

ПРАВОВИЙ ІНСТИТУТ ЛІКВІДАЦІЙНИХ ПРЕФЕРЕНЦІЙ У СИСТЕМІ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕТОРІВ

Законом України «Про стимулювання розвитку цифрової економіки в Україні» для резидентів правового режиму Дія Сіті запроваджено ряд прогресивних інструментів венчурного фінансування, які вже тривалий час використовуються в Європі, США, Азії, проте досі не були поширеними в нашій державі: convertible loan (конвертна позика), option (опціон), liquidation preferences (ліквідаційні преференції), warranties and indemnities (запевнення та компенсації).

Метою цих тез є визначення поняття ліквідаційних преференцій, здійснення класифікації видів ліквідаційних преференцій та характеристика їхнього інституційного регламентування в правовому полі України, визначення прогалин в законодавчому регулюванні.

У міжнародній практиці під ліквідаційними преференціями розуміють першочергові виплати інвестору (учаснику/акціонеру) у випадку ліквідації компанії або її припинення будь-яким іншим шляхом [1].

На основі аналізу досвіду застосування ліквідаційних преференцій в зарубіжних країнах пропонуємо виділити такі три види цих преференцій:

1. Звичайні ліквідаційні преференції – у випадку припинення компанії інвестор (учасник/акціонер) першочергово отримує певну суму коштів або частку майна, яка передбачена договором або іншим документом, і після цього не бере участі у розподілі майна, що залишилося.

2. Ліквідаційні преференції з подальшою участю у розподілі майна компанії – у випадку припинення компанії інвестор (учасник/акціонер) першочергово отримує певну суму коштів або частку майна, яка передбачена договором або іншим документом, і

після цього бере участі у розподілі майна, що залишилося, на рівних умовах з іншими інвесторами (учасниками/акціонерами) компанії.

3. Обмежені ліквідаційні преференції з подальшою участю у розподілі майна компанії – у випадку припинення компанії інвестор (учасник/акціонер) першочергово отримує певну суму коштів або частку майна, яка передбачена договором або іншим документом, і після цього бере участі у розподілі майна, що залишилося, до певної межі, після чого його участь в розподілі майна припиняється.

Застосовуючи ліквідаційні преференції важливо зберегти баланс інтересів: надмірне застосування цього інструменту може призвести до демотивації інвесторів, які не мають преференцій, та до складнощів у випадку поглинання компанії.

У вітчизняному законодавстві поняття «ліквідаційні преференції» не вживається, проте можливість використання цього інституту завуальована в ст. 31 Закону України «Про стимулювання розвитку цифрової економіки в Україні».

Згідно з ст. 31 вказаного Закону розподіл майна, що залишилося після задоволення вимог кредиторів у випадку припинення резидента Дія Сіті (товариства), між його учасниками здійснюється пропорційно до розміру їхніх часток у статутному капіталі резидента Дія Сіті. Статутом або одностайним рішенням загальних зборів учасників резидента Дія Сіті (товариства), в яких взяли участь усі його учасники, можуть встановлюватися інший розмір або інший порядок розподілу майна резидента Дія Сіті у випадку його припинення (переважне право учасника щодо розподілу майна).

Вчинення правочину, за яким резидент Дія Сіті як боржник зобов'язується сплатити на користь кредитора компенсацію у разі настання обставин, що містять ознаки неплатоспроможності такого резидента Дія Сіті, можливе лише за згодою, наданою загальними зборами учасників такого резидента Дія Сіті. Правочин, за яким резидент Дія Сіті як боржник зобов'язується сплатити на користь кредитора компенсацію у разі настання обставин, що містять ознаки неплатоспроможності такого резидента Дія Сіті, який укладено після появи ознак неплатоспроможності резидента Дія Сіті або без належної згоди загальних зборів учасників такого резидента Дія Сіті, є нікчемним.

У разі визнання резидента Дія Сіті банкрутом порядок задоволення вимог кредиторів визначається відповідно до Кодексу України з процедур банкрутства. У разі недостатності ліквідаційної маси для

задоволення вимог усіх кредиторів однієї черги у повному обсязі спочатку задовольняють вимоги тих кредиторів зазначеної черги, які мають відповідні переважні права щодо таких вимог, пропорційно до суми відповідних вимог.

Вчинення правочину, за яким кредитору надається переважне право щодо виконання зобов'язань резидентом Дія Сіті перед таким кредитором, можливе лише за згодою, наданою загальними зборами учасників такого резидента Дія Сіті. Правочин, за яким кредитору надається переважне право щодо зобов'язань резидента Дія Сіті, укладений без належної згоди загальних зборів учасників такого резидента Дія Сіті, є нікчемним [2].

Проблемним видається питання задоволення вимог інвестора (акціонера/учасника) у випадку, коли ліквідаційні преференції передбачені, наприклад, не статутом чи одностайним рішенням загальних зборів учасників (акціонерів), а корпоративним договором, оскільки:

- згідно з нормами ст. 112 Цивільного кодексу України вимоги кредиторів, які забезпечені певним способом, задовольняються у першу чергу;

- перелік видів забезпечення наведений у ст. 546 Цивільного кодексу України і він не є вичерпним, адже згідно з ч. 2 ст. 546 ЦКУ договором або законом можуть бути встановлені інші види забезпечення виконання зобов'язання [3].

Тобто, чітко не зрозуміло, чи можна вважати ліквідаційні преференції, встановлені корпоративним договором, різновидом забезпечення.

З ціллю покращення правових можливостей залучення інвесторів висловлюємо наступні пропозиції:

- у правове поле України доцільно ввести інститут «застереження про ліквідаційні преференції»;

- варто передбачити, що ліквідаційні преференції, можуть бути визначені не тільки статутом чи одностайним рішенням загальних зборів учасників (акціонерів), а й корпоративним договором;

- норми законодавства повинні чітко вказувати, що вимоги інвестора (акціонера/учасника), який має ліквідаційні преференції, повинні мати пріоритет лише щодо вимог інших інвесторів (акціонерів/учасників), але не впливати на загальну черговість задоволення вимог кредиторів;

– інформація про те, що у відносинах з інвестором (учасником/акціонером) наявні ліквідаційні преференції повинна бути загальнодоступною та розміщуватися в Єдиному державному реєстрі юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань аналогічно до того, як на сьогоднішній день там розміщується інформація щодо обмежень повноважень керівника підприємства.

Література:

1. Ben Bartlett, Matt Melville Untangling the Web of Multiple Liquidation Preferences. Startup Funding in Tough Times. 2023. URL: <https://www.linkedin.com/pulse/untangling-web-multiple-liquidation-preferences-ben-bartlett/>

2. Закон України «Про стимулювання розвитку цифрової економіки в Україні» від 15.07.2021 р. № 1667-IX (із змінами та доповненнями). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1667-20#Text>

3. Цивільний кодекс України від 16.03.2023 р. № 435-IV (із змінами та доповненнями). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text>