



від 25.05.2018р.

Голові Національної комісії з цінних  
паперів та фондового ринку  
Хромасву Т.З.

*Шановний Тимуре Заурбековичу!*

Асоціації, які об'єднують професійних учасників фондового ринку, надають пропозиції щодо ситуації, що склалася навколо застосування механізму примусового викупу акцій у міноритаріїв:

**1. Пропонуємо передбачити**, що положення Прикінцевих та перехідних положень Законів №1983, №2210 ст. 65<sup>2</sup> Закону України "Про акціонерні товариства" не поширюються на приватні акціонерні товариства.

**В країнах ЄС процедура публічної пропозиції застосовується як механізм виходу публічної компанії з публічного ринку.** В Україні процедура squeeze-out у може бути застосована як в публічних, так і в приватних акціонерних товариствах. При цьому Статутом ПрАТ при його створенні, а також рішенням загальних зборів акціонерів приватного акціонерного товариства про внесення змін до статуту товариства, прийнятим більш як  $\frac{3}{4}$  голосів акціонерів, які зареєструвалися для участі у загальних зборах, може бути передбачено, що вимоги статей 65, 65<sup>2</sup>, 65<sup>3</sup> Закону «Про акціонерні товариства» не поширюються на таке товариство або поширюються з винятками або особливостями, що мають бути визначені статутом товариства (ст. 65<sup>5</sup> Закону «Про акціонерні товариства»).

**В Україні фактично відсутній публічний (біржовий) ринок акцій.** Якщо в 2014 році у біржовому лістингу знаходилося 126 акцій, то станом на 1.05.2018 р. в лістингу фондової біржі ПАТ «Українська біржа» за другим рівнем лістингу перебувають цінні папери лише 4 емітента – публічних акціонерних товариства (ПАТ «Донбасенерго», МНР SE, ПАТ «Мотор Січ», ПАТ «Укрнафта»).

Застосування процедур примусового продажу акцій призвело до значного падіння вартості активів публічних інвестиційних фондів, які акумулюють кошти індивідуальних інвесторів.

**2. Внести зміни до ст. 65<sup>2</sup> Закону України "Про акціонерні товариства",** передбачивши для міноритарного акціонера або будь-якого інвестора, в тому числі держави, **право зустрічної конкуруючої пропозиції (зворотньої вимоги) щодо викупу** пакету акцій товариства, не меншого від визначеного в Оферті або Публічній вимозі, по ціні, не нижче від ціни, визначеної в Оферті, Публічній вимозі або направленій раніше Конкуруючій пропозиції.



Відповідно до п. 22 Преамбули та статті 13 Директиви 2004/25/ЄС Європейського Парламенту та Ради щодо пропозицій про поглинання (Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 april 2004 on takeover bids) держави-члени також повинні правила ухвалити норми, що регулюють проведення пропозицій, принаймні стосовно наступного: (a) припинення дії пропозицій; (b) перегляд пропозицій; (c) **конкуруючі пропозиції (competing bids or offer)**; (d) оголошення результатів пропозицій; (e) безповоротність пропозицій та дозволені умови.

Право на конкуруючу пропозицію передбачає законодавство країн ЄС (наприклад, Article 118e of the Securities Act (Словаччина), Article 6 of the Law 3461/2006 ("Takeover Bid Law" of Greece) та ін.), Regulation 20(5) of the 2011 Takeover Code of India, стаття 84.5 Закону Російської Федерації «Про акціонерні товариства».

3. Виключити норми закону, впроваджені Законом №2210-VIII, що дозволяють не застосовувати середній біржовий курс для ПрАТ при визначенні ринкової вартості емісійних цінних паперів (п.2.ч. 2 ст. 8 Закону «Про акціонерні товариства»), в тому числі за рішенням Загальних зборів акціонерів.

4. На виконання п. 30, 32<sup>1</sup> статті 8 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку у разі надходження скарги міноритарного акціонера щодо порушення учасниками ринку вимог, встановлених ст. 8, 65, 65<sup>1</sup>, 65<sup>2</sup>, 65<sup>3</sup> Закону України "Про акціонерні товариства" зобов'язана забезпечувати контроль за виконанням встановлених вимог та захист інтересів акціонерів (інвесторів) у цінні папери шляхом:

- зупинення на підставі рішення Комісії внесення змін до системи депозитарного обліку щодо цінних паперів емітента та заявника вимоги за публічною безвідкличною вимогою на строк до усунення порушень, що стали підставою для прийняття такого рішення;

- витребування у емітента документів, що стали підставою визначення ціни викупу акцій та направлення звіту про оцінку ринкової вартості акцій на рецензування до Фонду державного майна України;

- розгляд документів емітента, що стали підставою для визначення ціни викупу акцій, з метою перевірки та недопущення ознак маніпулювання на фондовому ринку в частині попередньої змови групою осіб, що призведе до встановлення інших цін;

- контролю за дотриманням вимог закону в частині розкриття регулярної та особливої інформації про емітента;

- в разі виявлення порушень учасниками ринку вимог закону – застосування відповідальності до порушників.

**Передбачити в статтях 65, 65<sup>1</sup>, 65<sup>2</sup> Закону України "Про акціонерні товариства", що Оферта та/або Публічна вимога, що не відповідають вимогам закону, а також договір купівлі-продажу, укладений на їх підставі, є недійсними. Після усунення порушень закону заявник Оферти або Публічної вимоги має право направити нову Оферту або Публічну вимогу.**

5. Перевірка та розкриття достовірної інформації про фінансово-господарський стан товариства спрямовані на забезпечення гарантій для міноритарних акціонерів компанії-цілі на отримання кваліфікованої інформації щодо реального фінансового стану компанії, її ринкової капіталізації та перспектив розвитку. Для забезпечення прозорості інформація про фінансово-господарський стан компанії-цілі та про процедуру викупу, підстави та порядок визначення ціни мають бути публічними. Право на застосування процедури squeeze-out не публічними компаніями – ПрАТ обумовлює складність акціонерів в отриманні інформації про товариство. Незважаючи на норми статтей 25, 77, 78 Закону України «Про акціонерні

товариства», які надають право на отримання інформації про АТ, на практиці акціонери стикнулися з проблемою отримання звітів про оцінку ринкової вартості акцій та річних аудиторських висновків, обумовленою поширенням АТ на цю інформацію режиму конфіденційності.

Пропонуємо визначити в статтях 65, 65<sup>1</sup>, 65<sup>2</sup> Закону України "Про акціонерні товариства", що звіт суб'єкта оціночної діяльності про визначення ринкової вартості акцій, аудиторський висновок та інші документи, що стали підставою визначення ціни продажу акцій в Оферті або Публічній безвідкличній вимозі, структура власності заявника вимоги та його афілійованих осіб, зазначених в Оферті або Публічній безвідкличній вимозі є невід'ємною частиною Публічної безвідкличної пропозиції (оферти) та Публічної безвідкличної вимоги та повинні розміщуватись на власному веб-сайті компанії-цілі.

*З повагою,*

Президент Асоціації  
«Українські фондові  
торговці»  
Є. Ревіло



Президент Професійної  
асоціації учасників ринку  
капіталів та деривативів  
О. Кий



Генеральний директор  
Української асоціації  
інвестиційного бізнесу  
А. Рибальченко

