



USAID
ВІД АМЕРИКАНСЬКОГО НАРОДУ



ПРОЕКТ USAID
«ТРАНСФОРМАЦІЯ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ»

**ПУБЛІЧНІСТЬ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ:
НОВИЙ ЗМІСТ, НОВІ ПЕРСПЕКТИВИ
(ЗАКОНОПРОЕКТ 5592-д)**

ПУБЛІЧНІ ТА ПРИВАТНІ КОМПАНІЇ – СВІТОВА ПРАКТИКА



ПУБЛІЧНА КОМПАНІЯ



Її акції обов'язково мають бути включені до біржового реєстру



Може пропонувати акції необмеженому колу інвесторів



Вільний обіг акцій на вторинному ринку (без переважного права акціонерів тощо)



Високі вимоги до розкриття інформації про діяльність компанії



Звітність компанії має перевірятися незалежним аудитором



Посилені вимоги до корпоративного управління компанії



ПРИВАТНА КОМПАНІЯ



Акції можуть бути допущені до торгів за категорією позалістингових ЦП



Пропозиція акцій може бути здійснена обмеженому колу осіб



Обіг акцій на вторинному ринку обмежений



Менш жорсткі вимоги до розкриття інформації про діяльність компанії



Звітність компанії не потребує висновку аудитора



Вимоги до корпоративного управління або відсутні, або низькі



Якщо компанія хоче здійснювати дійсно публічну пропозицію акцій, адресовану необмеженій кількості інвесторів, то вона повинна дотримуватися більш високих стандартів розкриття інформації та корпоративного управління, ніж компанія, яка залучає акціонерний капітал шляхом приватної пропозиції

АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА В УКРАЇНІ – ПОТОЧНА СИТУАЦІЯ*

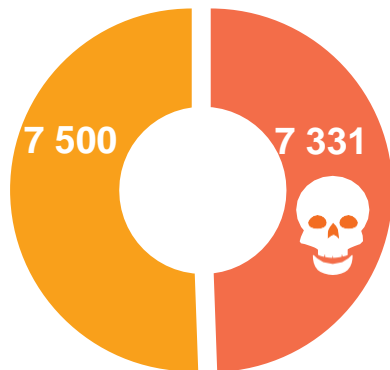


В Україні зареєстровано **14 831** акціонерних товариств



Для порівняння – в формі ТОВ зареєстровано майже **563 000** юридичних осіб

Трохи менше ніж половина АТ (7 331) не змінили форму на ПАТ чи ПрАТ та порушують вимоги законодавства



«Працюючі» публічні АТ (ПАТ) та приватні АТ (ПрАТ)



Чи можуть всі ці публічні акціонерні товариства торгуватися на фондових біржах? Чи повинні вони розкривати інформацію, так як роблять це публічні компанії в Європі? Чи повинні вони нести витрати на дотримання стандартів корпоративного управління, які встановлюються для публічних компаній?

* Дані Державної служби статистики на 1.10.2017

ПАТ ТА «ДЕРЖАВНІ» АТ – ЯКІ ЗМІНИ ЧЕКАЮТЬ З 1.01.2018 ЗГІДНО ІЗ ЗАКОНОМ ВІД 07.04.2015 №289-VIII

Вже з 1 січня 2018 року, згідно зі змінами законодавства про акціонерні товариства,
а саме **Законом від 07.04.2015 №289-VIII**:



Всі ПАТ зобов'язані пройти процедуру включення акцій до біржового реєстру та залишатися у ньому хоча б на одній фондовій біржі



Наглядова рада ПАТ має складатися щонайменше з 5 осіб



Наглядова рада ПАТ та АТ із Державою-мажоритарним власником має включати щонайменше двох незалежних директорів



В ПАТ та АТ із Державою-мажоритарним власником обов'язково повинні бути створені комітети наглядової ради

Станом на 02.10.2017:

В біржових реєстрах (в лістингу) знаходяться акції лише **6 емітентів**

В біржових списках за категорією позалістингових цінних паперів – акції **381 емітентів**

Зміни, передбачені Законом від 07.04.2015 №289-VIII, спрямовувалися, в першу чергу, на вдосконалення корпоративного управління в ПАТ та на збільшення обсягів free float їх акцій (частки акцій у вільному обігу) – але ПАТ «не поспішали» виконувати вимоги законодавства

ЧОМУ БАГАТЬОМ УКРАЇНСЬКИМ ТОВАРИСТВАМ ВАЖКО ВИКОНАТИ ЦІ ВИМОГИ?



Чому в Україні так багато публічних акціонерних товариств?

Не тому, що компанії робили публічну пропозицію акцій, а тому, що:

- «публічний» статус для багатьох АТ став «спадком» процесів масової приватизації
- так вимагалось спеціальним законодавством - наприклад, банки не можуть зараз існувати у формі ПрАТ чи ТОВ
- щодо АТ, в яких було більше 100 акціонерів, законодавство вимагало застосовувати саме форму ПАТ (до скасування обмеження кількості акціонерів ПрАТ)



Багатьом з ПАТ важко виконувати вимоги, що висуваються до публічних компаній стосовно включення акцій до біржових реєстрів, особливо щодо мінімальної частки акцій у вільному обігу та мінімальної кількості акціонерів



Призначення незалежних директорів також є проблемним «питанням» для таких ПАТ, особливо, якщо в них є тільки один акціонер, який хоче залишити контроль за АТ в межах своєї родини, чи якщо цей акціонер – Держава

ПАТ, які не в змозі виконати вимоги, що мають висуватися до дійсно публічних (лістингових) компаній, повинні мати можливість максимально «безболісного» виходу із режиму «публічності»

ЯК ЗАКОНОПРОЕКТ 5592-Д ДОПОМОГАЄ КОМПАНІЯМ «ВИЙТИ» ІЗ РЕЖИМУ "ПУБЛІЧНОСТІ"

Згідно із Прикінцевими положеннями Законопроекту 5592-д:



З **1.01.2018** будь-яке існуюче на цю дату **ПАТ**, акції якого **НЕ** включені до біржового реєстру та яке **НЕ** зробило заяву про те, що воно здійснювало публічну пропозицію



АВТОМАТИЧНО переходить на **правовий режим** діяльності **ПрАТ** без необхідності негайно скликати загальні збори акціонерів для прийняття рішення про зміну типу товариства



Але: статут доведеться змінити до спливу 2 років з дня набрання чинності цим законом або раніше, якщо таке АТ прийме рішення про зміну розміру статутного капіталу, отримання нових ліцензій тощо

ПАТ, що не в лістингу і не заявлять про зворотне, стануть приватними «автоматично»

ЗАКОНОПРОЕКТ 5592-д: ЩО ЗМІНИТЬСЯ ДЛЯ «СТАРИХ» ТА «НОВОСТВОРЕНИХ» ПАТ?

Існуючі ПАТ після 1.01.2018

Матимуть правовий режим ПАТ тільки якщо:



Станом на 1.01.2018 їх акції включені до біржового реєстру



Зроблять заяву про те, що вони здійснювали саме публічну пропозицію



В майбутньому приймуть рішення здійснити публічну пропозицію своїх акцій

ПАТ, які будуть створені після 1.01.2018



Перше розміщення акцій має бути приватним, серед засновників



У подальшому ПАТ може залучати акціонерний капітал шляхом публічної пропозиції

Публічна пропозиція при розміщенні цінних паперів буде обов'язковою, якщо в розміщенні бере участь 150 чи більше некваліфікованих інвесторів

ЗАКОНОПРОЕКТ 5592-д: ПУБЛІЧНА ПРОПОЗИЦІЯ

ПУБЛІЧНА ПРОПОЗИЦІЯ

«ПРИВАТНЕ РОЗМІЩЕННЯ»

Хто може взяти участь

Необмежене коло інвесторів



- Не більше **150 некваліфікованих** інвесторів
- Будь-яка кількість **кваліфікованих** інвесторів
- Акціонери ПрАТ (до 1.07.2019)

Варіанти здійснення

- Публічна пропозиція **емітентом** в процесі **емісії** (IPO)
- Публічна пропозиція **викуплених емітентом** акцій (SPO)
- Публічна пропозиція акцій **оферентом** (існуючим власником) (PO)
- Включення акцій до **біржового реєстру**



Проспект емісії

Потрібен (з певними винятками)



Не потрібен

Проспект має бути оприлюднений:

1. На веб-сайті особи, що здійснює публічну пропозицію; АБО
2. На веб-сайті фондової біржі; АБО
3. На веб-сайті профучасника, який здійснює операції, пов'язані із виконанням публічної пропозиції; АБО
4. В електронній формі в загальнодоступній інформаційній базі даних НКЦПФР або через інформаційного агента

КВАЛІФІКОВАНІ ІНВЕТОРИ – ВІДПОВІДНО ДО ЗАКОНОПРОЕКТУ 7055 «ПРО РИНКИ КАПІТАЛУ ТА РЕГУЛЬОВАНІ РИНКИ»



Кваліфіковані інвестори – особи, які володіють вміннями, досвідом та знаннями в галузі ринків капіталу, достатніми для прийняття ними інвестиційних рішень щодо вчинення правочинів з фінансовими інструментами

Автоматично визнаються кваліфікованими інвесторами:

Міжнародні
фінансові
організації

Іноземні держави та
їх центральні
банки

Держава Україна
та Національний
банк України

Фінансові
установи та певні
юридичні особи*

*Профучасники ринків капіталу та регульованих ринків, банки та страхові компанії; юридичні особи, що відповідають критеріям, визначеним НКЦПФР



Можуть бути визнані кваліфікованими інвесторами:

Будь-яка **юридична** чи **фізична** особа, яка відповідає певним критеріям







Визнати інвестора кваліфікованим може
інвестиційна фірма

Критерії для визнання інвестора
кваліфікованим визначає НКЦПФР

Кількість некваліфікованих інвесторів, які можуть взяти участь у приватному розміщенні, обмежена – тому що саме такі інвестори потребують додаткового захисту з боку держави





ЗАКОНОПРОЕКТ 5592-д: СПІЛЬНІ РИСИ ТА ВІДМІННОСТІ ПАТ ТА ПрАТ

	ПАТ	ПрАТ
 Може здійснювати публічну пропозицію власних акцій	ТАК	НІ
 Акції можуть продаватися на біржі	ТАК	ТАК
 Зобов'язане пройти процедуру допуску акцій до торгів на фондовій біржі	ТАК	НІ
 Статут може передбачати переважне право акціонерів на купівлю акцій, що пропонуються їх власником до продажу третій особі	НІ	ТАК*

*якщо кількість акціонерів не перевищує 100 осіб

Обіг акцій ПрАТ лібералізується (вони можуть продаватися на біржі), але ПрАТ не може пропонувати свої акції необмеженому колу інвесторів

ЗАКОНОПРОЕКТ 5592-д: СПІЛЬНІ РИСИ ТА ВІДМІННОСТІ ПАТ ТА ПрАТ

	ПАТ	ПрАТ
 Обов'язкове створення наглядової ради	ТАК	НІ*
 Заборона загальним зборам вирішувати питання, віднесені до виключної компетенції наглядової ради законом чи статутом	ТАК	НІ**
 Мінімум 5 членів наглядової ради	ТАК	НІ
 Вимоги до мінімальної кількості незалежних директорів у наглядовій раді	ТАК	НІ***
 Обов'язкове створення комітетів наглядової ради	ТАК	НІ***


* обов'язкове, якщо кількість акціонерів 10 чи більше неафілійованих осіб, та для банків

** заборона обов'язкова для ПрАТ із Державою – мажоритарним власником; в інших ПрАТ така заборона може бути **скасована** статутом (якщо кількість акціонерів більше 100, статут має бути прийнятий більше 95% голосів акціонерів від їх загальної кількості)

*** обов'язкові для ПрАТ із Державою – мажоритарним власником; для банків – вимоги за Законом «Про банки і банківську діяльність»

Вимоги щодо функціонування наглядових рад в ПрАТ – відсутні або послаблені порівняно із ПАТ

РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ: ПАТ VS ПрАТ

	ПАТ*	ПрАТ
 Регулярна річна інформація	ТАК	ТАК**
 Регулярна квартальна інформація	ТАК***	НІ
 Особлива інформація (щодо зміни складу посадових осіб, викупу власних акцій і т.д.)	ТАК	ТАК**
 Розміщення на власному веб-сайті	ТАК	ТАК
 Подання до НКЦПФР	ТАК	ТАК
 Розкриття через осіб, уповноважених надавати інформаційні послуги на фондовому ринку	ТАК	НІ

* та банки в частині обсягів розкриття інформації

** не по всіх питаннях, по яких має розкривати інформацію ПАТ

*** не обов'язкова, якщо ПАТ не здійснювало публічну пропозицію своїх акцій

 Спрощені вимоги щодо обсягів та способів розкриття інформації для ПрАТ

ЗАКОНОПРОЕКТ 5592-д: ВИСНОВКИ



«Чергова революція»
в корпоративному праві –
але саме та,
яка потрібна емітентам
та іншим учасникам
ринку



Імплементация
вимог основних Директив
ЄС з питань емісії цінних
паперів та розкриття
інформації, зниження
адміністративного тиску
на ПрАТ



Зміни у вимогах до
корпоративного управління –
питання не в кількості незалежних
директорів у Наглядовій раді
ПАТ, а в тому, яку користь
незалежні директори можуть
принести для компанії та її
акціонерів