

УДК 347.724:347.9(477)

Володимир Цікало,*канд. юрид. наук, доцент,
доцент кафедри цивільного права та процесу
Львівського національного університету імені Івана Франка*

ЗДІЙСНЕННЯ ТА ЗАХИСТ ПРАВА АКЦІОНЕРІВ НА ОBOB'ЯЗКОВИЙ ВИКУП АКЦІЙ У РАЗІ ПРИДБАННЯ ДОМІНУЮЧОГО КОНТРОЛЬНОГО ПАКЕТА

Стаття присвячена умовам здійснення та способам захисту права акціонерів на обов'язковий (примусовий) викуп у них акцій у разі придбання домінуючого контрольного пакета. Це право має недоговірний характер (виникає із закону) і може бути здійснене за умови, що особа, яка придбала домінуючий контрольний пакет, не розпочала реалізовувати належне їй право на обов'язковий (примусовий) продаж. Особливості здійснення права на обов'язковий викуп акцій зумовлюють необхідність у застосуванні спеціальних способів його судового захисту.

Ключові слова: акціонер, домінуючий контрольний пакет акцій, особа, яка стала власником домінуючого контрольного пакета акцій.

Постановка проблеми. Згідно з додатком XXXIV до глави 13 «Законодавство про заснування та діяльність компаній, корпоративне управління, бухгалтерський облік і аудит» розділу V «Економічне та галузеве співробітництво» Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії та їхніми державами-членами, з іншої сторони, укладеної в частині торговельно-економічних і галузевих положень 27 червня 2014 р., наша держава взяла на себе зобов'язання поступово наблизити своє законодавство у сфері здійснення та захисту прав акціонерів до законодавства ЄС. Додатком, серед іншого, передбачено впровадження Директиви 2004/25/ЄС Європейського парламенту та Ради від 21 квітня 2004 р. про пропозиції поглинання протягом 4 років із дати набрання чинності Угодою.

На виконання зазначеного зобов'язання 23 березня 2017 р. Верховна Рада України прийняла Закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах», яким унесені зміни до Закону України «Про акціонерні товариства». Цими змінами встановлено особливості здійснення права на обов'язковий викуп акцій у разі придбання контрольного, значного контрольного та домінуючого контрольного пакетів акцій.

Питанням здійснення та захисту прав акціонерів у разі набуття іншими особами великих пакетів акцій приділили увагу такі українські вчені, як О. Вінник, Ю. Жорнокуй, О. Кібенко, В. Коссак, В. Кравчук, Т. Крисань, О. Посикалюк, В. Рябота, І. Спасибо-Фатеева, Ю. Хорт, С. Юргелевич та інші. Проте недостатньо дослідженими залишаються умови здійснення та захисту права акціонерів на обов'язковий (примусовий) викуп акцій особою, що стала власником домінуючого контрольного пакета.

Мета статті. Для вирішення частини окресленої проблеми необхідно встановити види прав акціонерів у разі придбання великих пакетів акцій, відмінності між правом на обов'язковий викуп акцій у разі придбання контрольного та значного контрольного пакетів і правом на примусовий викуп акцій особою, яка стала власником домінуючого пакета, особливості здійснення й захисту останнього.

Виклад основного матеріалу. Керуючись положеннями Закону України «Про акціонерні товариства», право на обов'язковий викуп акцій у разі придбання контрольного, значного контрольного або домінуючого контрольного пакетів акцій можна поділити на види за різними критеріями.

Залежно від **розміру контрольного пакета акцій і особливостей здійснення й захисту**, є два види права акціонера на обов'язковий викуп акцій:

- 1) право на обов'язковий викуп акцій у разі придбання **контрольного пакета акцій (більше ніж 50% простих акцій товариства)** або **значного контрольного пакета акцій (75 і більше відсотків простих акцій товариства)**;
- 2) право на обов'язковий (примусовий) викуп акцій у разі придбання **домінуючого контрольного пакета акцій (95 і більше відсотків простих акцій товариства)**.

З урахуванням **типу акціонерного товариства** можна виділити такі види права на обов'язковий викуп акцій як наслідку придбання контрольного, значного контрольного або домінуючого контрольного пакетів акцій:

- 1) право на обов'язковий викуп акцій у разі придбання **контрольного пакета акцій приватного акціонерного товариства**;
- 2) право на обов'язковий викуп акцій у разі придбання **контрольного або значного конт-**

рольного пакета акцій публічного акціонерного товариства;

3) право на обов'язковий (примусовий) викуп акцій у разі придбання **домінуючого пакета акцій приватного або публічного акціонерного товариства**.

Зміст прав акціонера на обов'язковий викуп акцій у разі придбання особою того чи іншого контрольного пакета (контрольного, значного контрольного, домінуючого контрольного) загалом збігається. Зокрема, якщо особа (особи, що діють спільно) (далі – особа) стала (прямо або опосередковано) власником контрольного, значного контрольного чи домінуючого контрольного пакета акцій, в інших акціонерів виникає право вимагати від такої особи викупити в них належні їм акції за справедливою ціною.

Умови здійснення цих прав є різними для права на обов'язковий викуп акцій у разі придбання контрольного або значного контрольного пакетів і для права на примусовий викуп акцій у разі придбання домінуючого контрольного пакета акцій.

До **умов здійснення права на обов'язковий викуп акцій в акціонера в разі придбання контрольного та значного контрольного пакетів** належать:

- надсилання особою, яка стала власником контрольного або значного контрольного пакета акцій, до товариства публічної безвідкличної **пропозиції** для всіх акціонерів придбати в них прості акції товариства;

- відсутність обмежень (обтяжень) щодо акцій акціонерів;

- повідомлення акціонерами особи, яка стала власником контрольного або значного контрольного пакета акцій, **про прийняття її пропозиції (акцепт пропозиції)**;

- сплата акціонерам, які прийняли пропозицію про придбання акцій, вартості їхніх акцій виходячи із зазначеної в ofertі ціни;

- учинення акціонерами, які прийняли пропозицію про придбання акцій, усіх дій, необхідних для набуття особою, яка придбала контрольний або значний контрольний пакет акцій, права власності на їхні акції.

Згідно зі ст.ст. 65 і 65-1 Закону України «Про акціонерні товариства» право акціонерів вимагати обов'язкового викупу їх акцій у разі придбання особою контрольного або значного контрольного пакета виникає після прийняття ними безвідкличної пропозиції такої особи, тобто після укладення договору купівлі-продажу акцій. Іншими словами, **це право є одним з елементів виконання договору купівлі-продажу, який уже укладено між сторонами: особою, яка стала власником контрольного або значного контрольного пакета акцій (покупець), та іншим акціонером (продавець)**. На момент придбання особою права власності на контрольний або значний контрольний пакет інші акціонери ще не мають права вимагати примусового викупу в них акцій.

Здійснення **права на обов'язковий викуп акцій у разі придбання домінуючого контрольного пакета характеризується наявністю таких умов:**

- розміщення в загальнодоступній інформаційній базі відомостей про ринок цінних паперів інформації Національної комісії із цінних паперів і фондового ринку про придбання особою права власності на домінуючий контрольний пакет;

- відсутність обмеження (обтяження) щодо акцій акціонерів;

- **відсутність публічної безвідкличної вимоги** особи, яка стала власником домінуючого контрольного пакета акцій, про придбання акцій в інших акціонерів;

- подання товариству акціонером, який має намір реалізувати право продажу належних йому акцій, письмової **вимоги про обов'язкове придбання акцій**;

- затвердження товариством ціни обов'язкового придбання акцій;

- отримання особою, яка є власником домінуючого контрольного пакета, від товариства затвердженої ціни обов'язкового придбання акцій;

- переказ особою, яка стала власником домінуючого контрольного пакета, коштів за акції на банківський рахунок, зазначений у письмовій вимозі акціонера про обов'язкове придбання належних йому акцій;

- звернення акціонера до банківської установи за отриманням коштів.

Однією з умов здійснення права на обов'язковий викуп акцій у разі придбання домінуючого контрольного пакета є відсутність публічної безвідкличної вимоги особи, що стала власником такого пакета, щодо обов'язкового придбання акцій інших акціонерів. Зокрема, відповідно до ч. 9 ст. 65-3 Закону України «Про акціонерні товариства» з дня надходження до товариства публічної безвідкличної вимоги від особи (осіб, що діють спільно), яка є власником домінуючого контрольного пакета акцій, і до завершення процедури примусового продажу право всіх власників простих акцій товариства вимагати обов'язкового викупу в них акцій не застосовується.

Процедура примусового продажу простих акцій акціонерами на вимогу особи, яка є власником домінуючого контрольного пакета акцій, установлена у ст. 65-2 Закону України «Про акціонерні товариства». Ця процедура містить умови здійснення ще одного права акціонера (акціонерів), яке за своїм змістом є **правом на обов'язковий (примусовий) продаж акцій** і належить лише тому акціонеру, який став **власником домінуючого контрольного пакета**. У практичній професійній і науковій сферах згадане право отримало назву **«право на витіснення»** або англійською мовою право **«squeeze-out»**. Серед науковців і практиків у цілому підтримується доцільність запровадження цього суб'єктивного цивільного права в законодавство України [1; 2; 3], але також є позиція про недоцільність його встановлення [4, с. 10]. Вважається, що squeeze-out слугує насамперед для захисту інтересів мажоритарних акціонерів за рахунок інтересів міnorитарних акціонерів. Попри те, що squeeze-out забезпечує приватний інтерес мажоритарного

акціонера, нормативне закріплення цього інституту пояснюється спрямуванням на досягнення публічних цілей – забезпечення ефективного корпоративного управління та підвищення інвестиційної привабливості [5, с. 96–97].

У юридичній літературі право на обов'язковий продаж акцій тісно пов'язують із правом інших акціонерів на обов'язковий викуп у них акцій власником домінуючого контрольного пакета (sell-out). *Існує позиція, згідно з якою ці права кореспондують одне одному.* Так, на думку С. Юргелевича право витіснення (squeeze-out) розглядається в нерозривному зв'язку з кореспондуючим правом міноритарних акціонерів вимагати від контролюючого акціонера викупу в них акцій, що залишилися, за справедливою ціною (sell-out) [6, с. 14]. Як вважає А. Столярчук, право міноритарних акціонерів вимагати від контролюючого акціонера викупу в них акцій, що залишилися, за справедливою ціною (sell-out) розглядається в міжнародному законодавстві в нерозривному зв'язку з кореспондуючим правом витіснення (squeeze-out) [7, с. 1–3]. За інформацією Центру комерційного права у світі механізму squeeze-out кореспондує так званий sell-out, за яким міноритарні акціонери можуть вимагати в мажоритарного акціонера, що сконцентрував у своїх руках «критичну масу» акцій, викупити їхні акції за справедливою ціною [8, с. 4]. Натомість редакція Закону України «Про акціонерні товариства» не дає підстав розглядати права на squeeze-out і sell-out як такі, що є кореспондуючими. Зазначена позиція має спірний характер.

Права на обов'язковий продаж (squeeze-out) і обов'язковий викуп (sell-out) акцій у разі придбання домінуючого контрольного пакета не лише не кореспондують одне одному, а навпаки – здійснення одного із цих прав виключає можливість здійснення іншого. **Якщо власник домінуючого контрольного пакета акцій розпочав здійснювати своє право на обов'язковий продаж, тобто подав товариству публічну безвідкличну вимогу про примусовий продаж акцій, в інших акціонерів не виникає право на обов'язковий викуп, а в тих, у кого воно вже виникло, таке право припиняється.** Право інших акціонерів на обов'язковий викуп у них акцій (sell-out) особою, яка стала власником домінуючого контрольного пакета, може бути здійснене, якщо ця особа не розпочала реалізовувати належне їй право на обов'язковий продаж їй решти акцій товариства (squeeze-out).

У здійсненні цих прав є інші істотні відмінності. Так, **здійснення права на обов'язковий продаж акцій має часові межі** (90 днів із дня подання повідомлення до товариства про набуття права власності на домінуючий контрольний пакет). Що ж до **права на обов'язковий викуп, то воно може бути здійснене в будь-який час.** Здійснення **права на обов'язковий продаж не залежить від будь-яких обмежень (обтяжень) акцій**, навпаки, публічна безвідклична вимога про придбання акцій заявником має вищий пріоритет над усіма обмеженнями (обтяженнями). **Право на обов'язковий викуп по-**

ширюється лише на акції, щодо яких не встановлене обмеження (обтяження).

На відміну від договірної права на обов'язковий викуп акцій особою, яка стала власником контрольного або значного контрольного пакетів акцій, право на обов'язковий викуп акцій особою, яка набула у власність домінуючий контрольний пакет, має недоговірний, а законодавчий характер. **Його виникнення не залежить від укладення договору купівлі-продажу акцій між власником домінуючого контрольного пакета та рештою акціонерів, оскільки пов'язується з моментом розміщення в загальнодоступній інформаційній базі даних про ринок цінних паперів і фондового ринку про набуття особою права власності на домінуючий контрольний пакет.** Це останнє право виникає не з договору, а з факту придбання домінуючого контрольного пакета акцій. Така особливість зумовлює відмінність у способах захисту, які можуть бути застосовані судом унаслідок порушення прав на обов'язковий викуп акцій у разі набуття контрольного, значного контрольного або домінуючого контрольного пакетів акцій.

Зважаючи на істотну відмінність права на обов'язковий (примусовий) викуп акцій особою, яка стала власником домінуючого контрольного пакета, від права на обов'язковий викуп акцій у разі придбання контрольного й значного контрольного пакетів, не можна погодитися з думкою про те, що це останнє право (передбачене у ст.ст. 65 та 65-1 Закону України «Про акціонерні товариства») є різновидом sell-out [9, с. 2–5; 10, с. 1–3]. «Потрібно зауважити, що в законодавстві країн ЄС передбачені обидві процедури «обов'язкової пропозиції» (mandatory bid offer) і «обов'язкового викупу» (sell-out). Час застосування цих двох механізмів не є однаковим. Право обов'язкового викупу може бути застосоване лише тоді, коли поглинання завершено, тоді як правило обов'язкової пропозиції застосовується до моменту завершення поглинання» [11, с. 47].

У ст. 65-4 Закону України «Про акціонерні товариства», яка має назву «Наслідки недотримання вимог щодо виконання обов'язків власником контрольного пакета акцій, значного контрольного пакета акцій або домінуючого контрольного пакета акцій товариства», установлені правові гарантії здійснення права на обов'язковий викуп акцій, однак не передбачено способи захисту цього права. «Гарантія визначається законодавцем і покликана в більшості випадків реалізувати корпоративне право без застосування юрисдикційних механізмів захисту» [12, с. 163]. Відповідно до цієї статті особа, яка набула контрольний (значний контрольний, домінуючий контрольний) пакет акцій, але не виконала умов здійснення права на обов'язковий викуп, має право голосу лише за акціями, які вона набула, до моменту виконання відповідних умов. При цьому інші прості акції товариства, що прямо чи опосередковано належать таким особам, не дають права голосу та не враховуються для визначення кворуму до

моменту виконання цими особами умов здійснення права на обов'язковий викуп. Способи судового захисту права на обов'язковий викуп акцій залежать від моменту його виникнення й особливостей здійснення.

Право на обов'язковий викуп акцій особою, яка стала власником контрольного або значного контрольного пакетів, виникає з договору купівлі-продажу акцій і підлягає здійсненню відповідно до його умов. У разі порушення цього права для його захисту мають застосовуватися способи договірних характеру. Зокрема, у ст. 16 Цивільного кодексу України встановлено такий спосіб захисту договірних прав, як примусове виконання обов'язку в натурі. Застосування цього способу захисту права на обов'язковий викуп акцій полягатиме в стягненні з покупця (особи, яка стала власником контрольного або значного контрольного пакета) ціни обов'язкового придбання акцій, визначеної відповідно до умов договору.

Право на обов'язковий викуп акцій особою, яка стала власником домінуючого пакета, виникає не з договору купівлі-продажу, який ще не укладено, а з факту набуття у власність домінуючого контрольного пакета акцій. Натомість право на стягнення вартості обов'язкового придбання акцій як елемент права на примусовий викуп може бути здійснене після отримання від товариства особою, яка стала власником домінуючого контрольного пакета, затвердженої ціни обов'язкового придбання акцій. Для захисту цього останнього права має бути встановлений спеціальний спосіб захисту, який пов'язаний нез виконанням договору, а з його укладанням. У випадках, прямо встановлених законом або договором, для захисту цивільних прав можуть застосовуватися способи, які хоч і не передбачені у ст. 16 Цивільного кодексу України, але мають ефективний характер і можуть виступати межею свободи здійснення цивільних прав (абз. 2 ч. 2 ст. 16 Цивільного кодексу України). Одним із таких способів захисту цивільних прав (права на примусовий викуп акцій особою, яка стала власником домінуючого контрольного пакета) може стати укладення договору за рішенням суду. Ця особливість захисту права на обов'язковий викуп акцій особою, яка стала власником домінуючого контрольного пакета, дає підстави застосувати до нього ще одну назву – **право на примусовий викуп акцій**.

У науковій літературі вже висловлювалася думка про можливість застосування в національній правозастосовній практиці в якості непоіменованого способу захисту цивільних прав та інтересів спонукання до укладення договору. Спонукання до укладення договору за своїм змістом є вимогою про визнання права: судові рішення в переважній більшості випадків не встановлює змісту конкретного договору, а підтверджує право однієї сторони вимагати укладення з нею договору [13, с. 141]. Спонукання до укладення договору, на відміну від його укладення за рішенням суду, не можна визнати ефективним способом захисту права на примусовий викуп акцій у разі придбання

домінуючого пакета, оскільки воно (спонукання до укладення) не передбачає встановлення істотних умов договору купівлі-продажу акцій, кожна з яких може стати самостійним предметом спору.

Наслідком укладення за рішенням суду договору купівлі-продажу акцій у разі набуття домінуючого контрольного пакета стане застосування ще одного способу захисту порушеного права – стягнення з особи, яка стала власником домінуючого контрольного пакета, справедливої вартості акцій обов'язкового придбання, визначеної рішенням суду. У зв'язку з цим ст. 65-4 Закону України «Про акціонерні товариства» потребує доповнення новою ч. 3 такого змісту: «У разі нездійснення переказу коштів на банківський рахунок, зазначений у письмовій вимозі акціонера про обов'язкове придбання належних йому акцій, суд за позовом акціонера укладає договір купівлі-продажу акцій з особою (особами, що діють спільно), яка стала власником домінуючого контрольного пакета акцій товариства, на умовах, визначених законом. День набрання чинності рішенням суду, яким вирішене питання про укладення договору купівлі-продажу акцій, вважається днем укладення відповідного договору, якщо рішенням суду не встановлено інше».

Висновки

1. Право акціонерів вимагати обов'язкового викупу їхніх акцій у разі придбання особою контрольного або значного контрольного пакета виникає після прийняття ними безвідкличної пропозиції такої особи, тобто після укладення договору купівлі-продажу акцій.

2. Однією з умов здійснення права на обов'язковий викуп акцій у разі придбання домінуючого контрольного пакета є відсутність публічної безвідкличної вимоги особи, що стала власником такого пакета, щодо обов'язкового придбання нею акцій інших акціонерів.

3. У разі придбання домінуючого контрольного пакета акцій в особи, яка стала власником такого пакета, виникає право на обов'язковий продаж цій особі акцій іншими акціонерами (squeeze-out).

4. Права на обов'язковий продаж і обов'язковий викуп акцій (sell-out) у разі придбання домінуючого контрольного пакета не лише не кореспондують одне одному, а навпаки – здійснення одного із цих прав виключає можливість здійснення іншого.

5. На відміну від договірних права на обов'язковий викуп акцій особою, яка стала власником контрольного або значного контрольного пакетів акцій, право на обов'язковий викуп акцій особою, яка набула у власність домінуючий контрольний пакет, має недоговорний, а законодавчий характер.

Список використаних джерел:

1. Кібенко О. Право викупу акцій міноритаріїв – захист від рейдерів / О. Кібенко [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://economics.unian.ua/stockmarket/377560-pravo-vikupu-aktsiy>.

2. Майстренко Д. Нові механізми корпоративного управління / Д. Майстренко // Юридична газета online. – 18 квітня 2017 р. – № 16(566) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://yur-gazeta.com/publications/practice/korporativne-pravo-ma/novimehanizmi>.

3. Гуменчук А. Крок до реформування корпоративного управління / А. Гуменчук // Юридична газета online. – 18 квітня 2017 р. – № 16(566) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://yur-gazeta.com/publications/practice/korporativne-pravo-ma/krok-do-reformuvannya>.

4. Рябота В. Реалізація прав акціонерів при злитті, приєднанні та поглинанні акціонерних товариств в Україні : автореф. дис. на здобуття наукового ступеня канд. юрид. наук / В. Рябота. – Київ, 2008. – 15 с.

5. Посикалюк О. Механізм примусового продажу акцій squeeze-out: досвід ЄС та перспективи впровадження в законодавство України / О. Посикалюк // Проблеми модернізації приватного права в умовах євроінтеграції : збірник наукових праць. – Хмельницький : ФОП Мельник А.А., 2015. – С. 94–102.

6. Юргелевич С. Дотримання балансу інтересів при запровадженні механізму витіснення меншартичних акціонерів / С. Юргелевич // Вісник Центру комерційного права. – 2013. – № 43. – С. 13–17.

7. Столярчук А. Право акціонера (акціонерів), який набув переважну кількість акцій, на примусовий викуп решти акцій як елемент корпоративного управління та захисту прав акціонерів / А. Столярчук [Електронний ресурс]. – Режим доступу :

http://prajus.com/news/PRAVO_AKCIONERA_AKCIONERIV.

8. Розвиток корпоративного права: на порозі суттєвих нововведень // Вісник Центру комерційного права. – 2013. – № 43. – С. 2–5.

9. Шеремета С. Сквіз-аут та сел-аут: перспективи впливу на корпоративне управління / С. Шеремета, Ю. Ніколайчук // Юридична газета online. – 18 квітня 2017 р. – № 16(566) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://yur-gazeta.com/publications/practice/korporativne-pravo-ma/skvizaut-ta-selaut>.

10. Пиголь О. Corporate governance: зміни для покращення інвестиційного клімату / О. Пиголь // Юридична газета online. – 18 квітня 2017. – № 16(566) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://yur-gazeta.com/publications/practice/korporativne-pravo-ma/corporate-governance>.

11. Радван А. Оцінка рівня наближення чинного законодавства про компанії, корпоративне управління, бухгалтерський облік і аудит та існуючих практик в Україні до стандартів і практик ЄС. Підсумковий звіт. – Київ, грудень 2014. – 108 с.

12. Крисань Т. Юридичні гарантії фізичних осіб у системі корпоративних правовідносин / Т. Крисань // Часопис Київського університету права. – 2012. – № 2. – С. 162–167.

13. Хоменко М. Межі свободи договору: погляд крізь призму способів захисту / М. Хоменко // Проблеми цивільного права та процесу : тези доповідей учасників наук.-практ. конф., 19–20 травня 2017 р. – Харків : ХНУВС, 2017. – С. 139–141.

Стаття посвячена умовам здійснення і способам захисту права акціонерів на обов'язковий (принудительний) викуп у них акцій в разі придбання домінуючого контрольного пакета. Указане право має внедоговірний характер (возникає непосредственно на основанні закону) і може бути здійснено, якщо людина, яка придбала домінуючий контрольний пакет, не почала реалізовувати належаче йому право на обов'язкову (принудительную) продаж. Особливості здійснення права на обов'язковий викуп акцій обумовлюють необхідність застосування спеціальних способів його судової захисту.

Ключевые слова: акціонер, домінуючий контрольний пакет акцій, людина, ставша власником домінуючого контрольного пакета акцій.

The article is devoted to the conditions of implementation and methods of protecting the right of shareholders to mandatory (compulsory) redemption of their shares in case of acquisition of a dominant control package. This right is of non-contractual nature (it arises directly from the law) and can be implemented provided that the person who acquired the dominant controlling package does not begin to implement his right to mandatory (compulsory) sale. The peculiarities of implementation of the right to mandatory redemption of shares stipulate the necessity of applying special methods of its judicial protection.

Key words: shareholder, dominant control package, person, who became owner of the dominant control package.

