

Сфера застосування корпоративних договорів відповідно до українського законодавства

Микола Стеценко

30 травня 2019 року



AVELLUM

INTERNATIONALLY
UKRAINIAN

Застосування корпоративного договору

- Корпоративний договір потрібен у випадку:
 - Створення спільного підприємства (СП)
 - Як додаткова угода з кредитором

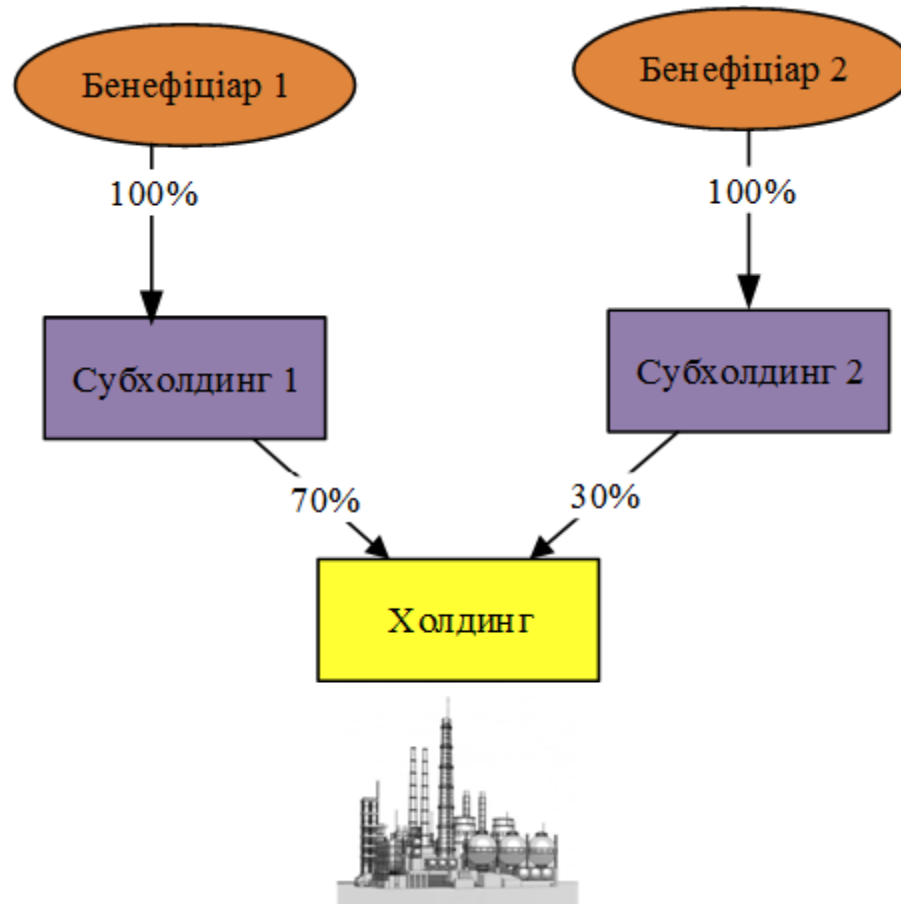
Причини формування СП

- Злиття
 - Активи об'єднують у функціонуючий бізнес
 - Бізнеси об'єднують у більш потужний бізнес
- Придбання
 - *Cash-in*: бізнес потребує ресурсів для розвитку
 - *Cash-out*: власник бізнесу потребує ресурсів

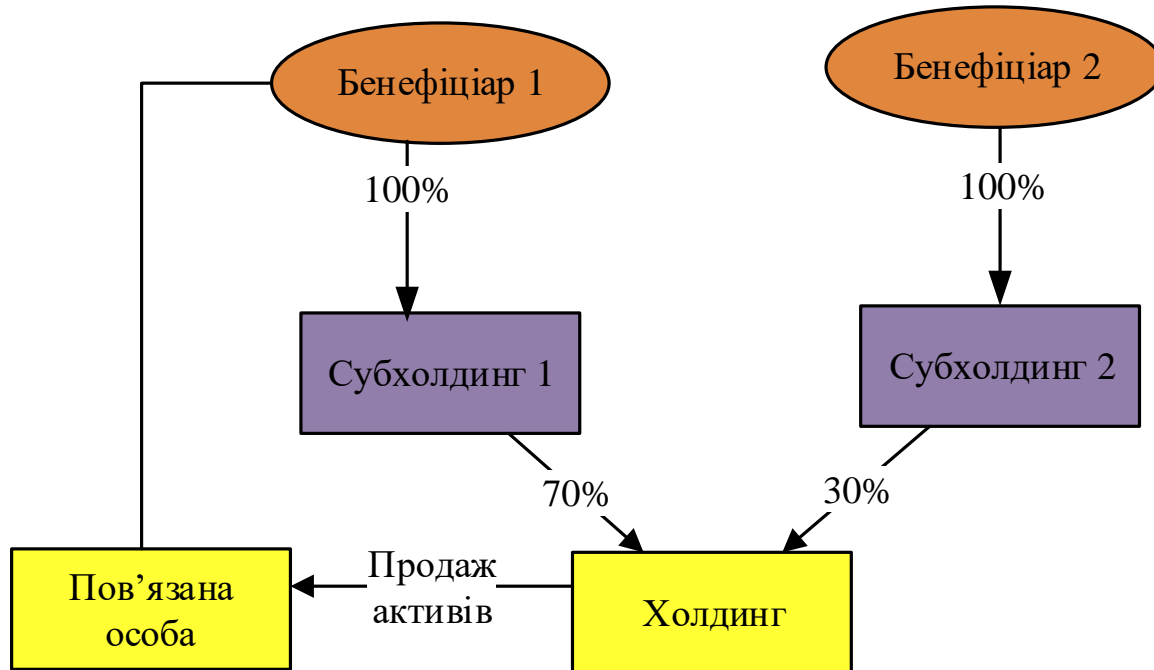
Проблеми СП

- Власники не готові ділити управління бізнесом з інвесторами
- Різна культура акціонерів
- Розкриття конфіденційної інформації потенційному конкуренту
- Різні цілі учасників СП
- Збільшення формалізму у господарській діяльності СП
- Проблеми виходу з бізнесу

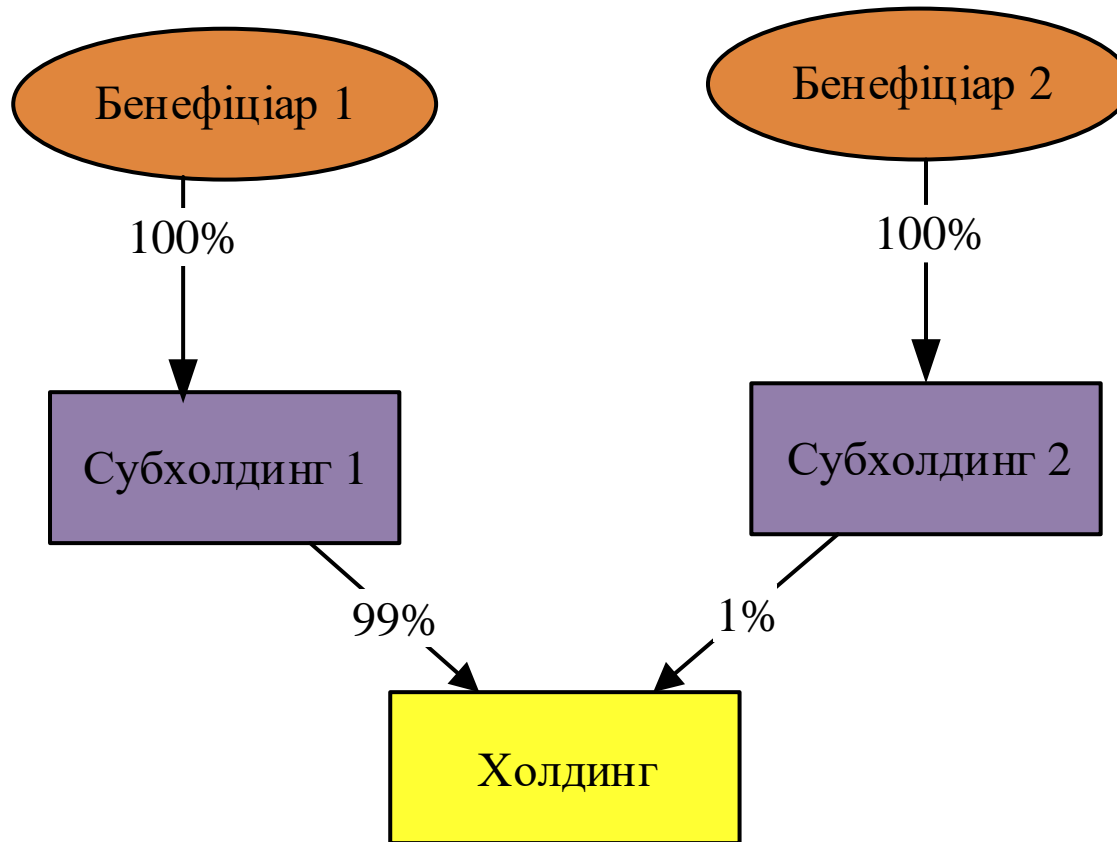
Основні ризики у СП



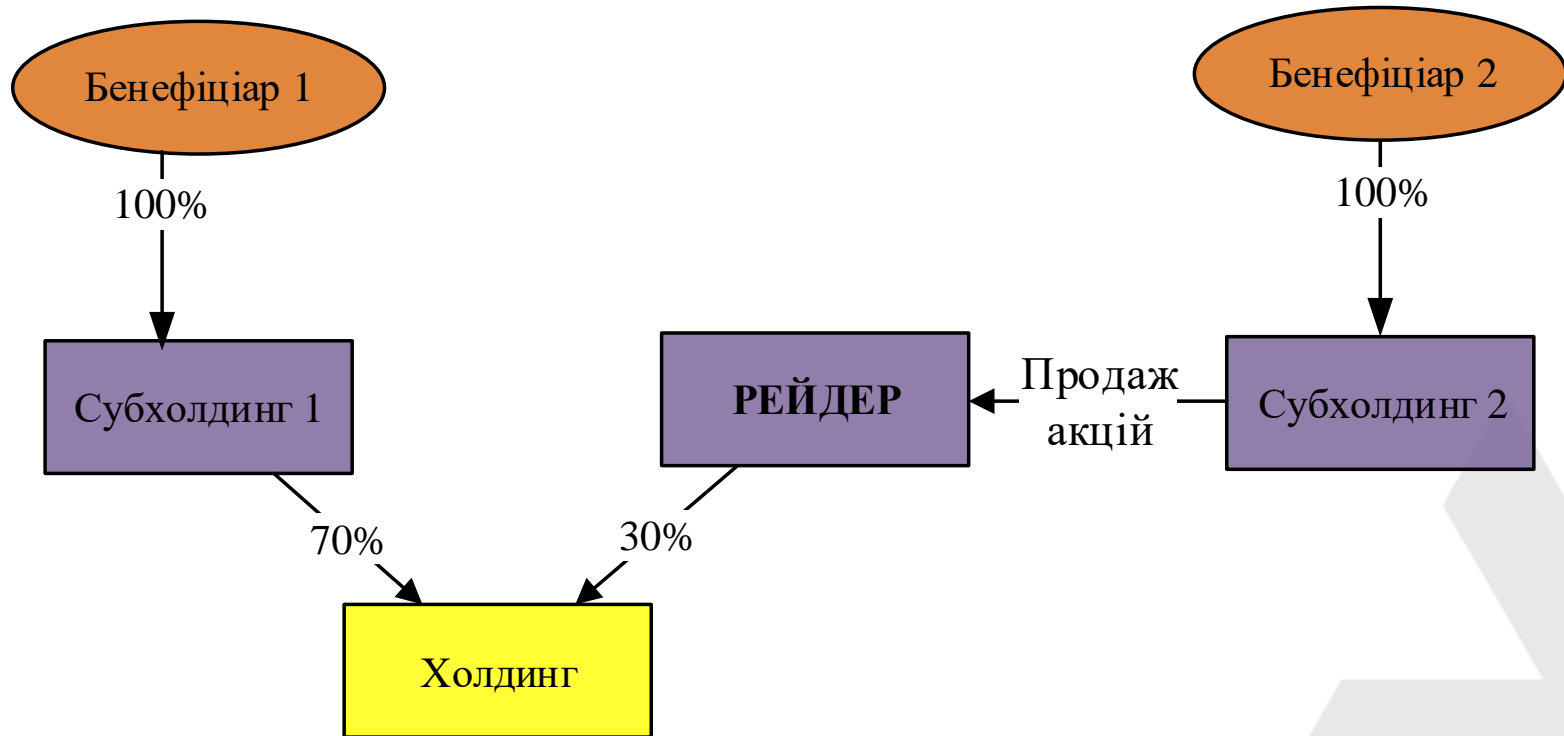
Ситуація 1 – «спиляти» активи



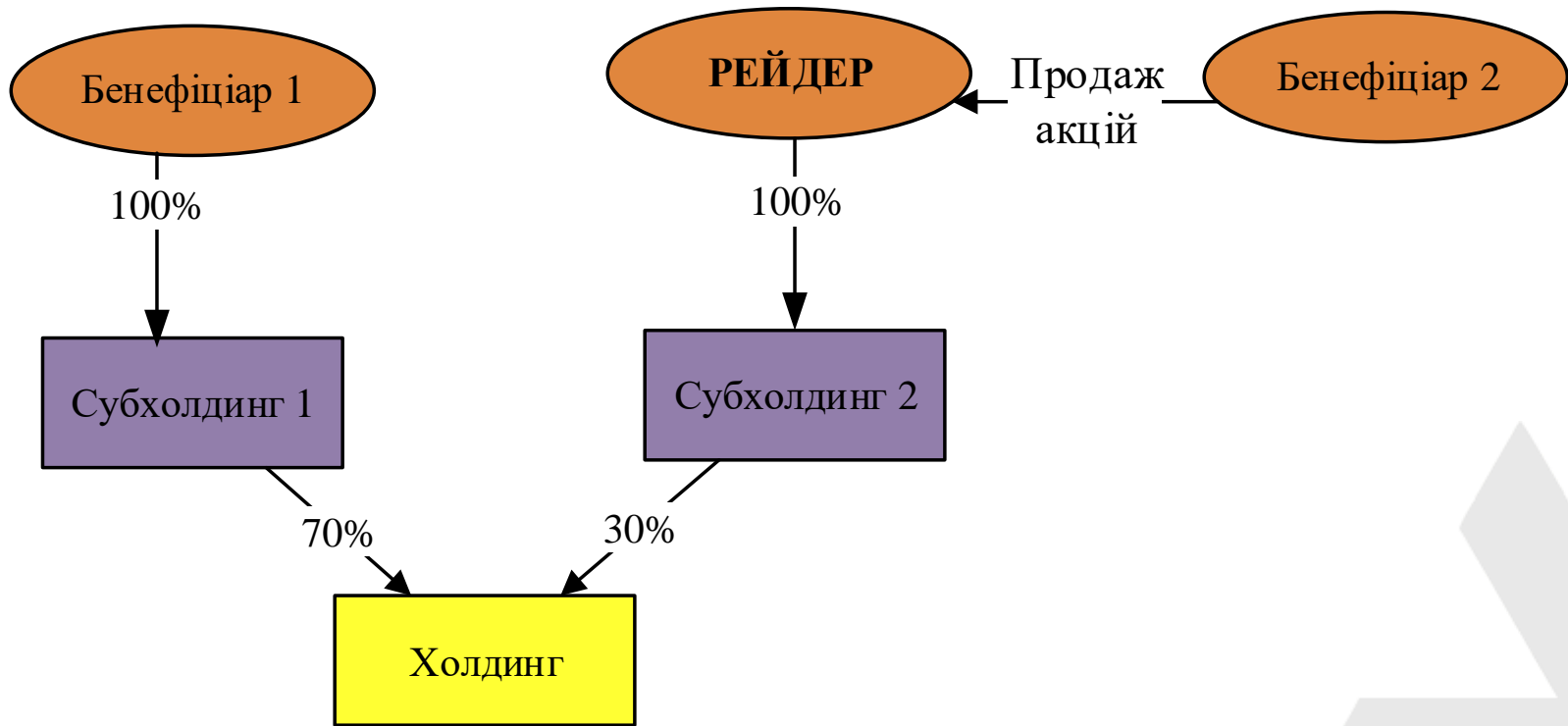
Ситуація 2 – «розмити» міноритарія



Ситуація 3 – впустити рейдера чи терориста



Ситуація 4 – змінити контроль



Що робити?

- Ще «на березі» домовитися про те «як живемо і як розходимось»
- Зафіксувати домовленості у юридичних документах
 - Корпоративний договір (акціонерна угода)
 - Статути

Корпоративний договір v. Статут

Корпоративний договір	Статут
Домовленості між акціонерами	Правила функціонування СП і його органів
Гнучкий інструмент, заснований на свободі договору	Менш гнучкий інструмент
Правовий захист – збитки	Правовий захист – недійсність рішень: <ul style="list-style-type: none">• рішень органів СП• угод з акціями СП• угод, укладених директором СП
Конфіденційний документ	Публічний документ

Випадки відчуження акцій

Продаж третій особі	Безвихідна ситуація (<i>Deadlock</i>)	Примусова передача (<i>Involuntary Transfer</i>)	Вихід з СП (<i>Exit</i>)
ROFO (<i>Right of First Offer</i>)	Техаська перестрілка	Передача за ринковою ціною	Пут-опціон
ROFR (<i>Right of First Refusal</i>)	Російська рулетка	Передача з дисконтом	Кол-опціон
Tag along (<i>piggy back rights</i>)	Спільний продаж	Передача за номінальною ціною	Подія ліквідності (<i>IPO</i>)
Drag along	Кол/пут опціони		

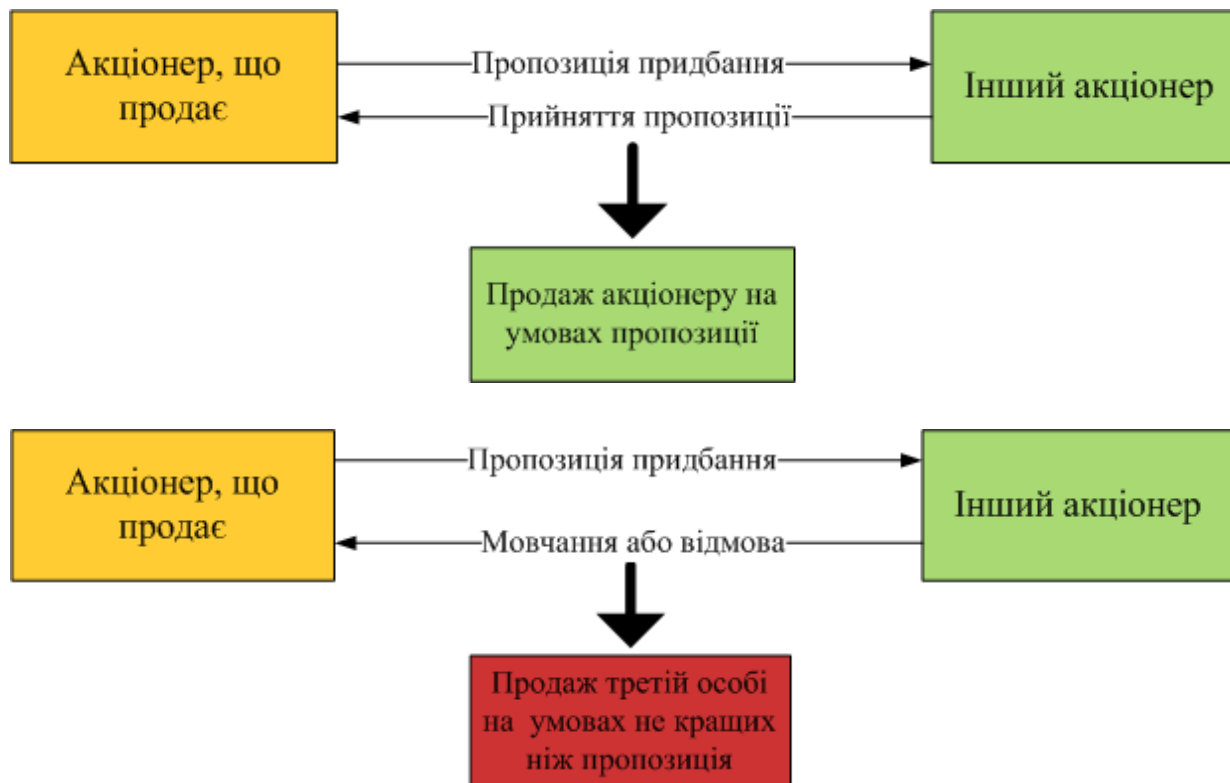
Загальні правила щодо передачі акцій (1)

- Що таке відчуження акцій? Необхідне широке поняття:
“Відчуження включає передачу, продаж, уступку або будь-який інший спосіб відчуження Акцій (або прав на них), передача прав управління або надання опціону на Акції”
- Обмеження можуть також поширюватися також на обтяження акцій
- Відчуження лише за згодою іншої сторони договору
- Заборона відчуження в межах певного строку (*lock-up period*)
- Продаж всіх акцій чи будь-якої частини акцій

Загальні правила щодо передачі акцій (2)

- Продаж лише на користь *bona fide* покупця
- Заборона відчужувати акції певним особам (терористи, конкуренти)
- Дозволені передачі (пов'язані особи)
- Будь-яке відчуження лише за реальні гроші без розстрочки
- Переважні права (ROFO, ROFR, Tag along, Drag along)

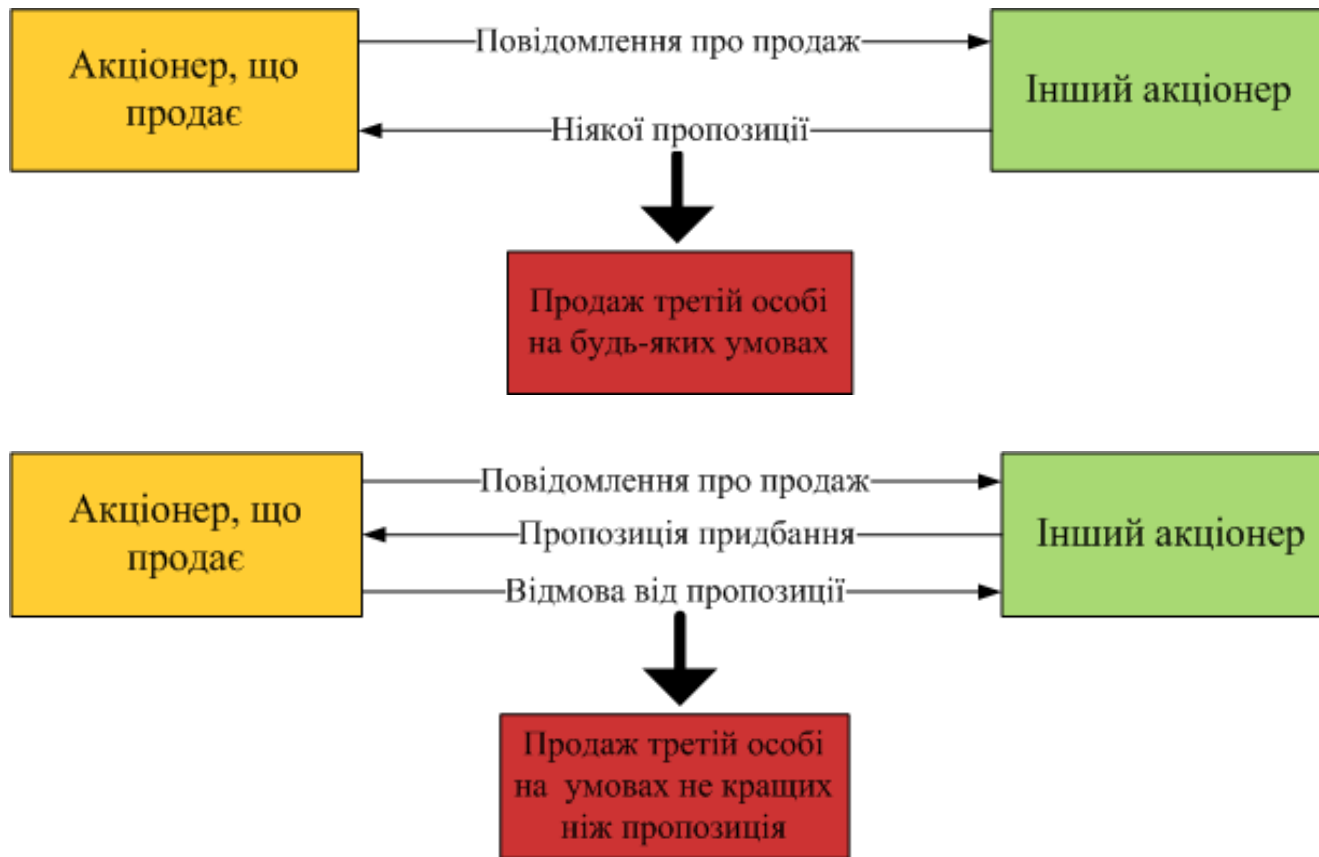
Схематичне зображення ROFR



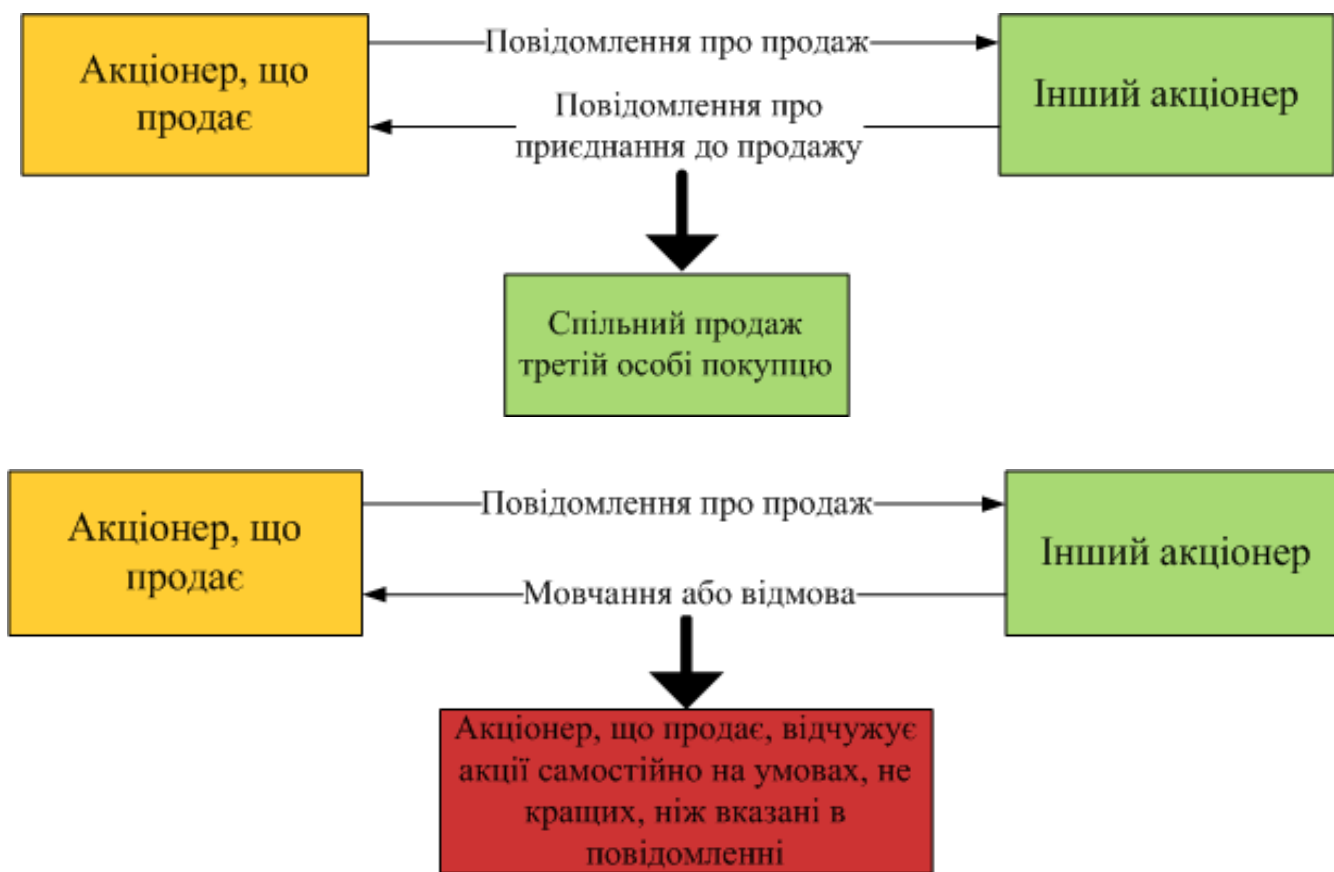
Схематичне зображення ROFO (1)



Схематичне зображення ROFO (2)



Схематичне зображення tag along



Схематичне зображення drag along



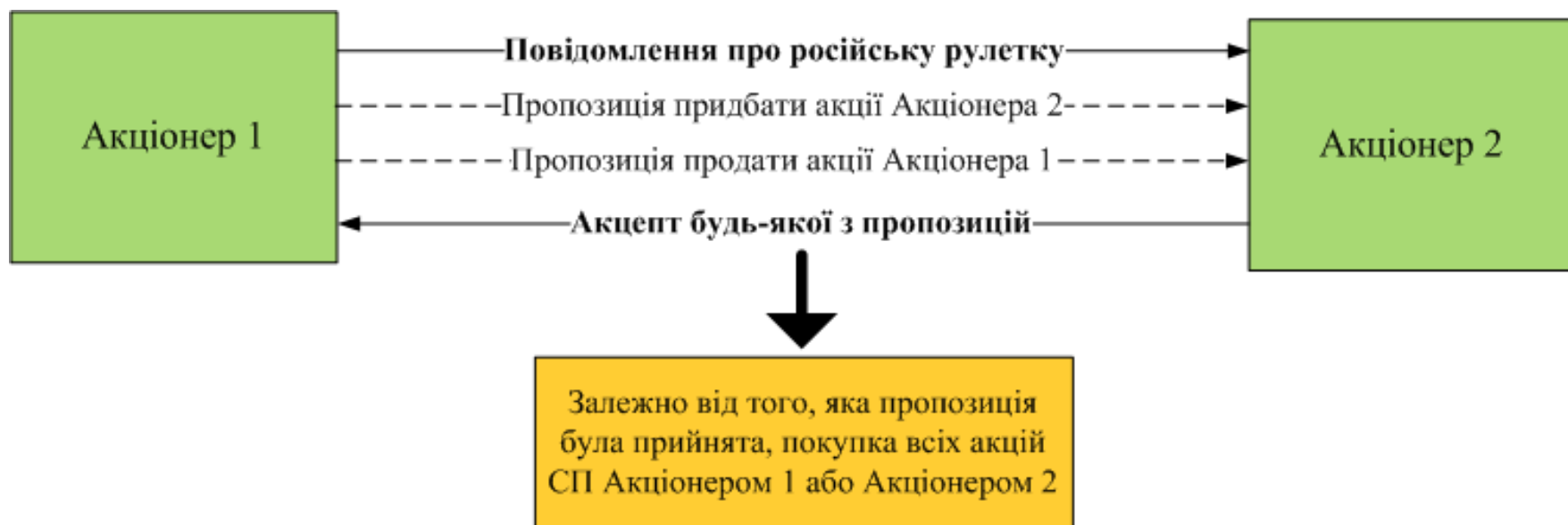
Безвихідна ситуація (deadlock)

- Безвихідна ситуація – це нездатність акціонерів (через брак голосів) прийняти рішення, яке винесене на голосування і вимагає згоди всіх учасників корпоративного договору.
- Акціонери мають право обрати спосіб вирішення безвихідної ситуації

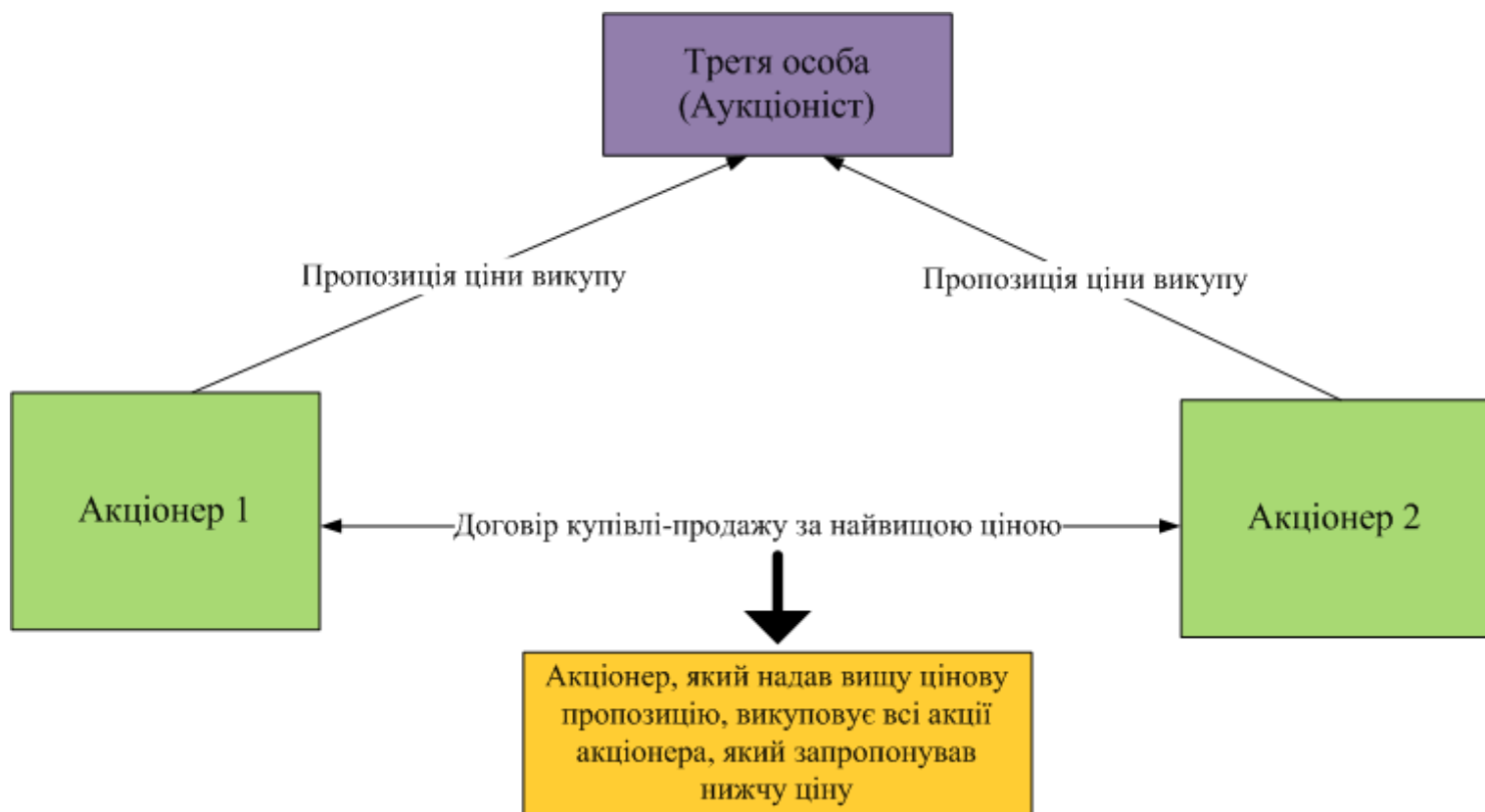
Механізми вирішення безвихідних ситуацій

КОНСТРУКТИВНІ	ДЕСТРУКТИВНІ
Переговори	Російська рулетка (<i>russian roulette</i>)
Медіація	Техаська/мексиканська перестрілка (<i>Texas/Mexican shoot out</i>)
Висновок експерта	Спільний продаж
Ескалація	Ліквідація
Вирішальний голос голови	Пут/кол опціони

Схематичне зображення російської рулетки



Схематичне зображення техаської перестрілки



Кол і Пут опціони

- Договір опціону це механізм, за яким сторона 1 може примусити сторону 2 купити у сторони 1 актив, що належить стороні 1 (пут-опціон) або продати стороні 1 актив, що належить стороні 2 (колл-опціон)
- Акціонер, щодо якого реалізується опціон, зобов'язаний його виконати
- Опціон реалізується в межах опціонного періоду, який може тривати протягом дії акціонерної угоди або лише протягом кількох років
- Наявність безвихідної ситуації чи істотне порушення акціонерної угоди одним із акціонерів можуть бути приводами для реалізації опціону
- Ціна опціону може відповідати ринковій ціні, номінальній ціні або передбачати дисконт чи премію
- Надання повноважень директору на примусову передачу

Акціонерні (корпоративні) договори в Україні

- Закон щодо корпоративних договорів (№ 1984-VIII від 22 березня 2017), Закон про ТОВ та ТДВ (№ 2275-VIII від 6 лютого 2018):
 - і. укладення корпоративних договорів (договорів між акціонерами)
 - ii. порядок відчуження акцій
 - iii. узгоджене голосування
 - iv. договори опціону
 - v. безвідклична довіреність
- Підпорядкування акціонерних угод іноземному праву – відсутня пряма заборона, але є негативна практика Пленуму ВСУ (№ 13 від 24 жовтня 2008)
- Вирішення спорів в арбітражі – 1) сторонами акціонерної угоди мають бути всі учасники компанії 2) акціонерна угода має містити арбітражне застереження

Структура корпоративного договору

Блок питань	Питання
Бізнес	чим, власне, займатиметься компанія
Корпоративне управління	участь в операційному управлінні/прийнятті рішень із стратегічних питань
	процедура проведення і прийняття рішень органами управління
	перелік питань виключної компетенції/прав вето/способів вирішення тупикових ситуацій тощо
	інформаційні права
Відчуження акцій	заборона відчуження / відчуження за згодою / переважні права
	опціони/виходи із СП
Фінансування СП	від акціонерів/третіх осіб/тощо
Інші питання	інші інструменти захисту акціонерів, неконкуренція, окремі питання управління

ДЯКУЄМО ЗА УВАГУ!

