

Сквізаут та обов'язковий викуп (buyout) за новим Законом про Холдинги

05.05.2022 корпоративне право / нові положення

12 квітня 2022 року у Польському Законодавчому Віснику було опубліковано новий Закон про Холдинги, який інкорпорує до Кодексу господарських товариств нові правила здійснення діяльності корпоративних груп, в тому числі передбачає можливість проведення процедури сквізаут в дочірніх підприємствах по відношенню до міноритарних акціонерів.

Найбільш важливі положення нового закону, яким вносяться зміни, набувають чинності 13 жовтня 2022 року. Новели щодо реалізації процедури сквізаут в корпоративних групах заслуговують на особливу увагу. До сьогоднішнього дня подібні положення застосовувалися лише до акціонерних товариств та реалізація процедури сквізаут була неможливою для товариств з обмеженою відповідальністю.

Сквізаут та обов'язковий викуп (buyout): який порядок реалізації передбачено сьогодні

На сьогоднішній день, для ефективного проведення процедури сквізаут в акціонерних товариствах необхідно було здійснити декілька кроків. По-перше, необхідно було досягти високих порогових показників. Рішення про проведення процедури сквізаут міноритарних акціонерів має бути прийнято відкритим голосуванням принаймні 95% голосів, відданих не більш ніж п'ятьма акціонерами, кожному з яких належить не менше 5% статутного капіталу, якщо статутом товариства не передбачено більш суворі правила для дійсності процедури сквізаут. Кожна акція надає акціонеру один голос (без привілеїв чи обмежень).



**Бартош Кураш
(Bartosz Kuraś)**

АДВОКАТ, ПРАКТИКА
КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА ТА
M&A, WARDYŃSKI & PARTNERS

Ціна викупу акцій визначається експертом, призначеним загальними зборами або реєстровим судом на вимогу товариства. Особи, що здійснюють викуп акцій зобов'язані сплатити на рахунок товариства вартість акцій, що викупаються. Сплата ціни викупу мажоритарними акціонерами є передумовою для дійсності всієї процедури сквізаут.

Також, на даний момент, міноритарні акціонери мають право вимагати проведення обов'язкового викупу їх акцій. Акціонер або акціонери, яким належить не більше 5% статутного капіталу можуть вимагати включення до порядку денного наступних загальних зборів питання про викуп належних їм акцій не більше, ніж п'ятьма акціонерами, яким разом належить не менше 95% акцій, при цьому кожен з них має володіти не менш, ніж 5% акцій (мажоритарні акціонери).

Якщо рішення про обов'язковий викуп не було прийнято, товариство зобов'язано викупити акції міноритарних акціонерів, а мажоритарні акціонери відповідальні перед товариством за сплату всієї суми викупу.

В процедурі сквізаут ціна викупу дорівнює вартості чистих активів за 1 акцію відповідно до останньої фінансової звітності за останній фінансовий рік, що передував викупу, за вирахування сум, які підлягають розподілу між акціонерами. Проте, міноритарні акціонери можуть вимагати суд призначити експерта для визначення ринкової вартості або справедливої ціни викупу.

Інші способи попрощатися з акціонером

Відповідно до чинних на цей момент положень, можливо також вимагати виключення акціонера з товариства. Проте, ця процедура не є простою та швидкою та потребує звернення з позовом до суду та відповідного рішення суду.

Наприклад, в товариствах з обмеженою відповідальністю за умови наявності поважних причин пов'язаних з його учасником, суд може прийняти рішення про виключення учасника з товариства на вимогу всіх інших учасників, яким належить більше половини статутного капіталу товариства (стаття 266 Кодексу господарських товариств). Ціна придбання акцій в такому випадку визначається судом. Проте, також необхідно довести наявність «поважної причини», яка б блокувала або суттєво заважала діяльності товариства. Наприклад, відповідно до існуючої судової практики, це може бути здійснення конкуруючої діяльності, здійснення дій, що наносять шкоду товариству або зловживання правом на проведення перевірок.

Аналогічно, в простих акціонерних товариствах (стаття 30049) у разі наявності поважних причин по відношенню до акціонера, якому загрожує виключення, акціонер або акціонери, яким належить більше половини загальної кількості голосів, можуть вимагати від суду вирішення питання про виключення такого акціонера з товариства.

Додатково, в простих акціонерних товариствах акціонер, який не задоволений ситуацією, що склалася, може вимагати здійснення свого виходу з товариства. Суд може дозволити акціонеру вийти з товариства, якщо існує поважна причина, обумовлена відносинами, які склалися між акціонерами або між товариством та акціонером, що хоче вийти, які завдають серйозну шкоду такому акціонеру.

Інший спосіб попроситися з акціонером товариства – здійснити викуп акцій, але у разі відсутності згоди акціонера, чиї акції викупаються, це буде примусовий викуп. Такий викуп дозволяється лише, якщо статут товариства передбачає таку можливість та встановлює передумови для реалізації примусового викупу (статті 199, 30044 та 359). Таким чином, необхідно завчасно передбачити та, наскільки це можливо, детально описати підстави, процедуру та порядок викупу акцій. У випадках наявності конфліктів між акціонерами, використання цієї процедури часто оспорується в суді акціонером, якому загрожував викуп.

Нові можливості реалізації процедури сквізаут та обов'язкового викупу (buyout) в рамках корпоративних груп

Зміни, що набудуть чинності 13 жовтня 2022 року, ще відомі як «Закон про Холдинги», запроваджують додаткові можливості для здійснення процедури сквізаут та обов'язкового викупу (buyout), що будуть застосовуватися також до товариств з обмеженою відповідальністю. Проте, зміни будуть доступні лише, якщо товариство «бере участь у корпоративній групі».

Нові положення дозволяють акціонерам дочірнього підприємства прийняти рішення (кваліфікованою більшістю – $\frac{3}{4}$ голосів) про участь дочірнього підприємства в корпоративній групі. Такий контроль підлягає розкриттю в комерційному реєстрі, після чого материнська компанія матиме можливість надавати обов'язкові до виконання інструкції дочірньому підприємству щодо здійснення його діяльності (детальніше дивіться статтю «Новий закон про корпоративні групи набуде чинності в жовтні 2022 року»). Таким чином, додаткові (нові) підстави для здійснення процедур сквізауту та обов'язкового викупу (buyout) не будуть застосовуватися до всіх корпоративних груп, а лише до тих, які формально сформували корпоративні групи.

Новий закон запроваджує можливість здійснення процедури сквізаут як в товариствах з обмеженою відповідальністю, так і в акціонерних товариствах (Стаття 2111). Акціонери товариства можуть прийняти рішення про обов'язковий сквізаут та викуп акцій міноритарних акціонерів, що складають не більше, ніж 10% статутного капіталу, материнською компанією, яка прямо володіє принаймні 90% статутного капіталу. Інший граничний показник менший, ніж 90%, але не менший, ніж 75% статутного капіталу, може бути передбачено в статуті товариства.

Решта положень процедури сквізаут для акціонера компанії, що є членом корпоративної групи, буде регулюватися окремими положеннями, що

стосуються реалізації процедури сквізаут в акціонерних товариствах (які не беруть участь у корпоративній групі), включаючи порядок визначення ціни.

Інший спосіб для мажоритарного акціонера здійснити викуп акцій міноритарного акціонера – запропонувати такі зміни до статуту, з якими не погоджується міноритарний акціонер. Дочірнє підприємство, що є членом корпоративної групи (та не є 100%-контрольованим підприємством) може відмовитися виконувати обов'язкову інструкцію, якщо існує обґрунтоване побоювання, що вона суперечить інтересам дочірнього підприємства та завдасть шкоду, яка не зможе бути відвернута материнською компанією чи іншою компанією групи.

В решті-решт, статут дочірнього підприємства, яке є членом корпоративної групи, може передбачати додаткові підстави для відмови від виконання обов'язкових інструкцій. Дійсність рішення про внесення змін до статуту, якими:

- Встановлюються такі додаткові підстави;
- Зменшується передбачений законом граничний поріг у 90% статутного капіталу (до не менш як 75%), за умови якого дозволяється обов'язковий викуп міноритарних акціонерів,

залежить від викупу материнською компанією акцій акціонерів дочірнього підприємства, які не були згодні зі змінами до статуту та які подали вимогу про викуп їхніх акцій. Ціна викупу визначається експертом, який обирається зборами акціонерів, або, якщо збори не обрали його, експертом, призначеним судом (на вимогу виконавчого органу).

Нові положення також мають на меті скоординувати процес виходу з товариства міноритарних акціонерів, які не бажають брати участі в товаристві, що є членом фінансової групи.

Міноритарний акціонер, якому належить не більше 10% статутного капіталу дочірнього підприємства, що є членом корпоративної групи, може вимагати включення до порядку денного наступних зборів акціонерів питання про обов'язковий викуп належних йому акцій материнською компанією, яка прямо, опосередковано, або разом із іншими особами володіє принаймні 90% статутного капіталу дочірнього підприємства, що є членом корпоративної групи.

Висновок

Лише практика покаже, чи є нові норми щодо обов'язкових до виконання інструкцій та відповідальності учасників виконавчого органу вигідними для неформально існуючих корпоративних груп, що вони захотять прийняти рішення про формування формальних корпоративних груп.

Беззаперечно, нові норми пропонують рішення вигідні для мажоритарних акціонерів товариств, що є членами корпоративних груп, які хочуть попрощатися з міноритарними акціонерами. Граничний показник для застосування таких рішень є нижчим, ніж той, що застосовується до акціонерних товариств, які не є членами корпоративних груп (за загальним правилом 90%, а в окремих випадках – 75% статутного капіталу на відміну від 95%). Додатково, відповідно до нових правил, процедуру сквізаут можна реалізувати в товариствах з обмеженою відповідальністю (які є членами корпоративної групи). Таким чином, формування формальної корпоративної групи може дозволити мажоритарним акціонерам реалізувати процедуру сквізаут щодо міноритарних акціонерів товариства.

З іншої сторони, відповідно до нових правил, міноритарні акціонери, які більше не зацікавлені бути у складі компанії, яка є членом корпоративної групи, також матимуть можливість вимагати здійснення обов'язкового викупу належних їм акцій.