

РЕОРГАНИЗАЦИЯ

e-mail: eg@eg-online.ru
тел. (499) 152-68-65

Максим Бунякин:

«Консолидированный бизнес стоит дороже, поскольку ресурсы объединены, а издержки снижены»

Переход группы компаний на единую акцию поможет снизить расходы на управление, а банки будут охотнее кредитовать крупную и финансово устойчивую компанию. О других причинах консолидации холдинга, о том, из каких юридических блоков состоит ее процесс, а также о рисках и ограничениях «ЭЖ» рассказал Максим Бунякин, управляющий партнер юридической компании Branan Legal.

Интервью

«ЭЖ»: Максим Николаевич, что вообще понимается под «переходом холдинга на единую акцию» и в чем преимущества такого способа реформатирования бизнеса?

Максим Бунякин: Попростому — это консолидация группы компаний и передача ее под управление одной компании. Я занимаюсь вопросами реорганизации более 15 лет и заметил, что одно время было более популярно заниматься выделением, разделением бизнеса, но последние два-три года больше запрос на консолидацию. Переход на единую акцию закономерно становится востребованным, по мере того как развивается бизнес. Выделение и создание отдельных бизнес-единиц характерно для начальной стадии развития бизнеса, когда создается, например, производство, потом логистическая компания, потом сервисная компания и т.д. Нередко это происходит хаотично: под каждый новый проект создается отдельное юридическое лицо. В прошлом таким образом пытались защититься от рейдерских захватов: бизнес, разделенный между юридическими лицами, которые занимаются разными направлениями или технологическими этапами, отнять гораздо сложнее, чем одно юридическое лицо. Но через пять-семь лет оказывается, что юридических лиц слишком много и это неэффективно, потому что на управление тратятся очень большие деньги. И когда необходимо сэкономить, консолидация позволяет оптимизировать расходы на управление, обслуживание финансовых потоков, штат и т.п.

Кроме того, консолидация может проводиться перед продажей бизнеса, чаще всего по инициативе покупателя, который просит подготовить актив, включив в него все, что ему нужно, и оставив за периметром то, в чем он не заинтересован. Также консолидация может потребоваться перед выходом компании на биржу, что позволяет повысить капитали-

зацию холдинга и сделать его более привлекательным для инвесторов. Создание в результате консолидации более финансово устойчивой компании облегчает доступ к финансированию, в частности, к кредитным ресурсам.

В моей практике были крупные игроки финансового сектора, которые консолидировались, в том числе из-за увеличения объема отчетности, которую необходимо представлять в Банк России. Если в группе пять — десять компаний обязаны представлять отчетность регулятору, понятно, что для подготовки такой отчетности требуются большие ресурсы.

Еще один повод для консолидации из моей практики был в том, что российское законодательство не предполагает выплату дивидендов из чистой прибыли консолидированной группы. В холдинге могут быть и прибыльные, и убыточные компании, но даже если по группе есть прибыль, но в головной компании ее нет, ее акционеры дивиденды не получают. Поэтому чтобы платить дивиденды основным акционерам в большом объеме, группу необходимо объединить и перейти на единую акцию.

«ЭЖ»: Как происходит переход на единую акцию с точки зрения техники?

М. Б.: Юридически процесс перехода на единую акцию может осуществляться двумя разными путями: через реорганизацию в форме присоединения, когда дочерние и внучатые компании присоединяются к основному обществу, или через эмиссию дополнительных акций основного общества с их оплатой акциями «дочек» и «внучек». То есть акционерам дочерних и внучатых компаний предлагают войти в уставный капитал головной компании, оплатив его своими акциями.

В первом случае создается единая компания, а во втором — холдинг, где все акционеры сосредоточены в головной компании. Часто создание холдинга сочетается с процедурой передачи управляющей организации полномочий единолич-

ных исполнительных органов дочерних и внучатых компаний. Иногда после создания холдинга также проводится присоединение некоторых компаний к основному обществу.

«ЭЖ»: Почему для объединения компаний в одну чаще используется присоединение, а не слияние?

М. Б.: Слияние гораздо менее популярный инструмент, так как в результате слияния прекращается деятельность всех компаний, участвующих в слиянии, и появляется новое юридическое лицо. Это очень неудобно, потому что обрывается история всех компаний, заново приходится оформлять документы, разрешения, лицензии. Присоединение позволяет оставить базовую компанию и (пока происходит присоединение) постепенно переводить в нее сотрудников, оформлять разрешения, регистрировать права собственности, если имущество передается по каким-то сделкам, то есть готовиться к новой жизни компании, которая переводится на единую акцию. Поэтому в преобладающем количестве случаев выбирают присоединение, а не слияние.

«ЭЖ»: Можно ли использовать для консолидации активов холдингов какие-то иные процедуры, кроме реорганизации?

М. Б.: Реорганизация позволяет через механизм правопреемства перевести сразу весь объем прав и обязательств (то есть бизнес) присоединяемого общества в основное общество, и в этом ее ключевое преимущество. Иначе (если идти не по пути реорганизации) придется совершать множество сделок, организовывать передачу имущества, долговых обязательств, передавать права и обязанности по договорам, что требует получения согласия кредиторов. При этом есть ряд прав и обязательств, которые могут перейти к другому юридическому лицу только в порядке правопреемства, по сделке их не передать. А главное, сделки — это налогооблагаемые операции, то есть нужно будет

заплатить НДС и налог на прибыль организаций. Операции же в рамках реорганизации не подлежат налогообложению. Кроме того, реорганизация — это достаточно прозрачный процесс, при котором миноритарные акционеры могут быть уверены относительно того, что их не обманут. Когда компания передает имущество по сделкам, риск того, что условия сделки будут невыгодными, гораздо больше. Акционеры в принципе могут о сделке и не узнать или узнать спустя длительное время, если она не вынесена на рассмотрение общего собрания. Конечно, если в процессе реорганизации присоединяются мелкие компании к крупной, то влияние миноритариев может уменьшиться. Но им как минимум будет предложена альтернатива: стать владельцем акций объединенной компании или голосовать против и предъявлять акции к выкупу.

«ЭЖ»: Какие ключевые юридические блоки затронет переход на единую акцию?

М. Б.: Тут все зависит от выбранного пути: реорганизация в форме присоединения либо создание холдинга через эмиссию дополнительных акций основного общества.

При реорганизации это следующие блоки: 1) правильное составление решения о реорганизации и договора о присоединении; 2) соблюдение процедуры созыва и проведения собрания; 3) уведомление кредиторов через публикацию в СМИ; 4) взаимодействие с органами, осуществляющими государственную регистрацию юридических лиц; 5) в ряде случаев — получение согласия ФАС России на присоединение; 6) регистрация за правопреемником прав на недвижимость и транспортные средства; 7) оформление новых лицензий; 8) открытие новых банковских счетов; 9) регистрация дополнительно выпуска акций и отчета об итогах выпуска акций;

10) взаимодействие с налоговыми органами по вопросам налогового учета; 11) взаимодействие с внебюджетными фондами; 12) если акции компании допущены к организованным торгам, необходимо взаимодействовать с биржей по поводу допуска к организованным торгам ценных бумаг дополнительного выпуска, в ряде случаев — по поводу изменения рыночных котировок; 13) перевод персонала присоединяемых компаний, переоформление трудовых отношений, выплата компенсаций тем, кто переходить не хочет; 14) порой нужно изменить устав компании в связи с требованиями акционеров присоединяемых компаний; 15) часто возникают вопросы с правильным составлением бухгалтерской отчетности при реорганизации; 16) для акционерных обществ также важно обеспечить правильное раскрытие информации на рынке ценных бумаг; 17) для определенных организаций это еще и необходимость решить вопросы с использованием бланков строгой отчетности присоединенных компаний, открытие новых филиалов.

Также нужно не забывать о необходимости перестройки внутренних бизнес-процессов компании в связи с увеличением масштабов ее бизнеса.

Если же выбран путь перехода на единую акцию через создание холдинга, то тут на первый план выходит процедура эмиссии дополнительных акций:

1) принятие правильного решения об увеличении уставного капитала, предусматривающего оплату дополнительных акций акциями дочерних и внучатых компаний; 2) получение согласия ФАС России на приобретение крупных пакетов акций; 3) подготовка и государственная регистрация дополнительного выпуска акций; 4) подготовка и государственная регистрация отчета об итогах дополнительного выпуска акций; 5) взаимодействие с фондовой биржей (если акции компании

e-mail: eg@eg-online.ru
тел. (499) 152-68-65

РЕОРГАНИЗАЦИЯ

допущены к организованным торгам);
6) для публичных и некоторых открытых акционерных обществ это также осуществление процедуры обязательного предложения о приобретении акций у оставшихся миноритарных акционеров дочерних и внучатых обществ, а иногда и принудительный выкуп акций.

Если создание холдинга сопряжено с передачей управляющей организации полномочий единоличных исполнительных органов дочерних и внучатых компаний, то тут также возникают вопросы:

1) получения управляющей организацией согласия ФАС России на получение соответствующих полномочий;
2) принятие решения собраниями дочерних и внучатых обществ о передаче полномочий управляющей организации;
3) и, что очень важно, правильного составления договора на осуществление полномочий единоличного исполнительного органа.

«ЭЖ»: Какую организационно-правовую форму лучше выбрать: ООО или АО?

М. Б.: Смотря для каких целей. Если компания в дальнейшем планирует выйти на биржу, то выбор очевиден — АО, точнее, публичное АО. Если не хочется раскрывать информацию об акционерах-участниках, то тоже лучше АО, потому что в ЕГРЮЛ всем открыты сведения об участниках ООО, а у реестродержателя не каждое лицо может получить информацию о владельцах акций (но в то же время ПАО обязаны раскрывать информацию о крупных акционерах). К тому же, если участников более 50, то ООО уже создать нельзя. Но к АО сейчас довольно много формальных требований, исполнение которых потребует дополнительных расходов: обязательный аудит, реестродержатель. И если бизнес небольшой или средний, то такие расходы могут быть излишними. Правда, в ООО сделки с долями придется совершать, обращаясь каждый раз к нотариусу. И при необходимости увеличить уставный капитал также нужно привлекать нотариуса. В случае АО с этим придется обращаться в Банк России для регистрации выпуска, и что из этого окажется дешевле, заранее не определить, зависит от нюансов сделки. Ну а кому-то просто может не понравиться именоваться ООО.

Для целей перехода на единую акцию, по большей части, все равно, кто есть в группе: АО или ООО. Изменения в ст. 57 ГК РФ, вступившие в силу с 1 сентября 2014 г. (Федеральный закон от 05.05.2014 № 99-ФЗ «О внесении изменений в главу 4 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации»), позволяют одновременно задействовать в реорганизации компании различных организационно-правовых форм, как ООО, так и АО, не

приводя их к «единому знаменателю». Можно сразу присоединить ООО к акционерному обществу или АО к ООО, что в два раза экономит время на реорганизацию. Остается только выбрать, кто будет основной компанией — ООО или АО. И вот здесь есть нюансы. Например, с точки зрения взаимодействия с Банком России будет сложнее присоединять к АО, потому что для этого необходимо проводить эмиссию дополнительных акций, при этом стандарты эмиссии ценных бумаг Банка России пока не регулируют этот вопрос напрямую и много приходится додумывать по аналогии с другими нормами. Тем не менее такие реорганизации проводят даже сейчас.

Более тонкий момент связан с тем, что можно и нельзя делать в ситуации, когда регулирование АО и ООО так еще и не поменялось в соответствии с поправками в ГК РФ. Несмотря на то что ГК РФ уже больше года позволяет при реорганизации сочетать разные организационно-правовые формы, законы и подзаконные нормативные акты, содержащие процедуры реорганизации, эмиссии в процессе реорганизации и иные смежные вопросы не приведены в соответствие с ГК РФ. В принципе, как показывает практика, регистрирующие органы в большинстве случаев идут навстречу и с пониманием относятся к тому, что специальное законодательство отстает от изменений в ГК РФ. В частности, ФНС России официально разъясняет на своем сайте, что не видит препятствий для присоединения АО к ООО и наоборот. Банк России также регистрирует дополнительные выпуски акций, размещаемые путем обмена на них долей ООО, присоединяемых к АО (хотя нельзя сказать, что это просто). Например, при присоединении АО к ООО иногда возникают вопросы с порядком погашения акций присоединенных АО, их приходится в ручном режиме решать индивидуально с регистраторами, которые ведут учет акций.

«ЭЖ»: Каковы налоговые последствия перехода на единую акцию?

М. Б.: При реорганизации не возникает налогооблагаемых операций. То есть компания, к которой осуществлено присоединение, не должна платить НДС в связи с получением имущества присоединенных обществ, а также получение такого имущества не считается доходом для целей обложения налогом на прибыль организаций.

Что касается акционеров, то у них при присоединении также не возникает дополнительных налоговых обязательств, никаких налогов в момент получения новых акций объединенной компании платить также не нужно. Кроме того, для целей налогообложения полученные при конвертации присоединенных обществ акции общества, к которому осуществлено присоединение, имеют ту же налоговую стоимость.

При создании холдинга головная компания получает акции дочерних и внучатых компаний. При этом при получении акций другой организации за счет внесения в капитал имущества не возникает прибыли (убытка) как у учредителя, передающего имущество (то есть у акционеров дочерних и внучатых компаний), так и у организации-эмитента, получающей имущество (то есть у головной компании).

Это означает, что разница между стоимостью имущества (в том числе остаточной), которое передано в уставный капитал (то есть акций дочерних и внучатых компаний), и номинальной стоимостью акций головной компании не влияет на налогооблагаемую прибыль (что подтверждается письмами Минфина России от 17.12.2010 № 03-07-11/491, от 15.09.2009 № 03-03-06/1/582).

При этом как в бухгалтерском, так и в налоговом учете акционеров стоимость полученных акций головной компании будет равна стоимости акций дочерних и внучатых компаний, которые вносят акционеры (подп. 2 п. 1 ст. 277 НК РФ, п. 3 и 14 Положения по бухгалтерскому учету «Учет финансовых вложений» ПБУ 19/02, утвержденного приказом Минфина России от 10.12.2002 № 126н).

«ЭЖ»: Правда ли, что на рынке консолидированные компании стоят дороже, чем группа?

М. Б.: Как общий тезис это так, но сильно зависит от того, какие активы у компании. Если в группе есть убыточные компании, то при консолидации они, наоборот, уронят стоимость головной компании. При условии включения только прибыльных активов консолидированная компания должна стоить дороже, чем группа, потому что хорошие активы собраны под единый контроль, произведена централизация и стандартизация процессов управления, в результате ресурсы объединены, а издержки снижены. К тому же более крупной компании банки охотнее и под меньшие проценты будут предоставлять финансирование, а компании, у которых есть мощный кредитный рычаг, стоят дороже компаний, неотягощенных кредитами по причине того, что им их просто не дают.

«ЭЖ»: Какие есть законодательные ограничения для перехода на единую акцию?

М. Б.: Наиболее яркий пример ограничения — в электроэнергетике: нельзя совмещать в одной компании производство и передачу электроэнергии. При этом речь идет не только об одном юридическом лице, но и об аффилированных лицах. Поэтому перед энергетическими компаниями чаще встает вопрос не о том, как объединить активы, а как грамотно их разделить так, чтобы эти требования выполнялись. Есть законодательные ограничения на совмещение отдельных видов деятельности и в других сферах: для профессиональных участников рынка ценных бу-

маг, страховщиков. И это необходимо учитывать при планировании присоединения.

Еще одно ограничение связано с тем, что в ООО не может быть больше 50 участников. Поэтому если в результате всех операций по внесению акций в уставной капитал и реорганизации получится, что участников больше 50, то это однозначно должно быть АО.

«ЭЖ»: Какие риски связаны с переходом на единую акцию? Становится ли она на этом этапе более уязвимой для рейдеров?

М. Б.: Для рейдеров в процессе реорганизации, конечно, поводов много. Недовольный миноритарий может передать им свой пакет акций, появится возможность затребовать информацию, оспорить оценку или реорганизацию. Хотя умелому рейдеру не нужны поводы для того, чтобы взять миноритарный пакет акций и начать заниматься гринмейлом, это возможно и в обычной жизни компаний. Так что риск рейдерского захвата не выше, чем обычно.

Риски больше связаны с процессом управления реорганизацией, например, со срывом сроков. Особенно это болезненно в ситуациях, когда к определенной дате необходимо получить лицензии или передать активы. Но это вполне управляемый риск, несмотря на то что необходимо взаимодействовать с госорганами

Еще один риск — финансовый, связан с тем, что в бюджете компании может быть не заложено достаточное количество средств на переоформление документов, расходы на выкуп акций, выплаты персоналу.

«ЭЖ»: Можем ли мы прицениться, сколько примерно стоит переход на единую акцию, какие возникают расходы?

М. Б.: К таким расчетам стоит подойти очень внимательно. Приведу пример. Когда вступили в силу изменения в ГК РФ (Федеральный закон от 05.05.2014 № 99-ФЗ), в законе были сделаны разъяснения о том, что приведение наименования акционерного общества в соответствие с требованиями ГК РФ (а именно смена наименования на публичное или непубличное общество) не требует переоформления документов, но при этом не было учтено, что производители товаров массового потребления обязаны указывать свое наименование на этикетках и упаковках, которые нельзя отнести к документам. Аналогично в отношении рекламных щитов и брошюр — по закону требуется указание действующего наименования. И эту информацию, а следовательно, упаковку, брошюры, рекламные щиты и прочее, пришлось менять, потому что иначе это является нарушением законодательства, влекущим ответственность. И вот одна компания посчитала, что на переоформление только этикеток по этой причине ей потребуются около 200—300 млн руб.

Расходы на выкуп акций при реорганизации подсчитать проще: нужно заложить не более 10% от стоимости чистых активов. По практике это меньше, нужно в каждом конкретном случае рассчитывать, исходя из распределения акций у акционеров. Зачастую у общества есть информация о миноритарных акционерах, а также о том, кто из них может предъявить акции к выкупу. Тогда достаточно подсчитать стоимость этих акций и создать соответствующий резерв.

Реорганизацию в принципе лучше начинать с составления карты рисков и бюджета. Карта рисков позволяет описать, а главное, оценить вероятность и последствия их наступления в денежном выражении.

Кроме того, по моему убеждению, при переходе на единую акцию обязательно необходим специально выделенный менеджер, который будет сопровождать проект. Он может быть как внутри компании, так и внешним консультантом.

«ЭЖ»: Обязательно ли привлекать консультантов для перехода на единую акцию?

М. Б.: Есть обязательные консультанты, без которых не обойтись, — оценщики, которые будут, например, оценивать акции. Есть консультанты, обладающие компетенциями, которых нет в компании, например, финансовые консультанты для расчета и обоснования коэффициента конвертации акций. Или технические консультанты, которые могут проследить за тем, как будут работать в реорганизованной компании технологи и техника. Иногда консультантов привлекают по причине нехватки ресурсов. Например, у компании множество объектов имущества по всей России и его нужно инвентаризировать, для этой работы привлекают недостающих специалистов.

Что касается привлечения консультантов-юристов, то нужно ли их привлекать для сопровождения консолидации или компания сможет справиться сама, зависит не только от уровня компетентности ее команды, но и от того, имеют ли сотрудники компании соответствующий опыт или нет. Если они раньше не сопровождали реорганизацию, но готовы учиться на своих ошибках, то можно никого не привлекать. Переход на единую акцию — это не стандартный процесс, это не то, что делается каждый день. Но опыт этот возможно приобрести в разных форматах. Например, можно привлечь консультантов для комплексного управления реорганизацией, от разработки схемы, всех документов, до сопровождения в режиме «проектного офиса». А можно привлечь консультанта для проведения практического тренинга той команды, которая будет вовлечена в процесс реорганизации, это самый бюджетный вариант.

Интервью провела
Александра Хавина, «ЭЖ»