

СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ ПРАВА

**РЕФОРМУВАННЯ ПРАВОВОЇ СИСТЕМИ  
В КОНТЕКСТІ ЄВРОІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ**

МАТЕРІАЛИ  
IV Міжнародної науково-практичної конференції  
(Суми, 21–22 травня 2020 року)

**У двох частинах**

**Частина 1**



Суми  
Сумський державний університет  
2020

6. Додаткове рішення Господарського суду Дніпропетровської області від 5 вересня 2018 р. справі № 904/1701/18. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/76235436>.
7. Додаткове рішення Господарського суду м. Києва від 13 березня 2020 р. в справі №910/16941/19. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/88171017>.
8. Додаткове рішення Господарського суду Львівської області від 24 травня 2020 р. в справі №914/1976/18. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/88503253>.
9. Постанова Верховного Суду від 23 жовтня 2019 р. в справі № 914/355/17. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/85497100>.
10. Рішення Господарського суду Житомирської області від 10 квітня 2018 р. у справі № 906/1030/17. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/73516375>.
11. Рішення Господарського суду Сумської області від 7 квітня 2020 р. в справі № 920/167/20. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/88675311>.
12. Світличний О. П. Господарський процес: підручник/ за заг. ред. Світличного О. П. К.: НУБіП України., 2016. 337 с.

## **«SQUEEZE-OUT» В УКРАЇНІ: ПОРІВНЯЛЬНО-ПРАВОВИЙ АНАЛІЗ, ПРОБЛЕМИ РЕАЛІЗАЦІЇ**

**Бенько А. В.**

*Студентка IV курсу ННІ права  
Сумського державного університету*

**Науковий керівник: Руденко Л. Д.**

*к. ю. н., доцент, доцент кафедри АГПФЕБ ННІ права  
Сумського державного університету*

Процедуру продажу акцій «squeeze-out» впроваджено в українське законодавство у 2017 році. Подія була зумовлена імплементацією Директиви 2004/25/ ЄС Європейського Парламенту та Ради в рамках виконання Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом. Проте, не зважаючи на головну мету реалізації «squeeze-out», а саме- забезпечення інтересів і мажоритарних, і міноритарних акціонерів, досі не вирішеними залишаються питання встановлення ціни акцій та законності процедури. Потребує узагальнення як практика Європейського суду з прав людини, так і національних господарських судів щодо реалізації процедури «squeeze-out».

Визначаючи переваги та недоліки механізму, необхідно виділити наступне. Аргументи на користь «squeeze-out» були наведені Winter Group при розробці Директиви 2004/25/ЄС про поглинання [1].

По-перше: перевагою є те, щопостійний захист прав невеликої кількості

міноритаріїв обумовлює непропорційно великі витрати для мажоритаріїв: витрати на інфраструктурні засоби, такі як відправлення міноритарним акціонерам постійних звітів; організація зібрань міноритаріїв, залучення їх до участі. Інша передумова реалізації механізму - розкриття інформації щодо діяльності компанії неповнолітнім акціонерам, навіть якщо їх частка дуже незначна, існує ризик зловживання своїми правами такою групою акціонерів з метою загрози реалізації планів мажоритарія, вимагання невиправданої вигоди. Наступним аргументом, є те, що мажоритарний акціонер не може повноцінно реалізовувати корпоративні права, не володіючи повністю компанією (не може розпоряджатися прибутками компанії).

Інший аспект: у випадку проведення торгів для набувача акцій найбільш привабливою є можливість придбання 100% компанії, а не 90% (за відсутності «squeeze-out», ціна, яку учасник торгів заплатив би за останні 10% акцій може бути подекуди значно вищою, аніж вартість інших акцій). Окрім того, поглинання компанії – один із факторів розвитку економіки і побудови єдиного економічного простору. Механізм спрямований на досягнення публічних цілей – забезпечення ефективного корпоративного управління та підвищення інвестиційної привабливості.

Щодо негативних аспектів. Хоча право мажоритарних акціонерів на обов'язковий викуп акцій включає права та інтереси міноритарних акціонерів, останнє не завжди відповідає дійсності (якщо один з акціонерів має досить велику кількість акцій, акції компанії можуть втратити свою ліквідність, а інші акціонери втрачають шанси продати свої акції за вигідною для них ціною). Також мажоритарні акціонери мають ряд «привілеїв» (законодавство не передбачає чіткої заборони викупу обов'язкових акцій у тих акціонерів, які проігнорували вимогу більшості акціонерів про викуп акцій). У тому випадку, якщо акції зберігаються номінальним акціонером від імені інших, а номінальний акціонер відмовляється розголошувати інформацію про інших, мажоритарний акціонер перераховує гроші за викуплені акції номінальному акціонеру, а згода міноритарних акціонерів на передачу права власності на викуплені акції непотрібна.

Аналізуючи зарубіжну практику – більшість держав-членів Європейського Союзу вже включили відповідну корпоративну процедуру у свої правові системи. Директива 2004/25/ЄС про поглинання запровадила механізми squeeze-out та sell-out в європейських державах-членах.

Так, у Німеччині пул акціонерів, що володіють принаймні 95% акцій тієї чи іншої компанії, має право «витіснити» решту міноритарних акціонерів, виплативши їм за це адекватну грошову компенсацію [2]. Ця процедура базується на Законі про придбання та поглинання цінних паперів (Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, WpÜG). Щодо

практичного аспекту застосування: в 2002 році Федеральний Конституційний Суд розглянув питання відповідності механізму положенням Основного закону за заявою міноритарного акціонера компанії MotoMeter. Так, Основним Законом передбачено гарантію права власності, а порушення права дозволяється лише в інтересах суспільства, вилучення ж майна може відбуватися винятково на підставі закону, який визначає характер та обсяг компенсації, яка повинна забезпечувати справедливий баланс між суспільним інтересом та інтересами осіб, яких позбавляють права власності [3].

Схожа практика склалася і в Польщі (досвід якої може бути найбільш доцільним для України). Відповідно до положень ст.418 Кодексу комерційних компаній Польщі: загальні збори компанії можуть прийняти резолюцію щодо примусового викупу акцій акціонерів, що становлять не менше 5% акціонерного капіталу, не більш ніж п'ятьма акціонерами, що мають разом не менше 90% акціонерного капіталу. Акціонери, що мають придбати акції та проголосувати за рішення, несуть солідарну відповідальність за сплату всієї вартості викупу. Положення про примусовий викуп акцій не поширюється на публічні компанії [4].

Як і в Німеччині, питання відповідності механізму вимогам Основного Закону розглядалося Конституційним Трибуналом Польщі ще у 2005 році. Судовим органом було визначеноб процедура «витіснення» відповідає положенням ст. 21 Конституції Польщі, яка гарантує право власності, а також передбачає, що експропріація дозволяється лише для суспільних цілей і з виплатою справедливої компенсації.

В нашій державі, не дивлячись на те, що відповідні зміни в законодавство вступили в силу ще в червні 2017 року, на даний момент зазначені механізми фактично неможливо реалізувати через відсутність відповідних змін до низки підзаконних нормативно-правових актів. Серед необхідних змін до останніх, зокрема, наукова спільнота наголошує на наступних моментах:

1) доцільним вдається внесення змін до рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення про здійснення депозитарної діяльності», задля регламентації дій Національного депозитарію України та депозитарних установ в ході примусового викупу акцій заявником безвідкличного вимоги, а також ведення реєстру власників акцій [5].

2) необхідним є внесення змін до рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів» – передбачити порядок подачі особливої інформації про зміну власників 5% і більше простих акцій для публічних акціонерних товариств [6].

3) наявна потреба у визначенні особливостей порядку придбання особою пакета акцій в розмірі 50, 75 і 95 відсотків простих акцій товариства, а також встановлення

порядку реалізації примусового випуску акцій власником домінуючого контрольного пакета акцій (в разі ненадання особливої інформації про товариство, НКЦПФР може накладати штраф на таке акціонерне товариство в розмірі від 17 до 85 тисяч гривень).

Засобами врегулювання конфлікту інтересів між мажоритарними та міноритарними акціонерами можуть слугувати наступні: забезпечення права міноритарних акціонерів на оскарження в судовому порядку дій мажоритарія, який використовує механізм «squeeze-out» з порушенням порядку примусового продажу акцій; забезпечення права на оскарження розміру справедливої ціни акцій за договором купівлі-продажу; впровадження у національне законодавство процедури «sell-out» як права вимоги для міноритарного акціонера на викуп належних йому акцій за справедливою ціною.

Окрім цього, на сьогодні відсутній законодавчий механізм визначення справедливої ціни акцій. Ситуація ускладнюється тим, що більшість акціонерних товариств є приватними та не здійснюють публічне розміщення акцій, як наслідок - неможливо встановити ринкову вартість акцій для більшості міноритарієві.

Нагальною є потреба у встановленні порядку оплати таких акцій (у грошовій формі-внесенням на депозитний рахунок нотаріуса) та способу підтвердження перерахування. У зв'язку з тим, що більшість міноритаріїв – це колишні працівники підприємства, які набули право на акції при безоплатній приватизації, щодо певної частини з них відсутня інформація у системі реєстрів власників іменних цінних паперів Національного депозитарію України. Тому, потребує окремого аналізу питання стосовного того, чи всі акціонерні товариства виконали рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення про порядок забезпечення існування іменних цінних паперів у бездокументарній формі» від 22 січня 2014 року № 47 [7].

І, наостанок, зауважимо щодо необхідності зазначення інформації про всіх афілійованих осіб, які також мають на праві власності акції товариства, для власника контрольного пакету акцій, який одноосібно володіє необхідною кількістю акцій (95% і більше), у випадку висунення вимоги про продаж.

#### **ЛІТЕРАТУРА:**

1. Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids in the European Union. URL: [http://papers.ssrn.com/so13/papers.cfm?abstract\\_id=315322&download=yes](http://papers.ssrn.com/so13/papers.cfm?abstract_id=315322&download=yes).
2. Squeeze-out in Deutschland, Polen und dem übrigen Europa URL: <http://www.nomos-shop.de/productview.aspx?product=9708>.
3. Рішення Федерального Конституційного Суду Німеччини у справі щодо компанії Moto

Meter (2000) URL: <https://bit.ly/2vSWZuI>.

4. Конституція Республіки Польща. URL: <https://bit.ly/1oNySyY>].

5. Squeeze-out и sell-out – прогрессивные механизмы закона без практической реализации. URL: [http://uz.ligazakon.ua/magazine\\_article/EA010801](http://uz.ligazakon.ua/magazine_article/EA010801).

6. Про затвердження Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 3 грудня 2013 р № 2826. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rshennya-pro-zatverdzhennya-polozhennya-pro-rozkrittya-nformats-ementami-tsnnih-paperv-2/>.

7. Про затвердження Положення про порядок забезпечення існування іменних цінних паперів у бездокументарній формі: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22 січня 2014 р № 47. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0241-14>.

## **САМОРЕГУЛІВНІ ОРГАНІЗАЦІЇ ЛОЦМАНІВ: ПЕРСПЕКТИВИ ЗАПРОВАДЖЕННЯ В УКРАЇНІ**

***Стріжкова А. В.***

*к. ю. н., старший науковий співробітник  
НДІ правового забезпечення інноваційного розвитку  
Національної академії правових наук України*

В Україні з 2013 року утворилася сумнівна природна монополія у вигляді забезпечення лоцманського проведення суден у морські порти. Сталося це внаслідок утворення колізії правового регулювання сфери лоцманських послуг законами України після внесення змін Верховною Радою України 2012 року та підзаконними актами профільного Міністерства інфраструктури України та Кабінету Міністрів України 2013 року. Так, відповідно до ст. 19 Закону України «Про морські порти України» забезпечення лоцманського проведення суден не внесено до списку послуг, що надаються тільки державними підприємствами. Також після набуття чинності редакції Кодексу торговельного мореплавства України з 13 червня 2013 року (затверджена Законом від 17 травня 2012 року № 4709-VI) лоцманські послуги були вилучені з виняткової компетенції державних підприємств. Це заклало глобальні перспективи допуску на ринок лоцманських послуг приватних компаній.

Проте, цікаво відмітити, що *після прийняття* та незадовго до набрання чинності вказаної вже схваленої Верховною Радою України редакції Кодексу торговельного мореплавства України були прийняті підзаконні акти, які наразі суперечать цим нормам законів та фактично створюють перепони в доступу до ринку послуг лоцманського