

Handwritten signature



*Міністерство освіти і науки України
Інститут приватного права і підприємництва
АПрН України
Юридичний інститут Прикарпатського
національного університету імені Василя
Стефаника*

**Вдосконалення правового
регулювання корпоративних
відносин в сучасних умовах**

*Матеріали Всеукраїнського науково-практичного
семінару*

25-26 вересня 2009 року

Івано-Франківськ, 2010



К 67.9 (4Укр)
В25

Редакційна колегія: **В.В.Луць** — академік АПрН України, доктор юридичних наук, професор;
О.Д.Крупчан — академік АПрН України, директор Інституту приватного права і підприємництва АПрН України, кандидат юридичних наук, доцент;
В.А.Васильєва — директор Юридичного інституту Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника, доктор юридичних наук, професор, завідувач кафедри цивільного права;
Н.Р.Кобецька — кандидат юридичних наук, доцент, завідувач кафедри трудового, аграрного та екологічного права Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника;
І.В.Сарахун — кандидат юридичних наук, ст. наук. співр. Лабораторії корпоративного права НДІ ППП АПрН України.

Рекомендовано до друку Вченою Радою Науково-дослідного інституту приватного права і підприємництва АПрН України (протокол № 1 від 27 січня 2010 року)

В25 Вдосконалення правового регулювання корпоративних відносин в сучасних умовах [текст] : Матеріали Всеукраїнського науково-практичного семінару (проведеного Лабораторією з вивчення проблем корпоративного права НДІ приватного права і підприємництва АПрН України спільно з Юридичним інститутом Прикарпатського національного університету ім. Василя Стефаника 25-26 вересня 2009 року) – Івано-Франківськ : Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2010. – 196 с.

У збірник включені статті і тези доповідей учасників Всеукраїнського науково-практичного семінару, який відбувся 25-26 вересня 2009 року на базі Юридичного інституту Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника. Висвітлюються результати наукових досліджень проблем корпоративного права

Для студентів, слухачів, курсантів юридичних факультетів, науковців, практичних працівників та всіх зацікавлених осіб.

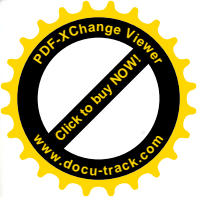
ББК 67.9 (4Укр)

© Інститут приватного права і підприємництва АПрН України, 2010

© Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, 2010

Зміст

Пленарне засідання	7
Луць В.В., Луць А.В. <i>Договори в регулюванні корпоративних відносин</i>	8
Галянтич М.К. <i>Співвідношення цивільно-правової та кримінально-правової відповідальності за примушування до виконання чи невиконання цивільно-правових зобов'язань при здійсненні господарської діяльності підприємницькими товариствами</i>	17
Дзера О.В. <i>Питання формування судової практики в справах про визнання правочинів недійсними</i>	25
Шишка Р.Б. <i>Актуальні питання конструкцій товариств</i>	33
Кучеренко І.М. <i>Приватне підприємство як учасник корпоративних відносин</i>	36
Спасибо-Фатєєва І.В. <i>Корпоративні правочини</i> . . .	40
Вінник О.М. <i>Ключові проблеми, пов'язані із застосуванням Закону «Про акціонерні товариства»</i>	45
Жилінкова І.В. <i>Корпоративні права осіб з подружнім статусом</i>	50
Васильєва В.А. <i>Корпорації як суб'єкти корпоративних відносин</i>	56



Саракун І.Б.
к.ю.н., ст. наук. співробітник
Лабораторії корпоративного права
НДІ ППП АПрН України

Інсайдерська інформація як об'єкт корпоративних правовідносин

На сьогодні інсайдерська інформація є одним із найбільш дискусійних видів інформації в науковій юридичній літературі. Суперечності викликані нечіткістю правового регулювання її об'єкту. Відтак ускладнюється можливість одержання чи надання інсайдерської інформації, що порушує належне здійснення зазначеного немайнового корпоративного права.

Відсутність єдиного підходу до її предмету викликає проблеми, пов'язані із захистом цього права та встановленням відповідальності за розголошення даного виду інформації. Обрана тема дослідження присвячена змісту відносин, що складаються з приводу надання та одержання інсайдерської інформації та виявленню недоліків її правового регулювання.

Для з'ясування предмета інсайдерської інформації звернемося до ст.44 Закону України «Про цінні папери і фондовий ринок», де вона визначається як будь-яка неоприлюднена інформація про емітента, його цінні папери або правочини щодо них, оприлюднення якої може значно вплинути на вартість цінних паперів. При цьому інформація щодо оцінки вартості цінних паперів та/або фінансово-господарського стану емітента, якщо вона отримана виключно на основі оприлюдненої інформації або інформації з інших публічних джерел, не заборонених законодавством, не є інсайдерською інформацією [1].

У Рішенні ДКЦПФР від 23.01.2007 р «Про визначення інформації, яка належить до інсайдерської» №1344 йдеться, що це:

- 1.1. Такі відомості, що містяться в річній інформації про емітента: господарська та фінансова діяльність емітента; річна фінансова звітність.
- 1.2. Такі відомості, що містяться в квартальній інформації про емітента: господарська та фінансова діяльність емітента; квартальна фінансова звітність.
- 1.3. Відомості про особливу інформацію про емітента: прийняття рішення про розміщення цінних паперів на суму, що перевищує 25 відсотків статутного капіталу;



- прийняття рішення про викуп власних акцій;
- факти лістингу/делістингу цінних паперів на фондовій біржі;
- отримання позики або кредиту на суму, що перевищує 25 відсотків активів емітента;
- зміна складу посадових осіб емітента;
- зміна власників акцій, яким належить 10 і більше відсотків голосуючих акцій;
- рішення емітента про утворення, припинення його філій, представництв;
- рішення вищого органу емітента про зменшення статутного капіталу;
- рішення вищого органу емітента про припинення або банкрутство емітента [2].

Якщо перелік наведеної інформації порівняти із тим, як визначення доступної акціонерам інформації врегульоване у ст.77 Закону України «Про акціонерні товариства» [3], то квартальна фінансова звітність не включена до переліку даної статті Закону; а особлива інформація про товариство надається згідно з вимогами законодавства. До загальнодоступної акціонерам інформації законодавець відніс також «інші документи, передбачені законодавством, статутом товариства, його внутрішніми положеннями, рішеннями наглядової ради, виконавчого органу». З огляду на ст.77 Закону акціонери отримали право на значний обсяг інформації (крім документів бухгалтерського обліку, які не стосуються значних правочинів та правочинів у вчиненні яких є заінтересованість), яка може бути представлена їм для ознайомлення (хоча, видається неможливим встановити її вичерпного переліку). Виходячи із зазначених положень стає очевидним, що визначення інсайдерської та доступної акціонерам інформації істотно відрізняється: перша – не є загальнодоступною і право на її одержання мають не всі акціонери, а лише визначене коло осіб.

Суб'єктами цієї інформації виступають інсайдери - особи, які володіють інсайдерською інформацією у зв'язку з тим, що вони є:

1. власниками голосуючих акцій емітента або часток (паїв) у статутному капіталі емітента;
2. посадовими особами емітента;
3. особами, які мають доступ до інсайдерської інформації у зв'язку з виконанням трудових (службових) обов'язків або договірних зобов'язань незалежно від відносин з емітентом, зокрема:
 - юридичними особами, які перебувають з емітентом у договірних відносинах або прямо чи опосередковано у відносинах контролю;

фізичними особами, які перебувають з емітентом або юридичними чи фізичними особами, пов'язаними з емітентом договірними відносинами або відносинами контролю, у трудових чи договірних відносинах або прямо чи опосередковано у відносинах контролю; – державними службовцями.

Отже, виходячи із Закону, носіями цього виду інформації можуть бути колишні та діючі члени наглядової ради виконавчого органу, керівники та працівники структурних підрозділів АТ, що володіють такою інформацією, документами та фактичними даними, які при оприлюдненні можуть істотно вплинути на діяльність товариства та /чи вартість цінних паперів.

Проблема реалізації права на одержання такої інформації полягає з одного боку в тому, що вона є інсайдерською лише відносно. Адже є багато факторів (зокрема, особистих: якщо йдеться про численні виробничі конфлікти акціонерів із виконавчим органом наглядовою радою тощо), які роблять можливим доступ до цієї інформації, якщо комусь (наприклад, рейдерам) це дуже потрібно. З іншого боку, коло осіб яке нею володіє – це здебільшого посадові особи товариства, яким і самим може бути не вигідно оприлюднювати таку інформацію, тому й вони безпідставно відносять її до інсайдерської.

Стаття 45 Закону «Про цінні папери і фондовий ринок» встановила положення щодо заборони використання інсайдерської інформації. Обмеження, зазначені у цій статті поширюється також на осіб, які не є інсайдерами, але володіють інсайдерською інформацією і знають чи повинні знати, що ця інформація надійшла від інсайдера. Емітент або професійні учасники ринку цінних паперів, які здійснюють операції з цінними паперами цього емітента, повинні вести облік осіб, які мають доступ до інсайдерської інформації.

Хоча відповідальність посадових осіб органів АТ і передбачається у ст.63 ЗУАТ, - та вона обмежується лише відповідальністю перед товариством за завдані їх діями (бездіяльністю) збитки. Тому, вважається за доцільне відповідальність посадових осіб товариства, за розголошення такої інформації встановлювати у відповідних трудових угодах. Необхідним є також закріплення чіткого переліку об'єктів інформації, що надається учасникам, у внутрішніх документах товариства (статуті, положенні).

Учасники, які входять до складу виконавчих органів товариства, ревізійної комісії або займають керівні посади в господарських товариствах, мають практично необмежений доступ до інформації.

Відповідно до ст. 45 Закону інсайдеру забороняється:

- вчиняти з використанням інсайдерської інформації на користь або на користь інших осіб правочини, спрямовані на придбання або відчуження цінних паперів, яких стосується інсайдерська інформація, до моменту оприлюднення такої інформації;
- передавати інсайдерську інформацію або надавати доступ до неї іншим особам, крім розкриття інформації в межах виконання професійних, трудових або службових обов'язків та в інших випадках, передбачених законодавством;
- давати будь-якій особі рекомендації стосовно придбання або відчуження цінних паперів, щодо яких він володіє інсайдерською інформацією, до моменту оприлюднення такої інформації.

Ознайомлення учасників з інформацією про допущені товариством порушення законодавства України та розміри заповдіяних при цьому збитків є передумовою для винесення на загальних зборах рішення про притягнення до майнової відповідальності посадових осіб, винних у допущених правопорушеннях та заповдіяних товариству збитках.

На шляху України до євроінтеграції та з метою вдосконалення правового регулювання права акціонера на інформацію необхідно враховувати вимоги ст. 2 Першої Директиви Ради Європейського Союзу щодо забезпечення обов'язкового розкриття вказаної у ній інформації та документації [4, с.3-7].

У ринкових умовах рівень розвитку законодавства, яке регулює питання забезпечення прав інвесторів на інформацію, є одним із основних факторів, які впливають на формування сприятливого інвестиційного клімату та зміцнення економіки країни. Адже потенційний інвестор, перш ніж здійснити купівлю акцій акціонерного товариства, зазвичай проводить розслідування стану справ товариства з метою визначення ступеня ризику і можливості одержання дивідендів від вкладів у майбутньому.

У більшості зарубіжних країн закон відносить інсайдерську діяльність до кримінальних злочинів і встановлює відповідальність за їх здійснення (від штрафу до тюремного ув'язнення). Так, наприклад, в Німеччині ст. 14 Закону про торгівлю цінними паперами забороняє інсайдеру: використовувати своє службове положення і відомості про цінні папери компанії (у якій він працює) для їх придбання і продажу для себе або іншої особи за свій або чужий рахунок; повідомляти іншим особам заборонену для розповсюдження інформацію або спрощувати доступ до неї; давати поради стороннім особам на основі володіння



інсайдерською інформацією з придбання або продажу цінних паперів; третій особі, що володіє інсайдерською інформацією, використовувати ці знання для придбання або продажу інсайдерських цінних паперів за свій або чужий рахунок. Стаття 38 того ж закону передбачає покарання для осіб, що зробили дії, передбачені вищезазначеною ст. 14, у вигляді позбавлення волі на строк до 5 років або значного грошового штрафу.

Світова практика передбачає жорстку відповідальність за порушення законодавства про інсайдерську інформацію. Так, у 1964 році проблема незаконного використання інсайдерської інформації сколихнула громадськість Сполучених Штатів Америки. Під час гірських розробок компанією Texas Gulf Sulphur було виявлено величезні родовища мінералів. Певний час ця інформація була невідома громадськості, і лише невелика група інсайдерів володіла цією інформацією. Віце-президент корпорації Чарльз Фогарті, знаючи цінність таких відомостей, купив 3,1 тис. акцій Texas Gulf Sulphur і заробив на підвищенні ціни величезну на той час суму - 150 тис. дол. США. Такі його дії потягли за собою відповідальність.

Суд ухвалив, що ч. Фогарті зобов'язаний публічно розкрити інформацію про знайдені родовища мінералів або утриматися від торгівлі на її основі, до тих пір, поки дані відомості не стануть доступні решті інвесторів. Згідно закону Фогарті не мав права заробляти такі гроші на витратах непроінформованих трейдерів. Цей випадок став поштовком до більш суворої відповідальності за використання інсайдерської інформації в США [5].

Відповідальність за розголошення та використання інсайдерської інформації в Україні встановлена у Кримінальному кодексі України, відповідно до якого, умисне розголошення чи інше використання не оприлюдненої інформації про емітента, його цінні папери або правочини з ними (інсайдерська інформація) за умови, що воно завдало істотної матеріальної шкоди інтересам держави чи інтересам юридичних або фізичних осіб, визначено як злочин і може загрожувати особі, якій ця інформація відома у зв'язку з професійною чи службовою діяльністю, обмеженням волі строком до трьох років або позбавлення волі на той же строк, з позбавленням права обіймати певні посади чи займатися певною діяльністю строком до трьох років.

На переконання більшості експертів, така норма є дещо передчасною. В українському законодавстві дотепер не існує чітких критеріїв щодо інсайдерської інформації, і працівники правоохоронних органів не мають відповідного досвіду порушення кримінальних справ в такого роду справах. І важко визначити хто є суб'єктом цього злочину, і взагалі – що це за злочин. Можна майже з впевненістю стверджувати, що



ця норма ще не скоро запрацює, адже, власне категорія інсайдерської інформації, умисність її використання і тим більше зв'язок з умисного використання із завданням істотної шкоди є оцінними, а отже важко доказуваними.

Отже, можна виділити низку характерних ознак, притаманних інсайдерській інформації. Зокрема: 1) дана інформація є неоприлюдненою і не загальнодоступною; 2) предмет інсайдерської інформації – чітко визначений законодавством (хоча встановлений перелік не слід однозначно вважати вичерпним); 3) інсайдерська інформація ставить особу, що нею володіє, в нерівне положення в порівнянні з іншими суб'єктами ринку цінних паперів; 4) використання інсайдерської інформації може істотно вплинути на ринкові котирування цінних паперів або, в цілому, на ринок цінних паперів; 5) за розголошення чи використання цієї інформації може наставати відповідальність у встановленому законом (чи договором) порядку.

1. Закон України від 23.02.2006 р. «Про цінні папери та фондовий ринок» № 3480-IV // Відомості Верховної Ради України. – 2006. – №31. – Ст.268.
2. Рішення ДКЦПФР від 23.01.2007 р. «Про визначення інформації, яка належить до інсайдерської» № 50/13317.
3. Закон України від 17.09.2008 р. «Про акціонерні товариства».
4. Перша директива Ради від 9 березня 1968 р. про координування гарантій, які вимагаються Державами-членами від компаній у розумінні другого абзацу ст. 58 Договору для захисту інтересів Держав-членів та інших держав з метою досягнення єдиної еквівалентності таких гарантій у всіх країнах Співтовариства // Директиви ЄС стосовно корпоративного законодавства. — К., 1998.
5. «Правовий тиждень» від 28.08.2007 р. Основні положення про інсайдерську інформацію.

Короєд С.О.

юрист в ТОВ «Юрбізнесконсалтинг»,
здобувач Київського національного
університету внутрішніх справ

Питання виключення учасника з товариства в судовому порядку

Господарським товариством визнаються підприємства, установи, організації, створені на засадах угоди юридичними особами і громадянами шляхом об'єднання їх майна та підприємницької