

ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ВЫПУСКА АКЦИЙ

Ю.А. Амельчя

(Белорусский государственный экономический университет, г. Минск)

Тенденции развития законодательства о ценных бумагах в Республике Беларусь позволяют сделать вывод о необходимости разработки норм, регулирующих отношения при выпуске, обращении ценных бумаг как объектов гражданских прав. В особенности это касается акций, поскольку процесс акционирования как следствие приватизации, заявленной в качестве одного из основных направлений социально-экономического развития, требует наиболее пристального внимания законодателя.

В качестве проблемы, связанной с выпуском акций, обозначим порядок финансирования дополнительного выпуска акций и его правовую регламентацию.

В соответствии со ст. 74 Закона Республики Беларусь «О хозяйственных обществах» увеличение уставного фонда акционерного общества допускается после полной его оплаты.

Увеличение уставного фонда возможно посредством дополнительного выпуска акций или увеличения номинальной стоимости акций. Увеличение уставного фонда акционерного общества путем выпуска дополнительных акций может осуществляться как за счет источников собственных средств этого общества и (или) акционеров, так и за счет иных инвестиций. Увеличение уставного фонда акционерного общества путем увеличения номинальной стоимости акций осуществляется за счет источников собственных средств этого общества, а при условии единогласного принятия такого решения всеми акционерами – за счет средств его акционеров (ч. 2 ст. 74 Закона о хозяйственных обществах).

В соответствии с п. 14 Инструкции о некоторых вопросах выпуска и государственной регистрации ценных бумаг, утвержденной постановлением Министерства финансов Республики Беларусь от 11.12.2009 г. № 146 (далее – Инструкция), увеличение уставного фонда акционерного общества путем дополнительно выпускаемых акций возможно за счет собственных средств в размере, не превышающем разницу между стоимостью чистых активов и суммой уставного фонда и резервных фондов (норма аналогичного содержания закреплена в ч. 3 ст. 74 Закона о хозяйственных обществах).

Руководствуясь нормами Инструкции, можно схематично представить характеристику дополнительного выпуска акций.

Таблица 1. Открытое акционерное общество (ОАО)

	Открытая подписка на акции (внебиржевой рынок) (п. 57, 58 Инструкции)	Открытая продажа акций (биржевой рынок) (п. 59 Инструкции)
Источники увеличения уставного фонда при дополнительной эмиссии акций	источники собственных средств АО	источники собственных средств АО
Способы дополнительного выпуска акций	1) увеличение номинальной стоимости акций с внесением изменений в устав, 2) выпуск дополнительных акций с последующим распределением среди акционеров	1) увеличение номинальной стоимости с внесением изменений в устав, 2) выпуск дополнительных акций с последующим распределением среди акционеров

Таблица 2. ОАО, закрытое акционерное общество (ЗАО)

Закрытое размещение (закрытая подписка) (п. 61–64 Инструкции)	
за счет источников собственных средств АО	за счет источников собственных средств акционеров АО
распределяются среди акционеров	1) увеличение номинальной стоимости с внесением изменений в устав, 2) выпуск дополнительных акций с последующим распределением среди акционеров

Анализ механизмов открытого и закрытого размещения акций акционерных обществ дополнительного выпуска позволяет сделать вывод о том, что для увеличения уставного фонда используются средства либо участников (акционеров) общества, либо самого общества, либо иных лиц (инвесторов). Однако сделаем оговорку: для ОАО и ЗАО порядок участия иных лиц (инвесторов) в увеличении уставного фонда не регламентирован, что вызывает определенные сложности на практике.

Тем не менее сам факт возможности участия в финансировании увеличения размера уставного фонда третьих лиц (инвесторов), не являющихся участниками (акционерами), имеет важное значение. Предположим, финансовое положение ОАО является неустойчивым, но организация перспективная. Для нее возможность получить кредит сведена к минимуму из-за высоких процентных ста-

вок кредита или отсутствия возможности погасить кредит. Увеличить уставный фонд она не вправе в силу ч. 7 ст. 74 Закона о хозяйственных обществах.

Выходов из данной ситуации может быть несколько: увеличение размера уставного фонда за счет неденежного вклада третьих лиц – кредиторов, выпуск облигаций с условием последующей их конвертации в акции эмитента и финансирование акций дополнительного выпуска инвестором на основании договора. *Первый* предложенный механизм обусловлен внесением в уставный фонд прав требования кредиторов взамен акций общества, что в принципе не противоречит нормам действующего законодательства. *Второй* вариант – конвертация выпущенных облигаций в акции эмитента – может быть применен при соответствующем уточнении норм законодательства о ценных бумагах. *Третий* вариант возможно реализовать посредством заключения с инвестором договора финансирования дополнительного выпуска акций с условием об их будущей купле-продаже, но его договорная конструкция требует нормативной разработки.