pp. 4–17.
7. Speranskiy S. Bezdokumentarnyye tsennyye bumagi (Uncertificated Securities), S. Speranskiy, *Ros. Yustitsiya*, 1998, No 4, pp 12–14.
8. Koroviakovska N. S. *Pravove rehuliuвання obihu aktsii u systemi fondovoho rynku Ukrainy* (Rights outstanding shares in the stock market system Ukraine), N. S. Koroviakovska, *Tsyvilne pravo Ukrainy*, pidruch, u 2 kn, za red O. V. Dzera, N. S. Kuznietsova, Kyiv, Yurinkom Inter, 2002, Kn. 2, § 6, pp 66–78.
9. Volyk I. M. Bezdokumentarna forma vypusku aktsii: za i proty (Dematerialized form of Shares Issue: Pros and Cons), I. M. Volyk, *Bankivska systema Ukrainy: teoriia i praktyka stanovlennia*, zb. *Nauk. pr.* v 2 t, pid red. A. O. Yepifanova, Sumy, Initsiatyva, 1999, T. 2, pp. 430–432.
10. Vasylieva V. A. *Poniattia subiektyvnoho korporatyvnoho prava* (Subjective Concept Corporate), V. A. Vasylieva, *Korporatyvne pravo Ukrainy*, pidruch, za zah. red. V. V. Lutsia, Kyiv : Yurinkom Inter, 2010, Rozd. 6, § 1. pp 157–161.
11. Shymon S. I. Obiekt dohovoru i tsyvilnoho pravovidnoshennia: notatky do naukovoii dyskusii (Object of Contract and Civil Law Relations: Notes to the Scientific Discussion), S. Shymon, *Yuryd. Ukraina*, 2011 No 4, pp 58–63.
12. Shymon S. I. Poniattia mainovykh prav u tsyvilno-pravovii teorii ta zakonodavstvi (Concept of Property Rights in Civil Law and Legal Theory), S. I. Shymon, *Chasop. Kyiv, un-tu prava*, 2012. No 4, pp 196–199.
13. Vasylieva V. A. *Korporatyvne pravo yak obiekt tsyvilnykh prav ta oboviazkiv* (Corporate Law as an Object of Civil Rights and Obligations), V. A. Vasylieva, *Korporatyvne pravo Ukrainy: pidruch*, za zah. red. V. V. Lutsi, Kyiv : Yurinkom Inter, 2010, Rozd. 6, § 2, pp 161–170.
14. Spasybo-Fatieieva I. V. Pro rozuminnia aktsionernykh pravovidnosyn (Understanding of Joint Legal Relationships), I. V. Spasybo-Fatieieva, *Visnyk Akademii pravovykh nauk Ukrainy*, Kharkiv, 2000, No 3, pp 91–101.
15. Galkova E. Osobennosti razmescheniya emissionnykh tsennykh bumag: sravnitelno-pravovoy aspekt (The Particular Placement of Equity Securities), E. Galkova, *Hoz-vo i pravo*, 2014, No 2, pp 94–107
16. Spasybo-Fatieieva I. V. Poniattia korporatyvnoho prava (Concept of Corporate Law), I. V. Spasybo-Fatieieva, *Visnyk Akademii pravovykh nauk Ukrainy*, Kharkiv, 1999, No 4, pp 100–114.
17. Yarotskyi V. L. *Tsinni papery v mekhanizmi pravovoho rehuliuвання mainovykh vidnosyn* (osnovy instrumentalnoi kontseptsii) (Securities Mechanism of Legal Regulation of Property Relations (Instrumental Concept Basis), monohr, V. L. Yarotskyi, Kharkiv, Pravo, 2006, 544 p.
18. Kulyk M. M. *Bezdokumentarna aktsiia yak korporatyvnyi tsynnyi papir* (Uncertificated Share as a Corporate Security), M. M. Kulyk, Aktualni problemy pryvatnoho prava, materialy mizhnar. nauk.-prakt. konf., prysviach. 93-y richnytsi vid dnia narodzh. d-ra yuryd. nauk, prof. V. P. Maslova, Kharkiv, 27 liut. 2015, Kharkiv, Pravo, 2015, pp 325–328.
19. Spasybo-Fatieieva I. V. *Korporatyvni pravochyny* (Corporate Transactions), I. V. Spasybo-Fatieieva, *Tsyvilistyka*, na shliakhu formuvannia doktryn, vybr. nauk. Pr, I. V. Spasybo-Fatieieva, Kharkiv, Zoloti storinky, 2012, pp 163–167.
20. Spasybo-Fatieieva I. V. Aktsionerni uhody (Shareholder's Agreements), I. Spasybo-Fatieieva, *Pravo Ukrainy*, 2009, No 12, pp 182–190.
21. Kolohoida O. V. Emisiini fondovi hospodarski pravovidnosyny (Emission Fund Management Relationship), O. V. Kolohoida, *Pravo ta innovatsii*, 2014, No 4, pp 80–87.
22. Shymon S. I. *Teoriia mainovykh prav yak obektivnykh tsyvilnykh pravovidnosyn* (Theory of Property Rights as Objects of Civil Legal Relations), monohr, S. I. Shymon, Kyiv, Yurinkom Inter, 2014, 664 p.
23. Kalaur I. R. *Orhanizatsiini (osobysti) prava uchastnykiv korporatsii* (Organizational Rights (Personal) of Corporation's Members), I. P. Kalaur, *Korporatyvne pravo Ukrainy*, pidruch, za zah. red. V. V. Lutsia, Kyiv, Yurinkom Inter, 2010, Rozd. 6, § 4, pp 178–182.

М. М. КУЛИК

соискатель кафедры гражданского права № 2

Национального юридического университета имени Ярослава Мудрого

## СПЕЦИФИКА СДЕЛОК ПО БЕЗДОКУМЕНТАРНЫМ АКЦИЯМ ПРИ ПРИВАТИЗАЦИИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

В статье проанализировано, что сделки по бездокументарным акциям при приватизации государственных предприятий имеют свою специфику, которая связана с тем, что бездокументарные акции по своей правовой природе определяются как определенные корпоративные права и являются оборотоспособными объектами обязательств и гражданских правоотношений, которые возникают благодаря определенным юридическим фактам. Автором были рассмотрены виды корпоративных прав: имущественные и неимущественные (личные), а именно организационные. На основании этого было предложено делить виды сделок с бездокументарными акциями, выбирая критерием разделения их правовую природу: I) как определенных (корпоративных) прав; II) ограниченно оборотоспособных объектов обязательств и гражданских правоотношений, которые возникают благодаря определенным юридическим фактам.

**Ключевые слова:** бездокументарные акции, виды корпоративных прав, имущественные корпоративные права, неимущественные корпоративные права, организационно-распорядительные корпоративные права, корпоративные сделки, акционерные сделки.

М. М. KULYK

Applicant of the Department of Civil Law №2 of Yaroslav Mudryi National Law University

## SPECIFIC OF TRANSACTIONS AS TO THE BOOK-ENTRY BONDS DURING PRIVATIZATION OF THE STATE-OWNED ENTERPRISES

**Problem Setting.** Privatization processes over the last years have not lost their relevance and vice versa are gaining new turnovers, the evidence of which is the adoption by the Government of Ukraine of the Resolution dated May 12, 2015 №271 «On conducting a transparent and competitive privatization in 2015».

**Analysis of the recent researches and publications.** Many scientists both in Ukraine and the Russian Federation in due time have been engaged in researches of privatization processes in the sphere of jurisprudence, banking and civil law. Treaties and agreements and certain transactions which are committed in the process of privatization of the state-owned enterprises have been considered both as with privatization securities and with bonds by such scientists as: N. S. Korov'yakovska, S. Speransky, I. M. Volik, M. Chechetov and others.

**Target of research** is singling out of the specific of transactions as to the book-entry bonds during privatization of the state-owned enterprises and determination of the criteria of such transactions division.

**Article's main body.** It has been analyzed in the article that transactions as to the book-entry bonds in the course of privatization of the state-owned enterprises have their own specific connected with the fact that the bond-entry bonds by their legal nature are determined as certain corporate rights and capable of turnover objects of the obligatory and civil legal relations creating as the result of the certain legal facts. The types of the corporate rights such as : property and non-property rights (personal), namely, organizational ones have been considered by the author. On the basis of this it has been proposed to divide the types of transactions with the book-entry bonds by the following criteria: 1) choosing the division criterion their legal nature as certain (corporate) rights; 2) choosing the division criterion their legal nature as restricted capable of turnover objects of obligatory and civil legal relations creating as the result of certain legal facts.

**Conclusions and prospects for the development:** transactions with the book-entry bonds during privatization of the state-owned enterprises constitute, taking into account their specific peculiarities, are proposed to divide according to the following criteria :

I) As certain (corporate) rights:

a) alienation of property rights of the participation in the authorized capital of the joint-stock company (joint-stock relations);

b) alienation of the non-property rights in the corporate relations as a participant (founder) of joint-stock company.

II) As restricted capable of turnover objects of the obligatory and civil legal relations creating as the result of certain legal facts:

c) corporate transactions as to the realization of the company participant right to share in the authorized (constitutive) capital or bonds and transactions between shareholders (for public joint-stock companies);

d) joint-stock agreements (for private joint-stock companies).

**Key words:** book-entry bonds; types of corporate rights; property corporate rights; non-property corporate rights; organizational and administrative corporate rights; corporate transactions; share transactions.