



Інна Володимирівна ШЕВЧУК,
кандидат наук з державного управління,
доцент кафедри публічного управління та адміністрування
Хмельницького університету управління та права,
info@univer.km.ua

УДК 342.9:343.74 (477)

ДЕРЖАВНІ МЕХАНІЗМИ ПРОТИДІЇ РЕЙДЕРСТВУ В КОРПОРАТИВНОМУ СЕКТОРІ УКРАЇНИ

Узагальнено низку визначень поняття «рейдерство» та виокремлено основні причини появи цього явища в Україні. Окреслено основні ознаки підприємства, що робить його привабливим для рейдерських атак. Досліджено суб'єктивні та об'єктивні передумови неможливості захисту суб'єктів господарювання від рейдерських атак. Визначено основні методи недружнього поглинання суб'єктів господарювання. Виокремлено специфічні риси рейдерських захоплень, які зумовлені особливостями чинного законодавства та функціонування фондового ринку. На підставі аналізу особливостей ведення бізнесу та функціонування корпоративного сектору було визначено прогалини у корпоративному законодавстві й визначені превентивні заходи захисту корпорацій від рейдерських нападів.

Ключові слова: рейдерство, рейдерська атака, силове захоплення, державні механізми протидії рейдерству, економічні механізми, корпоративний сектор, мінотарний акціонер.

У сучасних українських реаліях створення та функціонування ефективної системи протидії рейдерським акціям щодо захоплення корпорацій набуває особливо актуального значення. Це викликано постійним збільшенням кількості суспільних загроз, які пов'язані із недружнім поглинанням корпорацій, посилення їх негативного впливу на розвиток корпоративних відносин та стан економічної безпеки країни загалом.

Провідна роль у формуванні та реалізації антирейдерської системи захисту корпорацій має належати державі, тому що саме вона через систему відповідних державних інституцій створює належні умови для функціонування корпоративного ринку та є головним регулятором відносин між його суб'єктами. Разом з тим



вітчизняна практика господарювання свідчить про незадовільне виконання державою відповідних завдань, а саме: рейдерські захоплення корпорацій не тільки не зазнають необхідної протидії через бездіяльність відповідних державних органів, а й швидко поширюються через так зване «невтручання» або ж навіть сприяння корумпованих чиновників.

Саме тому пошук дієвих способів попередження протиправному перехопленню корпоративного контролю є актуальною проблемою науки і практики державного управління в нашій державі. Усвідомлення проблеми свідчить прийняття Верховною Радою України Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо протидії протиправному поглинанню та захопленню підприємств» [1] — першого документа з антирейдерського пакета законопроектів, підтриманого урядом.

В Україні рейдерські атаки в Україні набувають усе більших масштабів та у переважній більшості завершуються силовим захопленням суб'єктів господарювання, що свідчить про недосконалість механізму протистояння підприємств недружньому поглинанню і захисту власного бізнесу. Необхідність формування ефективної системи протидії рейдерству в умовах трансформаційної економіки знайшло своє відображення в низці праць науковців. Зокрема цій проблематиці були присвячені праці Ю. Борисова [2], Д. Зеркалова [3], І. Туніка, В. Полякова [4]. Разом з тим слід звернути увагу на те, що в цих дослідженнях зосереджено увагу на виявленні умов та способів побудови антирейдерської системи захисту в межах окремих корпорацій, а механізми державної протидії таких господарських процесів на національному рівні аналізуються опосередковано.

Більш ґрунтовно питання участі держави в побудові системи захисту корпорацій розкрито у працях Г. Паламарчука, Л. Венгера [5], О. Радигіна, Р. Ентова, Н. Шмельової [6], а також у монографії «Економічна та майнова безпека підприємства і підприємництва. Антирейдерство» [7] та аналітичному огляді Центру досліджень корпоративних відносин [8]. При описі нормативно-правових засад такої державно-управлінської діяльності специфіка її практичного втілення розкривається недостатньо.

З огляду на це, *метою статті* є визначення основних засад впровадження державних механізмів протидії рейдерству в корпоративному секторі України та виокремлення шляхів їх реалізації в сучасних умовах.

На рівні світової економіки процеси поглинання та злиття мають помітний позитивний вплив через підвищення рівня ефективності використання капіталу та факторів виробництва, зростання ділової активності суб'єктів господарювання. Вибір методів та інструментів, які застосовуються при поглинанні, є надзвичайно важливими, оскільки застосування нелегітимних засобів спотворюють позитивний ефект від поглинання. Застосування незаконних схем недружнього поглинання створює загрозу як національній економіці, так і безпеці функціонування суб'єктів господарювання, що вимагає формування системи протидії таких негативним процесам.

У перехідній економіці, де процеси роздержавлення та господарські відносини відбуваються без належної правової регламентації, під рейдерством розуміють нелегітимне, незаконне володіння чужим майном (у тому числі із застосуванням схем силового захоплення) та використання його з власною метою [2, с. 168; 3, с. 21–22; 4, с. 21; 5, с. 38–39; 7, с. 127; 8, с. 2–3]. Рейдерство в Україні під впливом низки причин, серед яких науковці визначають недосконалість чинного законодавства, незначний досвід акціонерної форми ведення бізнесу, непрозорий процес проведення приватизації, розпорошеність акціонерного капіталу, значні масштаби корупції та висока прибутковості такої діяльності [9, с. 120].



Г. Здоронок зазначає, що невисокий рівень професіоналізму менеджменту суб'єкта господарювання, недотримання або дотримання не в повному обсязі корпоративних прав акціонерів, низький рівень обізнаності правової бази специфіки діяльності сприяють рейдерським атакам [10, с. 30]. Окремі науковці, такі як Б. М. Андрушків, Н. Б. Кирич та Л. Я. Малюта відзначають, що незнання менеджментом підприємств чинного національного законодавства, суперечностей, колізій та особливостей ведення бізнесу в певній сфері веде до використання недосконалостей чинного законодавства з метою неправомірного й необґрунтованого фінансового і майнового збагачення [11, с. 28]. М. В. Литовченко зазначає, що найбільш привабливою для неправомірного поглинання є компанія, яка має непрозору структуру менеджменту, неефективне корпоративне управління та функціонує на перспективному ринку [12, с. 10]. В. О. Нечай зосереджує увагу на тому, що підприємства стають жертвами рейдерських акцій через недооцінку можливих загрози, оскільки компанія починає здійснювати певні кроки до свого захисту тоді, коли рейдерський напад знаходиться вже на початковому етапі. Це вкотре підтверджує необхідність постійного моніторингу менеджментом підприємства ситуації на ринку та запроваджувати всі можливі заходи щодо захисту власного бізнесу [12, с. 17].

Слід зауважити, що в країнах з ринковою економікою категорія «рейдерство» трактується не тільки як суто силове захоплення корпорації або майна з метою зміни власника, а й як абсолютно законне придбання відповідних активів без згоди фактичного власника. В останньому випадку йдеться про «недружнє поглинання» — процес, який у країнах з високорозвинутою економікою супроводжується жорсткою правовою регламентацією та максимальною прозорістю дій [2, с. 19–20; 4, с. 20; 7, с. 126–127]. Явище рейдерства не характерне для держав, де рівень корупції невисокий, а в законодавстві немає суттєвих прогалин і суперечностей. Переважна більшість силових поглинань заснована на помилках акціонерів або менеджменту суб'єкта управління. Якщо правильно розрахувати процес силового захоплення, то воно обходиться замовнику в рази дешевше, ніж купівля акцій на законних підставах. Зробити підприємство привабливим для рейдерської атаки сприяє наявність таких ознак:

- 1) нестабільна ситуація на ринку (в галузі);
 - 2) привабливість активів;
 - 3) наявність порушень чинного законодавства при приватизації компанії або придбанні акцій;
 - 4) порушення під час емісії цінних паперів;
 - 5) несвоєчасна невивплата дивідендів за привілейованими акціями.
- Серед основних методів недружнього поглинання можна виокремити такі:
- 1) масова купівля акцій у мінотарних акціонерів або часток у статутному капіталі компанії;
 - 2) цілеспрямоване зниження вартості підприємства і рівня привабливості його активів;
 - 3) маніпуляції з реєстрами власників;
 - 4) залучення на свою сторону менеджменту підприємства або створення умов для заміни менеджменту тощо.

Відтак недобросовісні поглинання стають потужним ринковим механізмом перерозподілу власності та забезпечення дієвості корпоративного управління.

У країнах з трансформаційною економікою, і в Україні, зокрема, реалізація зазначених механізмів зустрічає значний супротив. Це зумовлено тим, що чинне законодавство, яке регулює корпоративну сферу, не дає змоги здійснити перерозподіл власності легітимним способом. Інструментарій вітчизняного фондового



ринку є напрочуд вузьким, інфраструктура та технології фондової біржі — недосконалыми. Слід підкреслити, що більшість українських компаній не є публічними, тож емітовані ними цінні папери не включені до лістингу фондової біржі і є недооціненими через значну різницю між номінальною та ринковою вартістю. Водночас накопичена значна грошова маса є привабливою для приватних та інституційних інвесторів для вкладення саме в такі активи через відносно низьку номінальну вартість акцій.

Ще одним фактором, який сприяє активізації рейдерських нападів, є корумпованість представників органів державної влади, а саме правоохоронних та судових органів, політиків та депутатів на всіх рівнях. Особливої уваги потребують ухваленні судові рішення, які часто виходять за межі компетенції судді та є відвертим втручанням у діяльність суб'єктів господарювання [14, с. 68].

Рішення суду застосовуються з метою унеможливлення швидкого виведення підприємством-жертвою своїх активів з метою захисту від рейдерського нападу.

Найпоширеніший сценарій здійснення рейдерського захоплення передбачає наявність одного чи кількох судових рішень, які виконуються в короткі строки і з використанням силових засобів без дотримання визначеної процедури. У результаті таких дій активи захопленого підприємства неодноразово перепродаються та переходять до нового набувача.

Узагальнивши, до основних суб'єктивних проблем, які ускладнюють захист підприємств від рейдерських атак, можна віднести:

- 1) відносно низький рівень правової культури та правової свідомості менеджменту підприємств;
- 2) невідповідність суб'єктів господарювання до своєчасного захисту від недружнього поглинання;
- 3) здатність вчасно розпізнати загрозу рейдерства та визначення особи рейдерського нападу.

До проблем об'єктивного характеру можна віднести:

- 1) недосконалість нормативно-правової бази;
- 2) тривалий розгляд справ у суді;
- 3) корумпованість органів державної влади;
- 4) правовий нігілізм.

Специфічними рисами рейдерських акцій в Україні є:

- 1) висока корумпованість представників органів державних органів;
- 2) силове захоплення суб'єкта господарювання супроводжується прикриттям «законних» підстав та інструментів;
- 3) активна участь приватних охоронних структур у рейдерській атаці;
- 4) захоплення в переважній більшості ініційовані бізнес-конфліктами або судовими рішеннями, ухваленими на основі сфальсифікованих документів, або без запрошення власника на судові рішення;
- 5) нелегітимне захоплення бізнесу найчастіше спрямоване на заволодіння земельною ділянкою або дорогою нерухомістю.

До превентивних заходів захисту корпорацій від рейдерства з боку держави можна віднести такі:

- 1) легітимізацію діяльності корпорацій. Непрозорість діяльності вітчизняних суб'єктів господарювання та невисокий показник лістингу їхніх цінних паперів веде до активізації протиправних захоплень підприємств. Саме тому необхідно посилити використання легітимних механізмів корпоративного контролю та перерозподілу власності;



2) надійний захист інсайдерської інформації. Максимальне захищення внутрішньофірмової документації, чітке визначення переліку документів, які підлягають публічному розміщенню.

3) мінімізація кількості мінотарних акціонерів; Розпорошеність акціонерного капіталу веде до неможливості швидкого прийняття управлінських рішень та організації Загальних зборів акціонерів.

4) захист прав акціонерів;

5) передання реєстру акціонерів незалежному реєстроутримувачу;

6) контроль за станом особистих особових рахунків у реєстрі;

7) активне застосування механізмів фінансово-економічного характеру.

Основну роль у державній політиці щодо протидії рейдерству в корпоративному секторі відіграють засоби перетворення рейдерства на різні форми діяльності на ринку злиття та поглинання капіталів, наприклад, венчурний бізнес. Держава повинна сприяти зменшенню інвестиційної привабливості силового рейдерства через підвищення його ризикованості та зменшення дохідності. Також політика держави має бути спрямована на залучення інвестицій до альтернативних видів інвестиційної діяльності, наприклад, у компанії, яка активно впроваджують інновації.

Таким чином, впровадження державної політики протидії рейдерству можливе за умови моніторингу та уваги до різних факторів, які тим чи іншим чином можуть сприяти рейдерським атакам. Зокрема організаційно-правові та економічні механізми, які створюють умови для легітимного провадження корпоративної діяльності, вдосконалення політики управління суб'єктами господарювання та зниження мотивації замовників рейдерських акцій.

Список використаних джерел

1. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо протидії протиправному поглинанню та захопленню підприємств : Закон України від 11.11.2009 р. № 1720-IV / Верховна Рада України. Законодавство України. URL : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/1720-17>.
2. Борисов Ю. Д. Рейдерские захваты: узаконенный разбой. СПб. : Питер, 2008. 224 с.
3. Зеркалов Д. В. Антирейдер. К. : Дакор ; КНТ ; Основа, 2007. 224 с. (Серия: «Международная и национальная безопасность»).
4. Туник И. Ю., Поляков В. А. Антирейдер: пособие по противодействию корпоративным захватам. СПб. : Питер, 2007. 208 с. (Серия «Владельцам бизнеса»).
5. Паламарчук Г., Венгер Л. Особливості рейдерства в Україні та політика його подолання // Економіка України. 2007. № 9. С. 38–45.
6. Радыгин А., Энтов Р., Шмелева Н. Проблемы слияний и поглощений в корпоративном секторе // Научные труды ИЭПП № 43Р. М. : ИЭПП, 2002. 154 с.
7. Економічна та майнова безпека підприємства і підприємництва. Антирейдерство / Б. М. Андрушків, Ю. Я. Вовк, П. Д. Дудкін та ін. Тернопіль : Терно-граф, 2008. 424 с.
8. Рейдерство в Украине: проблемы и пути решения : аналит. обзор Центра исслед. корпор. отношений. URL : http://www.advisers.ru/rejdery_Ukraina.pdf.
9. Бєліков О. Чи насправді грінмейли є санітарами бізнесу // Юридичний журнал. 2007. № 3 (57). С. 120–123.
10. Здоронок Г. Хозяйственный спор или «рейдерство»? // Юридическая практика. 2008. № 18–19 (540–541). С. 28–30.



11. Андрушків Б. М., Кирич Н. Б., Малюта Л. Я. Про проблеми рейдерства в Україні з позицій науки // Фондовий ринок. 2008. № 32. С. 24–29.
12. Литовченко М. В. Оцінка тенденцій злиття та поглинання в корпоративному секторі економіки // Фондовий ринок. 2008. № 48. С. 8–11.
13. Нечай О. В. Схеми недружнього поглинання // Фондовий ринок. 2009. № 48. С. 12–18.
14. Черних Д. Протидія «рейдерству»: теоретико-правовий аспект // Вісник прокуратури. 2007. № 5 (71). С. 64–69.

Надійшла до редакції 01.12.2016

Шевчук І. В. Государственные механизмы противодействия рейдерству в корпоративном секторе Украины

Обобщено ряд определений понятия «рейдерство» и выделено основные причины появления этого явления в Украине. Определены основные признаки предприятия, что делает его привлекательным для рейдерских атак. Исследованы субъективные и объективные предпосылки невозможности защиты субъектов хозяйствования от рейдерских атак. Определены основные методы недружественного поглощения субъектов хозяйствования. Выделены специфические черты рейдерских захватов, обусловленные особенностями действующего законодательства и функционирования фондового рынка. На основании анализа особенностей ведения бизнеса и функционирования корпоративного сектора были определены пробелы в корпоративном законодательстве и определенные превентивные меры защиты корпораций от рейдерских нападений.

Ключевые слова: рейдерство, рейдерская атака, силовой захват, государственные механизмы противодействия рейдерству, экономические механизмы, корпоративный сектор, минотарных акционер.

Shevchuk, I. V. Government Mechanisms for Combating Raiders in the Corporate Sector of Ukraine

Summarized a number of definitions of the term «raiding» are summarized and the allocation of the main causes of this phenomenon in Ukraine. Identifies the main characteristics of the enterprise, which makes it attractive for raids are identified. Subjective and objective reasons of impossibility of protection of economic entities against raider attacks are investigated. The main methods of hostile takeover of entities are identified. Specific features of hostile takeovers, due to the peculiarities of existing legislation and functioning of the stock market are identified. Based on the analysis of the peculiarities of doing business and functioning of the corporate sector were identified gaps in the corporate law and certain preventive measures to protect corporations from raider attacks.

Keywords: raiding, the raider attack, the seizure of power, the public mechanisms of counteraction to raiding, economic mechanisms, the corporate sector, shareholder.

