

УДК 347.45

DOI <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2024.03.32>

## ЗАСНУВАННЯ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ: ПРОБЛЕМИ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВИРІШЕННЯ

Скіб'як О.С.,

*аспірант кафедри інтелектуальної власності,  
інформаційного та корпоративного права  
юридичного факультету**Львівського національного університету імені Івана Франка*

ORCID: 0009-0007-5059-1071

### **Скіб'як О.С. Заснування акціонерних товариств: проблеми та шляхи їх вирішення.**

Заснування акціонерного товариства в Україні завжди було складним завданням для юристів та головним боєм для власників бізнесу. Зокрема, це спровоковано надмірним бюрократизмом та формалізмом при реєстрації акціонерних товариств, що полягає у невиправдано великій кількості етапів реєстрації акціонерного товариства, складній, порівняно з іншими юрисдикціями, емісії та продажу акцій акціонерного товариства, а також припиненню відповідної юридичної особи.

Незважаючи на те, що 01.01.2023 року набрав чинності Закон України «Про акціонерні товариства» у новій редакції, порядок реєстрації самого акціонерного товариства залишився таким же формалізованим та бюрократичним. Це своєю чергою призводить до того, що іноземні інвестори та стартапи, які хочуть почати вести діяльність в Україні, відмовляються від нашої юрисдикції. Причини для цього прості: для залучення інвестицій в компанію, шляхом включення інвестора як учасника, товариства з обмеженою відповідальністю не підходять, оскільки створюється ризик розмиття часток засновників, а після того, як ті ж засновники отримують інформацію про процедуру та вимоги до реєстрації акціонерного товариства, зокрема мінімальний розмір статутного капіталу, то викреслюють Україну зі списку потенційних юрисдикцій для свого бізнесу. Таким чином, Україна не реалізує весь потенціал залучення іноземних інвестицій через надмірний формалізм та бюрократизм в регулюванні акціонерних товариств.

Дослідження недоліків в процедурі реєстрації акціонерних товариств в Україні, її порівняння із процедурою реєстрації аналогічних організаційно-правових форм юридичних осіб в іноземних юрисдикціях та, як результат, формування чітких кроків для її спрощення вбачається необхідним для України, в тому числі, для належної інтеграції в Європейський Союз. Більше того, вони будуть першими кроками для створення

сприятливого середовища в вітчизняному законодавстві для залучення іноземних інвестицій в Україну, що збільшить кількість іноземних стартапів та корпорацій, які звикли працювати в організаційно-правовій формі акціонерних товариств із чіткою корпоративною структурою власності.

**Ключові слова:** акціонерні товариства, заснування, законодавство, інвестиції, недоліки законодавства.

### **Skibiak O. Establishment of joint stock companies: problems and ways to solve them.**

Establishing a joint-stock company in Ukraine has always been a difficult task for lawyers and a headache for business owners. In particular, this is due to excessive bureaucracy and formalism in the registration of joint stock companies, which includes an unreasonably large number of stages of joint stock company registration, a complicated issue and sale of shares of a joint stock company, as well as the termination of the relevant legal entity.

Despite the fact that the new version of the Law of Ukraine «On Joint Stock Companies» came into force on January 1, 2023, the procedure for registering a joint stock company itself remained as formalized and bureaucratic as ever. This, in turn, leads to the fact that foreign investors and startups that want to start operating in Ukraine refuse our jurisdiction. The reasons for this are simple: limited liability companies are not suitable for attracting investment in a company by including an investor as a shareholder, as they create a risk of dilution of the founders' shares, and after the same founders receive information about the procedure and requirements for registering a joint-stock company, including the minimum amount of authorized capital, they cross Ukraine off the list of potential jurisdictions for their business. Thus, Ukraine is not realizing its full potential for attracting foreign investment due to excessive formalism and bureaucracy in the regulation of joint stock companies.

A study of the shortcomings in the procedure for registering joint stock companies in Ukraine, its comparison with the procedure for registering similar legal forms of legal entities in foreign jurisdictions and, as a result, the development of clear steps to simplify it, is seen as necessary for Ukraine, including for proper integration into the European Union. Moreover, they will be the first steps to create a favorable environment in the domestic legislation for attracting foreign investment to Ukraine, which will increase the number of foreign startups and corporations that are used to operating in the legal form of joint stock companies with a clear corporate ownership structure.

**Key words:** joint-stock companies, incorporation, legislation, investments, legislative shortcomings.

**Постановка проблематики.** В сучасному світі складно знайти стартап, який не бажає залучити інвестиції на початку своєї діяльності. Однак, крім залучення інвестицій ключову роль грає збереження управління компанією та максимальне уникнення ризику розмивання часток засновників після чергового раунду інвестування. В багатьох іноземних юрисдикціях для цього ідеально підходять корпорації та компанії обмежені частками, що є аналогами акціонерних товариств в Україні. Однак, правове регулювання створення та діяльності начебто аналогічних правових форм кардинально відрізняється в Україні та за кордоном. Головною проблемою українського корпоративного законодавства є надзвичайно бюрократична та дорого вартісна процедура його створення. Це, своєю чергою, зменшує привабливість України як юрисдикції для здійснення іноземного інвестування.

**Мета дослідження.** Ця стаття має на меті проаналізувати правове регулювання діяльності акціонерних товариств в Україні в контексті процедури його заснування. Виділення всіх етапів на шляху до створення акціонерного товариства та виявлення надмірного формалізму та непотрібної бюрократії допоможе сформулювати шляхи до їх усунення для подальшої гармонізації корпоративного законодавства України із західними юрисдикціями. Автор ставить перед собою завдання проаналізувати українське законодавство, що регулює заснування акціонерних товариств та порівняти його із правовим регулюванням створенням аналогічних правових форм в Сполучених Штатах Америки та Великій Британії.

**Стан опрацювання проблематики.** Проблемі, що розглядається не було приділено значної уваги в науковій спільноті. Однак, варто звернути увагу на наукові роботи С.В. Щока, В.С. Петренка, Є.М. Брижко, К.Е. Дорохова та

інших. Попри досить невелику доктринальну базу щодо дослідження наведеного питання воно досі залишається важливим для вітчизняного корпоративного законодавства та починає привертати все більшу увагу науковців в процесі наближення України до вступу в Європейський Союз.

**Виклад основного матеріалу.** 01.01.2023 року набрав чинності Закон України «Про акціонерні товариства» в новій редакції (надалі – «Закон»). Багато вітчизняних юристів та власників бізнесу сподівались, що Закон внесе в чинне корпоративне законодавство такі новації, які лібералізують процедуру заснування акціонерного товариства (надалі – «АТ») та зроблять її схожою до процедур в іноземних юрисдикціях. Натомість замість 13 етапів реєстрації акціонерного товариства, ми отримали 12 етапів. Фактично законодавець забрав лише останній, 13 етап, а саме видачу засновникам товариства документів, що підтверджують право власності на акції. В кінцевому залишку, «нова», якщо її можна так назвати, процедура реєстрації АТ, що передбачена частиною 5 статті 10 Закону, виглядає так:

- 1) прийняття зборами засновників рішення про заснування акціонерного товариства та про емісію акцій;
- 2) подання офіційним каналом зв'язку до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку заяви та всіх необхідних документів для реєстрації випуску акцій;
- 3) реєстрація Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску акцій та видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску акцій;
- 4) укладення з Центральним депозитарієм цінних паперів договору про обслуговування випусків цінних паперів;
- 5) присвоєння акціям міжнародного ідентифікаційного номера цінних паперів;
- 6) розміщення акцій серед засновників акціонерного товариства;
- 7) оплата засновниками повної вартості акцій;
- 8) затвердження установчими зборами результатів емісії акцій, затвердження статуту акціонерного товариства, прийняття інших рішень, передбачених законом;
- 9) реєстрація акціонерного товариства в органах державної реєстрації;
- 10) подання офіційним каналом зв'язку до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати емісії акцій;
- 11) реєстрація Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати емісії акцій;
- 12) отримання свідоцтва про реєстрацію випуску акцій [1].

Як можна побачити з наведеної норми, то найбільша «проблема» цієї процедури полягає саме в складності здійснення емісії акцій, що передує реєстрації АТ в органах державної реєстрації. Складність полягає в тому, що, для прикладу, приватному АТ, яке не планує в найближчі роки здійснювати публічну пропозицію своїх акцій, а власники якого лише хочуть структурувати корпоративне управління за допомогою такого інструмента як акції, необхідно пройти через нелегку комунікацію не з однією установою, що насправді може тривати місяці. Це є невиправдано з точки зору того, що інших альтернатив акціям, як корпоративному інструменту, законодавець не надає. Зокрема, привілейовані акції, як корпоративний інструмент, допомагають залучати нові інвестиції шляхом збільшення кількості учасників приватного АТ, а також дозволяють зберігати засновникам контроль над прийняттям більшості рішень у діяльності приватного АТ, що є набагато зручніше за аналогічний спосіб залучення інвестиції в ТОВ, оскільки допомагає запобігти втраті контролю над управлінням компанією через розмиття часток.

Щобільше, в наведеній статті Закону зазначається, що порядок здійснення емісії акцій при заснуванні акціонерного товариства встановлюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Для детальнішого розуміння усіх надмірних бюрократичних процедур реєстрації АТ необхідно також проаналізувати зазначений порядок здійснення емісії акцій, оскільки саме акції відіграють ключову роль в такій організаційно-правовій формі як АТ.

Положення про порядок здійснення емісії акцій, реєстрації та скасування реєстрації випуску акцій було викладене у новій редакції та затверджене Рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 10.02.2022 № 98 (надалі – «Порядок»). Звернувшись до Порядку, необхідно звернути увагу на те, що здійснення емісії акцій при заснуванні АТ в цьому документі містить етапи. Звернемо на увагу на деякі з них:

1) подання до НКЦПФР офіційним каналом зв'язку заяви та всіх необхідних документів на реєстрацію випуску акцій;

2) реєстрація НКЦПФР випуску акцій та видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску акцій;

3) присвоєння акціям міжнародного ідентифікаційного номера цінних паперів;

4) укладення з Центральним депозитарієм цінних паперів договору про обслуговування випусків цінних паперів;

5) оформлення і депонування тимчасового глобального сертифіката в Центральному депозитарії цінних паперів;

6) подання НКЦПФР звіту про результати емісії акцій;

7) реєстрація НКЦПФР звіту про результати емісії акцій;

8) отримання свідоцтва (свідоцтв) про реєстрацію випуску (випусків) акцій та зареєстрованого звіту про результати емісії акцій;

9) оформлення та депонування глобального сертифіката в Центральному депозитарії цінних паперів;

10) видача засновникам товариства документів, що підтверджують право власності на акції [2].

Як можна побачити з наведених пунктів, все зводиться до того, щоб усі акції були належним чином зареєстровані НКЦПФР та отримали міжнародний ідентифікаційний номер цінних паперів, а глобальний сертифікат був депонований в Центральному депозитарії цінних паперів. Але чи необхідно це все для стартапів та малого бізнесу, який хоче обрати зручну систему корпоративного управління та залучення інвестицій? Видається, що законодавець в Україні вирішив врегулювати процес заснування АТ та здійснення емісії акцій таким чином, щоб таку організаційно-правову форму господарювання змогли б обрати лише компанії, що вже знаходяться на ринку не один рік. На це додатково й вказує й вимога про мінімальний розмір статутного капіталу АТ, а саме 200 розмірів мінімальної заробітної плати виходячи із розміру мінімальної заробітної плати, що діє на день створення (реєстрації) акціонерного товариства. Згідно з статтею 8 Закону України «Про державний бюджет України на 2024 рік», мінімальний розмір заробітної плати становить 8000 гривень у місячному розмірі [3]. Таким чином, мінімальний розмір статутного капіталу АТ становить 1 600 000 (один шістьсот тисяч) гривень, що є невиправдано великою сумою для створення компанії.

Отже, проаналізувавши наведені вище норми законодавства, можна дійти висновку, що у реєстрації АТ в сучасних реаліях є наступні основні недоліки:

1) Невиправдано складна процедура емісії акцій;

2) Надто великий мінімальний розмір статутного капіталу.

Щоб досягти мети цієї роботи необхідно аналізувати саму правову форму з усіма аспектами її створення та управління без прив'язки до формальних назв. Варті уваги саме такі юрисдикції як Сполучені Штати Америки та Велика Британія, оскільки вони є досить популярними серед стартапів та їх часто обирають українські підприємці для ведення бізнесу.

*Корпорація у Сполучених Штатах Америки.* Сполучені Штати Америки є однією із тих юрисдикцій, де існує такий суб'єкт господарювання

як корпорація, що фактично і є аналогом акціонерного товариства. Корпорація створюється як юридична особа засновниками, що не несуть відповідальність за зобов'язання корпорації, статутний капітал якої поділений на частки або ж stocks, які розподіляються між учасниками та права на які посвідчуються сертифікатами, що видаються корпорацією кожному з учасників [4]. Однак, створення корпорації, наприклад в штаті Делавер, є набагато простішим за створення акціонерного товариства в Україні. Простота цього процесу полягає в тому, що державним органам в штаті, де реєструється корпорація, достатньо надати відомості про кількість часток (акцій), які планується випустити корпорацією, інформація про що потім зберігається в реєстрі юридичних осіб відповідного штату. Не потрібно подавати документи до Security Exchange Commission, що є аналогом НКЦПФР, для реєстрації емісії акцій та отримання міжнародного номера акцій. Емісія акцій корпорації має бути представлена сертифікатами акцій. Кожен власник акцій, має право отримати сертифікат, підписаний від імені корпорації будь-якими 2 уповноваженими посадовими особами корпорації. Будь-який або всі підписи на сертифікаті можуть бути факсиміле [5]. А відомості про всі видані сертифікати зберігаються самою корпорацією. Обов'язок же здійснювати емісію акцій через їх реєстрацію у Security Exchange Commission виникає лише тоді, коли корпорація бажає здійснювати публічний продаж своїх акцій, а тобто з «приватної» корпорації стати «публічною» корпорацією.

*Компанія з обмеженою відповідальністю у Великій Британії.* Компанія з обмеженою відповідальністю або LTD це юридична особа корпоративного типу, що дуже схожа до корпорації США та акціонерного товариства в Україні. Компанія є «компанією з обмеженою відповідальністю», якщо відповідальність її учасників обмежена її статутом. Якщо говорити конкретніше, то така відповідальність може бути обмежена акціями або гарантією. Якщо відповідальність учасників обмежена сумою, сплаченою за належними їм акціями, компанія є «обмеженою акціями». Якщо їхня відповідальність обмежена сумою, яку учасники зобов'язуються внести в активи компанії в разі її ліквідації, компанія є «обмеженою гарантією». Відповідно до вимог законодавства Великої Британії, сертифікати акцій повинні бути видані протягом двох місяців після розподілу акцій [6]. Відтак, ми маємо ще одну юрисдикцію в якій приватні компанії можуть випускати акції на внутрішньому рівні, без необхідності їх реєстрації, допоки така компанія здійснює «приватний» випуск таких акцій. І знову ж таки, право власності на акції посвідчується сертифікатом, що видає сама компанія та який не потрібно реєструвати в місцевих органах державної влади.

Отже, проаналізувавши особливості створення суб'єктів господарювання, аналогічних до акціонерних товариств в Україні, в інших юрисдикціях, можна дійти висновку про наступне:

1. У випадку створення приватної юридичної особи корпоративного типу, статутний капітал якої поділяється на частки (акції), такій юридичній особі немає потреби здійснювати реєстрацію акцій у місцевих комісіях з цінних паперів.

2. Обов'язок реєстрації акцій виникає лише у випадку здійснення такою юридичною особою публічного продажу своїх акцій.

3. Право власності на акції підтверджуються сертифікатами, що видаються безпосередньо юридичною особою, за підписами уповноважених осіб, без необхідності депонування таких акцій в депозитарних установах.

Як вже зазначалось вище, основними проблемами непопулярності та складності акціонерного товариства як суб'єкта господарювання для ведення підприємницької діяльності є невиправдано складна процедура емісії акцій та надто великий мінімальний розмір статутного капіталу.

Проблема надміру високого мінімального розміру статутного капіталу акціонерного товариства вирішується досить просто - необхідно лише змінити відповідну вимогу, що передбачена в ст. 16 Закону. Враховуючи те, що особа, купуючи акції публічного акціонерного товариства, приймає ризик того, що вона може втратити свої кошти, то мінімальний розмір статутного капіталу стає в такому разі не надмірною вимогою, а інструментом захисту публічних акціонерів. Натомість приватне акціонерне товариство не пропонує свої акції громадськості, а створюється, зазвичай, з метою отримання оптимального корпоративного управління користуючись акціями. В такому разі, немає жодної обґрунтованої необхідності такому приватному акціонерному товариству формувати значний за розміром статутний капітал. Із оптимізацією процедури емісії акцій при заснуванні приватного акціонерного товариства складніше, оскільки доведеться вносити зміни не лише до Закону, а й до Порядку. Для початку видається за необхідне внести зміни до ч. 5 ст. 10 Закону, про яку вже згадувалось вище, та яка містить перелік етапів заснування акціонерного товариства, а саме передбачити, що пункти 2-6 та 10-12 ч. 5 ст. 10 Закону не застосовуються для заснування приватних акціонерних товариств, а повинні бути лише етапами перетворення приватного акціонерного товариства в публічне. Окрім цього, варто додати, що при заснуванні приватного акціонерного товариства, сертифікати акцій, що посвідчують право учасників на частку в такому товаристві, видаються учасникам товариства

протягом 30 календарних днів з дня реєстрації товариства в органах державної реєстрації. Сертифікати акцій повинні містити підпис директора товариства. Наведені пропозиції можуть потребувати уточнень чи розширень у юридичному формулюванні, однак дозволяють наблизити правове регулювання заснування та емісії акцій приватних акціонерних товариств до аналогічних правових форм іноземних юрисдикцій. Це допоможе не лише оптимізувати процес заснування приватного акціонерного товариства, але й збільшить інвестиційну привабливість такої правової форми для іноземних суб'єктів господарювання.

**Висновок.** Як було встановлено в цій роботі, основними недоліками заснування акціонерного товариства є надмірний формалізм та бюрократизм в етапах його створення, попри те чи воно приватне, чи публічне. Це зумовило виникнення двох проблем: емісія акцій та мінімальний розмір статутного капіталу для акціонерних товариств. Ці проблеми можна вирішити взявши до уваги досвід іноземних держав.

В даній роботі було висвітлено, що у двох із найпопулярніших юрисдикцій для стартапів – США та Велика Британія, приватні акціонерні товариства мають надзвичайно спрощені вимоги до обігу акцій, а також відсутність вимог до мінімального статутного капіталу юридичних осіб, що за правовою природою ідентичні акціонерним товариствам.

Отже, для збільшення привабливості приватних акціонерних товариств, як суб'єктів господарювання для стартапів, необхідно провести антиформалістські зміни до корпоративного законодавства. Зміни, що полягатимуть у дозволі приватним акціонерним товариствам не реєструвати емісію акцій в Національній комісії

з цінних паперів та фондового ринку, а лише здійснювати належний контроль обігу таких акцій на внутрішньому рівні товариства, дозволить розширити можливості для бізнесу у виборі зручної системи корпоративного управління.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Закон України «Про акціонерні товариства»: станом на 27.07.2023: *Офіційний вісник України*, 02.09.2022, № 68, стор. 37, стаття 4066, код акта 113250/2022.
2. Про затвердження Положення про порядок здійснення емісії акцій, реєстрації та скасування реєстрації випуску акцій: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 98 від 10.02.2022. *Офіційний вісник України*, 26.04.2022, № 32, стор. 103, стаття 1713, код акта 110873/2022.
3. Закон України «Про Державний бюджет України на 2024 рік»: станом на 29.04.2024. *Офіційний вісник України*, 25.12.2023, № 105, стор. 9, стаття 6271, код акта 121947/2023.
4. Legal Information Institute. (n.d.). *Corporations*. Legal Information Institute. URL: <https://www.law.cornell.edu/wex/corporations> (дата звернення: 29.04.2024).
5. Legislature, D. (n.d.). *The Delaware Code Online*. Delaware Code Online. URL: <https://delcode.delaware.gov/title8/c001/sc05/index.html> (дата звернення: 29.04.2024).
6. Companies Act, 2006, Law, United Kingdom URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/part/1/crossheading/types-of-company?view=plain> (дата звернення: 29.04.2024).