

**Коментарі та пропозиції Аналітично-дорадчого центру
Блакитної стрічки ПРООН
до проекту закону
України № 0952 «Про акціонерні товариства»**

Закон «Про акціонерні товариства» є надзвичайно важливим актом, який багато в чому визначає шляхи розвитку національної економіки та впливає на її структуру, ним закладається правова конструкція функціонування великого та середнього бізнесу. Встановлюючи правовий режим для власників акцій (акціонерів) та механізми захисту ними своїх прав та інтересів, закон «Про акціонерні товариства» визначає ступінь привабливості акцій українських корпорацій як інструменту інвестування. Рівень надійності і привабливості українських акцій фактично визначає рівень розвитку та стабільності українського фондового ринку, а з ним і перспективи інституційних інвесторів (інвестиційні фонди, пенсійні фонди, страхові компанії) та фінансової системи в цілому. У зв'язку з тим, що закон «Про акціонерні товариства» безпосередньо впливає на розвиток багатьох секторів та галузей економіки та повинен враховувати та узгоджувати різноманітні інтереси багатьох груп акторів (дрібні акціонери, власники значних чи контролюючих пакетів акцій, іноземні інвестори, інституційні інвестори, менеджери, банки, держава), надзвичайно важливим є забезпечення внутрішньої збалансованості акту, усунення перешкод та диспропорцій, які можуть стати на заваді розвитку акціонерних товариств, фондового ринку та національної економіки.

Саме керуючись міркуваннями про те, що Україні сьогодні вкрай необхідний ефективний, збалансований закон «Про акціонерні товариства», ми пропонуємо внести певні зміни до тексту законопроекту, підготованого до другого читання, з тим, щоб усунути непотрібні ризики, запобігти небезпечним тенденціям та забезпечити надійність, ефективність, оперативність та мінімальну витратність механізмів акціонерного товариства.

Приватне акціонерне товариство створюється своїми учасниками для акумуляції інвестиційних ресурсів та реалізації певного бізнес-проекту. Очевидно, що зміни в складі учасників можуть викликати пересторогу у інших акціонерів і створювати додаткові ризики, тому надання акціонерам переважного права викупу частки акцій, що продаються іншим учасником, цілком обґрунтована та поширена світова практика. У той же час надання переважного права на викуп власних акцій самому товариству не отримало поширення в іноземному законодавстві з цілком поважних причин. Переважне право товариства на викуп власних акцій є несумісним із принципом забезпечення незмінності капіталу товариства незалежно від складу учасників, що розглядається як важлива перевага конструкцій, заснованих на принципах об'єднання капіталів (АТ, ТОВ), над конструкціями, заснованими на принципах об'єднання осіб (повне товариство, командитне товариство, partnership). Також переважне право товариства на викуп власних акцій містить в собі високі ризики неплатоспроможності (банкрутства) внаслідок вилучення обігових коштів товариства, порушення прав кредиторів та акціонерів через викуп частки акцій контролюючого акціонера за завищеною ціною. Пропонуємо вилучити з тексту п.2 Ст. 7 положення про переважне право приватного акціонерного товариства на придбання власних акцій та викласти п. 2 Ст. 7 в такій редакції:

Редакція проекту підготована до другого читання	Запропонована редакція
Стаття 7	Стаття 7
2.Статутом приватного акціонерного	2.Статутом приватного акціонерного

товариства може бути передбачено переважне право його акціонерів <i>та самого товариства</i> на придбання акцій цього товариства, що пропонуються їх власником до продажу третій особі. У випадку, якщо статутом приватного акціонерного товариства передбачено переважне право його акціонерів <i>та самого товариства</i> на придбання акцій цього товариства, що пропонуються їх власником до продажу третій особі, таке переважне право повинно реалізовуватися відповідно до частин 3-6 цієї статті.	товариства може бути передбачено переважне право його акціонерів на придбання акцій цього товариства, що пропонуються їх власником до продажу третій особі. У випадку, якщо статутом приватного акціонерного товариства передбачено переважне право його акціонерів на придбання акцій цього товариства, що пропонуються їх власником до продажу третій особі, таке переважне право повинно реалізовуватися відповідно до частин 3-6 цієї статті.
---	---

Вимога про збереження співвідношення вартості чистих активів до розміру статутного капіталу є штучною, необґрунтованою та позбавленою регулятивного сенсу. Розрахунок вартості чистих активів через балансову вартість активів та зобов'язань не враховує зміни ринкової вартості активів та відстояння в часі строків виконання (погашення) зобов'язань, що не дозволяє зробити чіткі висновки щодо реального фінансового стану товариства на певну дату. Ця норма ніяк не сприяє захисту прав та інтересів кредиторів чи акціонерів, але створює для товариств додаткові ризики і загрожує великими витратами, пов'язаними із необхідністю зменшення статутного капіталу: перереєстрацією випуску акцій, дострокові виплати за зобов'язаннями (п.2 ст.16), витрати на обмін акцій тощо. Витрати на виконання вимог п.3 Ст.14 можуть привести до банкрутства навіть цілком платоспроможне акціонерне товариство, що фактично входить у прямий конфлікт з ідеологією Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», орієнтованого на підтримку боржників, що потрапили у скрутне фінансове становище. Сьогодні законодавство більшості розвинених країн відмовилося від абсолютизації концепції статутного капіталу на користь механізмів, в основі яких лежить особиста мотивація і відповідальність. Друга Директива з права компаній ЄС «Про капітал» і британський закон «Про компанії» у випадку надзвичайно високого зменшення вартості чистих активів корпорації вимагають невідкладного скликання Радою Директорів позачергових зборів акціонерів із обов'язковим обговоренням акціонерами цього питання. Таким чином, замість автоматичної примусової ліквідації товариства за суто формальними ознаками або виконання досить витратних вимог закону, які лише погіршать фінансовий стан товариства, акціонерам забезпечується можливість розібратися в ситуації і зробити висновки (здебільшого щодо кваліфікації менеджменту та директорів корпорації).

Стаття 14	
3. <i>Якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового року вартість чистих активів акціонерного товариства виявиться меншою від розміру статутного капіталу, товариство зобов'язане оголосити про зменшення свого статутного капіталу та зареєструвати відповідні зміни до статуту в установленому законом порядку. Якщо вартість чистих активів стає меншою від мінімального розміру</i>	Виключити

<i>статутного капіталу, встановленого цим законом, товариство зобов'язане протягом десяти місяців з дати настання такої невідповідності усунути її або прийняти рішення про ліквідацію.</i>	
---	--

Ми вважаємо, що обмеження на випуск акцій, що містяться в частині 2 та 3 ст. 15 Проекту є абсолютно необґрунтованими і справлятимуть скоріш негативний, аніж позитивний ефект на діяльність акціонерних товариств. Дійсно, суттєве перевищення власного капіталу товариства над його статутним капіталом може свідчити або про міцність його фінансового становища, або про свідоме заниження статутного капіталу з метою уникнення штучних обмежень, встановлених законодавцем. В той же час менший, ніж статутний капітал, розмір власного капіталу далеко не завжди свідчить про непевне майбутнє емітента. На нашу думку єдиним об'єктивним критерієм, що мав би зупиняти процес випуску акцій товариства, може слугувати оголошення емітента неплатоспроможним. Також не має аналогів у світовій практиці передбачена ч. 3 п. 4 ст.15 заборона на збільшення статутного капіталу у випадку наявності у товариства власних викуплених акцій. Дійсно, викуплені акції містять певні ризики зловживань і викривлення об'єктивної картини фінансового стану товариства, і у всіх державах законодавець обмежує строк, протягом якого власні акції компанії можуть нею утримуватись (1-3 роки), але жодним чином процес випуску додаткових акцій не ставиться в залежність від необхідності позбутися викуплених акцій. Можна також зауважити, що механізми обов'язкового викупу товариством власних акцій, які ми вважаємо вкрай необхідними інструментами захисту акціонерами своїх прав, можуть увійти в конфлікт з вимогами позбутися викуплених акцій до збільшення статутного капіталу і торпедувати зусилля і витрати товариства з підготовки додаткової емісії. Не виключена також можливість щодо тлумачення цього обмеження як заборони приймати загальними зборами товариства рішення про збільшення статутного капіталу у випадку розгляду загальними зборами питань, що передбачають надання акціонерам права вимагати обов'язкового викупу, чи взагалі наявності у товариства власних акцій. Ми вважаємо вимоги частини 2 та 3 п.4 ст.15 штучними, безпідставними та позбавленими регулятивного сенсу і пропонуємо їх виключити.

Стаття 15	Стаття 15
4. Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства без залучення додаткових внесків здійснюється шляхом підвищення номінальної вартості акцій.	4. Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства без залучення додаткових внесків здійснюється шляхом підвищення номінальної вартості акцій.
<i>Акціонерне товариство не має права приймати рішення про збільшення статутного капіталу шляхом публічного розміщення акцій, якщо розмір власного капіталу є меншим розміру його статутного капіталу.</i>	виключити
<i>Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства у разі наявності викуплених товариством акцій не допускається.</i>	виключити

1. Частиною 1 п. 1 ст. 23 впроваджується унікальний у світовій практиці інститут примусового лістингу акціонерного товариства. Ми маємо величезні сумніви щодо того,

що подібний крок дозволить просто і швидко вирішити проблему низької ліквідності акцій українських акціонерних товариств та дефіцит привабливих інвестиційних інструментів. В усьому світі лістинг є правом, а не обов'язком емітента, саме емітент обирає, коли та на якій біржі розміщуватимуться його акції. Це надзвичайно важливе рішення, яке вимагає значного часу на підготовку та пов'язане з великими ризиками та витратами, застосування в цьому випадку методу адміністративного тиску може дати лише негативний результат. Обов'язковий лістинг лише відлякне потенційних емітентів від організаційно-правової форми публічного акціонерного товариства. Існуючі ж публічні акціонерні товариства намагатимуться знайти біржу з найбільш ліберальними вимогами до лістингу. В Україні достатньо «сплячих» бірж, і між ними розгорнеться гостра конкуренція за лібералізацію вимог та послаблення регулятивного режиму, що неодмінно відіб'ється на загальному послабленні регулятивного середовища. Все це лише створить атмосферу непевності як серед емітентів, так і серед бірж, інвесторів та регуляторів, оскільки буде важко визначити серйозність намірів емітентів щодо організації обігу своїх акцій на організованих ринках. Ми вважаємо вимогу щодо обов'язкового лістингу публічних акціонерних товариств абсурдною, такою, що здатна спотворити мотивацію багатьох учасників ринку цінних паперів та дуже небезпечною, і пропонуємо її виключити.

2. Ми розуміємо, що поширена практика обігу акцій багатьох емітентів поза межами організованого ринку негативно впливає на розвиток організованих ринків та значно знижує регулятивні можливості ДКЦПФР. Однак ми вважаємо за потрібне наголосити на тому, що запропонований засіб вирішення проблеми через адміністративний примус та пряму заборону дасть лише негативний ефект. Крім того, що поза межами легальності опиниться обіг акцій дрібних акціонерів, що отримали ці акції внаслідок приватизації та через мізерність суми трансакцій позбавлені стимулу витратити час та гроші для відвідування біржі, подібна вимога може негативно вплинути на інвестиційну привабливість акцій українських товариств для дрібних іноземних інвесторів. Потрібно також взяти до уваги той факт, що обіг великих пакетів акцій українських товариств, як правило, також відбувається поза межами організованих ринків. Причинами цього є як невелика ємність українського ринку цінних паперів, так і усталена практика приховування трансакцій з великими пакетами та їх обіг між нерезидентами. Ми вважаємо, що директивна вимога здійснювати всі операції з обігу великих пакетів лише через біржу не досягне ефекту, оскільки буде значною мірою проігнорована чи обійдена (через операції з акціями офшорних компаній). На нашу думку, мета зосередити обіг цінних паперів українських акціонерних товариств на українських організованих ринках може бути досягнута лише внаслідок створення непрямими засобами необхідних передумов і відповідної мотивації у заінтересованих осіб через вимогу розкриття інформації про ціну угоди особі, що буде здійснювати перереєстрацію прав на акції (реєстратор, депозитарій), жорстку вимогу щодо забезпечення прозорості (публічний доступ до інформації про власників акцій). Все це в середньостроковій перспективі із розвитком ринку та збільшенням обсягів коштів створить належну мотивацію і атмосферу контролю з боку акціонерів та професійних учасників ринку за обігом великих пакетів, коли непрозорі операції негативно впливатимуть на ринкову ціну акцій. Сьогодні ж встановлення жорсткої адміністративної заборони, скоріш за все, буде ігноруватися і лише підірве авторитет закону та ДКЦПФР як державного регулятора.

3. Ми розуміємо, що весь період свого існування українські біржі боролися з проблемою дефіциту надійних та ліквідних інструментів інвестування, але ми вважаємо абсолютно безвідповідальним допускати до торгів на біржі акції приватних товариств, щодо яких відсутні або послаблені вимоги щодо розкриття інформації, незалежного аудиту та інші. Це дасть абсолютно невірний сигнал емітентам та створить надзвичайно високі ризики для інвесторів. В іноземній практиці до торгів на біржах не допускаються не тільки акції, але й інші цінні папери, емітентами яких є приватні компанії. Пропонуємо

виключити ст.24, а положення «Акції приватного акціонерного товариства не можуть купуватися та/або продаватися на фондовій біржі» перенести до п. 2 статті 20 Проекту.

Стаття 24	Виключити
1. Публічне акціонерне товариство зобов'язане пройти процедуру лістингу та залишатись у біржовому реєстрі принаймні на одній фондовій біржі.	Виключити
Укладання договорів купівлі-продажу акцій публічного акціонерного товариства, яке пройшло процедуру лістингу на фондовій біржі, здійснюється лише на такій фондовій біржі з урахуванням положень частини першої цієї статті.	Виключити
2. Акції приватного акціонерного товариства не можуть купуватися та/або продаватися на фондовій біржі, за винятком продажу шляхом проведення на біржі аукціону».	«Акції приватного акціонерного товариства не можуть купуватися та/або продаватися на фондовій біржі» перенести до п. 2 ст.20

1. Пункт 1 статті 32 Проекту встановлює, що загальні збори акціонерів „можуть вирішувати будь-які питання діяльності акціонерного товариства”. Однак сучасні техніки корпоративного управління, що поширюються в світі, будуються на моделі посилення повноважень наглядової ради товариства. Очевидно, що загальні збори акціонерів з сотнями чи навіть тисячами учасників не в змозі ухвалювати інформовані, виважені рішення і можуть стати об'єктом маніпулювання. Ми вважаємо за необхідне доповнити положення про компетенцію загальних зборів обмеженням щодо виключної компетенції наглядової ради товариства. В іншому разі завжди існуватиме ризик того, що рішенням загальних зборів акціонерів, прийнятим спонтанно, може бути зруйнована послідовність і цілісність втілюваної наглядовою радою політики.

2. Сутністю трудового договору є обмеження вимог роботодавця до працівника щодо кваліфікації та сумлінності, надання соціальних пільг та гарантій працюючим, обмеження відповідальності працівника за шкоду, завдану його діями роботодавцю або третім особам, обмеження права роботодавця звільнити працівника наявністю чітко визначених підстав. Трудове законодавство всіх без винятку країн базується саме на таких засадах, і тому в жодній з розвинутих країн трудове право ніколи не застосовувалось для регулювання відносин між товариством та членами наглядової ради чи виконавчого органу. В усіх розвинутих країнах до регулювання цих відносин застосовуються норми щодо представництва та надання послуг. Посадові особи корпорації розглядаються як агенти корпорації, до них висуваються додаткові вимоги щодо добросовісності, сумлінності, кваліфікації, лояльності, обережності, та щодо них відсутні гарантії від звільнення. Пропонуємо виключити з пп.17 п. 1 ст. 32 згадування про можливість укладення з членами наглядової ради трудових договорів.

3. Вимога про формування «комісії з припинення» виникла з дуже невдалої спроби ЦК поєднати регулювання реорганізаційних та ліквідаційних процедур через критерій припинення юридичної особи. При цьому не були враховані ані штучність створення комісії для керування процесом, який повинен бути дуже коротким, ані те, що створення комісії за аналогією з ліквідаційною комісією руйнує всю систему органів і повноважень в працюючому товаристві, ані те, що у випадку затягування чи зриву реорганізаційних процесів відсутні механізми відновлення повноважень наглядової ради та виконавчого органу, що за аналогією з ліквідаційною комісією комісія з припинення отримує всю повноту влади в товаристві, включаючи повноваження загальних зборів (які де-юре

припиняють існування як орган товариства). Ми пропонуємо змінити формулювання пп. 25, замінивши комісію з припинення ліквідаційною комісією, і одночасно внести зміни до ст. 105 ЦК. Третя та шоста Директиви ЄС з права компаній дуже детально регулюють процеси злиття (приєднання), поділу (виділення), але не передбачають створення комісії з припинення покладаючи виконання необхідних процедур та підготовку документів на менеджмент та наглядову раду компанії.

Пропонуємо:

Стаття 33	Стаття 33
1. Загальні збори можуть вирішувати будь-які питання діяльності акціонерного товариства	1. Загальні збори можуть вирішувати будь-які питання діяльності акціонерного товариства, крім тих, що законом віднесені до виключної компетенції наглядової ради товариства
17) обрання членів наглядової ради, затвердження умов цивільно-правових або трудових договорів , що укладатимуться з ними, встановлення розміру їх винагороди, обрання особи, яка уповноважується на підписання цивільно-правових договорів з членами наглядової ради;	17) обрання членів наглядової ради, затвердження умов цивільно-правових договорів, що укладатимуться з ними, встановлення розміру їх винагороди, обрання особи, яка уповноважується на підписання цивільно-правових договорів з членами наглядової ради;
25) обрання комісії з припинення акціонерного товариства.	25) обрання ліквідаційної комісії.»

1. Положення п.2 ст. 42 про те, що акціонер не може бути позбавлений права голосу на загальних зборах акціонерів, можуть тлумачитись таким чином, що контролюючий акціонер чи акціонер, який має ситуативну більшість голосів і одночасно є особою, що має заінтересованість у здійсненні правочинну з товариством, зможе брати участь у голосуванні і всупереч волі інших акціонерів зможе ухвалити рішення про укладення такого правочину. Забезпечення такої можливості для великого акціонера є порушенням правила про недопущення прийняття рішень при наявності конфлікту інтересів та загальноприйнятої в світі (чи навіть у чинному українському законодавстві) практики недопущення до голосування осіб, що мають конфлікт інтересів. З огляду на поширену практику зловживань контролюючих акціонерів забезпечення контролюючих акціонерів цілком легальним механізмом «продавлювання» сумнівних рішень ставить під сумнів серйозність намірів законодавця врегулювати відповідне питання і запобігти зловживанням, що може дуже негативно вплинути на інвестиційний клімат України.

2. Ми не розуміємо змісту п.4 ст. 42 в новій редакції. Якщо мова йде про застосування методу кумулятивного голосування, то уточнення щодо 50 % голосів є абсолютно зайвим, якщо йдеться про обрання членів наглядової ради індивідуально більшістю голосів, то така система вже довела свою неефективність і є основою нічим не обмеженої тиранії контролюючого акціонера. Пропонуємо повернутись до попередньої редакції цього положення.

3. Ми не можемо погодитись із встановленням вимоги щодо прийняття загальними зборами окремих рішень кваліфікованою більшістю у три-чверті голосів не від кількості акціонерів, що беруть участь у загальних зборах, а від їх загальної кількості. Тобто прийняття рішення з цих питань вимагатиме присутності акціонерів, що представляють щонайменше 75 відсотків голосуючих акцій, що саме по собі уявляється нам надзвичайно маловірогідним, ще більш неймовірним ми вважаємо подання всіма цими акціонерами своїх голосів за те чи інше питання. Така вимога є безпрецедентно жорсткою і не має аналогів в законодавстві розвинених країн, яке тяжіє до зниження кворуму (до 25%) і застосування кваліфікованої більшості у дві третини акціонерів, що беруть участь у зборах. Саме від кількості осіб, що беруть участь у зборах, вираховують кваліфіковану

більшість і чинний закон «Про господарські товариства» (ст.42), і ЦК (п. 4 ст.159). Потрібно чітко зрозуміти, що встановлення такої нереалістичної вимоги несе в собі величезну загрозу паралічу процесу ухвалення рішень і дискредитації українських акціонерних товариств як таких, що не забезпечені функціональним механізмом прийняття рішень (є нежиттєздатними).

Пропонуємо:

<p>Стаття 42</p> <p>2. Право голосу на загальних зборах акціонерного товариства мають акціонери — власники простих акцій товариства, а у випадках, передбачених статтею 26 цього Закону, також акціонери — власники привілейованих акцій товариства, які володіють акціями на дату складання переліку акціонерів, що мають право на участь у загальних зборах.</p> <p><i>Акціонер не може бути позбавлений права голосу.</i></p>	<p>Стаття 42</p> <p>2. Право голосу на загальних зборах акціонерного товариства мають акціонери — власники простих акцій товариства, а у випадках, передбачених статтею 26 цього Закону, також акціонери — власники привілейованих акцій товариства, які володіють акціями на дату складання переліку акціонерів, що мають право на участь у загальних зборах.</p>
<p>4. Обраними до складу органу акціонерного товариства вважаються кандидати, які набрали найбільшу кількість голосів <i>серед тих, що набрали більше 50%.</i></p>	<p>4. Обраними до складу органу акціонерного товариства вважаються кандидати, які набрали найбільшу кількість голосів.</p>
<p>5. Рішення загальних зборів з питань, передбачених пунктами 2–7 та 21 частини другої статті 33 цього Закону, приймається більшістю у три чверті голосів акціонерів <i>від загальної їх кількості.</i> Статутом приватного товариства може бути передбачено інші питання, для прийняття рішення з яких необхідна більшість у три чверті голосів акціонерів від загальної їх кількості, крім питань, визначених в абзаці другому частини третьої цієї статті.</p>	<p>Рішення загальних зборів з питань, передбачених пунктами 2–7 та 21 частини другої статті 33 цього Закону, приймається більшістю у три чверті голосів акціонерів <i>що беруть участь у загальних зборах.</i> Статутом приватного товариства може бути передбачено інші питання, для прийняття рішення з яких необхідна більшість у три чверті голосів акціонерів від загальної їх кількості, крім питань, визначених в абзаці другому частини третьої цієї статті.</p>

Потреба економіки України в інвестиційних ресурсах найбільш швидким та ефективним чином може бути задоволена лише за рахунок залучення інвестицій через український фондовий ринок. При чому потрібно враховувати те, що привабливість і стабільність українського фондового ринку визначатиметься іноземними інвесторами саме за часткою українських дрібних інвесторів, ринок, орієнтований переважно на іноземних інвесторів, не може бути ані стабільним, ані безпечним. З огляду на негативний імідж, який щільно закріпився за українським менеджментом та контролюючими акціонерами, дрібні акціонери (українські та іноземні) приділятимуть підвищені вимоги щодо свого права впливати на справи товариства (реалізувати своє право на голосування). При тому для більшості з них операційні витрати (час, кошти), пов'язані з фізичною участю у зборах акціонерів, будуть неприйнятними. Лише забезпечення українських акціонерних товариств ефективними механізмами голосування акціонерів без необхідності їх фізичної участі у загальних зборах зможе забезпечити їх акціям прийнятний рівень привабливості для дрібних акціонерів, які є ключовим елементом для

формування національного фондового ринку. Тим більше, що Директива з права компаній ЄС 2007/36/ЄС від 11.07.2007 «Про використання певних прав акціонерами компаній, що знаходяться в лістингу» вимагає від держав членів забезпечити акціонерам компаній, що знаходяться в лістингу, крім іншого, права на «дистанційне» голосування із застосуванням електронних засобів зв'язку, надіслання бюлетенів поштою чи акумуляції довіреностей (проху), що надсилатимуться поштою.

Пропонуємо включити в текст закону ст.48 про голосування поштою, проект якої містився в пропозиціях, наданих народними депутатами Ю.В. Полунєєвим та В.М. Горбалем.

1. Усі члени наглядової ради є представниками акціонерів та повинні захищати інтереси всіх акціонерів, а не тільки того акціонера, який проголосував за обрання відповідного члена наглядової ради. Члени наглядової ради є посадовими особами товариства, мають дуже великі повноваження щодо ухвалення рішень і повинні нести відповідальність за ухвалені ними рішення. Таким чином, члени наглядової ради повинні приймати рішення (голосувати) особисто і мають нести персональну відповідальність за ухвалені рішення, що повинно виключати будь-яку можливість передання повноважень іншим особам за довіреністю або іншим чином. Корпоративне право розвинених країн не допускає можливості делегування повноважень директора іншим особам, оскільки це заважало б з'ясуванню наявності конфлікту інтересів та розірвало б зв'язок між діями директора та його персональною відповідальністю. Натомість, розвинуті країни значно лібералізували правила проведення засідань наглядовою радою, дозволяючи проведення засідання в форматі телефонної або відео конференції із застосуванням сучасних засобів зв'язку. Сучасні техніки корпоративного управління також розраховані на особисте голосування членів наглядових рад та персональну відповідальність за прийняте рішення.

2. Надзвичайно важливим нам також видається питання оплати послуг членів наглядової ради. Для уникнення дискримінації та зловживань ми пропонуємо встановити, що всі члени наглядової ради отримують винагороду за здійснення своїх функцій в рівному обсязі для того, щоб запобігти ситуації, за якої члени наглядової ради, обрані від меншості, можуть бути змушені відмовитися від посад у зв'язку із неприйнятними умовами праці чи мізерним розміром винагороди.

Пропонуємо викласти п. 4 ст. 51 в наступній редакції:

Стаття. 51	Стаття. 51
4. Член наглядової ради, який є представником акціонера-юридичної особи або держави , не може передавати свої повноваження іншій особі.	4. Член наглядової ради не може передавати свої повноваження іншій особі
Члени наглядової ради мають право на оплату своєї діяльності за рахунок товариства. Визначення умов оплати покладається на загальні збори за затвердженим зборами кошторисом.	Члени наглядової ради мають право на оплату своєї діяльності за рахунок товариства. Визначення умов оплати послуг членів наглядової ради здійснюється загальними зборами акціонерів. Всі члени наглядової ради отримують винагороду в рівному обсязі. Винагорода голови наглядової ради може бути більшою, ніж винагорода інших членів наглядової ради, але не більше, ніж на 15 відсотків.

Пропонуємо виключити в пп. 9 п. 2 ст. 52 посилання на можливість укладання з членами виконавчого органу трудових договорів. Такий підхід є спадщиною радянської системи управління підприємствами в умовах тотального панування в економіці державної власності, коли застосовувалися методи адміністративного керування, а

функції голови підприємства зводились виключно до організації виробництва. Сьогодні в Україні в регулюванні відносин між товариством та членами виконавчого органу існує дисбаланс, який утворився, коли керівники акціонерних товариств отримали майже повну свободу в питаннях виробництва та збуту продукції чи відчуження активів, яка не є врівноваженою відповідними важелями відповідальності (можливість негайного звільнення, майнова відповідальність за шкоду, нанесену товариству недобросовісними чи некваліфікованими діями члена виконавчого органу, підвищені вимоги до кваліфікованості та відповідальності). Використовуючи норми трудового законодавства, недобросовісні керівники акціонерних товариств уникають відповідальності та ефективно блокують своє звільнення, завдаючи шкоди інтересам керованих ними товариств та їх акціонерів.

Пропонуємо:

Стаття. 52 п. 2	Стаття. 52 п. 2
9) затвердження умов цивільно-правових, трудо вих договорів, які укладатимуться з членами виконавчого органу, встановлення розміру їх винагороди;	9) затвердження умов цивільно-правових договорів, які укладатимуться з членами виконавчого органу, встановлення розміру їх винагороди;

Можна лише вітати усунення абсурдних обмежень щодо обрання до наглядової ради виключно осіб, що є акціонерами товариства, та правила «один акціонер – один представник в наглядовій раді». Однак, ми застерігаємо від привнесення до українського корпоративного законодавства небезпечної моделі формування наглядової ради представниками окремих акціонерів, які перебуватимуть у підпорядкуванні чи у інших формах прямої залежності від акціонерів, що їх призначили (обрали). Така система довела свою небезпечність та неефективність в багатьох країнах. Ця система виключає дотримання членом наглядової ради пріоритетного обов'язку лояльності до інтересів самого товариства, а не окремого акціонера. Зрозуміло, що у випадку призначення (та вільної заміни) представника акціонера в наглядовій раді, йому буде відводиться номінальна роль, чим сама наглядова рада буде перетворена на декоративно-секретарський орган, який оформлюватиме рішення реального тіньового центру прийняття рішень – великих акціонерів, що делегували своїх представників до наглядової ради. За таких умов ні про яку самостійність акціонерного товариства не може йтися, дрібні акціонери не матимуть навіть надії захистити свої інтереси. Застосування такої системи є несумісним із техніками корпоративного управління і означатиме, що українські акціонерні товариства є носіями ризику безкарної експропріації великими акціонерами інвестицій інших акціонерів, що навряд чи підвищить привабливість їхніх акцій в очах іноземних інвесторів.

З одного боку, можна погодитись із тим, щоб приватні акціонерні товариства з невеликою кількістю акціонерів мали більшу свободу в обранні методів формування органів товариства, і що система кооптації акціонерами своїх представників до складу наглядової ради не становитиме таку високу небезпеку, як у випадку з публічним товариством, але ми вважаємо, що такий спосіб формування наглядової ради є небезпечним навіть для товариств з невеликою кількістю акціонерів (тоді як закон не містить обмеження кількості акціонерів приватного товариства) та може започаткувати небажану практику (розрив між рішенням та відповідальністю).

Пропонуємо:

Стаття 53	Стаття 53
1. Члени наглядової ради обираються з числа фізичних осіб, що мають повну	1. Члени наглядової ради обираються з числа фізичних осіб, що мають повну

<p>дієздатність.</p> <p><i>Акціонер може мати необмежену кількість представників у наглядовій раді. Порядок діяльності представника акціонера у наглядовій раді визначається самим акціонером. Загальні збори товариства можуть встановити залежність членства у наглядовій раді від кількості акцій, якими володіє акціонер.</i></p>	<p>дієздатність</p> <p><i>Акціонер може обрати до наглядової ради будь-яку кількість членів.</i></p>
<p>3. Обрання членів наглядової ради публічного товариства здійснюється виключно шляхом кумулятивного голосування.</p> <p>Обрання членів наглядової ради приватного товариства здійснюється за принципом пропорційності представництва у її складі представників акціонерів відповідно до кількості належних акціонерам голосуючих акцій або шляхом кумулятивного голосування. Конкретний спосіб обрання членів наглядової ради приватного товариства визначається в його статуті</p>	<p>3. Обрання членів наглядової ради публічного товариства здійснюється виключно шляхом кумулятивного голосування.</p> <p>Статутом приватного товариства може передбачатись інший, ніж кумулятивне голосування, спосіб обрання членів наглядової ради</p>

У зв'язку із надзвичайно низькою правосвідомістю посадових осіб українських акціонерних товариств та суддів, міцно вкоріненою практикою безкарних зловживань з майном товариства та суто формальних підходів щодо законності тих чи інших дій посадових осіб ми вважаємо надзвичайно важливим доповнити статтю 62 переліком зобов'язань посадових осіб товариства. Ми цілком розуміємо, що даний перелік містить в собі оціночні категорії, до ефективного використання яких українська судова система не зовсім готова, але ми вважаємо, що лише внесення відповідних норм у законодавство може зрушити процес вдосконалення судової практики щодо оцінки дій посадових осіб акціонерних товариств. Ми також сподіваємось на те, що ця норма дасть потужний поштовх розробці внутрішньо корпоративних практик (тестів, кодексів) та закладе моральні орієнтири для більшості посадових осіб акціонерних товариств. Не слід також залишати поза увагою тиск суспільної думки і становлення корпоративної практики. В існуючому вигляді зобов'язання посадових осіб перед товариством розглядаються як мертва, суто формальна норма, позбавлена будь-якого сенсу.

Одним з найпотужніших механізмів, здатних у доволі стислі терміни дати значний ефект вдосконалення практики корпоративного управління, є механізм «похідного» позову, тобто надання права акціонеру (групі акціонерів), який є власником дрібного, але більш-менш значного пакету акцій 1-2 відсотки, звертатися від імені та в інтересах товариства з позовом до суду, оскаржуючи дії (рішення) посадових осіб товариства. Механізм «похідного» позову призваний вирішити проблему, яка виникає з того, що представляти та захищати інтереси товариства повинні його органи, що складаються з посадових осіб товариства, однак якщо зловживання здійснюються самими посадовими особами, то було б наївним чекати, що посадові особи товариства захистять інтереси товариства та подадуть позов на самих себе, саме для таких випадків і призначений похідний позов. Однак, слід зазначити, що цей інструмент може використовуватись і для сумнівної мети (в США існувала проблема професійних позивачів та адвокатів, що шантажували корпорації та їх директорів виснажливими судовими процесами), для цього

слід встановити деякі обмеження щодо застосування механізму похідного позову, як-то: суттєва частка акцій (1-2 % простих акцій товариства), позов має подаватися в інтересах товариства в цілому, а не окремого акціонера, позивач має бути позбавлений права укласти мирову угоду (високий ризик того, що позов буде використаний для шантажу та отримання персональних преференцій), винагорода адвокатів не може перевищувати 20-25% стягнутої судом суми збитків. У той же час механізм «похідного» позову є одним з найефективніших механізмів, що, з одного боку, надає необхідну операційну гнучкість і свободу органам управління товариства, одночасно забезпечуючи надійний захист прав акціонерів, а з іншого боку, саме механізм «похідного» позову стимулює процес вдосконалення корпоративного законодавства, цей механізм присутній в законодавстві США, Великої Британії, ФРН, РФ та багатьох інших країн.

Пропонуємо викласти відповідні норми у наступній редакції:

Стаття 62. Вимоги до посадових осіб органів акціонерного товариства	Стаття 62. Вимоги до посадових осіб органів акціонерного товариства
<p>1. Посадовими особами органів акціонерного товариства не можуть бути народні депутати України, члени Кабінету Міністрів України, керівники центральних та місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування, військовослужбовці, посадові особи органів прокуратури, суду, служби безпеки, внутрішніх справ, державні службовці, крім випадків, коли вони виконують функції з управління корпоративними правами держави та представляють інтереси держави або територіальної громади в наглядовій раді або ревізійній комісії товариства.</p>	<p>1. Посадовими особами органів акціонерного товариства не можуть бути народні депутати України, члени Кабінету Міністрів України, керівники центральних та місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування, військовослужбовці, посадові особи органів прокуратури, суду, служби безпеки, внутрішніх справ, державні службовці, крім випадків, коли вони виконують функції з управління корпоративними правами держави та представляють інтереси держави або територіальної громади в наглядовій раді або ревізійній комісії товариства.</p>
<p>Особи, яким суд заборонив займатися певним видом діяльності, не можуть бути посадовими особами органів товариства, що провадить цей вид діяльності. Особи, які мають непогашену судимість за злочини проти власності, службові чи господарські злочини, не можуть бути посадовими особами органів товариства</p>	<p>Особи, яким суд заборонив займатися певним видом діяльності, не можуть бути посадовими особами органів товариства, що провадить цей вид діяльності. Особи, які мають непогашену судимість за злочини проти власності, службові чи господарські злочини, не можуть бути посадовими особами органів товариства.</p>
	<p>2.Посадові особи органів акціонерного товариства зобов'язані:</p> <ul style="list-style-type: none"> - діяти у межах своїх повноважень із дотриманням вимог законодавчих актів, Статуту та внутрішніх положень товариства; - діяти добросовісно в інтересах товариства в цілому; - діяти розумно та обережно відповідно до рівня своєї кваліфікації; - уникати ситуацій, коли виникає

	<p><i>конфлікт між приватними інтересами посадової особи та інтересами товариства;</i></p> <p><i>- у 3 денний термін з дати, коли посадовій особі стало відомо про виникнення конфлікту інтересів між нею та товариством, в письмовій формі повідомити наглядову раду товариства;</i></p> <p><i>- уникати отримання від третіх осіб будь-яких виплат чи винагород за будь-які дії (бездіяльність), пов'язані із виконанням ними своїх посадових обов'язків.</i></p>
<p>2. Посадові особи органів акціонерного товариства не мають права розголошувати комерційну таємницю та конфіденційну інформацію про діяльність товариства, крім випадків, передбачених законом.</p>	<p>3. Посадові особи органів акціонерного товариства не мають права розголошувати комерційну таємницю та конфіденційну інформацію про діяльність товариства, крім випадків, передбачених законом.</p>
<p>3. Посадові особи органів товариства на вимогу ревізійної комісії (ревізора) або аудитора зобов'язані надати документи про фінансово-господарську діяльність товариства.</p>	<p>4. Посадові особи органів товариства на вимогу ревізійної комісії (ревізора) або аудитора зобов'язані надати документи про фінансово-господарську діяльність товариства.</p>
<p>4. Посадовим особам органів акціонерного товариства виплачується винагорода тільки на умовах, які встановлюються цивільно-правовими договорами <i>або трудовим договором</i>, укладеним з ними.</p>	<p>5. Посадовим особам органів акціонерного товариства виплачується винагорода тільки на умовах, які встановлюються цивільно-правовим договором, укладеним з ними.</p>
<p>Стаття 63. Відповідальність посадових осіб органів акціонерного товариства</p>	<p>Стаття 63. Відповідальність посадових осіб органів акціонерного товариства</p>
<p>1. <i>Посадові особи органів акціонерного товариства повинні діяти в інтересах товариства, дотримуватися вимог законодавства, положень статуту та інших документів товариства.</i></p>	<p>1. <i>Посадові особи органів акціонерного товариства, незалежно від підстав виникнення у них відповідних прав та обов'язків, несуть відповідальність перед товариством за збитки, завдані товариству своїми діями (бездіяльністю), у повному обсязі, враховуючи упущену вигоду</i></p>
<p>2. <i>Посадові особи органів акціонерного товариства несуть відповідальність перед товариством за збитки, завдані товариству своїми діями (бездіяльністю), згідно із законом.</i></p>	<p>2. <i>У випадку, якщо шкода завдана товариству рішенням колективного органу, відповідальність за таке рішення несуть члени колективного органу, які голосували за його прийняття. У разі коли відповідальність згідно із цією статтею несуть кілька осіб, їх відповідальність перед товариством є солідарною.</i></p>

<p><i>3. У разі коли відповідальність згідно із цією статтею несуть кілька осіб, їх відповідальність перед товариством є солідарною.</i></p>	<p><i>3. Товариство або акціонер (група акціонерів), що є власником не менш, ніж 1 відсотку простих акцій товариства, мають право від імені та в інтересах товариства звернутися до суду з позовом до членів наглядової ради чи виконавчого органу товариства про відшкодування товариству збитків, що були завдані діями (бездіяльністю) зазначених осіб, здійснених із порушенням зобов'язань цих осіб за п.1, 2, 3 ст. 60 цього Закону. Особа, що подала позов в інтересах товариства, не може укласти мирову угоду. Винагорода осіб, що надавали юридичні послуги особі, що подала позов в інтересах товариства, не може перевищувати 25 відсотків від фактично отриманої суми відшкодування.</i></p>
--	---

На жаль, надзвичайно важливий механізм набуття контрольного пакету, наведений в проекті, не відповідає мінімальним вимогам, що склалися в міжнародній практиці, є обтяжливим, неефективним та навряд чи має шанси на застосування та виконання покладених на нього функцій сприяння становленню ринку контролю, введення боротьби за контроль у цивілізовані рамки та захисту прав всіх учасників процесу.

Головну причину «декоративного» характеру норм, регулюючих набуття значного (контрольного) пакету акцій, ми вбачаємо саме у визначенні розміру такого пакету на рівні «50 і більше відсотків простих акцій» (пп. 6 п.1 ст.2). Справа в тому, що ця норма входить у „джентльменський набір” захисту прав інвесторів практично у всіх країнах, що зацікавлені у залученні значних обсягів іноземних інвестицій через фондовий ринок, і призначена для того, щоб дрібні акціонери мали можливість вийти з інвестиції, якщо у них не викликає довіри репутація особи, що набуває контроль. З огляду на слабкі механізми захисту інтересів акціонерів меншості та неможливість для акціонерів іншим чином вийти з інвестиції, аніж продати свої акції особі, що набула контроль, такий досить жорсткий механізм, як обов'язкова пропозиція про викуп вважається фактично єдиним, який забезпечує акціонерів більш-менш ефективним захистом та стимулює потенційних набувачів контролю піклуватися про свою репутацію, оскільки саме від репутації особи, що набуває контроль, залежатиме кількість акцій, що підлягатиме обов'язковому викупу, і, відповідно, витрати на поглинання. Проблема полягає в тому, що більшість країн при визначенні обсягу пакету, набуття якого включатиме механізми захисту акціонерів меншості, керуються розумінням контролю *de-facto*. Тобто презюмується, що мова має йти про публічну корпорацію з розпорощеним капіталом, відвідуваність зборів якої навряд чи перебільшить 25-50 відсотків капіталу. Отже і контроль *de-facto* складатиме 25-30% голосуючих акцій. Встановленням порогу на рівні 50% акцій, як передбачається проектом, можна отримати лише негативний результат застосування цієї норми, оскільки найбільш вигідним буде акумулювання великого пакету у 40-45-48 відсотків із захопленням контролю *de-facto* та наступною експропріацією акціонерів меншості через переорієнтацію грошових потоків товариства до афілійованих структур. В такому випадку акціонери меншості є фактично беззахисними з огляду на те, що відвідуваність загальних зборів навіть у 70, не кажучи вже про 100 відсотків, є вкрай маловірогідною. Отже, ми

пропонуємо встановити поріг значного пакету (який надаватиме контроль *de-facto*) на межі 30-33 відсотки, як це зроблено у більшості розвинутих країн та країн, що орієнтуються на формування ринку контролю як однієї з головних складових ефективного фондового ринку.

Іншим чинником, який підриває регулятивну ефективність наведеного у проекті механізму набуття контрольного пакету, є його директивний та односторонній характер. Фактично особа, яка вирішила придбати контрольний пакет, змушена взяти на себе дуже жорсткі односторонні зобов'язання, практично не відчуючи переваг, які забезпечує чіткий та прозорий механізм набуття контрольного пакету. Ми вважаємо, що ефективне запровадження механізму набуття контрольного пакета неможливе без застосування механізмів, які б стимулювали особу, що намагається придбати контрольний пакет (можливість відмовитись від своєї пропозиції у випадку виникнення несприятливих обставин, відстояння в часі придбання контрольного пакету та виконання вимоги про викуп акцій у акціонерів, що залишилися, можливість примусово викупити акції у інших акціонерів, частка яких зменшилася до рівня 5 відсотків).

Усі ці механізми передбачені 13 Директивою з права компаній ЄС «Про пропозиції про поглинання» і складаються з наступних етапів:

Особа робить тендерну пропозицію (*tender-offer*) про придбання великого пакету акцій (25-30%), зазначаючи мінімальну та максимальну кількість акцій, що вона погоджується придбати за фіксованою ціною, строк початку та закінчення отримання пропозицій про придбання від акціонерів. Особа не може придбавати акції на інших умовах, особа не може змінювати умови, особа може відкликати свою пропозицію до набрання нею сили. Пропозиція набирає силу у строки, що повинні надавати можливість провести загальні збори акціонерів.

Наглядова рада не може вдатися до дій, спрямованих на погіршення структури активів товариства чи його фінансового стану, без отримання згоди загальних зборів.

Особа, що зробила пропозицію, повинна депонувати суму коштів, достатню для викупу максимальної зазначеної кількості акцій, але може взагалі відмовитись купувати акції, якщо їх кількість буде меншою мінімальної.

Після придбання значного пакету новий контролюючий акціонер зобов'язаний зробити пропозицію про обов'язковий викуп всіх акцій, що залишилися (кількість акцій, що буде запропонована до викупу, напряду залежатиме від репутації цього акціонера). Пропозиція має бути дійсною протягом певного строку (*sell-out*).

У випадку акумуляції 90-95% акцій контролюючий акціонер може в примусовому порядку викупити в інших акціонерів акції, що залишилися (*squeeze-out*).

Особа, що робить тендерну пропозицію, а не скуповує акції таємно на вторинному ринку, може чітко розраховувати, що процес не перевищить 4-6 місяців, та є забезпеченою від ризиків різкого коливання ціни на акції (зазвичай пропозиція акцій на вторинному ринку не перевищує 10-15-20 відсотків, і різке підвищення попиту призводить до ажіотажного росту цін). До того ж особа може запропонувати повну або часткову оплату своїми цінними паперами (акціями) і суттєво зменшити свої витрати на придбання пакету.

Акціонери, що продаватимуть свої акції, зацікавлені у справедливому (рівномірному) розподілі премії за контроль та максимальній ціні на акції, що може забезпечити оприлюднення пропозиції із наступним висуненням конкурентних пропозицій.

Акціонери, які не продали свої акції, але не довіряють новому контролюючому акціонеру, отримують гарантовану можливість протягом певного строку вийти з інвестиції із мінімальними втратами.

Акціонер, що викупив більшість акцій, може «закрити» товариство шляхом примусового викупу акціонерів меншості та уникнути витрат публічної корпорації, пов'язаних із розкриттям інформації, зовнішнім аудитом, тощо.

Пропонуємо:

Стаття 2 п.1	Стаття 2 п.1
б) контрольний пакет акцій – пакет із 50 і більше відсотків простих акцій акціонерного товариства	б) контрольний пакет акцій – пакет із 33 і більше відсотків простих акцій акціонерного товариства

<i>Стаття 64. Придбання значного пакета акцій товариства</i>	<i>Стаття 64. Придбання значного пакета акцій товариства</i>
<p>1. Особа (особи, що діють спільно), яка має намір придбати акції, що з урахуванням кількості акцій, які належать їй та її афілійованим особам, становитимуть 10 і більше відсотків простих акцій товариства (далі - значний пакет акцій), зобов'язана не пізніше ніж за 30 днів до дати придбання значного пакета акцій подати товариству письмове повідомлення про свій намір та оприлюднити його. Оприлюднення повідомлення здійснюється шляхом надання його Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку, кожній біржі, на якій товариство пройшло процедуру лістингу, та опублікування в офіційному друкованому органі.</p>	<p>1. Особа (особи, що діють спільно), яка має намір придбати акції, що з урахуванням кількості акцій, які належать їй та її афілійованим особам, становитимуть 30 і більше відсотків простих акцій товариства (далі - значний пакет акцій), зобов'язана не пізніше, ніж за 45 днів до набрання сили пропозицією про придбання значного пакета акцій надіслати пропозицію товариству та оприлюднити її. Оприлюднення пропозиції здійснюється шляхом надіслання її Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку, кожній біржі, на якій товариство пройшло процедуру лістингу, та опублікування в офіційному друкованому органі.</p>
<p>У повідомленні зазначаються кількість, тип та/або клас акцій товариства, що належать особі (кожній з осіб, що діють спільно) та кожній з її афілійованих осіб, а також кількість простих акцій товариства, які особа (особи, що діють спільно) має намір придбати.</p>	<p>2. Пропозиція про придбання значного пакета акцій товариства повинна містити наступні відомості:</p> <p>1) Ім'я (назва), адреса (юридична адреса) особи (осіб, що діють спільно), що висуває пропозицію про придбання значного пакету акцій товариства;</p> <p>2) кількість, тип та/або клас акцій товариства, що належать особі (кожній з осіб, що діють спільно) та кожній з її афілійованих осіб;</p> <p>3) кількість, тип та/або клас акцій товариства, щодо яких висувається пропозиція про придбання;</p> <p>4) ціна, за якою пропонується придбавати акції товариства, а якщо пропонується часткова оплата акцій товариства акціями, (іншими) емісійними цінними паперами, емітентом яких є особа, що висунула пропозицію про придбання значного пакету акцій товариства, відомості про такі цінні папери;</p> <p>5) максимальну та мінімальну</p>

	<p>кількість простих акцій товариства, які особа (особи, що діють спільно) має намір придбати;</p> <p>6) дата, з якої пропозиція про придбання набирає сили безвідкличної оферти, та строк дії такої оферти;</p> <p>7) умови (події), які призведуть до автоматичного скасування пропозиції до набрання нею сили безвідкличної оферти;</p> <p>8) зміни, які особа (особи, що діють спільно) планує здійснити у політиці товариства у разі набуття нею значного пакету акцій;</p> <p>9) відомості про професійних учасників ринку цінних паперів, які на підставі договору з особою, що висунула пропозицію про придбання значного пакету акцій товариства, здійснюватимуть придбання акцій від її імені та за її коштів.</p>
<p>2. Товариство, значний пакет акцій якого придбується, не має права здійснювати заходи, що перешкоджають такому придбанню.</p>	<p>3. Протягом 10 днів з дати отримання повідомлення про намір особи придбати значний пакет акцій товариства наглядова рада повинна надіслати кожному акціонеру повідомлення про отриману пропозицію в порядку, передбаченому для повідомлення про скликання загальних зборів акціонерів. До повідомлення про отриману пропозицію, що надсилається акціонерам, має бути доданий затверджений наглядовою радою товариства письмовий звіт щодо оцінки адекватності запропонованої за акції товариства ціни та перспектив розвитку товариства у випадку набуття особою, що висунула пропозицію, значного пакету акцій.</p>
	<p>4. У визначений строк, який не може бути менше 45 днів та довшим, ніж 60 днів, повідомлення набирає статусу публічної безвідкличної пропозиції (оферти). Не пізніше, ніж за 5 днів до набрання повідомленням сили публічної безвідкличної пропозиції особа (особи що діють спільно), яка здійснює придбання значного пакету акцій, зобов'язана депонувати на рахунках зазначених у повідомленні професійних учасників ринку цінних паперів (фінансових установ) грошові кошти та цінні папери, що мають бути використані для придбання значного пакету акцій товариства.</p>

	<p>5. Після набрання повідомленням статусу публічної безвідкличної пропозиції акціонери товариства можуть звертатися до зазначених в повідомленні професійних учасників ринку цінних паперів для повідомлення про прийняття (акцепту) пропозиції про продаж належних їм акцій товариства. Строк дії публічної безвідкличної пропозиції з придбання значного пакету акцій не може бути меншим 30 днів та більшим за 90 днів.</p>
	<p>6. Внесення змін до умов оприлюдненої пропозиції про придбання значного пакету акцій не дозволяється.</p>
	<p>7. Особа (особи, що діють спільно) може відкликати свою пропозицію про придбання значного пакету акцій товариства лише до набрання нею статусу публічної безвідкличної оферти. Про таке відкликання особа (особи, що діють спільно) зобов'язана негайно повідомити товариство, Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку та офіційно оприлюднити цю інформацію. У випадку відкликання пропозиції про придбання значного пакету акцій особа, що висунула пропозицію, може висунути нову пропозицію щодо придбання значного пакету акцій не раніше, ніж через 12 місяців з дати відкликання попередньої.</p>
	<p>8. Після висунення пропозиції про придбання значного пакету акцій товариства особа (особи, що діють спільно) та її афілійовані особи не можуть придбавати акції товариства до набуття пропозицією статусу публічної безвідкличної оферти або відкликання пропозиції. Правочини щодо переходу права власності на акції до особи (осіб, які діють спільно) з наміром придбати значний пакет акцій та її афілійованих осіб, вчинені протягом терміну, зазначеного в повідомленні, за ціною чи на умовах, відмінних від ціни та умов, вказаних в пропозиції, є нікчемними.</p>
	<p>9. Якщо пропозиція з придбання значного пакету акцій товариства містить обмеження щодо мінімального пакету акцій товариства, що пропонується придбати, особа (особи, що діють спільно) може відмовитись від придбання акцій, якщо обсяг акцій, запропонованих до придбання, буде менше зазначеного в пропозиції мінімального</p>

	пакету.
	Якщо пропозиція з придбання значного пакету акцій товариства містить обмеження щодо максимального пакету акцій, що придбається, особа (особи, що діють спільно) може відмовитись від придбання акцій, що пропонуються до продажу акціонерами товариства, що перевищують обсяг максимального пакету, запропонованого до придбання.
	10. Особа (особи, що діють спільно) зобов'язана здійснити оплату за придбані акції у строк не пізніше 10 днів з дати закінчення дії публічної безвідкличної пропозиції. Особа (особи що діють спільно), яка здійснює придбання значного пакету акцій, зобов'язана придбавати акції у кожного акціонера, який приймає (акцептує) таку пропозицію (оферту) за ціною, вказаною в повідомленні.
	<i>Стаття 64 (1) Обмеження дій органів товариства, яке отримало пропозицію про придбання значного пакету акцій</i>
	1. Наглядова рада товариства, яке отримало пропозицію про придбання значного пакету акцій, може прийняти рішення про скликання дострокових зборів акціонерів для обговорення пропозиції про придбання значного пакету акцій та вжиття заходів протидії придбанню значного пакету акцій товариства.
	- приймати рішення про додаткову емісію простих акцій товариства, про конвертацію у прості акції товариства конвертованих цінних паперів, випущених товариством;
	- відчужувати викуплені товариством прості акції;
	- укладати значні угоди, які є нехарактерними для звичайної господарської діяльності товариства;
	- укладати угоди по відчуженню активів, без яких подальша виробнича діяльність товариства є неможливою;
	- приймати рішення про викуп власних акцій.
	Загальні збори акціонерів товариства, яке отримало пропозицію про поглинання, можуть ухвалити рішення про заходи протидії придбанню значного пакету акцій

	товариства, в якому повинні бути чітко зазначено, які заходи та в якому обсязі можуть бути застосовані органами товариства для протидії придбанню значного пакету акцій.
	3. Відкликання пропозиції про придбання значного пакету акцій має наслідком зупинення виконання заходів протидії придбанню значного пакету акцій, які не були виконані до дати відкликання.
<i>Стаття 65.</i> Придбання акцій товариства за наслідками придбання контрольного пакету акцій	<i>Стаття 65.</i> Придбання акцій товариства за наслідками придбання контрольного пакету акцій
1. Особа (особи, що діють спільно), яка придбала 50 і більше відсотків простих акцій товариства (далі - контрольний пакет акцій) протягом 20 днів з дати придбання контрольного пакета акцій зобов'язана запропонувати всім акціонерам придбати у них прості акції товариства, крім випадків придбання контрольного пакета акцій у процесі приватизації.	1. Особа (особи, що діють спільно), яка придбала значний пакет акцій товариства, протягом 2 місяців з дати закінчення строку дії пропозиції, передбаченої частиною п'ятою статті 64 цього Закону, зобов'язана запропонувати всім акціонерам придбати у них прості акції товариства, крім випадків придбання значного пакета акцій у процесі приватизації.
Зазначена особа (особи, що діють спільно) надсилає до товариства публічну безвідкличну пропозицію (оферту) для всіх акціонерів – власників простих акцій товариства про придбання акцій на адресу місцезнаходження товариства на ім'я наглядової ради або виконавчого органу (якщо утворення наглядової ради не передбачено статутом товариства) пропозиції для кожного акціонера - власника простих акцій товариства про придбання акцій та повідомляє про це Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку і кожну фондову біржу (біржі), на якій товариство пройшло процедуру лістингу. Наглядова рада (або виконавчий орган товариства, якщо утворення наглядової ради не передбачено статутом товариства) зобов'язана надіслати зазначені письмові пропозиції кожному акціонеру відповідно до реєстру акціонерів товариства протягом 10 днів з моменту отримання відповідних документів від особи (осіб, що діють спільно).	Зазначена особа (особи, що діють спільно) надсилає до товариства публічну безвідкличну пропозицію (оферту) для всіх акціонерів – власників простих акцій товариства про придбання акцій та повідомляє про це Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку і кожну фондову біржу, на якій товариство пройшло процедуру лістингу.
	Товариство повинно надіслати зазначені письмові пропозиції кожному акціонеру відповідно до реєстру акціонерів товариства протягом 10 днів з моменту отримання відповідних документів від особи (осіб, що діють спільно), яка

	придбала значний пакет акцій. Таке повідомлення також надається зберігачу (зберігачам), в якому відкрито рахунок особи (осіб), що придбала значний пакет акцій.
2. Пропозиція акціонерам про придбання належних їм акцій повинна містити дані про:	2. Пропозиція акціонерам про придбання належних їм акцій повинна містити дані про:
1) особу (кожну з осіб, що діють спільно), яка придбала контрольний пакет акцій товариства, та її афілійованих осіб — прізвище (найменування), місце проживання (місцезнаходження), кількість, тип та/або клас акцій товариства, належних кожній із зазначених осіб;	1) особу (кожну з осіб, що діють спільно), яка придбала значний пакет акцій товариства, та її афілійованих осіб — прізвище (найменування), місце проживання (місцезнаходження), кількість, тип та/або клас акцій товариства, належних кожній із зазначених осіб;
2) запропоновану ціну придбання акцій та порядок її визначення;	2) запропоновану ціну придбання акцій та порядок її визначення;
3) строк, протягом якого акціонери можуть повідомити про прийняття пропозиції щодо придбання акцій;	3) строк, протягом якого акціонери можуть повідомити про прийняття пропозиції щодо придбання акцій;
4) порядок оплати акцій, що придбаваються.	4) порядок оплати акцій, що придбаються;
	5) відомості про зберігача (зберігачів), в якому відкрито рахунок такої особи (осіб) для здійснення придбання значного пакету.
3. Строк, протягом якого акціонери можуть повідомити особу (осіб, що діють спільно), яка придбала контрольний пакет акцій, щодо прийняття пропозиції про придбання акцій, повинен становити від 30 до 60 днів з моменту надходження пропозиції.	3. Строк, протягом якого акціонери можуть повідомити особу (осіб, що діють спільно), яка придбала значний пакет акцій, щодо прийняття пропозиції про придбання акцій, повинен становити від 30 до 60 днів з дати надходження пропозиції.
4. Ціна придбання акцій не може бути меншою за ринкову ціну, визначену відповідно до частини третьої статті 8 цього Закону	4. Ціна придбання акцій не може бути меншою за їх ринкову ціну, яка має дорівнювати біржовому курсу такого цінного паперу на фондовій біржі. У випадку, якщо акцій цього товариства не перебувають в обігу на фондовій біржі, ціна придбання акцій має дорівнювати ціні акцій, сплачених під час придбання значного пакету.
	Особа (особи що діють спільно), яка здійснила придбання значного пакету акцій, зобов'язана придбавати акції у кожного акціонера, який приймає (акцептує) пропозицію (оферту) за ціною, вказаною в повідомленні. Оплата акцій може здійснюватись виключно у грошовій формі
	Правочини щодо переходу права власності на акції до зазначеної особи (осіб),

	які діють спільно) та її афілійованих осіб, вчинені протягом терміну, зазначеного в повідомленні, за ціною, відмінною від ціни, вказаної в повідомленні, є нікчемними.
5. Протягом 30 днів після закінчення зазначеного в пропозиції строку особа (особи, що діють спільно), яка придбала контрольний пакет акцій, повинна оплатити акціонерам, які прийняли пропозицію, вартість їх акцій з урахуванням зазначеної в пропозиції ціни придбання	5. Протягом 30 днів після закінчення зазначеного в пропозиції строку особа (особи, що діють спільно), яка придбала значний пакет акцій, повинна оплатити акціонерам, які прийняли пропозицію, вартість їх акцій за ціною придбання, зазначеною в пропозиції.
	Стаття 671. Викуп акцій товариства особою, що є власником 95 відсотків простих акцій товариства
	1. Особа (особи, що діють спільно), яка є власником 95 відсотків простих акцій товариства, може звернутися до інших акціонерів з вимогою про продаж їй належних їм акцій за ринковою ціною. Ринкова ціна акцій товариства визначається згідно зі ст.7 цього Закону.
	Протягом 3 місяців з дати надіслання пропозиції акціонери можуть звернутися до суду з оскарженням розміру та/або методики визначення ринкової ціни. Оскарження розміру або методики визначення ринкової ціни зупиняє процес виплат до моменту прийняття судом рішення щодо адекватності запропонованої ціни за акції певного типу та класу.
	2. Всі акції одного типу чи класу повинні придбаватися за однаковою ціною. Всі виплати акціонерам, власникам акцій певного типу та класу мають бути здійсненні не пізніше 60 днів з дати закінчення строку, відведеного на оскарження розміру або методики визначення ринкової ціни, а у випадку оскарження - не пізніше 60 днів з дати набрання законної сили судовим рішенням щодо визначення ринкової ціни такого типу чи класу акцій.
	3. Оплата акцій має здійснюватись виключно грошовими коштами