

24 октября 2014 года

Гармонизация корпоративного законодательства Украины с правом ЕС

**Оксана Краснокутская
старший юрист
Юридическая фирма AEQUO**

Проблемы корпоративного законодательства

- ❑ **Отсутствие обязанности АО выкупать акции АО при предварительном утверждении существенных сделок,** подтвержденное судебной практикой (Постановление ВХСУ от 12 июня 2013 года, дело № 07/5026/796/2012)
- ❑ **Ограниченный объем документов АО, с которыми имеют право знакомиться акционеры** (отсутствие доступа к договорам, существенным сделкам, одобряемым наблюдательным советом АО) (статья 78 Закона об АО)
- ❑ **Низкие пороги штрафных санкций (до 17 000 грн.)** за нарушение прав акционеров на доступ к информации и документам АО, обнародование неполной / недостоверной информации об АО (учредительные документы, финансовая отчетность, протоколы ОСА и т.д.) (статья 78 Закона об АО)
- ❑ **Возможности манипулировать стоимостью акций АО для целей обязательного выкупа**

- ❑
 Отсутствие законодательных требований к **минимальному количеству членов наблюдательного совета АО (НС) в зависимости от количества акционеров АО** и, как следствие, ограниченные возможности миноритарных акционеров назначить в НС своего представителя

- ❑
 Отсутствие института **независимых директоров**, неподконтрольных какому-либо акционеру АО

- ❑
 Ограниченная возможность **sell-out** (не работает при опосредованном приобретении контрольного пакета акций)

- ❑
 Отсутствие механизма **squeeze-out**

- ❑
 Отсутствие возможности обратиться в суд согласно процедуре **производного иска**

Основы для гармонизации корпоративного законодательства

- ❑ **Раздел V Соглашения об Ассоциации «Экономическое и отраслевое сотрудничество», в частности Глава 13 «Законодательство об учреждении и деятельности компаний, корпоративном управлении и бухгалтерском учете и аудите»**
- ❑ **Приложение XXXIV (защита прав акционеров):**
 10 Директив
 срок имплементации: от 2 до 4 лет (с 1 ноября 2014 года)
- ❑ **Приложение XXXVI (корпоративное управление):**
 Принципы ОЭСР и 2 Рекомендации Комиссии
 срок имплементации: не установлен
- ❑ **Закон Украины «О ратификации Соглашения...» № 1678-VII от 16 сентября 2014 г. (вступил в силу 28 сентября 2014 года)**
- ❑ **ВЕРБАЛЬНАЯ НОТА СОВЕТА ЕС ОТ 30 СЕНТЯБРЯ 2014 ГОДА**

Директивы ЕС для целей гармонизации

□ Касательно деятельности АО

Вторая директива № 77/91/ЕЭС – Директива о создании АО и изменении его капитала

Третья директива № 78/855/ЕЭС – Директива о слияниях АО

Шестая директива № HOLLOWAYS of LUDLOW 82/891/ЕЭС – Директива о разделении АО

Тринадцатая директива № 2004/25/ЕС – Директива о поглощениях АО

№ 2007/36/ЕС – Директива о реализации отдельных правах акционеров компаний, внесенных в реестр

Директивы ЕС для целей гармонизации

□ Касательно ООО

Двенадцатая директива №89/667/ЕЭС – Директива касательно единоличных частных компаний с ограниченной ответственностью

□ Касательно раскрытия информации

Первая Директива № 68/151/ЕЭС – Директива о раскрытии информации при регистрации и предоставления информации третьим лицам

Одиннадцатая директива № 89/666/ЕЭС – Директива о раскрытии информации при регистрации филиалов

Директивы № 2004/109/ЕС и № 2007/14/ЕС – Директива о раскрытии информации о листинговых компаниях

(1) Единоличные частные компании

Двенадцатая директива №89/667/ЕЭС

Установлено специальное регулирование или санкции для следующих случаев:

- физ. лицо является единственным участником нескольких компаний
- компания с одним участником является единственным участником компании

Единый участник = собрание участников частной компании

Решения оформляются в форме протокола или в письменном виде

(1) Единоличные частные компании (продолжение)

ГК Украины запрещает следующие случаи:

- физ. лицо является единственным участником нескольких компаний
- компания с одним участником является единственным участником компании

Отсутствует ответственность / штрафные санкции за нарушение

Технически возможна регистрация лица в ЕГР с нарушениями

В Законе о хозяйществах порядок оформления решений ООО с одним участником не урегулирован

Решения оформляются в форме протокола или в письменном виде

(2) Создание АО, порядок изменения уставного капитала, выкуп акций самим АО

ПОЛОЖЕНИЯ ВТОРОЙ ДИРЕКТИВЫ № 77/91/ЕЭС	ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО УКРАИНЫ
Минимальный размер уставного капитала АО – 25 000 Евро (410 750 гривен) (ст. 6)	1250 минимальных заработных плат (1 522 500 грн.) (ст. 14)
Запрещен выпуск акций по цене ниже номинальной стоимости , оплата капитала работами и услугами (ст. 8)	Гармонизировано (ст.11)
Вклады в имущественной форме – обязательная оценка профессиональным оценщиком	Гармонизировано (Порядок увеличения (уменьшения) уставного капитала ПАО и ЧАО от 14.05.2013г. № 822)

(2) Создание АО, порядок изменения уставного капитала, выкуп акций самим АО (продолжение)

Преимущественное право акционеров - при публичном размещении	Преимущественное право - только при частном размещении
---	--

Приобретение у акционеров / связанных лиц АО активов, стоимостью не менее 10% от капитала АО в течение 2-х лет - одобрение ОСА и независимая оценка	Не предусмотрено
--	------------------

Приобретение акций ПАО подконтрольным лицом = выкуп акций (утверждение на ОСА)	Не предусмотрено
--	------------------

Принятие акций собственного выпуска в залог = выкуп акций (утверждение на ОСА)	Не предусмотрено
---	------------------

Предоставление органам ПАО возможности увеличивать уставный капитал АО (authorized capital) до установленного размера	Не предусмотрено
--	------------------

(3) Поглощения публичных листинговых компаний

Тринадцатая директива № 2004/25/ЕС

Применяется **исключительно к листинговым компаниям**

Устанавливает **основные правила поглощения** листинговых компаний:

- **процедура подачи оферты** о приобретении акций,
- **определение справедливой цены приобретения акций у миноритариев** (наивысшая цена за последние 12 месяцев, но не менее, чем за 6 месяцев)
- **определение роли исполнительного органа листинговой компании в процессе поглощения** (получение одобрения собрания акционеров, выдача заключения кас. последствий поглощений для всех акционеров и т.д.)

Предусматривает создание **специального органа, контролирующего процедуру поглощения** (например, в Великобритании - Panel on Takeovers and Mergers)

(4) Squeeze-out и sell-out в процессе публичных поглощений

SQUEEZE-OUT СОГЛАСНО ДИРЕКТИВЕ

- ❑ Применяется к акциям публичных компаний, которые находятся в листинге
- ❑ Применяется при приобретении не менее 90% акций
- ❑ Срок реализации – 3 месяца после истечения срока на принятие предложения о поглощении
- ❑ Определение справедливой цены выкупа

SQUEEZE-OUT В УКРАИНЕ

- ❑ Порог для реализации права согласно – 95% (в рамках рекомендаций Директивы)
- ❑ Порядок определения цены выкупа акций (минимальная цена выкупа не меньше номинальной стоимости, определение цены акции в случае торговли на нескольких фондовых биржах)
- ❑ Существующие обременения (например, залог) – акции подлежат передаче независимо от наличия обременений

(4) Squeeze-out и sell-out по праву Украины (продолжение)

SELL-OUT СОГЛАСНО ДИРЕКТИВЕ

- ❑ Обязательный % порог не установлен (на усмотрение государства-члена), но обеспечивающий контроль
- ❑ Срок реализации – не установлен (регулируется законодательством страны-члена)
- ❑ Определение справедливой цены выкупа

ЗАКОН ОБ АО (СТ.65)

- ❑ Запуск процедуры – при приобретении лицом или группой более 50% акций
- ❑ Срок направления предложения – 20 дней
- ❑ Срок реализации права - от 30 до 120 дней
- ❑ Применяется только при прямом приобретении акций АО

(3) Поглощения публичных листинговых компаний (продолжение)

Регулирование в Украине:

- ❑ Отсутствие надлежащего регулирования в силу неразвитого фондового рынка
- ❑ Необходимость имплементации ряда положений директивы (**squeeze-out**, определение цены выкупа при **sell-out**) для публичных АО в Украине, акции которых торгуются на украинских биржах
- ❑ **Расширение полномочий НКЦБФР** по контролю за процессом поглощения
- ❑ **Введение ответственности** за нарушения процедуры

(5) Слияние акционерных обществ

Третья директива № 78/855/ЕЭС

Два способа слияния:

- Слияние путем приобретения двух и более компаний
- Слияние путем создания нового общества

Положения Директивы:

- Обязательное наличие договора о слиянии
- При конвертации акций в результате слияния коэффициент рассчитывается как соотношение **рыночной стоимости** прекращаемых АО к рыночной стоимости АО-правопреемника
- Обязательная проверка условий слияния **независимым экспертом** (в том числе проверка рыночной стоимости акций АО, методов оценки акций)

(5) Слияние акционерных обществ (продолжение)

Закон об АО, Порядок НКЦБФР осуществления эмиссии и регистрации выпуска акций АО, создаваемых путем слияния... № 520 от 9 апреля 2013 г.

- ❑ При конвертации акций коэффициент рассчитывается как **соотношение номинальных стоимостей акций прекращаемых АО к номинальной стоимости АО-правопреемника, а не рыночной стоимости акций прекращаемых АО**
- ❑ **Необходимость «деноминации»** акций АО-правопреемника в случае невозможности конвертации по номинальной стоимости
- ❑ Предусмотрено привлечение эксперта для анализа договора о слиянии (законодательство **не устанавливает**, кто действует в качестве эксперта (оценщик, аудитор) и по каким вопросам соглашения требуется его заключение)

(6) Раскрытие информации о компаниях

Первая директива № 68/151/ЕЭС

- Определение минимального объема документов и информации**, подлежащей раскрытию (учредительные документы, финансовая отчетность, члены исполнительного органа, НС, ревизионной комиссии и т.д.)
- Солидарная ответственность учредителей** по обязательствам, возникшим до государственной регистрации юридического лица
- Основания для признания недействительными сделок**, совершенных с превышением полномочий (превышение полномочий – компенсация убытков менеджментом, а не признание сделки недействительной)
- Исчерпывающий перечень оснований для признания недействительной государственной регистрации юридического лица**

(6) Раскрытие информации о компаниях (ООО, АО) (продолжение)

Закон о государственной регистрации, Закон об АО и Положение о раскрытии информации эмитентами ценных бумаг № 2826 (для АО)

- ❑ Публичность данных о компаниях в ЕГР, на smida.gov.ua, stockmarket.gov.ua
- ❑ Ограниченный объем публичной информации об ООО в силу отсутствия специального закона об ООО
- ❑ Более широкий перечень оснований для признания договора, заключенного с превышением полномочий, недействительным
- ❑ Более широкий перечень оснований для признания недействительной государственной регистрации юридического лица (непроведение ОСА в течение 2 лет подряд, отсутствие по местонахождению)

(7) Принципы корпоративного управления

- **Принципы корпоративного управления Организации экономического сотрудничества и развития (2004)**
 - Защита прав акционеров
 - Равное отношение к акционерам
 - Роль заинтересованных лиц в управлении компанией
 - Раскрытие информации и прозрачность
 - Обязанности правления

- **Готовятся изменения к принципам**

(7) Принципы корпоративного управления (продолжение)

- ❑ **Принципы корпоративного управления Украины (2003)**
- ❑ **Проект новой редакции Принципов корпоративного управления Украины (2014)**
 - Проект в целом соответствует Принципам корпоративного управления ОЭСР
 - Рекомендательный характер принципов
 - Ориентир для внесения изменений в корпоративное законодательство

(8) Независимые директора в листинговых компаниях (продолжение)

Рекомендации Комиссии о наблюдательном совете в листинговых компаниях №2005/162/ЕС

- Требования к независимым директорам наблюдательного совета
 - Надлежащая **квалификация** (релевантный опыт на указанной должности) и **независимость** при принятии решений;
 - **Ежегодная оценка** работы и повышение квалификации;
 - **Обеспечение доступа акционеров АО** к результатам деятельности директоров;
 - Избрание директоров **на определенный срок** с возможностью переизбрания в любой момент;
 - **Запрет** на выполнение других профессиональных обязанностей, не позволяющих исполнять функции независимого директора надлежащим образом

- Создание обязательных комитетов наблюдательного совета (выдвижение кандидатур, вознаграждение, аудит)

(8) Независимые директора в листинговых компаниях (продолжение)

Критерии независимости:

Не быть исполнительным директором компании (дочерней компании) или родственником указанных лиц или занимать такую должность на протяжении предшествующих 5 лет;

Не быть сотрудником компании (дочерней компании) на протяжении последних 3 лет (кроме занятия должности независимого директора);

Не получать вознаграждение от компании, кроме вознаграждения независимого директора;

Не представлять акционера контрольного пакета акций;

Не иметь деловых связей с компанией (ее дочерней компанией) на протяжении последнего года;

Не быть сотрудником внешнего аудитора компании (ее дочерней компании) на протяжении последних 3 лет;

Не занимать должность директора более трех сроков или более 12 лет.

(8) Вознаграждение исполнительных директоров в листинговых компаниях

Рекомендации Комиссии о надлежащей оплате директоров листинговых компаний № 2004/913/ЕС

- ❑ Раскрытие политики вознаграждения директоров**
- ❑ Положение о вознаграждении включает следующую информацию:**
 - составляющие компоненты вознаграждения директоров;
 - критерии эффективности, которые влияют на размер вознаграждения;
 - информация о связи между работой и вознаграждением;
 - параметры и пояснения к системе участия в прибыли или других льготах.
- ❑ Утверждение акционерами вознаграждения директоров**

Выводы

ЧТО УЖЕ СДЕЛАНО:

Законодательство Украины частично гармонизировано с директивами ЕС в части раскрытия информации, принципов корпоративного управления, формирования и увеличения уставного капитала АО

ЧТО ДЕЛАЕТСЯ:

НКЦБФР, рабочие группы общественных организаций (ЕБА, АПУ) активно работают над усовершенствованием корпоративного законодательства (принципы корпоративного управления, процедура squeeze-out, порядок назначения независимых директоров)

ЧТО ЕЩЕ ПРЕДСТОИТ СДЕЛАТЬ:

Усовершенствовать процедуры слияния и разделения АО, утвердить новые принципы корпоративного управления, утвердить процедуру squeeze-out