

УДК 347.72

DOI <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2023.05.44>

ОБОВ'ЯЗКОВИЙ ПРОДАЖ АКЦІЙ АКЦІОНЕРАМИ НА ВИМОГУ ОСОБИ (ОСІБ, ЩО ДІЮТЬ СПІЛЬНО), ЯКА Є ВЛАСНИКОМ ДОМІНУЮЧОГО КОНТРОЛЬНОГО ПАКЕТА АКЦІЙ (СКВІЗ-АУТ): НОВЕЛИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ

Шпуганич І.І.,

*кандидат юридичних наук, доцент
кафедри інтелектуальної власності, інформаційного
та корпоративного права
Львівського національного університету ім. І. Франка,
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4149-8939>*

Шпуганич І.І. Обов'язковий продаж акцій акціонерами на вимогу особи (осіб, що діють спільно), яка є власником домінуючого контрольного пакета акцій (сквіз-аут): новели правового регулювання.

Дана стаття присвячена аналізу законодавчих новел у процедурі обов'язкового продажу акцій акціонерами на вимогу особи (осіб, що діють спільно), яка є власником домінуючого контрольного пакета акцій (процедура «сквіз-аут»). Обґрунтовано, що внаслідок прийняття нового Закону України «Про акціонерні товариства» правове регулювання досліджуваної процедури не зазнало суттєвих змін. Водночас, акцентовано, що новоприйнятий акт деталізував окремі процедурні аспекти, а також впровадив нове поняття конкуруючої вимоги.

Встановлено, що відповідно до нових вимог Закону України «Про акціонерні товариства» 2022 р. публічна безвідклична вимога про придбання акцій в усіх власників акцій повинна містити відомості про банк, в якому заявник такої вимоги отримав банківську гарантію виконання своїх фінансових зобов'язань за ст. 95 цього Закону, а також інформацію про істотні умови такої гарантії. Аргументовано, що відсутність більш детальних приписів, які б закріплювали вимоги, що ставляться до такої банківської гарантії, здатна призвести до низки порушень вказаної норми.

Проаналізовано новації Закону України «Про акціонерні товариства» 2022 р. щодо права на подання конкуруючої вимоги. Ним наділений акціонер, який відповідно до ч. 10 ст. 95 цього Закону отримав публічну безвідкличну вимогу. Водночас при використанні права на подання конкуруючої вимоги акціонер (акціонери, що діють спільно) зобов'язаний дотримуватися приписів щодо ціни обов'язкового продажу акцій, передбаченої конкуруючою вимогою. Така повинна бути щонайменше на 5 відсотків більшою за ціну, зазначену у публічній безвідкличній вимозі чи у раніше поданій конкуруючій вимозі.

У статті досліджено норми щодо використання механізму договору рахунка умовного зберігання (ескроу) в межах процедури «сквіз-аут». Доведено, що у законодавстві України було збільшено строк виплати коштів з такого рахунка на користь акціонерів, їх правонаступників чи інших осіб, які відповідно до законодавства мають право на отримання коштів.

Ключові слова: сквіз-аут, публічна безвідклична вимога, заявник вимоги, ціна обов'язкового продажу акцій, конкуруюча вимога, домінуючий контрольний пакет акцій, договір рахунка умовного зберігання (ескроу), володілець рахунку, бенефіціар.

Shpuhanych I.I. Compulsory sale of shares by shareholders at the request of a person (or persons acting jointly) who owns a controlling package of shares (squeeze-out): amendments in legal regulation.

This article is dedicated to the analysis of legislative amendments in the procedure for the compulsory sale of shares by shareholders at the request of a person (or persons acting jointly) who owns a controlling package of shares (the «squeeze-out» procedure). It is argued that due to the adoption of the new Law of Ukraine «On Joint Stock Companies,» the legal regulation of the studied procedure has not undergone significant changes. However, it is emphasized that the newly adopted act has detailed certain procedural aspects and introduced the concept of a competing demand.

It has been established that in accordance with the new requirements of the Law of Ukraine «On Joint Stock Companies» of 2022, a public irrevocable demand for the purchase of shares from all shareholders must include information about the bank where the applicant for such a demand obtained a banking guarantee for the performance of its financial obligations under Article 95 of this Law, as well as information about the material terms of such guarantee. It is argued that the

absence of more detailed provisions specifying the requirements for such a banking guarantee could lead to various violations of this provision.

The article analyzes the innovations of the Law of Ukraine «On Joint Stock Companies» of 2022 regarding the right to submit a competing demand. Shareholders who have received a public irrevocable demand in accordance with Part 10 of Article 95 of this Law are endowed with this right. At the same time, when exercising the right to submit a competing demand, shareholders (or shareholders acting jointly) are obliged to adhere to the provisions regarding the price of the compulsory sale of shares provided in the competing demand. This price must be at least 5 percent higher than the price stated in the public irrevocable demand or in a previously submitted competing demand.

The article examines the provisions concerning the use of the escrow agreement mechanism within the «squeeze-out» procedure. It is demonstrated that in the legislation of Ukraine, the period for the release of funds from such an account to the benefit of shareholders, their successors, or other persons entitled to receive funds, has been extended.

Key words: squeeze-out, public irrevocable claim, claimant, mandatory share price, competing claim, dominant controlling interest, escrow account agreement, account holder, beneficiary.

Постановка проблеми. Прийнятий у липні 2022 р. Закон України «Про акціонерні товариства» (далі – Закон) [3], як наголошується у пояснювальній записці до цього акта, розроблено з метою забезпечення виконання зобов'язань України відповідно до Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони (далі – Угода про асоціацію) щодо адаптації національного законодавства до законодавства ЄС в сфері корпоративного управління, а також з метою підвищення позиції України у рейтингу Світового банку Doing Business за індикатором «Захист міноритарних інвесторів» [1].

Як і раніше чинний Закон України «Про акціонерні товариства» від 2008 р. [2], новоприйнятий акт також містить правові норми, що деталізують особливості проведення процедури «сквіз-аут». Нагадаємо, що йдеться про обов'язковий продаж акцій акціонерами на вимогу особи (осіб, що діють спільно), яка є власником домінуючого контрольного пакета акцій (далі – домінуючий акціонер).

Загалом слід відзначити, що вказана процедура не була суттєво змінена у новому Законі. Однак, окремі приписи все ж були деталізовані і навіть впроваджені нові поняття та гарантії для учасників цієї процедури, що й обумовлює актуальність даного дослідження.

Стан опрацювання цієї проблематики.

Науковці та юристи-практики доволі активно дискутували щодо теми сквіз-ауту у перші роки після впровадження зазначеної процедури на законодавчому рівні. Слід звернути особливу увагу на роботи Коструби А.В., Тертишника В.М., Гарагонича О.В., Цікала В.І., Лібанова М.О. та ін.. Дослідники чимало фокусувалися на проблематиці захисту прав міноритаріїв у зазначеній процедурі, аналізі судової практики, що формувалася з огляду на оскарження акціонерами ціни обов'язкового продажу їх акцій. Однак, з часу прийняття нового Закону України «Про акціонерні товариства» ґрунтовних досліджень визначеної проблематики майже не проводилось, зокрема, в аспекті законодавчих новацій.

Відтак **метою цієї статті** є виявлення та дослідження законодавчих змін щодо проведення процедури обов'язкового продажу акцій на вимогу особи (осіб, що діють спільно), яка є власником домінуючого контрольного пакета акцій.

Виклад основного матеріалу. Першим кроком у процедурі сквіз-аут було і залишається подання домінуючим акціонером повідомлення про набуття права власності на домінуючий контрольний пакет акцій акціонерного товариства. Воно подається протягом наступного робочого дня після набуття відповідною особою права власності на такий пакет акцій офіційним каналом зв'язку до товариства і Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР). Зміст такого повідомлення чітко визначений у Законі, а вимоги закріплюються НКЦПФР. Відтепер, у повідомленні слід зазначити не лише кількість акцій товариства, що належали особі та її афілійованим особам до набуття домінуючого контрольного пакета акцій товариства, але й кількість акцій товариства, що належатимуть їм після набуття відповідного пакета акцій.

Протягом 90 днів з дня подання повідомлення домінуючий акціонер або його уповноважена особа (далі – заявник вимоги) має право надіслати до товариства публічну безвідкличну вимогу про придбання акцій в усіх власників акцій (далі – публічна безвідклична вимога) (ч. 8 ст. 95 Закону). Дана вимога повинна містити, зокрема, інформацію про заявника вимоги, товариство, ціну придбання акцій, банк, в якому заявником вимоги відкрито рахунок умовного зберігання (ескроу), депозитарну установу, в якій відкрито рахунок у цінних паперах заявника вимоги, та ін.

Нововведенням Закону 2022 р. стала норма, що зобов'язує включати до публічної безвідкличної вимоги відомості про банк, в якому заявник вимоги отримав банківську гарантію виконання своїх фінансових зобов'язань за ст. 95 Закону, а також інформацію про істотні умови такої гарантії. Така норма важлива з позиції захисту прав акціонерів, чії акції придбаваються. Втім,

відсутність більш детальних приписів, які б пояснювали вимоги, що ставляться до такої гарантії, цілком може нівелювати позитив від цього положення.

Відповідно до ст. 560, 561, Цивільного кодексу України (далі – ЦК України) за гарантією банк, інша фінансова установа, страхова організація (гарант) гарантує перед кредитором (бенефіціаром) виконання боржником (принципалом) свого обов'язку. Гарантія діє протягом строку, на який вона видана [4]. Думається, що строк банківської гарантії, виданої для цілей виконання фінансових зобов'язань за ст. 95 Закону, повинен бути не менший, ніж строк проведення процедури сквіз-аут. Інакше, цілі видачі такої банківської гарантії не будуть досягнуті. Водночас, законодавство України не містить вказівки на мінімально допустимий строк видачі гарантії для цілей проведення процедури сквіз-аут, що може призвести до формального виконання норми і видачі гарантії на коротший строк, ніж це необхідно для належного забезпечення законних інтересів акціонерів.

Слід звернути увагу на те, що у разі порушення боржником зобов'язання, забезпеченого гарантією, гарант зобов'язаний сплатити кредиторів грошову суму відповідно до умов гарантії. Обов'язок гаранта перед кредитором обмежується сплатою суми, на яку видано гарантію (ст. 563, 566 ЦК України). Зважаючи на наведені вище норми, можна стверджувати, що банківська гарантія виконання фінансових зобов'язань домінуючим акціонером повинна бути видана на суму, що дорівнює сумі коштів, що підлягають сплаті заявником вимоги на користь всіх акціонерів, акції яких придбаваються. Однак, список акціонерів, у яких придбаваються акції, із зазначенням суми коштів, що підлягають сплаті заявником вимоги на користь кожного з них, складається товариством на підставі переліку акціонерів, отриманого від Центрального депозитарію цінних паперів, вже після надіслання до товариства публічної безвідкличної вимоги. Звичайно, що можна приблизно визначити орієнтовну вартість всіх акцій, що будуть придбані в процедурі сквіз-аут, з урахуванням ціни обов'язкового продажу. В даному аспекті важливо, щоб банківська гарантія, видана фактично до дати подання публічної безвідкличної вимоги, була видана на суму, яка не є меншою від потенційної суми, що буде виплачена у результаті обов'язкового продажу. Однак, вказівка на це наразі відсутня у чинному законодавстві України.

Цікаво, що новим Законом змінено спосіб визначення ціни обов'язкового продажу акцій. Відповідно до ч. 5 ст. 95 Закону вона **не може бути меншою** за:

1) ринкову вартість акцій товариства, визначену відповідно до ст. 9 Закону станом на ос-

танній робочий день, що передує дню набуття заявником вимоги домінуючого пакета акцій товариства;

2) найвищу ціну акції, за якою заявник вимоги, його афілійовані особи або треті особи, що діють спільно з ним, придбавали акції цього товариства протягом 12 місяців, що передують дню набуття домінуючого контрольного пакета акцій, включно з датою набуття;

3) найвищу ціну, за якою заявник вимоги, його афілійовані особи або треті особи, що діють спільно з ним, придбавали акції (паї, частки) іншої юридичної особи, якій прямо або опосередковано належать акції цього товариства, протягом 12 місяців, що передують дню набуття такою особою домінуючого контрольного пакета акцій товариства, включно з датою набуття, за умови що вартість акцій товариства, які прямо або опосередковано належать такій юридичній особі, за даними її останньої річної фінансової звітності, становить не менше 90 відсотків загальної вартості активів такої юридичної особи.

Раніше домінуючий акціонер, визначаючи ціну обов'язкового продажу акцій, повинен був обрати найбільшу із вказаних вище. Зараз же законодавство зобов'язує його не визначати ціну нижче, ніж кожен із наведених пунктів, але це не забороняє домінуючому акціонеру встановити вищу ціну обов'язкового продажу, ніж була визначена на підставі п. 1-3 ч. 5 ст. 95 Закону. Таке формулювання є, на мою думку, більш гнучким та допускає можливість придбання акцій домінуючим акціонером на кращих умовах для міноритаріїв, втім, справедливо визнати, що на практиці така ситуація буде скоріше винятком, а не загальноприйнятим правилом.

Ще однією новацією Закону «Про акціонерні товариства» 2022 р. стало закріплення у ньому права на подання конкуруючої вимоги. Ним наділений акціонер (акціонери, що діють спільно), який відповідно до ч. 10 ст. 95 Закону отримав публічну безвідкличну вимогу. Саме він має право протягом 20 робочих днів подати до товариства і НКЦПФР повідомлення про використання ним права на подання конкуруючої вимоги щодо обов'язкового продажу іншими акціонерами акцій на його вимогу. Втім формулювання ч. 1 ст. 96 Закону не є достатньо чітким аби визначити з якого моменту слід обчислювати вказаний 20-ти денний строк. Видається, що правильно було б обраховувати його від моменту одержання акціонером публічної безвідкличної вимоги. У випадку, якщо кілька акціонерів подаватимуть спільно повідомлення про використання права на подання конкуруючої вимоги, то, думається, що обчислення строку слід здійснювати від дати отримання останнім з таких акціонерів публічної безвідкличної вимоги. Однак, Закон не містить подібних норм. Зрештою, як і відповіді на пи-

танья: що робити, коли після отримання акціонерами публічної безвідкличної вимоги, до товариства та НКЦПФР надійде два повідомлення від різних акціонерів про використання ними права на подання конкуруючої вимоги?

Подання товариству та НКЦПФР згаданого вище повідомлення – це лише попередній крок, на якому акціонер (акціонери, що діють спільно) заявляє про своє бажання скористатися наданим йому правом звернення з конкуруючою вимогою. Сама ж конкуруюча вимога повинна бути подана товариству протягом п'яти робочих днів з дати направлення повідомлення. Така конкуруюча вимога вважається публічною безвідкличною вимогою, передбаченою ч. 4 ст. 95 Закону, і не може бути відкликана.

Ідея впровадження інституту конкуруючої вимоги зумовлена, скоріш за все, прагненням надати іншим особам, а не лише домінуючому на той момент акціонеру, можливість придбати акції товариства. Однак, слід звернути увагу, що такий механізм дозволяє уникнути необхідності дотримання вимог закону щодо виконання обов'язків власниками контрольного пакета акцій та значного контрольного пакета акцій. Особливу роль це може відіграти у публічних акціонерних товариствах (далі – ПАТ). Адже в процесі придбання акцій ПАТ за наслідками придбання контрольного пакета акцій або значного контрольного пакета акцій наглядова рада або рада директорів має затвердити та оприлюднити на веб-сайті товариства документ, що міститиме висновок щодо оцінки впливу офerti на інтереси товариства, передусім на працевлаштування працівників та керівництва товариства, а також щодо стратегічних планів особи (осіб, що діють спільно), яка придбала контрольний пакет акцій або значний контрольний пакет акцій товариства та ймовірні наслідки, що стосуються напрямів подальшої діяльності товариства. Наглядова рада або рада директорів має поінформувати про зазначене представників працівників товариства або, якщо таких представників немає, – власне працівників товариства. У такий спосіб забезпечуються інтереси працівників ПАТ у згаданих процедурах. Однак, при поданні конкуруючої вимоги у процедурі сквіз-аут жодні висновки щодо впливу такої на інтереси товариства та працівників зокрема не подаються і не вимагаються.

У Законі наголошується лише, що ціна обов'язкового продажу акцій, передбачена конкуруючою вимогою, має бути щонайменше на 5 відсотків більшою за ціну, зазначену у публічній безвідкличній вимозі чи у раніше поданій конкуруючій вимозі. З одного боку подання конкуруючої вимоги дозволяє ніби «позмагатися» за можливість стати єдиним акціонером, а з іншого – акціонери-міноритарії (власники акцій, що ста-

новлять до 5 % статутного капіталу), які мають право на подання такої пропозиції, рідко мають достатні активи, щоб викупити всі акції товариства, що належать домінуючому акціонеру, іншим акціонерам та товариству. Дуже ймовірно, що сторонній інвестор може надати кошти для викупу всіх акцій товариства міноритарієм для подальшої їх передачі йому. Така можливість створює поле для зловживань та допускає своєрідне «захоплення» товариств.

Заявник конкуруючої вимоги після завершення строків для подання наступної конкуруючої вимоги, якщо така не надходила, отримує статус заявника публічної безвідкличної вимоги, а відтак всі його права та обов'язки, першочергово щодо проведення розрахунків за акції, що придбаватимуться. Перерахування коштів на рахунок умовного зберігання у повному обсязі визнається належним виконанням заявником вимоги зобов'язання щодо оплати акцій, що придбаються (абз. 2 ч. 15 ст. 95 Закону).

Використання договірної моделі рахунка умовного зберігання (ескроу) у процедурі сквіз-аут і досі залишається вдалим рішенням для безпечного та ефективного розрахунку за результатами обов'язкового викупу акцій. Вимоги до відповідного договору закріплені у ст. 1076¹ ЦК України. Для цілей процедури сквіз-аут сторонами договору рахунка ескроу є заявник публічної безвідкличної вимоги (конкуруючої вимоги), який є клієнтом (володільцем рахунка), бенефіціари (акціонери, у яких придбаваються акції (їхні спадкоємці або правонаступники, або інші особи, які відповідно до законодавства мають право на отримання коштів), а також банк, який виступає ескроу-агентом.

З огляду на зміни у законодавстві України, які дозволяють подання конкуруючих вимог, щодо акцій одного і того ж акціонерного товариства може існувати декілька відкритих рахунків умовного зберігання (ескроу) у різних банках, відкритих різними суб'єктами-заявниками публічної безвідкличної вимоги та конкуруючих вимог. Очевидно, що зарахування коштів для подальшої їх виплати акціонерам, чії акції підлягають викупу, відбудеться саме на той рахунок, володільцем якого є заявником останньої конкуруючої вимоги або з первинної публічної безвідкличної вимоги, якщо конкуруюча вимога не надходила.

Можливим на практиці є випадок, коли заявник первинної публічної безвідкличної вимоги (домінуючий акціонер) після надходження конкуруючої вимоги від одного з акціонерів бажає подати свою конкуруючу вимогу. Зрозуміло, що ціна обов'язкового викупу акцій буде вищою і від ціни, вказаної в конкуруючій вимозі, і від ціни, зазначеної у первинній публічній безвідкличній вимозі. Відтак, виникає питання щодо копії дого-

вору рахунка умовного зберігання, яка повинна бути долучена до вимоги, що подається домінуючим акціонером після конкуруючої вимоги. Адже перед поданням первинної вимоги відповідний рахунок уже був відкритий домінуючим акціонером. Однак, сума коштів, яка підлягала зарахуванню на цей рахунок відрізняється від тієї, яка буде відповідно до нової вимоги. Законодавством не вимагається, але не забороняється укладення нового договору рахунка умовного зберігання (ескроу) для кожної конкуруючої вимоги, якщо така подається акціонером, який в межах цієї ж процедури сквіз-аут укладав такий договір. Можливим, на нашу думку, є також внесення змін у вже укладений договір із врахуванням нової ціни обов'язкового викупу акцій.

Висновки. Із прийняттям нового Закону України «Про акціонерні товариства» процедура сквіз-аут була не суттєво змінена. Серед основних новацій слід відзначити такі:

1) необхідність отримання заявником публічної безвідкличної вимоги (домінуючим акціонером) банківської гарантії виконання його фінансових зобов'язань. З одного боку – це зменшує ризики невиконання зобов'язань щодо оплати акцій чи зупинення процедури сквіз-аут з ініціативи заявника вимоги без будь-яких правових наслідків. Однак, відсутність чітких вимог щодо строку отримання згаданої банківської гарантії, способу визначення суми, на яку вона була видана, може поставити під сумнів ефективність запровадженої вимоги щодо отримання такої гарантії;

2) запроваджено можливість подання конкуруючої вимоги будь-яким акціонером чи акціонерами, що діють спільно, які отримали публічну безвідкличну вимогу. Це дасть змогу «позмагатися» за право стати єдиним акціонером, а також

зумовить підвищення ціни обов'язкового продажу акцій. Втім, міноритарії, які до початку процедури сквіз-аут не проявляли ініціативу щодо збільшення кількості їх акцій настільки, щоб стати контролюючим, домінуючим чи взагалі єдиним акціонером, на етапі проведення сквіз-ауту напевно чи зможуть самостійно викупити таку велику кількість акцій. Для цього їм доведеться заручитися підтримкою інвестора, який згодом може стати реальним власником акцій товариства. Додатково слід звернути увагу, що у разі придбання акцій публічного акціонерного товариства за наслідками подання конкуруючої вимоги особі вдається уникнути вимог щодо розкриття окремої інформації, взаємодії з працівниками, тощо, як цього вимагає Закон щодо ПАТ;

3) збільшено строк виплати коштів з рахунку умовного зберігання (ескроу) на користь акціонерів, їх правонаступників чи інших осіб, які відповідно до законодавства мають право на отримання коштів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Пояснювальна записка до проекту Закону України «Про акціонерні товариства» № 2493 від 25.11.2019 р. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/CardByRn?regNum=2493&conv=9>
2. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text>.
3. Про акціонерні товариства: Закон України від 27.07.2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text>.
4. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text>.