

Как и всякая наука, экономика ставит своей целью описывать, объяснять и предвидеть факты и одновременно направлять наши действия.

Морис Алле

Как управлять долями акционеров в уставном капитале акционерного общества

В ходе исследований «эффекта G-гиперболизма» для анализа изменений *относительных величин* мною был предложен «метод Галасюка *двумерного анализа относительных величин*»[1-5]. В качестве инструмента для реализации этого метода мною также была предложена «координатная сетка Галасюка» (См. Рис.1).

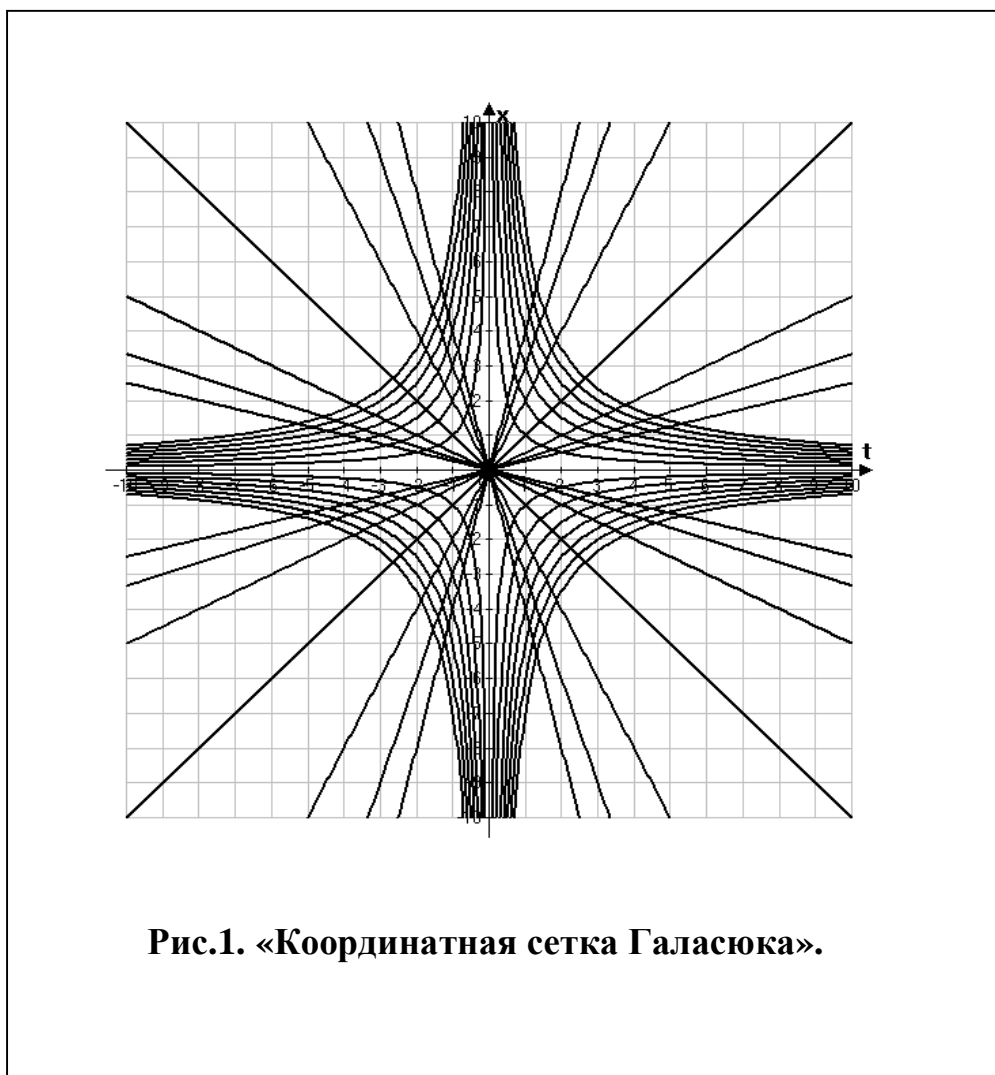


Рис.1. «Координатная сетка Галасюка».

Использование «координатной сетки Галасюка» для анализа изменений *относительных величин* позволяет не упускать информацию, важную для принимаемых решений. Например, в настоящее время многие экономисты безоговорочно уверены в том, что показатели экономической эффективности необходимо повышать. При этом численные значения этих показателей они определяют как *отношение* двух величин. Применение «координатной сетки Галасюка» в качестве инструмента для анализа изменения *двумерных величин* позволило выявить, что существует *семь качественно различающихся способов повышения экономической эффективности*. На примере *относительного* показателя – *внутренний валовой продукт на душу населения* было продемонстрировано, что только один из семи возможных качественно различающихся способов его повышения связан с ростом численности населения. Еще один из семи возможных качественно различающихся способов его повышения связан с неизменной численностью населения. Остальные пять качественно различающихся способов повышения численных значений этого показателя эффективности связаны с *сокращением* численности населения. А это означает, что **призыв к повышению экономической эффективности без указания, того, каким из семи качественно различающихся способов этого можно достичь, может привести нас к ложным целям, а, следовательно, и к ложным результатам.**

«Координатная сетка Галасюка» представляет собой множество *двумерных координат*, состоящее из *двух* подмножеств. **Первое подмножество двумерных координат** образует множество констант: $\frac{X_i}{Y_i} = \text{tg}\alpha = \text{const}$. Эти константы являются *двумерной координатой*, представляющей собою *отношение* двух *одномерных* величин. Я назвал эту *двумерную координату координатой прямой пропорциональности* или *относительной координатой*. **Второе подмножество двумерных координат** образует другое множество констант: $X_i \times Y_i = S = \text{const}$. Эти константы являются *двумерной координатой*, представляющей собою *произведение* двух *одномерных*

величин. Я назвал эту *двумерную координату координатой обратной пропорциональности или мультипликативной координатой*.

До настоящего времени мною демонстрировалась возможность применения «координатной сетки Галасюка» для анализа *относительных величин*. В данной статье будет продемонстрирована возможность применения этой координатной сетки для анализа изменений *двумерных величин*, представляющих собою *произведение* двух *одномерных* величин. Будем называть такие величины *двумерными мультипликативными величинами*. В экономике к таким величинам относятся: тонно-километры, человеко-часы, выручка, исчисляемая, как произведение стоимости единицы продукции на количество проданных единиц продукции, и многие другие. Уставный капитал акционерных обществ является одной из наиболее важных для экономической практики таких *двумерных мультипликативных величин*.

По сути, в данной статье на примере операций с уставным капиталом акционерных обществ будет продемонстрировано применение *«метода Галасюка двумерного анализа мультипликативных двумерных величин»*, который в единстве с ранее предложенным мною *методом двумерного анализа относительных величин*, логически завершает формирование универсального *«метода Галасюка двумерного анализа двумерных величин»*.

В соответствии с Законом Украины «Об акционерных обществах»: «Акционерное общество – хозяйственное общество, уставный капитал которого разделен на определенное количество акций одинаковой номинальной стоимости, корпоративные права по которым удостоверяются акциями». Кроме того, указанный закон определяет: «уставный капитал – капитал общества, который образуется из суммы номинальной стоимости всех размещенных акций общества»[6]. Как видно из приведенного определения, уставный капитал акционерного общества представляет собою *произведение* номинальной стоимости акций на их количество, то есть является *двумерной мультипликативной величиной*.

В свою очередь, *отношение* количества акций конкретного акционера

к количеству всех акций акционерного общества представляет собой *долю* этого акционера в уставном капитале акционерного общества, то есть является *двумерной относительной величиной*.

Вопросы, связанные с управлением *долями* акционеров в уставном капитале акционерных обществ, имеют не только научное, но и практическое значение.

Законом Украины «Об акционерных обществах», как известно, предусмотрено несколько основных операций с уставным капиталом акционерных обществ:

- увеличение уставного капитала;
- уменьшение уставного капитала;
- аннулирование акций;
- консолидация акций;
- дробление акций.

Проанализируем эти операции при помощи *«метода Галасюка двумерного анализа двумерных величин»*.

Увеличение уставного капитала акционерного общества

Статья 15 «Увеличение уставного капитала» Закона Украины «Об акционерных обществах» гласит:

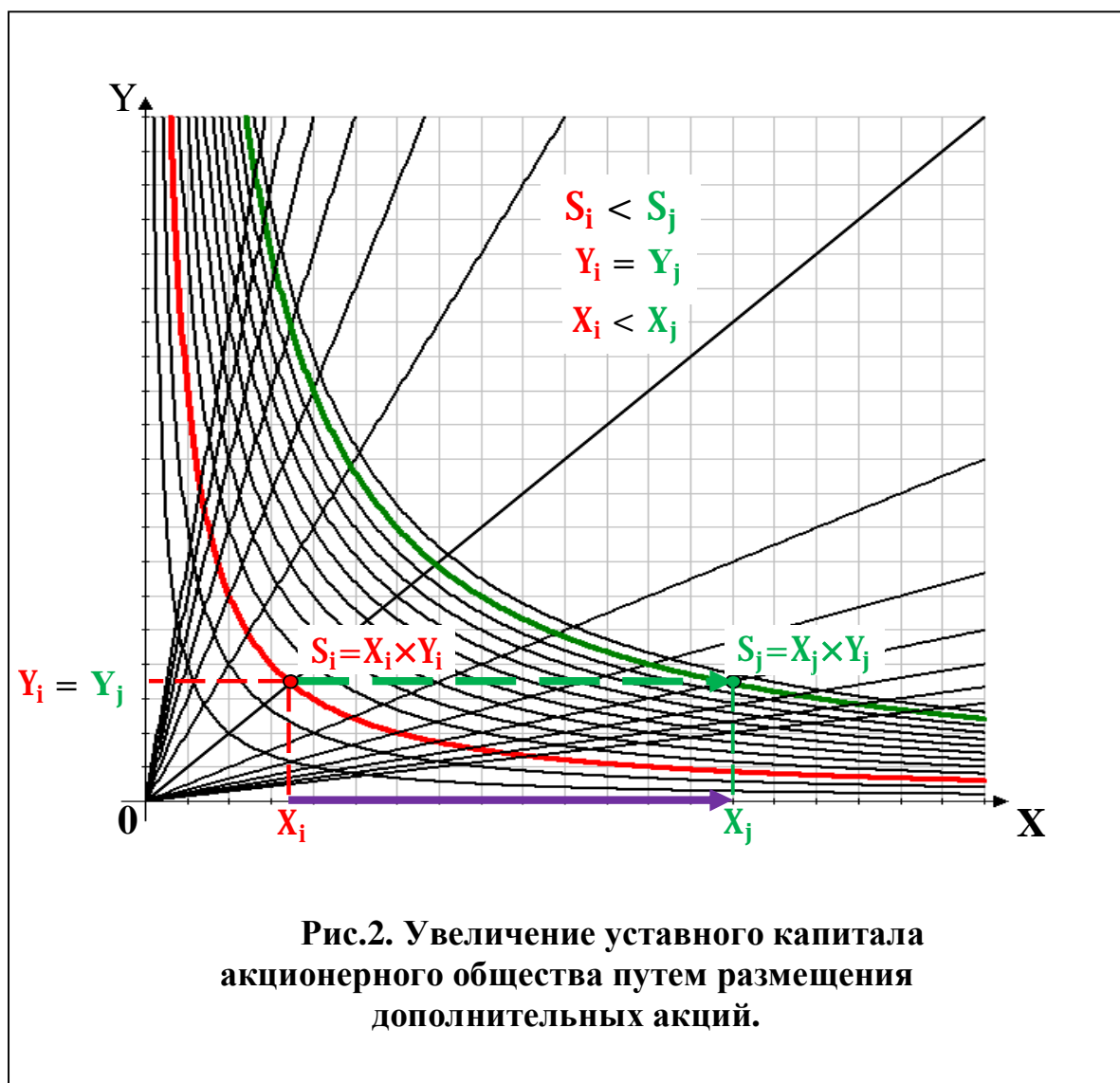
«1. Уставный капитал общества увеличивается путем повышения номинальной стоимости акций или размещения дополнительных акций существующей номинальной стоимости в порядке, установленном Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку...

...3. Увеличение уставного капитала акционерного общества с привлечением дополнительных взносов осуществляется путем размещения дополнительных акций.

Преимущественное право акционеров на приобретение акций, дополнительно размещаемых обществом, действует только в процессе частного размещения акций и устанавливается законодательством.

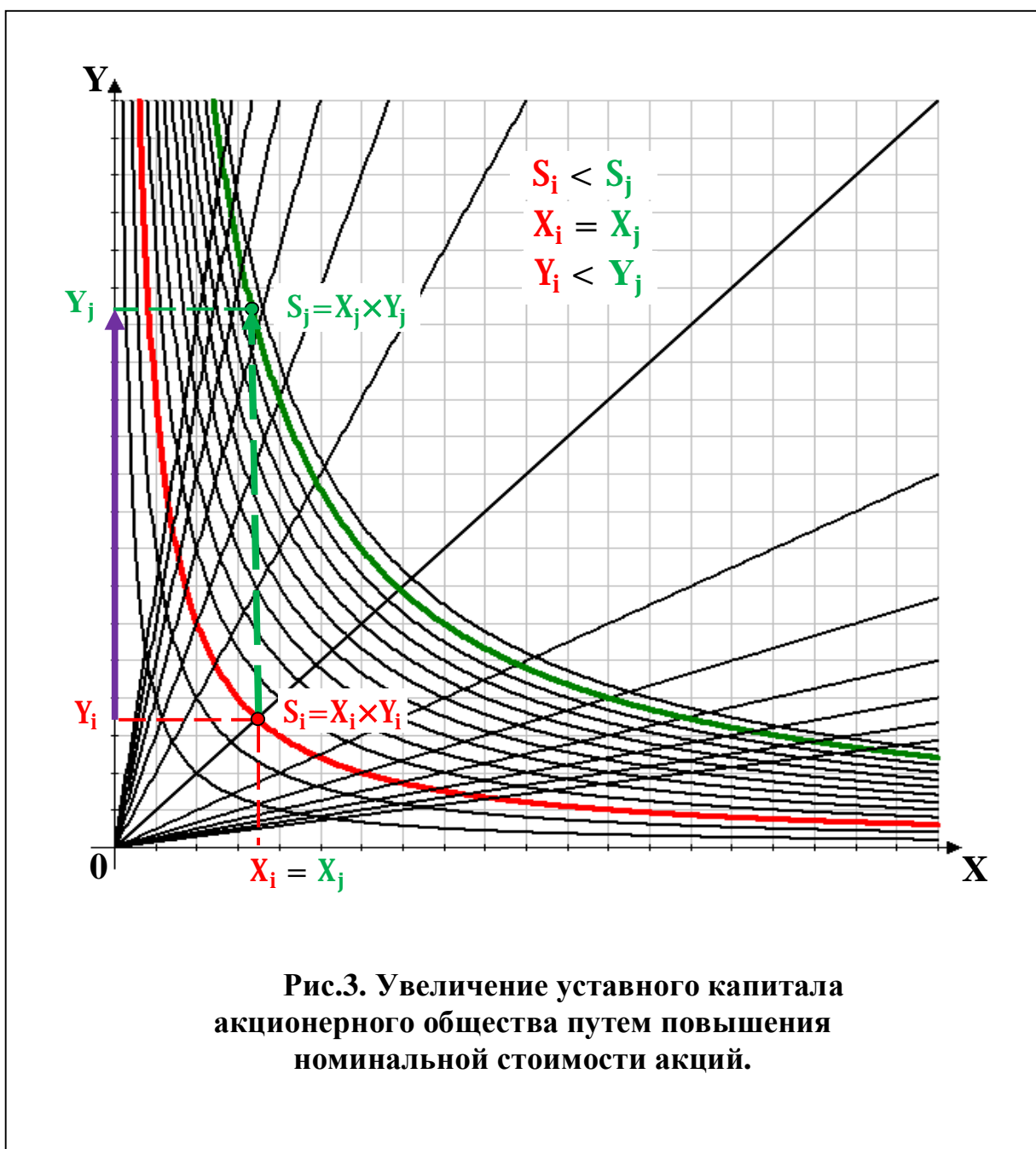
4. Увеличение уставного капитала акционерного общества без привлечения дополнительных взносов осуществляется путем повышения номинальной стоимости акций»[6].

На «координатной сетке Галасюка» *операция увеличения уставного капитала акционерного общества с привлечением дополнительных взносов, осуществляемая путем размещения дополнительных акций*, будет выглядеть следующим образом (См. Рис. 2).¹



¹ Здесь и далее в первом квадранте «координатной сетки Галасюка» ось X отражает количество акций, а ось Y – их номинальную стоимость.

В свою очередь, операция увеличения уставного капитала акционерного общества без привлечения дополнительных взносов, осуществляемая путем повышения номинальной стоимости акций, на «координатной сетке Галасюка» будет выглядеть следующим образом (См. Рис.3).

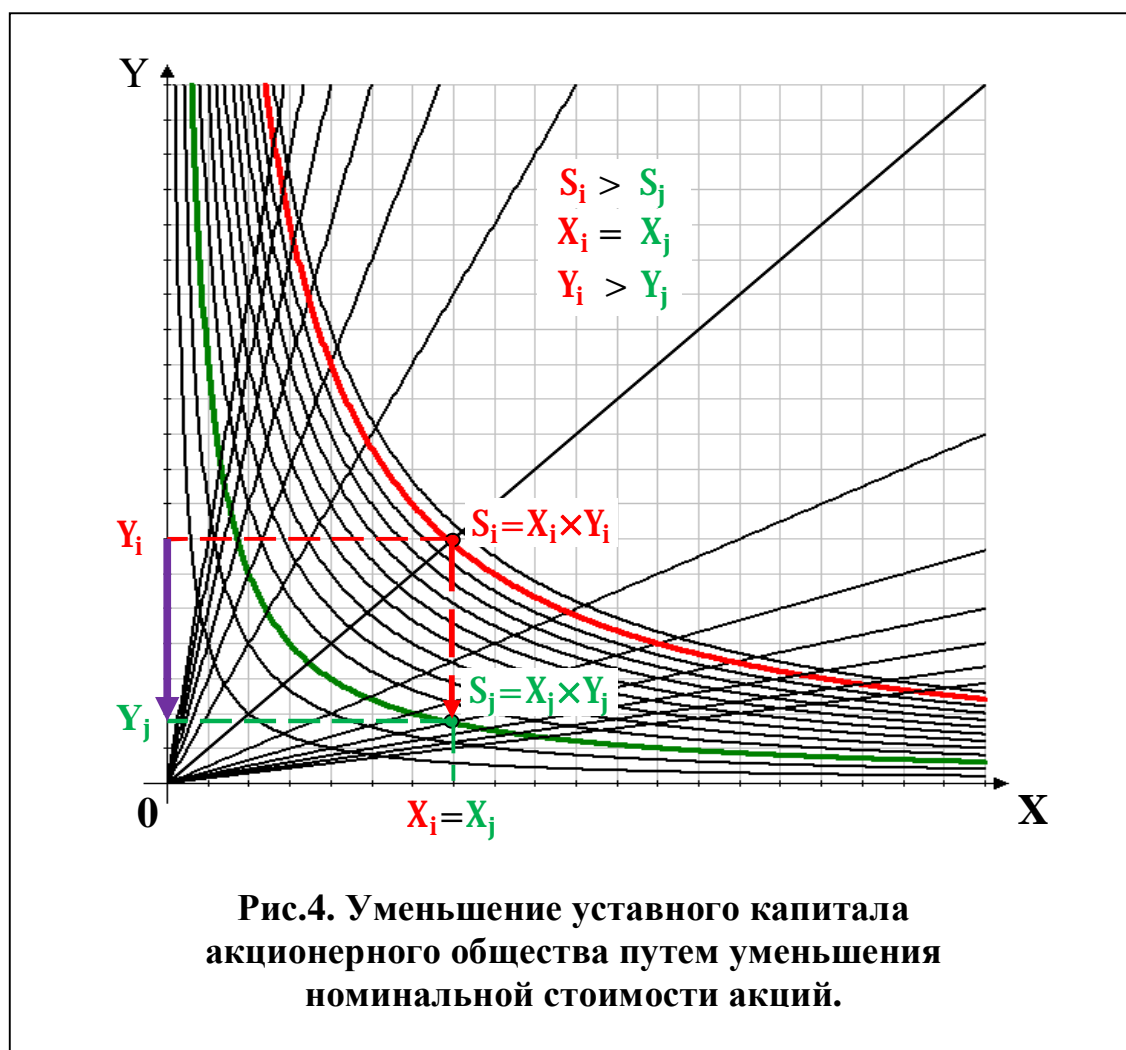


Уменьшение уставного капитала акционерного общества

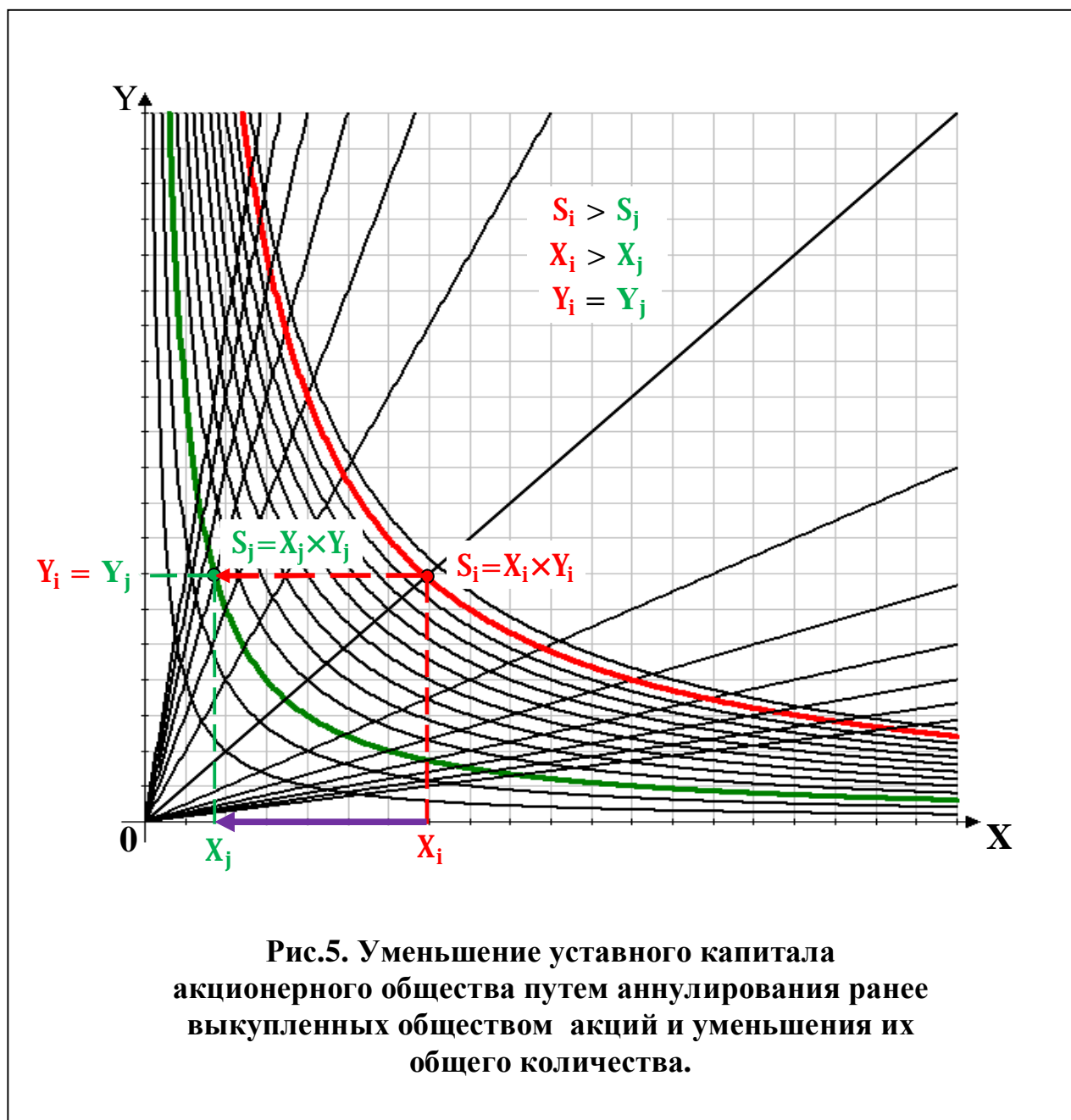
Статья 16 «Уменьшение уставного капитала» Закона Украины «Об акционерных обществах» гласит:

«1. Уставный капитал акционерного общества уменьшается в порядке, установленном Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку, путем уменьшения номинальной стоимости акций или путем аннулирования ранее выкупленных обществом акций и уменьшения их общего количества, если это предусмотрено уставом общества»[6].

На «координатной сетке Галасюка» *операция уменьшения уставного капитала акционерного общества путем уменьшения номинальной стоимости акций* будет выглядеть следующим образом (См. Рис.4).



В свою очередь, *операция уменьшения уставного капитала акционерного общества путем аннулирования ранее выкупленных обществом акций и уменьшения их общего количества*, на «координатной сетке Галасюка» будет выглядеть следующим образом (См. Рис.5).



Консолидация и дробление акций акционерного общества

Статья 18 «Консолидация и дробление акций» Закона Украины «Об акционерных обществах» гласит:

«1. Акционерное общество имеет право осуществить консолидацию всех размещенных им акций, вследствие чего две или более акций конвертируются в одну новую акцию того же самого типа и класса.

Обязательным условием консолидации является обмен акций старой номинальной стоимости на целое количество акций новой номинальной стоимости для каждого из акционеров.

2. Акционерное общество имеет право осуществить дробление всех размещенных им акций, вследствие чего одна акция конвертируется в две или более акций того же самого типа и класса.

3. Консолидация и дробление акций не должны приводить к изменению размера уставного капитала акционерного общества.

4. В случае консолидации или дробления акций в устав акционерного общества вносятся соответствующие изменения в части номинальной стоимости и количества размещенных акций»[6].

На «координатной сетке Галасюка» ***операция консолидации акций*** размещенных акционерным обществом будет выглядеть следующим образом (См. Рис.6).

В свою очередь, ***операция дробления акций*** акционерного общества на «координатной сетке Галасюка» будет выглядеть следующим образом (См. Рис.7).

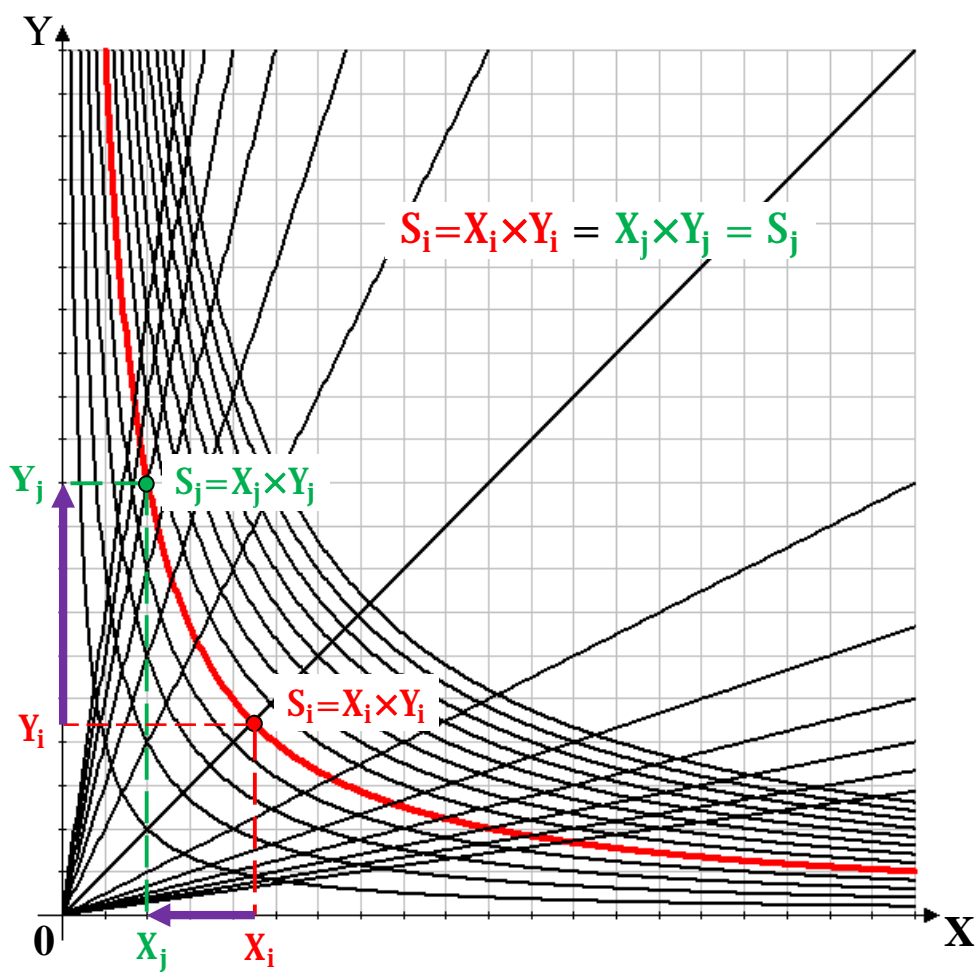


Рис.6. Консолидация акций акционерного общества.

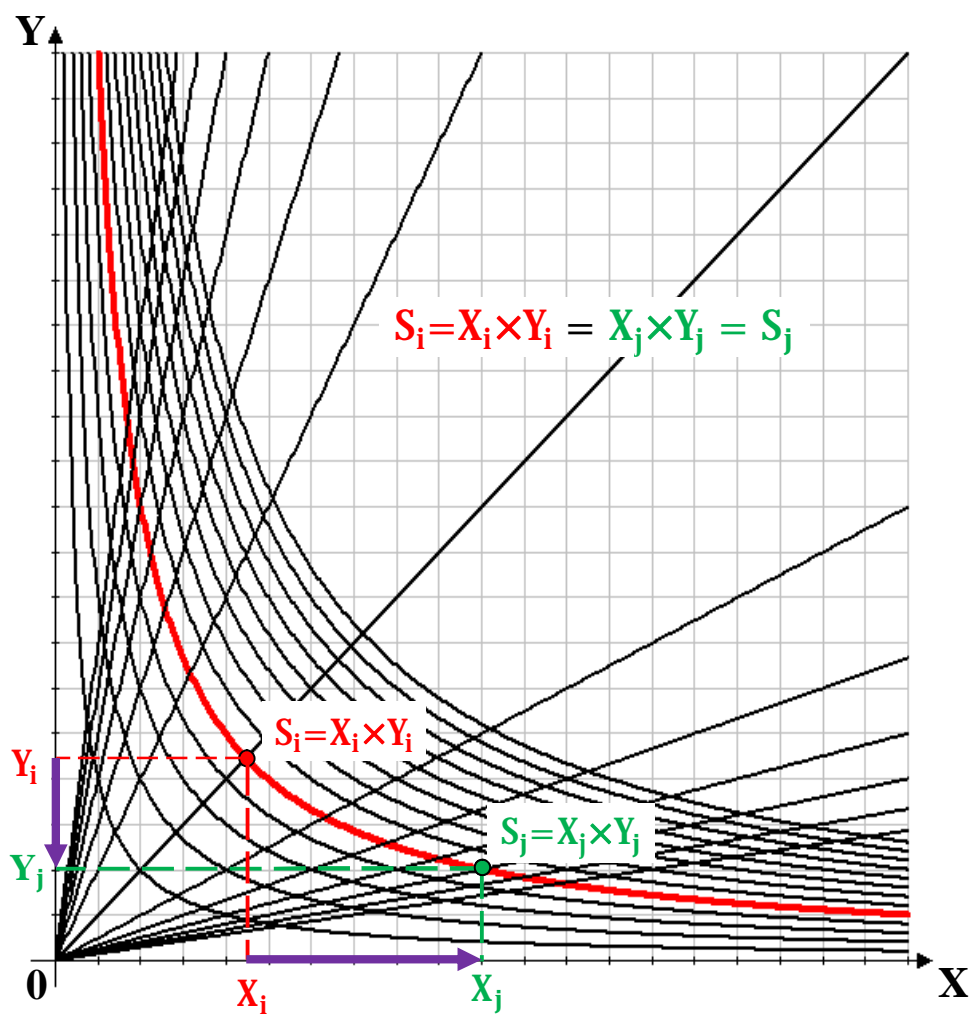


Рис.7. Дробление акций акционерного общества.

Аннулирование акций

Статья 17 «Аннулирование акций» Закона Украины «Об акционерных обществах» гласит:

«1. Акционерное общество в порядке, установленном Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку, имеет право аннулировать выкупленные им акции и уменьшить уставный капитал или повысить номинальную стоимость оставшихся акций, оставив без изменения уставный капитал»[6].

Операция аннулирования акций, ранее выкупленных акционерным обществом, с уменьшением уставного капитала на «координатной сетке Галасюка» будет выглядеть следующим образом (См. Рис.8).

Сравнивая рисунки 5 и 8 нетрудно обнаружить их подобие. Это означает совпадение по содержанию *операции уменьшения уставного капитала акционерного общества путем аннулирования ранее выкупленных обществом акций и уменьшения их общего количества и операции аннулирования акций, ранее выкупленных акционерным обществом, с уменьшением уставного капитала.*

Операция аннулирования акций, ранее выкупленных акционерным обществом, без изменения уставного капитала на «координатной сетке Галасюка» будет выглядеть как результат *двух* последовательных операций: *уменьшения количества акций* на величину $\Delta X = X_i - X_j$ и *повышения номинальной стоимости акций* акционерного общества на величину $\Delta Y = Y_j - Y_i$ (См. Рис.9).

Если сравнить рисунки 6 и 9, то нетрудно обнаружить их подобие. Это означает совпадение по содержанию *операции консолидации акций акционерного общества и операции аннулирования акций, ранее выкупленных акционерным обществом, без изменения уставного капитала.*

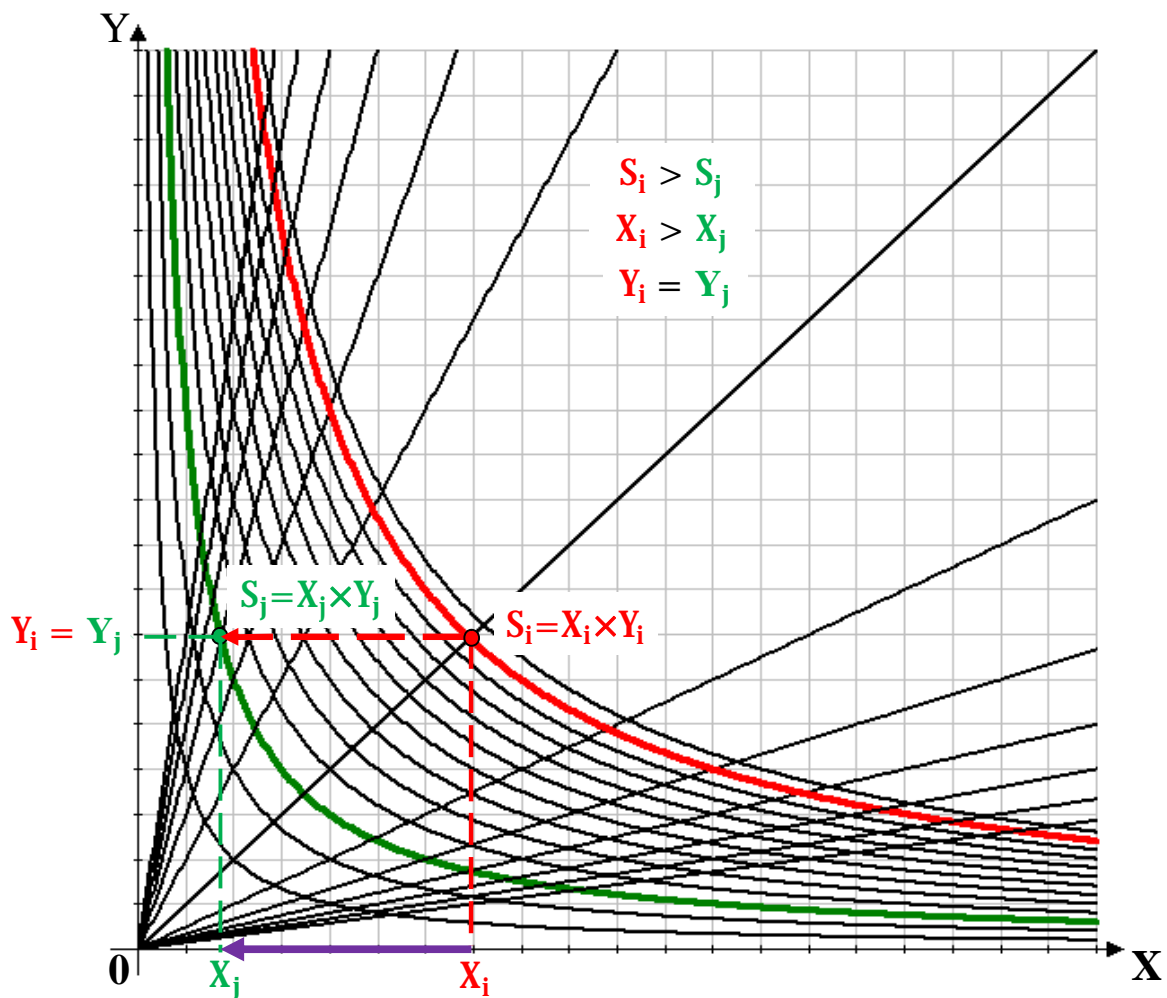
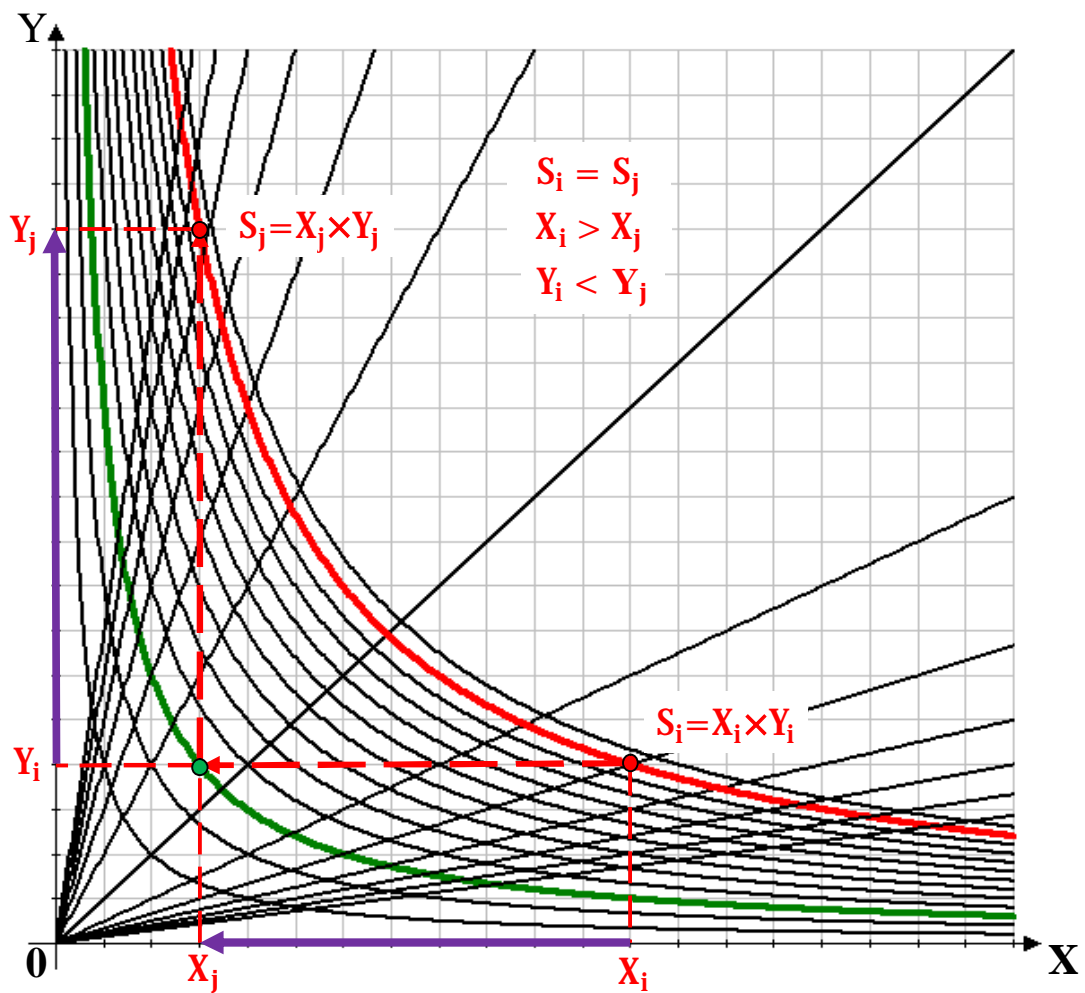


Рис.8. Аннулирование акций, ранее выкупленных акционерным обществом, с уменьшением уставного капитала.



**Рис.9. Аннулирование акций, ранее выкупленных
 акционерным обществом, без уменьшения
 уставного капитала.**

Результаты операций с уставным капиталом акционерных обществ

Анализируя, с точки зрения их результатов, множество рассмотренных выше операций с уставным капиталом акционерных обществ, можно, прежде всего, выделить в нем три подмножества:

- а) операции, связанные с *изменением количества акций* акционерного общества;
- б) операции, связанные с *изменением номинальной стоимости акций* акционерного общества;
- в) операции, связанные с *изменением количества и номинальной стоимости акций* акционерного общества.

В данной статье, в связи ограничениями ее объема, мы не будем рассматривать результаты операций с уставным капиталом акционерных обществ, связанных с *изменением номинальной стоимости акций*. Мы будем анализировать лишь результаты операций, связанных с *изменением количества акций* акционерного общества. Актуальность этого анализа определяется тем, что в соответствии со статьей 25 «Права акционеров – собственников простых акций» Закона Украины «Об акционерных обществах»: «Одна простая акция общества предоставляет акционеру один голос для решения каждого вопроса на общем собрании, кроме случаев проведения кумулятивного голосования»[6]. В свою очередь, количество простых акций, которыми владеет акционер, опосредовано связано с такими важными в корпоративном управлении понятиями, как «простое большинство голосов» и «контрольный пакет акций».

Отмечу, что основной целью данной статьи является лишь *демонстрация возможности* применения «*метода Галасюка двумерного анализа двумерных величин*» для анализа результатов операций с уставным капиталом акционерных обществ. Изложение *всех* нюансов, связанных с вопросами управления долями акционеров в уставных капиталах акционерных обществ, требует существенно большего объема публикации.

Для дальнейшего анализа, с целью упрощения, мы будем рассматривать первый квадрант «координатной сетки Галасюка» только в части **двумерных координат**, представляющих собою **отношение** двух **одномерных** величин, то есть, в части **двумерных координат прямой пропорциональности (относительных координат)**. По сути, мы будем использовать «метод Галасюка двумерного анализа относительных величин структуры». Он является частным случаем «метода Галасюка двумерного анализа относительных величин».

Обратим внимание на то, что в «методе Галасюка двумерного анализа относительных величин структуры» на оси Y отражаются **базы сравнения**, а на оси X – **сравниваемые величины**. Далее при изложении на оси Y мы будем отражать **количество акций** акционерного общества (всех или простых или голосующих), а на оси X – **количество простых акций**, принадлежащих конкретному акционеру.

На рисунках 10 - 13 представлены результаты некоторых из операций с уставным капиталом акционерных обществ, приводящих к **изменению количества акций**, в аспекте их влияния на **доли** акционеров в уставных капиталах акционерных обществ.

Как видно на рисунках 10 и 11, **операции консолидации и дробления акций акционерного общества** не изменяют **долей** акционеров в уставных капиталах акционерных обществ.

На рисунке 12 нетрудно увидеть, что **операции увеличения уставного капитала акционерного общества путем размещения дополнительных акций**, в случае, если акционер откажется от приобретения размещаемых акций, приведут к **уменьшению** его **доли** в уставном капитале акционерного общества. Кроме того, график на рисунке 12 позволяет определить количество акций, которое необходимо приобрести акционеру для достижения желаемой величины его **доли** в уставном капитале акционерного общества.

Анализ рисунка 13 позволяет обнаружить, что *операции уменьшения уставного капитала акционерного общества путем аннулирования ранее выкупленных обществом акций и уменьшения их общего количества* приводят к *увеличению долей* акционеров в уставных капиталах этих акционерных обществ. При этом, график на рисунке 13 позволяет рассчитать, на какое количество акций необходимо уменьшить уставный капитал акционерного общества для достижения конкретным акционером желаемой величины его доли в уставном капитале акционерного общества.

Анализ операций, представленных на рисунках 10-13, показывает, что рассматриваемое нами множество операций, связанных с *изменением количества акций* акционерного общества, состоит из двух подмножеств:

а) операции, связанные с *изменением количества акций* акционерного общества, *не приводящие к изменению долей акционеров* в уставном капитале акционерного общества;

б) операции, связанные с *изменением количества акций* акционерного общества, *приводящие к изменению долей акционеров* в уставном капитале акционерного общества;

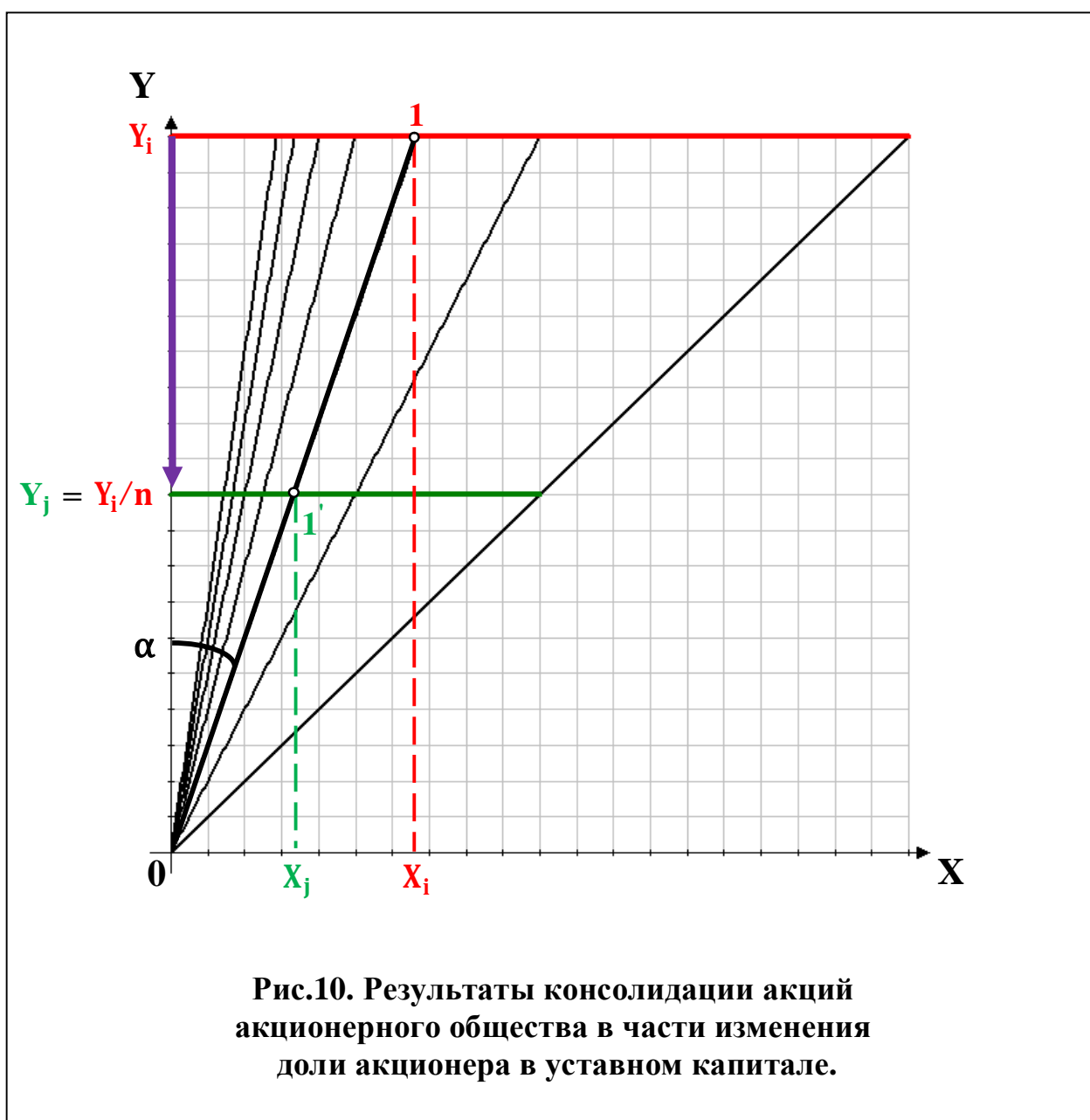
в) операции, связанные с *изменением количества акций* акционерного общества, *либо приводящие, либо не приводящие к изменению долей акционеров* в уставном капитале акционерного общества.

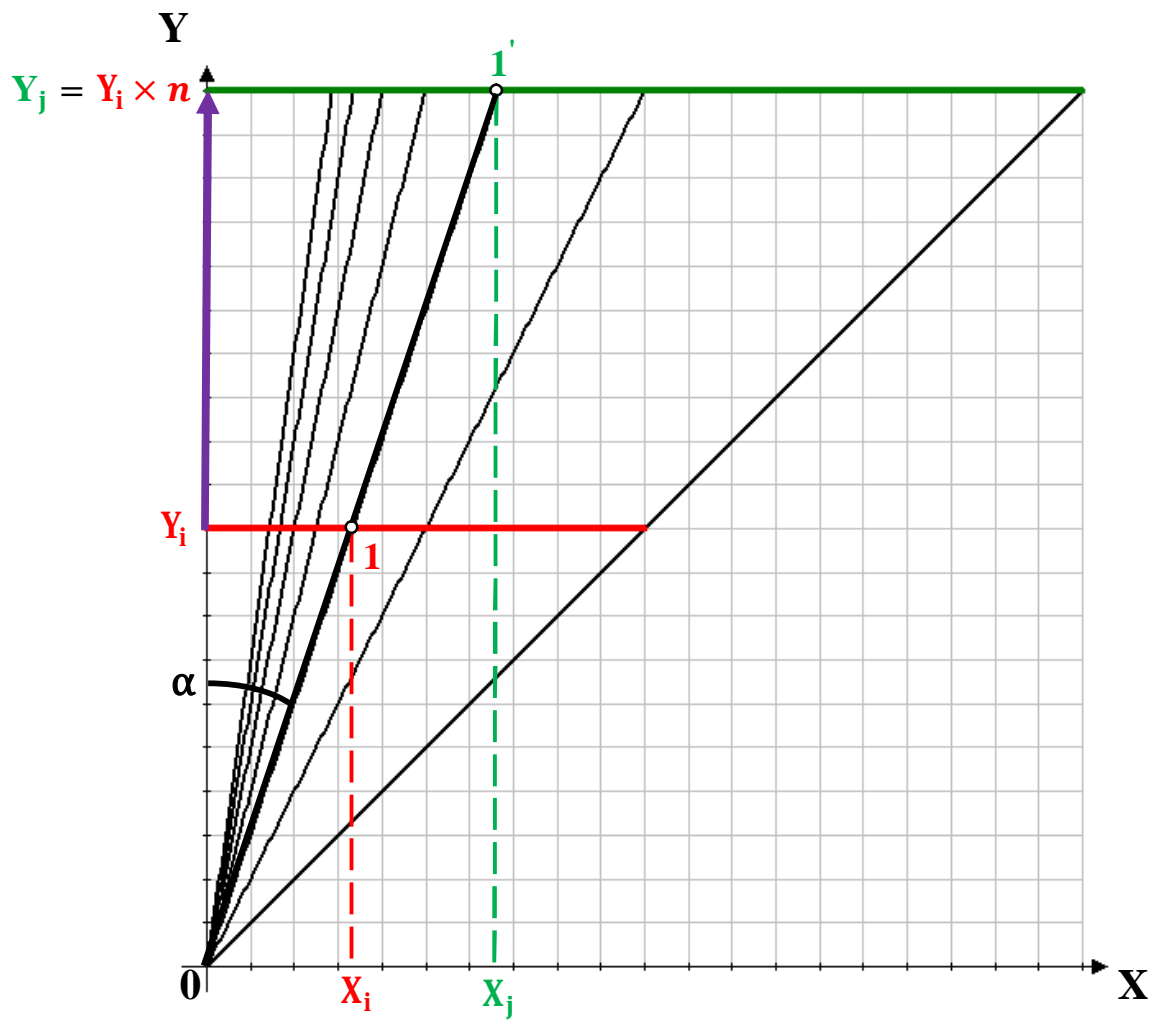
К подмножеству а), например, относятся *операции консолидации и дробления акций* (См. Рис. 10 и 11).

К подмножеству б), например, относятся *операции уменьшения уставного капитала акционерного общества путем аннулирования ранее выкупленных обществом акций и уменьшения их общего количества* (См. Рис.13).

К подмножеству в), например, относятся *операции увеличения уставного капитала акционерного общества путем размещения дополнительных акций* (См. Рис.12). Если акционер при осуществлении этих

операций не будет приобретать дополнительно акций, то его доля в уставном капитале акционерного общества уменьшится. Если акционер при осуществлении этих операций будет приобретать дополнительно недостаточное количество акций, то его доля в уставном капитале акционерного общества и в этом случае уменьшится. И только в случае, если акционер при осуществлении этих операций будет приобретать дополнительно достаточное количество акций, то его доля в уставном капитале акционерного общества может, либо остаться прежней, либо увеличиться. График на рисунке 12 позволяет определить это «достаточное» количество акций.





**Рис.11. Результаты дробления акций
акционерного общества в части изменения
доли акционера в уставном капитале.**

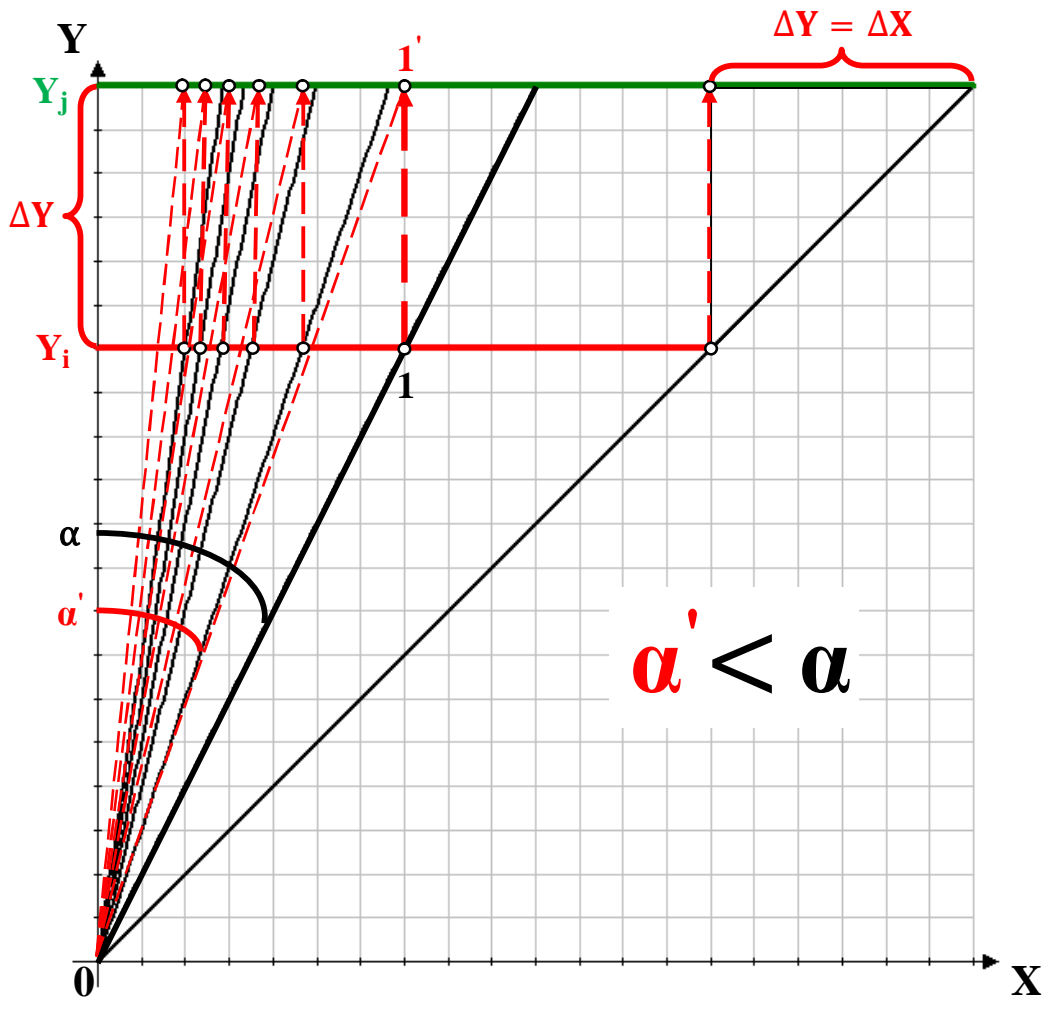
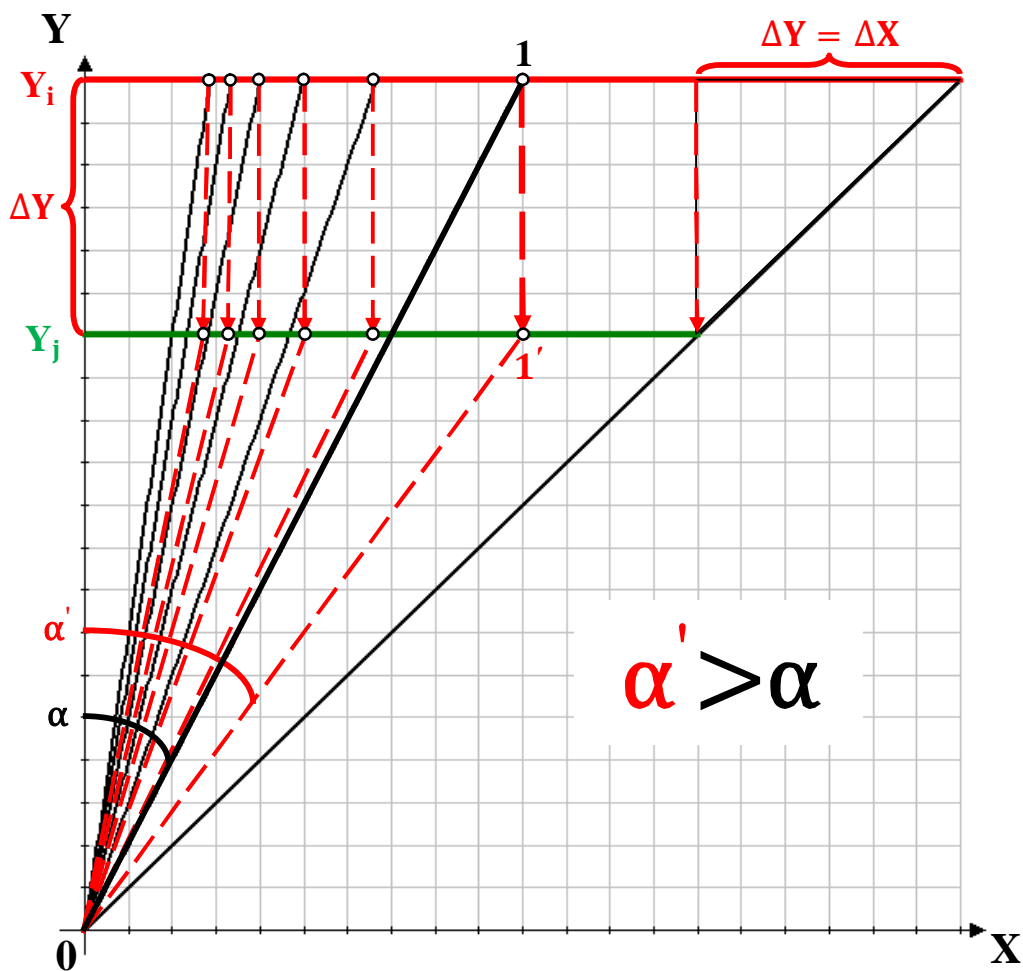


Рис.12. Результаты увеличения уставного капитала акционерного общества путем размещения дополнительных акций.



**Рис.13. Результаты уменьшения
уставного капитала акционерного общества путем
аннулирования ранее выкупленных обществом акций
и уменьшения их общего количества.**

Вывод

Положения данной статьи наглядно демонстрируют, что **«метод Галасюка двумерного анализа двумерных величин»** может являться методологической основой для формирования методов управления долями акционеров в уставном капитале акционерных обществ.

Литература

1. Галасюк Валерий//7*2+3 варианта управления относительными показателями с положительными числителями и знаменателями или еще раз об эффекте «G-гиперболизма»// Фондовый рынок.-2007.-№11(495).-С.24-36.

2. Галасюк Валерий//Варианты управления относительными показателями с положительными числителями и знаменателями// Государственный информационный бюллетень о приватизации.-2007.-№7.-С.23-28.

3. Галасюк Валерій //Метод Галасюка двовимірного аналізу відносних величин структури, або ще раз про ефект „G-гіперболізму»// Ринок цінних паперів України.-2007.-№5-6.-С.83-91.

4. Галасюк Валерий//Новые возможности для анализа изменений относительных величин структуры// Государственный информационный бюллетень о приватизации.-2008.-№7.-С.32-36.

5. www.galasyuk.com.

6. Закон Украины «Об акционерных обществах» от 17 сентября 2008 года N 514-VI.

Автор: Галасюк Валерий Викторович – академик АЭНУ, генеральный директор ООО аудиторской фирмы «КАУПЕРВУД», председатель комиссии по вопросам аудиторской этики САУ, член Совета УОО, член исполкома УОФА.

E-mail: vv@galasyuk.com, galasyuk@ukr.net.

Тел.:+38050-320-50-23; +38056-370-19-76.

www.galasyuk.com.