

ТЕКСТ:

**АННА БАБИЧ**

Адвокат

АО "ЮФ "Василь Кисиль и Партнёры"

**ОКСАНА ЗИЗДА**

Адвокат

АО "ЮФ "Василь Кисиль и Партнёры"

# ХОЛДИНГ ПО-УКРАИНСКИ

## В чем особенности корпоративного контроля и управления в таких компаниях?

*Холдинговыми компаниями согласно законодательству в Украине признаются исключительно акционерные общества. Очевидно, что такое ограничение по признаку организационно-правовой формы является некорректным - общество с ограниченной ответственностью (ООО) также может владеть контрольными пакетами акций двух и более дочерних компаний и выступать в качестве холдинга.*

**П**ричиной такого узкого определения холдинговой компании является то, что изначально "Закон о холдинговых компаниях" был разработан в соответствии с Указом Президента Украины "О неотложных мерах по упорядочиванию деятельности государственных (национальных) акционерных и холдинговых компаний" от 7 ноября 2001 года № 1049/2001 и был направлен, в первую очередь, на регулирование деятельности государственных холдинговых компаний.

### ЦЕЛИ СОЗДАНИЯ ХОЛДИНГА

Первоочередной целью создания холдинга, подразумевающего создание структурированной системы компаний с учетом требований корпоративного, антимонопольного и налогового законодательства, является эф-

фективное управление собственностью, что включает:

- управление пакетами акций, долями участия в уставных капиталах Дочерних компаний;
- управление финансовыми потоками Дочерних компаний в рамках и с учетом потребностей группы (предоставление займов в случае недостаточности оборотных средств, выплата дивидендов холдинговой компании и т. д.);
- управление производственно-хозяйственной деятельностью Дочерних компаний (инвестиции, внедрение новых технологических процессов и т. д.);
- установление трансфертного ценообразования с учетом требований налогового законодательства.

## Характеристика холдинговых компаний в Украине

Обобщая многочисленные определения холдинговой компании, приведенные в указанных нормативно-правовых актах Украины, можно выделить следующие характеристики холдинговой компании по законодательству Украины:

1) холдинговая компания - это субъект хозяйствования, созданный в форме акционерного общества, владеющий контрольными пакетами акций двух и более дочерних (корпоративных) компаний (далее - "Дочерние компании");  
2) холдинговая компания и ее Дочерние компании для целей налогового законодательства являются связанными лицами;

3) холдинговая компания несет субсидиарную ответственность по обязательствам Дочерней компании в случаях неплатежеспособности или признания ее банкротом по вине холдинговой компании;

4) создание холдинга требует получения разрешения Антимонопольного комитета Украины на концентрацию или согласованные действия в случаях, установленных антимонопольным законодательством Украины;

5) договоры, заключенные между холдинговой компанией и Дочерними компаниями согласно статье 71 Закона Украины "Об акционерных обществах" являются сделками с заинтересованностью.

### МОДЕЛИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ХОЛДИНГАХ

Действующее законодательство Украины не устанавливает каких-либо специальных механизмов корпоративного управления, распределения функций и полномочий между холдинговыми и Дочерними компаниями, за исключением определения исключительной компетенции общего собрания холдинговой компании в отношении Дочерних компаний. Так, согласно пункту 5 статьи 5 "Закона о холдинговых компаниях", к исключительной компетенции общего собрания холдинговой компании относится решение следующих вопросов:

- формирование единой финансовой, инвестиционной, производственно-хозяйственной и научно-технической политики относительно Дочерних компаний;

- определение направлений и порядка использования прибыли Дочерних компаний;

- утверждение планов производственного и социального развития Дочерних компаний.

Таким образом, механизмы управления Дочерними компаниями, распределение управленческих функций между холдинговой и Дочерними компаниями могут определяться акционерами холдинговой компании по своему усмотрению.

На практике система корпоративного управления в холдинге представляет собой организационную модель, с помощью которой компания представляет и защищает интересы своих инвесторов и эффективно управляет основными активами холдинга.

Существует достаточно много моделей построения системы управления в холдингах, выбор которых основывается на целях и задачах, поставленных акционерами (собственниками), необходимой степени централизации и формализации в принятии решений, отраслевой структуре Дочерних компаний и других факторах.

На практике, холдинговые компании регистрируются в благоприятных юрисдикциях (например, Кипр, Нидерланды). В целом, это позволяет достичь гибкости в урегулировании вопросов управления путем заключения акционерных соглашений, обес-

## Порядок создания и деятельности холдинговых компаний в Украине регулируется:

Хозяйственным кодексом от 1 января 2004 года № 436-IV;  
Законом Украины "О холдинговых компаниях в Украине" от 15 марта 2006 года № 3528-IV (далее - "Закон о холдинговых компаниях");  
Законом Украины "Об акционерных обществах" от 17 сентября 2008 года № 514-VI;

Законом Украины "О налогообложении прибыли предприятий" от 28 декабря 1994 року № 334/94-ВР;  
Указом Президента Украины "О холдинговых компаниях, создаваемых в процессе корпоратизации и приватизации" от 11 мая 1994 года № 224/94.

печить конфиденциальность в вопросах бенефициарного владения благодаря заключению трастовых соглашений с номинальными директорами, а также получить налоговые преимущества при финансировании. Очевидно, что в таком случае положения "Закона о холдинговых компаниях" не применимы к холдингам, зарегистрированным в иностранных юрисдикциях.

Как правило, холдинговые компании не ведут хозяйственной деятельности, а лишь осуществляют деятельность по управлению корпоративными правами, акциями своих Дочерних компаний (т.е. осуществляют управление группой компаний).

В зависимости от количества Дочерних компаний, их деятельности, структуры собственности (количество акционеров) различают несколько видов корпоративного управления в холдингах.

Одной из самых простых моделей управления в холдинге является модель, согласно которой вмешательство холдинговой компании в управление Дочерними компаниями минимальное, а многоуровневые корпоративные (согласовательные) процедуры принятия решений в отношении

Дочерних компаний отсутствуют. Управление последними осуществляется директором (правлением), а создание холдинговой компании направлено, в первую очередь, на оптимизацию финансовых потоков между холдинговой и Дочерними компаниями (выплата дивидендов, предоставление займов и т.д.).

Система контроля над решениями, принятыми директором (правлением), осуществляется в частности посредством периодических проверок представителями холдинговой компании.

Такая модель управления позволяет оперативно принимать решения по вопросам основной деятельности Дочерних компаний, однако не обеспечивает достаточной степени контроля над деятельностью исполнительного органа Дочерней компании. Это делает ее неприемлемой для управления Дочерней компанией стратегического значения с существенными активами, в случае отсутствия доверия к директорам Дочерней компании и т.д.

Вторая модель предусматривает создание многоуровневой системы управления, позволяющей холдинговой компании контролировать дея-

тельность Дочерних компаний. Оптимальным инструментом для такой модели управления является предоставление совету директоров холдинговой компании полномочий по принятию решений в отношении Дочерних компаний.

Однако в случае значительного количества Дочерних компаний с разными видами деятельности следует особенно тщательно подходить к выбору членов совета директоров по профессиональному признаку.

### **РОЛЬ АКЦИОНЕРНЫХ СОГЛАШЕНИЙ В УПРАВЛЕНИИ ХОЛДИНГОМ**

Следует принять во внимание, что согласно Постановлению Пленума ВСУ "О практике рассмотрения судами корпоративных споров" от 24 октября 2008 года № 13 (далее - "Постановление"), запрещено подчинять регулирование отношений между акционерами украинской компании иностранному праву.

Согласно пункту 9 Постановления, деятельность компании, зарегистрированной в Украине, отношения компании и его акционеров (участников), акционеров (участников) между собой относительно деятельности компании регулируются исключительно законами и другими нормативно-правовыми актами Украины.

Согласно позиции ВСУ, учитывая требования Закона Украины "О международном частном праве" от 23 июня 2005 года № 2709-IV, подчинение вышеуказанных отношений юрисдикции иностранного государства в отношении украинской компании может рассматриваться как обход закона, и, как следствие, привести к недействительности (неисполнимости) положений акционерных соглашений в Украине.

### **ЗАКЛЮЧЕНИЕ АКЦИОНЕРНОГО СОГЛАШЕНИЯ МЕЖДУ АКЦИОНЕРАМИ ХОЛДИНГОВОЙ КОМПАНИИ**

Выходом из указанной ситуации может являться заключение акционерного соглашения между акционерами холдинговой компании, зарегистрированной в иностранной юрисдикции, которые опосредованно контролируют украинские Дочерние компании.

Заключение акционерного соглашения позволяет учесть интересы всех сторон соглашения (акционеров), поскольку для внесения изменений в такое соглашение требуется согласие всех его сторон (а не квалифицированного большинства, как в случае изменений в учредительных документах компании).

Участником (акционером) украинской Дочерней компании будет считаться иностранной та холдинговая компания, которая не является стороной акционерного соглашения. Однако, согласно акционерному соглашению, порядок принятия решений в отношении деятельности Дочерних компаний, порядок голосования на общем собрании участников таких Дочерних компаний по тем или иным вопросам будет установлен как обязательный для органов управления такой холдинговой компании.

Следуя такой логике, исполнительный орган холдинговой компании (единоличный или коллегиальный) уведомляется о решении, принятом в отношении Дочерней компании в порядке, оговоренном акционерами и номинальными директорами холдинга в соглашении. Далее, исполнительный орган холдинговой компании (представитель) на собрании акционеров (участников) украинской Дочерней

## Акционерное соглашение, заключенное между акционерами иностранного холдинга, предоставляет акционерам возможность:

1) на свое усмотрение определить порядок принятия решений в отношении Дочерних компаний;

2) сохранить конфиденциальную структуру собственности, поскольку в отличие от учредительных документов акционерное соглашение не подлежит разглашению и не

требуется для регистрации холдинговой компании;

3) подчинить акционерное соглашение праву любой иностранной юрисдикции, благоприятной для акционеров с точки зрения возможностей корпоративного управления.

компании голосует по вопросам повестки дня собрания в соответствии с инструкциями, полученными от акционеров холдинга.

Следовательно, участие в общем собрании участников Дочерней компании, голосование по вопросам повестки дня собрания, а также подписание протокола от имени участника Дочерней компании - холдинговой компании будет осуществляться одним из директоров холдинговой компании или её представителем в порядке, установленном акционерным соглашением.

Таким образом, решения в отношении Дочерних компаний будут фактически приниматься в порядке, установленном акционерным соглашением, а оформляться - согласно требованиям украинского законодательства. Следовательно, данная многоуровневая система управления холдинга может рассматриваться как такая, что не противоречит императивным нормам законодательства Украины в части корпоративного управления в ООО и / или АО в Украине.

Следует отметить, что согласно законодательству Украины, общее

собрание участников общества наделено правом принимать решения по любым вопросам деятельности общества, в том числе, по вопросам, которые, как правило, отнесены к компетенции исполнительного органа общества. Соответственно, при подготовке устава Дочерней компании необходимо ограничить компетенцию исполнительного органа в части принятия особо важных для общества решений. Такие решения следует отнести к компетенции общего собрания участников, что согласно описанной выше модели управления позволит принимать их, акционерами холдинговой компании непосредственно или в другом порядке, предусмотренном акционерным соглашением.

При ограничении компетенции исполнительного органа следует, однако, помнить, что установление излишних ограничений компетенции директора может привести к негибкости или задержке в принятии решений, необходимых для деятельности Дочерних компаний в Украине.