

*Швец В. О.,
кандидат юридичних наук,
суддя Вищого господарського суду України*

СТВОРЕННЯ ЗАКОНОДАВСТВА ПРО ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ ТА ПРОПОЗИЦІЇ НА ПОГЛИНАННЯ В УКРАЇНІ ЗА ЄВРОПЕЙСЬКИМ ЗРАЗКОМ

Анотація. Статтю присвячено вивченню питання реформування господарського й корпоративного законодавства в частині реорганізації юридичних осіб, головним чином шляхом розроблення і прийняття нормативно-правових актів про злиття і поглинання, пропозицій на поглинання, відсутності яких активно користуються рейдери. Надаються рекомендації щодо оптимізації такої реформи законодавства щодо змісту актів про М&А та пропозицій на поглинання.

Ключові слова: ворожі поглинання, господарський суд, злиття, М&А, рейдерство, судовий захист.

Постановка проблеми. Актуальність обраної теми є очевидною з огляду на декілька чинників: по-перше, на сьогодні Україна знаходиться на етапі поглибленої євроінтеграції, у рамках якої потребується створення таких законодавчих умов для бізнесу, в яких суб'єкти господарювання, що здійснюють свою економічну діяльність в нашій державі, були б певні в судових гарантіях захисту їх прав від рейдерських нападів, які ще мають місце в Україні. Саме тому створення законодавства про М&А за прикладом європейського законодавства, що усуне проблеми із можливістю для злиття і поглинання в державах-членах ЄС та в Україні, з одного боку, а з іншого, – зможе гарантувати для українського і європейського бізнесу в нашій державі певні безпекові гарантії для підприємницької діяльності. По-друге, не зважаючи на важливість для нашої держави питання розробки та прийняття законодавства про злиття і поглинання, до сьогодні в доктрині господарського й корпоративного права вчені не пропонували свої рекомендації щодо вирішення цього питання і змісту таких нормативно-правових актів.

Сприятиме досягненню поставленої мети в процесі наукового пошуку звернення до суміжних галузей права, аналіз наукових позицій фахівців з цього питання (З.С. Варналій, З.Б. Живко), вивчення положень нормативно-правових актів України та Європейського Союзу.

Метою статті є дослідження питання створення та прийняття Верховною Радою України спеціального про злиття і поглинання та пропозиції на поглинання в нашій державі за європейським зразком у формі окремих законів чи спеціального кодифікованого акту.

Подальше вдосконалення законодавства про боротьбу із рейдерством та його негативними наслідками, враховуючи і норми щодо судового захисту від рейдерства, повинно відбуватись шляхом запозичення найкращих правових норм різних держав, що можуть бути виконаними в нашій державі та які оптимізують державну політику протидії рейдерству.

Розроблення державної політики у сфері протидії рейдерству набуває особливої актуальності у зв'язку із необхідністю: 1) ефективного захисту прав власності; 2) припинення масових захоплень підприємств, які мають значний науково-технічний, технологічний та виробничий потенціал і стратегічно важливі для інноваційного розвитку національної економіки; 3) орієн-

тацією підприємств на реалізацію довгострокових інвестиційних проектів; 4) зменшення втрат підприємств від здійснення захисних від рейдерських атак дій та втрати держави внаслідок незаконного перерозподілу власності та зниження ефективності функціонування первинної ланки економіки; 5) зниження напруги в суспільстві, яке пов'язано із збільшенням кількості силових незаконних захоплень підприємств усіх форм власності; 6) формування в суспільстві непримиримого ставлення до фактів протиправного захоплення суб'єктів підприємницької діяльності та явища корупції; 7) підвищення статусу України на міжнародній арені та забезпечення високої конкурентної позиції у світовому економічному просторі [1, с. 82–83].

Поряд із цим слід зауважити на важливості судового захисту в боротьбі з рейдерством та оптимізацією стану інвестиційного клімату в нашій державі, що здійснюється господарськими судами. Однак судовий захист суб'єктів господарювання від рейдерських нападів в Україні не може бути більш ефективним, якщо не буде в необхідній мірі законодавчо врегульованим питання легального й нелегального злиття і поглинання. Інтегруючи у всіх відношеннях до західної цивілізації й приймаючи європейські цінності, враховуючи і цінність права приватної власності і свободи економічної діяльності, ми повинні створити таке законодавство, на підставі якого, господарський суд може захистити майнове право власника майна та підприємницькі і майнові права добросовісного рейдера, який займається легальною економічною діяльністю (профільно чи не профільно) в галузі М&А. Не потрібно забувати й те, що в такому разі в легальних рейдерів також з'являться гарантії захисту, оскільки, виходячи із судової практики з корпоративних спорів США, Японії та інших розвинутих держав, які ми розглядали раніше, добросовісні рейдери часто зустрічаються із несправедливою «захисною» діяльністю компаній-цілей, у результаті чого зазнають поточні витрати й втрачену вигоду.

Отже, вбачається нагальна потреба в створенні й прийнятті:

1. Спеціального закону України «Про злиття», який слід розробити в рамках адаптації чинного законодавства нашої держави до європейського права. Прикладом такого нормативно-правового акту є Третя директива Ради № 78/855/ЕЕС [2].

У національному законодавстві питання злиття фрагментарно закріплено в ч. ч. 2–5 ст. 107 ЦКУ, ч. ч. 1–3 ст. 59 ГКУ та в Порядку здійснення емісії та реєстрації випуску акцій акціонерних товариств, які створюються шляхом злиття, поділу, виділу чи перетворення або до яких здійснюється приєднання [3]. Проте інститут злиття об'єктивно повинен бути регламентований окремим нормативно-правовим актом, враховуючи важливість цього явища для економіки й можливості використання цього інституту для рейдерських поглинань підприємств-цілей.

Так, виходячи із нормотворчої практики ЄС з цього питання, слід зазначити, що основними положеннями закону «Про злиття» повинні бути:

1) визначення способів злиття. До таких способів повинні бути зараховані: злиття шляхом придбання товариством одно-

го чи більше інших товариств (процедура, під час якої одне чи більше товариств припиняються без процедури ліквідації та переводять до іншого товариства усі свої активи та пасиви в обмін на випуск акціонерам товариства (товариств), що придбається, своїх акцій товариства та на грошові виплати, які не можуть перевищувати 10% від номінальної вартості таким чином випущених акцій, а за відсутності номінальної вартості – від їхньої облікової вартості); злиття шляхом створення нового товариства (процедура, коли декілька товариств припиняють своє існування без процедури ліквідації та переводять усі свої активи та пасиви до товариства, яке вони засновують в обмін на випуск акцій своїм акціонерам у новому товаристві та на грошові виплати, які не можуть перевищувати 10% від номінальної вартості таким чином випущених акцій, а за відсутності номінальної вартості – від їхньої облікової вартості);

2) кредитори, включаючи власників облігацій та осіб, що мають інші боргові вимоги до товариств, які приймають участь у злитті, мають бути захищені таким чином, щоб при цьому не порушувались їхні інтереси;

3) захист прав акціонерів. Основний спосіб захисту прав акціонерів при реорганізації у формі злиття, є гарантоване права акціонерів ознайомлюватись та перевіряти документи, що стосуються злиття, а саме: проект умов злиття; річна звітність та інші річні звіти товариств, що беруть участь у злитті за останні три фінансові роки; бухгалтерський баланс, підготовлений до дати, яка може бути вказана з першого числа третього місяця перед датою складення проекту умов злиття, якщо останній річний звіт відноситься до фінансового року, що закінчився більше шести місяців до вказаної дати; звіти виконавчих органів та органів управління товариств, що беруть участь у злитті, які надають пояснення до умов проекту договору та визначають юридичне та економічне обґрунтування проведення злиття; звіти експертів після перевірки проекту умов злиття [4, с. 20];

4) публічність відомостей про злиття. Відомості про злиття повинні бути опублікованими товариством, яке проводить придбання підприємства-цілі;

5) наслідки злиття. Злиття повинно призводити до наступних наслідків: переведення усіх прав та обов'язків товариства, яке придбається, до товариства, яке проводить придбання; набрання акціонерами товариств, які придбаються, статусу акціонерів товариства, яке проводить придбання; припинення існування товариства, що придбається;

6) проголошення процедури злиття недійсною. Недійсність процедури встановлюється за загальним правилом, а саме виключно за рішенням господарського суду.

2. Спеціального закону України «Про поглинання та пропозиції на поглинання», який був би розроблений у межах процесу адаптації чинного законодавства нашої держави до права ЄС. Саме тому для прикладу створення такого акту слід взяти до уваги норми Тринадцятої Директиви (Директива Європейського парламенту та Ради № 2004/25/ЄС 2004 року [5]), що регулює правила, які застосовуються при поглинанні товариств шляхом пропозиції купівлі акцій.

Так, у цьому законі перш за все слід визначити поняття поглинання, під яким, зважаючи на європейську практику, потрібно розуміти публічну пропозицію, зроблену усім власникам цінних паперів придбати усі або деякі із зазначених цінних паперів, в обов'язковому чи добровільному порядку, яка слідує за, або має на меті отримання контролю над товариством, що поглинається, у відповідності із чинним законодавством.

При цьому основними аспектами такого закону повинні бути наступні питання:

1) структура процесу поглинання засновується на зобов'язанні обов'язкової пропозиції придбання акцій. Метою цього буде спрямування пропозиції усім акціонерам на усі їхні цінні папери за справедливою ціною. Слід визначити відсотковий бар'єр придбаних акцій, за яким виникає таке зобов'язання на вчинення пропозиції;

2) закріплення поняття «справедливої ціни» за якою оплачуються акції в порядку здійснення обов'язкової пропозиції та встановлення принципу визначення справедливої ціни. Слід зазначити в законі, що справедлива ціна вважається такою, якщо вона становить найвищу ціну, сплачену за такі самі акції товариством-покупцем, або особами, що діють разом із ним, протягом від 6 до 12 місяців до вчинення пропозиції про придбання акцій;

3) усім акціонерам акцій однакового класу товариства, що поглинається, забезпечується рівні права;

4) особам, яким здійснюється пропозиція про придбання їхніх акцій, має бути надано достатньо часу та інформації для прийняття зваженого та поміркованого рішення стосовно прийняття чи відхилення пропозиції. Такий період має тривати від двох до десяти тижнів з метою уникнення можливості зашкодити таким чином звичайній діяльності товариства;

5) поглинання повинно бути публічним. Слідуючи найкращій практиці розвинутих держав, у законі слід встановити вимогу до розкриття інформації про пропозицію. Відповідно до такої вимоги, господарське товариство, що бажає легально поглинути компанію-ціль, зобов'язано повідомити про такий свій намір уповноважений регулятивний орган та виконавчий орган товариства, що поглинається, а також вчасно та оперативно надати компанії-цілі усі документи, що стосуються пропозиції таким чином, щоби вони були доступними для ознайомлення акціонерам товариства, що поглинається. Разом із тим, з метою уникнення можливостей для маніпулювання ринками та інсайдерської діяльності, виконання вимоги до розкриття інформації про пропозицію повинно здійснюватись таким чином, щоб зменшити ризики маніпулювання ринками;

6) виконавчий орган товариства, що поглинається, зобов'язаний діяти в інтересах товариства в цілому. Зокрема, такий виконавчий орган зобов'язаний отримати згоду акціонерів до вжиття будь-яких захисних заходів, хоча на власний розсуд здійснює пошук альтернативного покупця;

7) добросовісний рейдер повинен мати суттєві гарантії реального вчинення правочину чи, а в результаті зриву вчинення такого – гарантії відшкодування шкоди за зрівняний правочин. Такі гарантії повинні в першочерговому порядку бути закріплені в законі, без таких гарантії добросовісний рейдер втрапить зацікавленість у добросовісному поглинанні підприємства чи організації і повернеться до сірих чи чорних схем поглинання;

8) проголошення процедури поглинання недійсною. Недійсність такої процедури встановлюється за загальним правилом, а саме виключно за рішенням суду.

Також у законі «Про поглинання та пропозиції на поглинання» слід врегулювати питання регулювання втрати чинності пропозиції, перегляду пропозицій, конкуренції пропозицій; повідомлення результатів пропозиції; безвідкличність пропозиції.

Висновок. Отже, підводячи підсумок всьому вищевикладеному, слід зауважити, що внесення в чинне корпоративне законодавство змін щодо детального регулювання процесів злиття і поглинання підприємств або прийняття спеціального закону, який би регулював саме ці питання, є виправданим тенденціями в економіці та боротьбою із рейдерством. Таким чином, нагальним є розроблення та прийняття спеціальних норматив-

но-правових актів, положеннями яких регламентувались би питання легального рейдерства та заборонялось нелегальне рейдерство в питаннях злиття та поглинання, а саме розроблення та прийняття законів України «Про злиття» та «Про поглинання та пропозиції на поглинання». Доцільним також вбачається кодифікація розроблених норм у спеціальній кодифікований нормативно-правовий акт – Кодекс про злиття та поглинання.

Література:

1. Живко З.Б., Варналій З.С. Удосконалення державного регулювання у сфері протидії рейдерству / З.Б. Живко, З.С. Варналій // Вісник Харківського національного аграрного університету ім. В. В. Докучаєва, Сер. : Економічні науки, 2013. – № 7. – С. 81–92.
2. Third Council Directive № 78/855/EEC of 9 October 1978 based on Article 54 (3) (g) of the Treaty concerning mergers of public limited liability companies // Official Journal of the European Communities. – 1978. – P. 36–43.
3. Порядок здійснення емісії та реєстрації випуску акцій акціонерних товариств, які створюються шляхом злиття, поділу, виділу чи перетворення або до яких здійснюється приєднання, затверджений Рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 520 від 09 квітня 2013 року. // Офіційний вісник України, 2013. – № 41. – 112 с.
4. Право компаній: Порівняльно-правове дослідження відповідності законодавства України *acquis communautaire* Європейського Союзу. – Київ : Державний департамент з питань адаптації законодавства, 2009. – 82 с.
5. Directive of the European Parliament and of the Council «On takeover bids» № 2004/25/EC of 21st April 2004 // Official Journal of the European Union, L 142. – 2004. – P. 12–23.

Швец В. О. Создание законодательства о слияниях и поглощениях и предложения о поглощении в Украине по европейскому образцу

Аннотация. Статья посвящена изучению вопроса реформирования хозяйственного и корпоративного законодательства в части реорганизации юридических лиц, главным образом путем разработки и принятия нормативно-правовых актов о слиянии и поглощении, предложенных на поглощение, отсутствием которых активно пользуются рейдеры. Даются рекомендации по оптимизации такой реформы законодательства по содержанию актов о М & А и предложенных на поглощение.

Ключевые слова: враждебные поглощения, суд слияние, М&А, рейдерство, судебную защиту.

Shvets V. Creation of legislation on mergers and acquisitions and takeover bids in Ukraine according to the European model

Summary. This article is devoted to the study of the reform of economic and corporate law regarding reorganization of legal entities, mainly through the development and adoption of legal acts on mergers and acquisitions and supply in the absorption, the lack of which are active across the raiders. Recommendations for optimizing such reform legislation and regulations on the content of M & A deals and absorption.

Key words: hostile takeover, Commercial Court, mergers, M&A, corporate raiding, judicial protection.