

УДК : 347.72.04

Абрамов Я. В.

## ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРАКТИЧНІ ПИТАННЯ КОРПОРАТИВНИХ ПОГЛИНАНЬ

*У статті висвітлено деякі з основних питань теорії корпоративних поглинань, пов'язаних, переважно, зі здобуттям контролю над господарюючим суб'єктом — відповідно до сучасної позиції української та світової правової науки і чинного українського законодавства. Також стаття приділяє увагу певним аспектам правозастосування у названій галузі.*

### 1. Зміст поняття поглинання

1.1. Тема поглинань, зокрема, й операцій зі встановлення/зміни корпоративного контролю, набула надзвичайної популярності. Перед початком розгляду основного питання цієї статті необхідно відзначити, що в теорії (і в українському, і в іноземному законодавстві), нема єдиної думки з приводу того, що таке корпоративне поглинання і чим воно відрізняється від злиття, а ці процедури разом — від відомих теорії комерційного права понять «злиття», «приєднання», «поділу», «виділення» та «перетворення». Тому для подальшого викладу матеріалу необхідно визначити зміст і співвідношення понять «злиття» і «поглинання».

Досить часто (такої позиції, наприклад, дотримуються відомі російські науковці В. А. Галанов [1, с. 166] та Г. Б. Клейнер [8]) узагальнюючим поняттям у сфері відносин між корпоративними суб'єктами, що призводять до зміни їх організаційно-правової форми, називають «злит-

тя» (розуміючи під ним будь-яке перетворення за участі двох юридичних осіб, навіть якщо в результаті цієї процедури обидві юридичні особи продовжують існувати окремо).

У межах такого підходу до змісту злиття відносять:

1. *Злиття чи приєднання до компанії аналогічного профілю* (горизонтальне)<sup>1</sup>. Метою може бути бажання отримати готові виробничі площі, нові об'єкти інтелектуальної власності, розширення ринку збуту, збільшення кількості структурних підрозділів.

2. *Злиття чи приєднання до компанії іншого профілю* (вертикальне чи конгломератне). Мета — вертикальна інтеграція чи диверсифікація виробництва.

3. *Купівля пакету акцій/часток, аж до контрольного*. Цей спосіб іноді вважається власне поглинанням<sup>2</sup>. Кінцевим завданням тут завжди є отримання повного чи часткового контролю

<sup>1</sup> Наразі до 50 % злиттів та поглинань за кількістю і до 70 % за вартістю у світовій практиці є горизонтальними; частка вертикальних злиттів та поглинань становить 40 %, а кількість конгломератних, після піку в 60-70-ті роки ХХ ст., знизилася до 10% від загальної кількості.

<sup>2</sup> Слід зважати на те, що таке розуміння далеко не завжди є правильним (зокрема, протилежну думку обґрунтовує С. В. Савчук [7]), оскільки поглинання найчастіше поєднується зі словом «недружнє» чи «вороже», тоді як при злиттях і приєднаннях ідеться майже виключно про корпоративну домовленість (тобто «дружнє» поглинання, здійснене за взаємною згодою і з урахуванням інтересів обох сторін та належною оплатою «поглиненої» компанії). Детальніше про це йтиметься далі.

над відповідною компанією – об'єктом поглинання. Мета мало чим відрізняється, іншим є лише механізм її досягнення.

4. *Купівля відділення, філії, мережі філії, мережі збуту.*

В. А. Галанов [1, с. 466, 480, 496–499] зазначає, що злиття і поглинання є процедурами корпоративної інтеграції і тому належать до єдиної групи процесів – об'єднання (злиття у чистому вигляді та «злиття без утворення нової юридичної особи» або приєднання, а також поглинання, як дружні чи недружні дії, що мають кінцевою метою викуп контрольного пакету акцій, або ліквідацію компанії з передачею всіх її активів та пасивів поглиначеві, або перетворення компанії-цілі як юридичної особи), на противагу групі «поділів».

1.2. Проблема співвідношення понять «злиття» і «поглинання» є важливою. Зважаючи на те, що чітко прослідковуються відмінності у позиціях спеціалістів з питань поглинань (наприклад, позиції С. В. Савчука [7] і М. Г. Іонцева [4, с. 11] є прямо протилежними), для уточнення цього питання, на нашу думку, варто врахувати позицію, детально викладену А. В. Коровайком [5, с. 50–51] з посиланням на таких класиків цивільстики, як І. Л. Брауде, В. Ю. Вольф, С. Н. Ландкоф та Г. Ф. Шершеневич.

Особливість контексту розгляду потребує лише одного уточнення: співвідношення понять «злиття» і «поглинання», з нашої точки зору, повністю зумовлене корпоративним характером учасників відносин у межах порушеного в цій роботі питання, для яких притаманний перехід права власності на частки у статутному капіталі товариств, що є вирішальним для управління товариством і проведення ним певної «стратегічної» політики в цілому.

Названі вище підходи до співвідношення понять мають бути уточнені (хоча А. В. Коровайко і погоджується з «класичною» позицією про належність двох різних за правовою природою і наслідками типів об'єднання юридичних осіб – злиття і приєднання – до єдиного (зважаючи на те, що в результаті об'єднання замість кількох суб'єктів, як правило, залишається один), проте його остаточний висновок про непокєднуваність цих типів об'єднання в нашому випадку не видається належним) з урахуванням такого:

1) корпоративні процедури принципово поділяються на ті, в результаті яких утворюється новий суб'єкт і ті, в яких учасники процедури об'єднуються, на дружні та недружні (останні іноді позначають як «ворожі», проте нам видається більш доцільним вживання терміна «недружні», зважаючи на те, що навіть такі процедури не завжди мають характер гострого протистояння, скоріше – для них характерні розбіжності у цілях, поставлених компанією-поглиначем і компанією-ціллю у конкретному випадку);

2) світова практика нормативного регулювання корпоративних поглинань містить типовий диференційований підхід до «дружніх» процедур (які здійснюються на договірній основі та питання щодо яких вирішуються на паритетних засадах) і «недружніх» процедур (для яких властиве використання примусу, неринкових засобів впливу, тощо), що свідчить як про виняткову важливість загального врегулювання обох цих видів процедур, так і про необхідність розрізнення механізмів, які мають застосовуватися у кожному випадку і створення адекватних способів захисту від зловживання обома цими процедурами;

3) специфіка учасників процедур зумовлює акцент не на кінцевому результаті процесу об'єднання з юридичної точки зору (тобто утворенні однієї юридичної особи чи збереженні обох суб'єктів, як, наприклад, показано у Р. Брейлі та С. Майерса [2, с. 925–928]), а на його характерних рисах (добровільному чи примусовому характері<sup>3</sup>).

Відповідно до викладеного, зміст використаного вище поняття «процедури» (на позначення як злиття, так і поглинання), на нашу думку, може відповідати «злиттю»<sup>4</sup> для «дружніх» процедур і «поглинанню» для «недружніх». Водночас поняття поглинання видається ширшим за змістом, оскільки будь-яка операція з переходу контролю над компанією означає зміну суб'єкта, який має право здійснювати управління нею, а тому компанія-ціль у процесі злиття чи поглинання завжди втрачає фактичну самостійність, хоча і може зберігати самостійність юридичну (правосуб'єктність); натомість, при злитті може відбуватися втрата компаніями-учасницями правосуб'єктності, проте не відбувається фактичного переходу контролю до нового суб'єкта.

<sup>3</sup> Вживання цих понять, загалом, досить умовне, оскільки примус може бути наявний не лише з боку агресора, а й внаслідок впливу об'єктивних ринкових чинників – конкуренції, скорочення пропозиції сировини; і далеко не завжди недружнє поглинання шкодить компанії-цілі (і, навпаки, не завжди вигідне для поглинача), та й сам характер процедури може змінюватися протягом її перебігу, залежно від досягнення чи недосагнення домовленості між її учасниками.

<sup>4</sup> За статистикою [9], лише близько 3 % корпоративних злиттів та поглинань на світовому ринку є злиттями за природою (тобто призводять до створення єдиної юридичної особи), в усіх інших випадках ідеться лише про отримання повного чи часткового контролю над компанією-ціллю (поглинання).

## 2. Види поглинань

Нами було показано, що в узагальненому викладі існують два види корпоративних поглинань: «дружні» та «недружні». Враховуючи умовність такого поділу (про що вже згадувалося), слід звернути особливу увагу на розмежування використовуваних у теорії та законодавстві понять «злиття» та «поглинання», обґрунтування якого наводилося в попередньому параграфі.

Як уже згадувалося, розуміння змісту понять «злиття» і «поглинання» не є однозначним. Так, у теорії [7] злиття (хоча за прийнятою нами термінологією правильніше казати про «корпоративні процедури», тобто і злиття, і поглинання) пропонується поділяти на:

а) «дружні», коли дві чи більше підприємницьких структур домовляються про співіснування, злиття виробництв і управлінських структур, перерозподіл власності між власниками суб'єктів — учасників злиття на договірних засадах; в акціонерних товариствах відбувається нова емісія і старі акції обмінюються на нові; реорганізуються й оптимізуються виробнича і управлінська система, можлива зміна структури виробництва у бік її ускладнення чи спрощення. Ключову роль у цьому процесі відіграють переговори між керівництвом компанії-цілі та компанії, злиття з якою відбувається. У будь-якому випадку, новоутворений після приєднання компанії, її відділення, філії, отримання контрольного чи пакету акцій/часток суб'єкт не є результатом недружніх дій;

б) «недружні» (у вітчизняній практиці зустрічаються набагато частіше, проте іноді зовні виглядають як «дружні», наприклад, у випадку з Нікопольським заводом феросплавів; у світі давно поступилися першістю «дружнім»), які найчастіше мають вигляд поглинання<sup>5</sup>. «Недружні» поглинання ще мають назву «захоплення». Вони, як правило, переслідують аналогічну мету: отримати перспективний бізнес у своїй чи спорідненій галузі, ліквідувати чи здобути контроль над конкурентом, отримати високі дивіденди чи інші прибутки. Кінцевим результатом поглинання може бути як зміна керівництва компанією, так і ліквідація самої компанії чи її реор-

ганізація. На відміну від «дружнього» злиття, старі власники компанії-цілі поглинання категорично проти відчуження компанії-цілі, втрати нею ринків, зменшення контролю над компанією тощо, принаймні, на умовах, поставлених перед ними поглиначем<sup>6</sup>.

Відповідно до обґрунтування, поданого вище, можна говорити про «поглинання» як про «недружнє злиття», проте за таких умов не може йтися про наявність інших видів недружніх корпоративних процедур.

## 3. Стан українського законодавства

### з цього приводу

3.1. Попри відсутність в Україні спеціальних норм, що регулюють злиття і поглинання, ряд вимог стосовно вчинення дій, котрі за змістом охоплюють операції на ринку корпоративного контролю в розумінні, викладеному вище, містить Закон України «Про захист економічної конкуренції» [10]. Зокрема, відповідно до ч. 2 ст. 22 названого Закону такі операції позначені поняттям «концентрація» та включають:

1) корпоративні злиття;

2) корпоративні поглинання, а саме:

— безпосереднє чи опосередковане отримання контролю однією або кількома юридичними чи фізичними особами над однією або кількома компаніями чи їх частинами, зокрема, шляхом:

а) набуття у власність активів компанії, набуття права користування такими активами, зокрема, придбання активів компанії, що ліквідується;

б) набуття прав, які забезпечують вирішальний вплив на формування складу та на рішення органів управління компанії, на укладення значних договорів, прав давати обов'язкові до виконання вказівки; в) призначення або обрання на посаду керівника, заступника керівника наглядового чи виконавчого органу компанії особи, яка вже обіймає одну чи кілька таких посад в інших компаніях, або створення ситуації, за якої більше половини посад членів наглядових чи виконавчих органів двох чи більше компаній обіймають ті самі особи; г) створення компанії, що протягом тривалого часу самостійно здійснюватиме господарську діяльність, двома і більше юридичними чи фізичними особами, якщо дії відповідних суб'єктів не вважатимуться «узгодженими діями»;

— безпосереднє або опосередковане набуття фізичною чи юридичною особою у власність чи одержання в управління<sup>7</sup> акцій/часток компанії,

<sup>5</sup> Відповідно до обґрунтування, поданого вище, можна говорити про «поглинання» як про «недружнє злиття», проте за таких умов не може йтися про наявність інших видів недружніх корпоративних процедур.

<sup>6</sup> Інше позначення цього суб'єкта у цій роботі — «агресор».

<sup>7</sup> У цьому контексті варто згадати про наявність спеціальної норми Цивільного Кодексу [9] — ч. 2 ст. 317, яка передбачає існування довірчої власності, що базується на договорі управління майном (регулюється Главою 70 Книги п'ятої ЦК) і є особливим видом права власності, що може поширюватися на цілісний майновий комплекс підприємства, нерухомість, цінні папери, майнові права та інше майно, проте захищається нарівні з правами на чужу річ. Варта уваги норма абз. 3 ч. 1 ст. 69 ФЗ РФ «Об акционерных обществах» [12], що передбачає довірче управління товариством.

що дає змогу отримати контроль над понад 25 % чи понад 50 % голосів у вищому органі управління відповідної компанії (аналогічні вимоги містить і нещодавно поданий до Верховної Ради проект Закону України «Про акціонерні товариства»).

У ч. 3 ст. 22 вищеназваного Закону наведений перелік видів операцій, що не вважаються «концентрацією»:

1) створення компанії, якщо присутні ознаки узгоджених дій суб'єктів, які створили таку компанію, або цих суб'єктів і створеної ними компанії;

2) придбання акцій / часток компанії особою, основним видом діяльності якої є проведення фінансових операцій чи операцій з цінними паперами, якщо це придбання здійснюється з метою їх наступного перепродажу, а не участі в управлінні компанією. Такий перепродаж має бути здійснений протягом року з дня придбання, хоча цей строк може бути подовжений;

3) операції між юридичними чи фізичними особами, пов'язаними відносинами контролю відповідно до наведеного переліку випадків, крім випадків набуття такого контролю без отримання необхідного дозволу АМКУ;

4) набуття контролю над компанією чи її частиною, в тому числі завдяки праву управління та розпорядження її майном арбітражним керуючим<sup>8</sup>, службовою чи посадовою особою органу державної влади.

При цьому операції, що підпадають під визначення «концентрації» можуть здійснюватися лише з дозволу АМКУ чи адміністративної колегії АМКУ, якщо вони відповідають сукупності умов:

а) сукупна вартість активів або сукупний обсяг реалізації товарів для учасників «концентрації» за останній фінансовий рік перевищує суму, еквівалентну 12 млн євро за курсом Національного банку України, що діяв в останній день фінансового року;

б) сукупна вартість активів або сукупний обсяг реалізації товарів не менш, як у двох учасників «концентрації», визначені окремо в Україні та за кордоном, перевищують суму, еквівалентну 1 млн євро за курсом Національного банку України, що діяв в останній день такого фінансового року, для кожного з цих учасників.

Незважаючи на вказані обмеження, якщо позитивний ефект для суспільних інтересів зазначеної концентрації переважає негативні на-

слідки обмеження конкуренції, а сама операція не становить загрози системі ринкової економіки, Кабінет Міністрів України у порядку ст. 33 названого Закону може дозволити «концентрацію», на здійснення якої АМКУ не надав дозволу.

Відповідно до названого Закону, «концентрація» може здійснюватися в конкурсному чи позаконкурсному порядку, причому конкурсний порядок може передбачати торги, аукціони, конкурси, тендери та інші види процедур. Таким чином, «концентрація», у розумінні Закону України «Про захист економічної конкуренції» [10], насправді є терміном, що позначає будь-які операції на ринку корпоративного контролю і відображає їх ринкову природу та значущість для забезпечення конкуренції.

Водночас вказаний Закон передбачає також спеціальні вимоги до порядку отримання дозволу на здійснення «концентрації»; зокрема, для цього учасники «концентрації» повинні подати до АМКУ заяву з додатками, яка підлягає розглядові протягом трьох місяців із дня прийняття, якщо протягом цього строку органи АМКУ не розпочали розгляду справи про концентрацію (такий розгляд передбачений у разі виявлення підстав для заборони узгоджених дій, концентрації, а також у разі необхідності проведення складного поглибленого дослідження чи експертизи). Відповідно до ч. 2 ст. 26 названого Закону, заява вважається прийнятою до розгляду після 15 днів з дня її надходження, а дозвіл — наданим по закінченні строку на розгляд заяви.

Особливістю процедури надання дозволу на «концентрацію» є одночасне погодження установчих документів новоствореної компанії чи змін до установчих документів учасників «концентрації». Рішення органів АМКУ про надання дозволу може містити вимоги і зобов'язання для учасників «концентрації», що усувають або пом'якшують негативний вплив концентрації на конкуренцію (зокрема, обмеження стосовно управління, користування чи розпорядження майном або зобов'язання здійснити відчуження майна).

#### **4. Світова практика як перспектива для розвитку**

Якщо ж звернутися до міжнародної практики, то ч. 1 ст. 3 Директиви ЄС №78/855/ЕЕС від 09.10.1978 року, прийнятої відповідно до Статті 54 (3) (g) Угоди про злиття публічних компаній з обмеженою відповідальністю [13] містить таке визначення поглинання: «злиття шляхом погли-

<sup>8</sup> Хоча, як буде показано далі в цій роботі, такий «к

є досить ефективним інструментом поглинання.

нання означає операцію, внаслідок якої одна чи кілька компаній приєднуються без їх ліквідації до іншої і передають їй усі свої активи та пасиви в обмін на розміщення серед акціонерів такої компанії чи компаній, що поглинаються, акцій компанії, яка здійснює поглинання з виплатою, в разі потреби, грошової суми, яка не перевищує 10 % від номінальної вартості акцій, емітованих із цією метою, або, якщо ці акції не мають номінальної вартості, – від їх розрахункової номінальної вартості.

Натомість, п. а) ст. 2 Директиви ЄС № 90/434/ЕЕС від 23.07.1990 року про спільну систему оподаткування, що застосовується до злиттів, поділів, переведень активів та обміну акціями, що здійснюються компаніями з різних країн-членів [14] містить дещо ширше визначення подібних операцій, називаючи їх злиттями<sup>9</sup>: «злиття» означає операцію, внаслідок якої:

– одна чи більше компаній, припиняючись без ліквідації, передають усі свої активи та пасиви іншій існуючій компанії в обмін на розміщення серед їх акціонерів цінних паперів, що представляють капітал цієї іншої компанії, і, якщо це необхідно, грошову суму, яка не перевищує 10 % від номінальної вартості або, за відсутності такої номінальної вартості, розрахункової номінальної вартості таких цінних паперів;

– дві чи більше компаній, припиняючись без ліквідації, передають усі свої активи та пасиви компанії, утворюваній ними, в обмін на розміщення серед їх акціонерів цінних паперів, що представляють капітал цієї нової компанії, і, якщо це необхідно, грошову суму, яка не перевищує 10 % від номінальної вартості або, за відсутності такої номінальної вартості, розрахункової номінальної вартості таких цінних паперів;

– компанія, припиняючись без ліквідації, передає усі свої активи та пасиви компанії, яка тримає усі цінні папери, що представляють її капітал<sup>10</sup>.

Це положення продубльоване і в більш новій Директиві ЄС 2005/56/ЕС від 26.10.2006 року

про транскордонні злиття компаній з обмеженою відповідальністю.

Перспективи українського законодавства односторонньо повинні включати, як прийняття спеціальних законів для акціонерних товариств та товариств з обмеженою/додатковою відповідальністю приведення, так і уточнення визначення злиття і поглинання та співвідношення між ними і механізму їх реалізації.

Таким чином, нами було з'ясовано, що в українській та світовій практиці існує ряд специфічних процедур переходу контролю над компаніями та реорганізації компаній, що відбуваються на «ринку корпоративного контролю», який охоплює, переважно, акціонерні товариства, проте стосується також і товариств із обмеженою та додатковою відповідальністю. Ці процедури називаються корпоративними злиттями та поглинаннями або «корпоративними поглинаннями у широкому розумінні» і пов'язані з використанням специфічних стратегій.

Аналіз змісту понять «корпоративне поглинання» та «корпоративне злиття» дає змогу вивести наступні загальні визначення цих понять в цілях використання їх надалі у цій роботі:

Корпоративне поглинання – це процедура, що має місце на «ринку корпоративного контролю» і відображає процес переходу контролю над компанією-ціллю до іншої компанії (поглиначка), що може супроводжуватися корпоративним злиттям. Корпоративне поглинання може мати недружній характер.

Корпоративне злиття – це процедура, що має місце на «ринку корпоративного контролю» і відображає процес, за участі двох чи більше компаній, внаслідок якого одна чи більше компаній, об'єднуючись, втрачають свою правосуб'єктність без переходу контролю над однією чи обома з них.

Корпоративні злиття і поглинання мають специфічні методи реалізації, що дають можливість говорити про їх поділ на «дружні» та «недружні» за характером.

1. Акционерное дело: Учебник / Под ред. В. А. Галанова. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 544 с.  
2. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер. с. англ. – М.: ЗАО «Олимп», 1997. – 1120 с.

3. Владимирова И. Г. Слияния и поглощения компаний: Характеристика современной волны // Менеджмент в России и за рубежом. – 2002. – №1 – <http://www.dis.ru/manag/arhiv/2002/1/12.html>.

<sup>9</sup> Англ. «merger», на відміну від вжитого у Директиві Європейського парламенту та Ради ЄС №2004/25/ЕС від 21.04.2004 року про пропозицію ціни при поглинанні [16] терміну «takeover», що означає поглинання, причому, як правило, останній термін вживається у словосполученні «hostile takeover» – «недружнє поглинання».

<sup>10</sup> Для порівняння, поточна редакція проекту Закону України «Про акціонерні товариства», у ст. 80 пропонує визначити злиття як «виникнення нового товариства- правонаступника з передачею йому, згідно з передавальними актами, всіх прав та обов'язків двох або більше товариств одночасно з припиненням їх діяльності». Аналогічно змістовним є і визначення приєднання (ст. 81): «Приєднанням товариства визнається припинення діяльності товариства (кількох товариств) з передачею ним (ними) згідно з передавальним актом усіх його (їх) прав та обов'язків іншому товариству- правонаступнику».

4. *Ионцев М. Г.* Корпоративные захваты: Слияния, поглощения, гринмэйл.— 2-е изд., перераб. и доп.— М.: Ось-89, 2005.— 224 с.
5. *Коровайко А. В.* Реорганизация хозяйственных обществ: Теория, законодательство, практика.— М.: Норма (Издательская группа «НОРМА-ИНФРА•М»), 2001.— 112 с.
6. Корпоративное управление: владельцы, директора и наемные работники / М. Хессель (ред.).— М.: Джон Уайли энд Санз, 1996.— 240 с.— (Малая б-ка современного делового человека).
7. *Савчук С. В.* Анализ результатов слияний и поглощений зарубежных компаний, причины неудач и способы уменьшения риска сделок // Менеджмент в России и за рубежом—2003.— № 1.— <http://www.dis.ru/manager/arkhiv/2003/1/1.html>.
8. Стратегии бизнеса: Аналитический справочник / Под общ. ред. акад. РАЕН, д.э.н. Г. Б. Клейнера.— М.: «КОНСЭКО», 1998—[www.aup.ru/books/m71.htm](http://www.aup.ru/books/m71.htm).
9. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 року № 435-IV // Відомості Верховної Ради.— 2003.— № 40—44.— С. 356.
10. Закон України «Про захист економічної конкуренції» від 11.01.2001 року № 2210-III // Відомості Верховної Ради.— 2001.— № 12.— С. 64.
11. Розпорядження Антимонопольного комітету України «Про затвердження Положення про порядок подання заяв до Антимонопольного комітету України про попереднє отримання дозволу на концентрацію суб'єктів господарювання (Положення про концентрацію)» від 19.02.2002 року № 33-р.
12. Федеральный закон Российской Федерации «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 года № 208-ФЗ // Собрание законодательства РФ.— 1996.— № 1.— С. 1.
13. Директива Ради ЄС №78/855/ЄЕС від 09.10.1978 року, прийнята відповідно до Статті 54 (3) (g) Угоди про злиття публічних компаній з обмеженою відповідальністю // Official Journal.— L 295.— 20/10/1978.— Р. 0036—0043.
14. Директива Ради ЄС № 90/434/ЄЕС від 23.07.1990 року про спільну систему оподаткування, що застосовується до злиттів, поділів, переведень активів та обміну акціями, що здійснюються компаніями з різних країн-членів // Official Journal.— L 225.— 20/08/1990.— Р. 0001—0005.
15. Директива Європейського парламенту та Ради ЄС № 2003/6/ЄС від 28.01.2003 року про діяльність інсайдерів і маніпулювання ринком (ринкові зловживання) // Official Journal.— L 096.— 12/04/2003.— Р. 0016—0025.
16. Директива Європейського парламенту та Ради ЄС № 2004/25/ЄС від 21.04.2004 року про пропозицію ціни при поглинанні // Official Journal.— L 142.— 30/04/2004.— Р. 0012—0023.

*Y. Abramov*

## THEORETICAL AND PRACTICAL ISSUES OF CORPORATE TAKEOVERS

*The article represents basic questions of the corporate takeover theory — mainly, the issues of acquisition of control over the business entities — according to the recent view of Ukrainian and world legal science and the current Ukrainian legislation, as well as certain issues of practical application of the referred theoretical assumptions and legal provisions.*