

Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Києво-Могилянська академія»
Факультет правничих наук
Кафедра приватного права

МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

освітній ступінь – магістр

на тему:

**«ПРАВОВІ ЗАХОДИ ПРОТИДІ НЕДРУЖНІМ ПОГЛИНАННЯМ В
УКРАЇНІ»**

**“LEGAL MEASURES TO COUNTER HOSTILE TAKEOVERS IN
UKRAINE”**

Виконала: студентка 2-го року навчання

Спеціальності

081 Право

Дроздюк Марія Борисівна

Керівник: Посполітак Володимир

Володимирович

кандидат юридичних наук, доцент

Рецензент:

Магістерська робота захищена з
оцінкою _____

Секретар ЕК _____

«__» _____ 2022 р.

Київ 2022



Декларація академічної доброчесності студентки НаУКМА

Я, Дроздюк Марія Борисівна, студентка 2-го року навчання факультету правничих наук, спеціальність 081 Право, адреса електронної пошти mashadrozdyuk82@gmail.com

- підтверджую, що написана мною кваліфікаційна/магістерська робота на тему «Правові заходи протидії недружнім поглинанням в Україні» відповідає вимогам академічної доброчесності та не містить порушень, передбачених пунктами 3.1.1-3.1.6 Положення про академічну доброчесність здобувачів НаУКМА від 07.03.2018 року, зі змістом якого ознайомена;
- підтверджую, що надана мною електронна версія роботи є остаточною і готовою до перевірки;
- згодна на перевірку моєї роботи на відповідність критеріям академічної доброчесності, у будь-який спосіб, у тому числі порівняння змісту роботи та формування звіту подібності за допомогою електронної системи Unicheck.
- даю згоду на архівування моєї роботи в репозитаріях та базах даних університету для порівняння цієї та майбутніх робіт.

16 червня 2022 року



Дроздюк М.Б.

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ.....	3
ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА НЕДРУЖНІХ	
ПОГЛИНАНЬ.....	7
1.1. Поняття та ознаки недружнього поглинання.....	7
1.2. Різновиди недружніх поглинань та методи їх здійснення.....	16
1.3. Об'єкти і суб'єкти недружніх поглинань.....	30
РОЗДІЛ 2. ПРАВОВІ СПОСОБИ ЗАХИСТУ ВІД НЕДРУЖНІХ	
ПОГЛИНАНЬ.....	41
2.1. Роль держави у попередженні недружніх поглинань.....	41
2.2. Позасудові способи попередження недружніх поглинань в Україні.....	59
2.3. Судові способи захисту від недружніх поглинань.....	70
ВИСНОВКИ.....	82
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	86

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

- АМКУ - Антимонопольний комітет
- ВАТ – Відкрите акціонерне товариство
- ГКУ – Господарський кодекс України
- ГПКУ - Господарський процесуальний кодексу України
- ДРРП - Державний реєстр речових прав на нерухоме майно
- ЄДР - Єдиний державний реєстр юридичних осіб, фізичних осіб - підприємців та громадських формувань
- ЄДРПОУ - Єдиний державний реєстр підприємств та організацій України
- ЄДРСР – Єдиний державний реєстр судових рішень
- ЄС – Європейський Союз
- ЗАТ – Закрите акціонерне товариство
- ЗУ – Закон України
- КМУ- Кабінет міністрів України
- ККУ – Кримінальний кодекс України
- Мін'юст - Міністерство юстиції України
- НКЦПФР - Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
- ПАТ – Публічне акціонерне товариство
- ПрАТ – Приватне акціонерне товариство
- РБО – Рада бізнес-омбудсмена
- РНБОУ – Рада національної безпеки та оборони України
- СБУ – Служба безпеки України
- США – Сполучені Штати Америки
- Тзов – Товариство з обмеженою відповідальністю
- ЦКУ – Цивільний кодекс України

ВСТУП

Актуальність теми дослідження полягає в тому, що недружні поглинання становлять значну загрозу безпеці компаній та посягають на інститут права власності як такий. Так, ринок злиттів та поглинань відіграє важливу роль не лише у внутрішньоекономічних процесах, а й відображає рівень інвестиційної привабливості України. За останні роки показники цього ринку значно впали і лише зараз спостерігається його відновлення, що може бути пов'язано з проведенням державою заходів щодо запобігання недружнім поглинанням.

На жаль, в Україні досі існує таке явище як рейдерство. Воно видозмінилось з часів перерозподілу власності у 1990-х роках і набрало нових форм та обертів, що вимагає з боку держави особливої уваги в частині вдосконалення корпоративного законодавства. Крім цього, популярним став запозичений з іноземного корпоративного середовища спосіб захоплення компаній — грінмейл (так званий корпоративний шантаж). Окрім того, що «грінмейл» має на меті отримання прибутку від продажу акцій самій компанії в результаті зловживання міноритаріями своїми корпоративними правами, дедалі частіше його застосовують для здійснення недружніх поглинань.

Тому, ці явища потребують детального вивчення задля визначення заходів протидії недружнім поглинанням як на рівні компаній, так і на рівні держави. Проте, попри активне дослідження рейдерських схем та способів їх протидії, єдиного розуміння явища недружнього поглинання та його співвідношення з рейдерством серед вітчизняних науковців немає. Так, вивченню проблеми недружніх поглинань та способам протидії йому присвячені праці Варналія З.С., Кириченко О.А., Єгорової В.А., Зайцевої І.Ю., Кучмієнко О.В., Кунтога Н.Я., Зелениці І.М., Ярощука О.В. та інших дослідників. Тому, оскільки дане питання набуває особливої актуальності для вітчизняних компаній, воно потребує подальшого дослідження.

Метою дослідження є аналіз правової природи недружнього поглинання в різних його проявах, пошук шляхів протидії такому явищу в умовах українського

корпоративного права, виявлення теоретичних і практичних проблем, що існують в цій сфері, а також визначення шляхів їх подолання.

Відповідно до визначеної мети поставлено виконання наступних *завдань*:

- 1) визначити та розкрити зміст поняття «недружнього поглинання»;
- 2) порівняти та співвіднести поняття «недружнього поглинання» з «рейдерством»
- 3) визначити ознаки недружнього поглинання;
- 4) визначити методи здійснення недружніх поглинань;
- 5) визначити, які компанії найчастіше стають об'єктами (жертвами/цілями) недружніх поглинань, а які є суб'єктами (агресорами/поглиначами);
- 6) проаналізувати чинну нормативно-правову базу з питань державного регулювання поглинань та наявних заходів запобігання недружнім поглинанням;
- 7) розглянути досвід іноземних держав у протидії недружнім поглинанням;
- 8) визначити та розглянути, які позасудові заходи можуть здійснювати компанії для недопущення недружнього поглинання;
- 9) розглянути, які способи судового захисту від недружніх поглинань існують в Україні та проаналізувати наявну судову практику з цього приводу.

Об'єктом дослідження є суспільні відносини, що складаються в процесі недружніх поглинань.

Предметом дослідження є нормативно-правова база, теоретичні дослідження, судова практика у сфері недружніх поглинань з точки зору наявності інструментів для захисту від них.

Методи дослідження. Методологічну основу роботи складає комплекс загальних методів наукового пізнання, а також спеціальних методів, що застосовуються в юридичній науці.

Зокрема, системний метод було використано для аналізу недружнього поглинання як цілісного, комплексного явища наукового пізнання. Діалектичний метод дозволив розглянути характерні особливості методів здійснення недружніх поглинань у їх взаємозв'язку та взаємозалежності з іншими явищами та процесами, що призвели до поглинання компаній. Логіко-семантичний метод

застосовувався для розмежування понять і термінів, що мають місце в досліджуваних відносинах.

Статистичний метод використовувався для виявлення тенденцій в динаміці здійснення недружніх поглинань та ефективності боротьби з ними. Методи аналізу та синтезу було використано для встановлення ознак та особливостей досліджуваного явища. Логічний метод забезпечив послідовність висловлених суджень та висновків. Формально-логічний і логіко-юридичний методи використані для виявлення недоліків діючого законодавства й обґрунтування напрямів його удосконалення.

Порівняльно-правовий метод застосовано для зіставлення вітчизняного та зарубіжного законодавства з метою удосконалення організаційно-правової інфраструктури запобігання та вирішення спорів з приводу недружніх поглинань у досліджуваних відносинах. Порівняльно-правовий в сукупності з історичним методом використано при дослідженні зарубіжного досвіду становлення та боротьби з недружніми поглинаннями.

РОЗДІЛ 1. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА НЕДРУЖНІХ ПОГЛИНАНЬ

1.1. Поняття та ознаки недружного поглинання.

На сьогодні в Україні не існує законодавчо визначеного поняття «недружного поглинання». Проте, з самого визначення випливає розуміння, що це один з різновидів поглинань.

Якщо відштовхуватись від визначення поглинання, яке теж не закріплене на законодавчому рівні, то різні автори висловлюють власні, досить різні тлумачення. Проте, як зазначають Ю. В. Родь та А. І. Савушик, «на практиці це означає отримання контролю однією компанією над акціями або активами іншої компанії» [1, с. 123].

Так, О. А. Кириченко досить влучно описує поглинання як «об'єднання двох або декількох самостійних економічних одиниць, за якого поглинаюча структура зберігається і до неї переходять активи і зобов'язання юридичних осіб, що поглинаються» [2, с. 48].

Такий погляд поділяють і інші автори. Наприклад, за словами В. А. Єгорової, Д. О. Баюра розглядає цей термін як такий «спосіб реорганізації, коли одне підприємство приєднується до іншого і останньому переходять усі майнові права та обов'язки приєданого підприємства» [3, с. 107].

Та ж В. А. Єгорова, досліджуючи окрім вищенаведених також термінологічні визначення таких авторів як Т. Гордєєва, М. Табарахнюк, А. Тищенко, В. Волков та А. Ігнатюк, а також враховуючи поняття «поглинання» (англ. acquisition) з зарубіжної літератури, виводить свій варіант даного терміну. Так, під поглинанням вона розуміє «інтеграцію двох або більше компаній на основі встановлення абсолютного контролю компанії-покупця над іншими компаніями внаслідок повного або часткового права власності на її активи або купівлі контрольного пакету акцій із метою розширення сфери впливу та

господарської влади компанії, досягнення конкурентних переваг, збільшення ринкової вартості компанії та отримання синергетичного ефекту» [3, с. 107]. Це визначення є більш деталізованим, оскільки визнає можливість участі в процесі поглинання більше ніж двох компаній, а також включає узагальнені способи та мету здійснення поглинань.

Отже, сутність поглинання полягає в переході активів або акцій поглиненої компанії у володіння компанії-поглинача.

Ця теза підтверджується і визначенням поглинання, яке дає НКЦПФР у розробленому нею спільно з Українською академією корпоративного управління Кодексі корпоративного управління України, який було затверджено на початку 2020-го року. Так, там поглинання тлумачать як «набуття пакету акцій, що надає можливість здійснювати вирішальний вплив на діяльність компанії, зокрема в результаті набуття права власності на контрольний пакет акцій» [4, с. 3].

Крім цього, «поглинання» фігурує в терміні «злиття та поглинання» (англ. – «Mergers and Acquisitions»), який часто використовується як аналог зарубіжного поняття, що позначає операції з об'єднання компаній. Проте, як вітчизняні, так і зарубіжні науковці все ж розмежовують ці явища.

Так, злиття позначає процес добровільного об'єднання двох або більше рівнозначних компаній і створення нової юридичної особи. При цьому, відповідно до статті 104 ЦКУ злиття є одним із способів реорганізації юридичних осіб, в результаті якого майно, права та обов'язки переходять до правонаступників [5]. Ч. 1 статті 56 ГКУ визначає злиття як один із способів заснування нової господарської організації [6].

Стаття 83 ЗУ «Про акціонерні товариства» злиттям акціонерних товариств визнає «виникнення нового акціонерного товариства- правонаступника з передачею йому згідно з передавальними актами всього майна, всіх прав та обов'язків двох або більше акціонерних товариств одночасно з їх припиненням» [7]. Це визначення наголошує на припиненні існування компаній після утворення нової.

Крім цього, як зазначає О. О. Терещенко, згідно з П(С)БО 19,

злиття – це об'єднання підприємств (шляхом створення нової юридичної особи або приєднання підприємств до головного підприємства), внаслідок якого власники (акціонери) підприємств, що об'єднуються, здійснюватимуть контроль над усіма чистими активами об'єднаних підприємств з метою досягнення подальшого спільного розподілу ризиків і вигід від об'єднання. Особливістю є те, що жодна зі сторін не може бути визначена як покупець [8, с. 300].

А внаслідок поглинання (аквізиції), на думку авторки, «підприємство-об'єкт поглинання зберігає статус юридичної особи, існуючу правову форму організації бізнесу, однак змінюються суб'єкти контролю над ним - покупець набуває контролю над чистими активами та діяльністю такого підприємства» [8, с. 310]. Не можна не погодитись з цією тезою, адже відсутність однієї з її складових – продовження діяльності компанії або отримання контролю над нею поглиначем – зводить нанівець усю суть проведеної операції поглинання.

Також відомі випадки, коли компанії-поглиначі представляють здійснене поглинання як рівноправне злиття. Наприклад, ситуація з компанією Daimlerchrysler, яку було створено внаслідок злиття німецького Daimler-Benz та американського Chrysler. Проте, 57% ринкової вартості нової компанії склали активи Daimler, а протягом двох років після «злиття» весь американський менеджмент було замінено на німецький [9]. Тому, хоч назва і символізує рівноправність (і першість Daimler в ній можна цілком обґрунтовано пояснити переважаючою вартістю та алфавітним порядком), проте з подальшої політики заміни керівництва, вбачається, що інтереси американської частини новоствореної компанії не цікавили німецьких партнерів і таким чином вони просто забезпечили розширення своєї компанії.

Найбільш відомим прикладом поглинача є компанія Google, яка з 2001 року провела більше 200 поглинань і долучила до себе таких гігантів як Youtube, Nest, Looker, DoubleClick by Google та ін. [10]

На сьогоднішній день, науковці виділяють безліч різноманітних видів поглинань залежно від характеру інтеграції компаній, національної приналежності поєднуваних компаній, відношення компаній до злиттів, способу об'єднання потенціалу, умов та механізму злиття.

Нас цікавить класифікація О. А. Кириченко, яка залежно від ставлення управлінського персоналу компаній до угоди про злиття або поглинання компанії, виділяє:

- дружні злиття – злиття і поглинання, за яких керівник і акціонери підтримують угоду ;
- ворожі злиття – злиття і поглинання, за яких керівний склад цільової компанії не згодний з угодою і здійснює низку заходів, що спрямовані проти захоплення [2, с. 47].

Тобто, дружні поглинання характеризуються зацікавленістю обох сторін у поглинанні, а недружні відбуваються, коли поглинач не залишає вибору цільовій компанії і викуповує її попри супротив останньої.

Щодо поняття недружнього поглинання, то варто розглянути які визначення пропонують іноземні джерела.

Так, інтернет-ресурс Investopedia визначає недружнє поглинання (hostile takeover) як поглинання/придбання однієї компанії (так званої цільової компанії) іншою (компанією-поглиначем), що здійснюється шляхом прямого звернення до акціонерів цільової компанії або боротьби за зміну менеджменту для затвердження придбання. Головною ознакою виділяють небажання керівництва цільової компанії укласти дану угоду [11¹].

В практиці злиттів та поглинань (M&A) недружнє поглинання тлумачать як придбання цільової компанії іншою (поглиначем) шляхом прямого звернення до акціонерів цільової компанії або шляхом надання тендерної пропозиції, або шляхом голосування за довіреністю [12].

П.1.2.10 Положення про порядок подання заяв до АМКУ про попереднє отримання дозволу на концентрацію суб'єктів господарювання (Положення про концентрацію) надає визначення недружньому придбанню: «придбання, набуття в інший спосіб у власність, одержання в управління (користування), набуття в інший спосіб у власність, одержання в управління (користування) часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення або перевищення 25, 50 відсотків голосів у

¹ Тут і далі – переклад мій, якщо не зазначено інше.

вищому органі управління суб'єкта господарювання, у осіб, які не здійснюють контроль над ним, при відмові цього суб'єкта господарювання надати заявнику (уповноваженій ним особі) інформацію, необхідну для одержання дозволу органів Комітету» [13].

А. В. Смітюх посилається на визначення Ю. Хомича, який тлумачить класичне недружнє поглинання (hostile takeover) як таке, за якого «потенційний інвестор (поглинач) робить акціонерам компанії-цілі публічну оферту щодо придбання акцій без попередньої згоди або повідомлення менеджменту такої компанії» [14, с. 57]. Якщо поглинач не зміг домовитися з менеджментом про покупку, то він, дотримуючись встановленої законом процедури, звертається безпосередньо до акціонерів компанії-цілі. Так, продаж відбувається добровільно, без застосування незаконних методів. По суті, описане явище є інвестиційним процесом, в ході якого змінюється власник компанії [14, с. 57].

Тобто в країнах, які мають розвинену економіку, недружні поглинання сприймаються як процедура зміни корпоративного контролю без згоди менеджменту компанії, що жодним чином не стосується загарбаних і навіть може мати позитивні наслідки для економіки, оскільки позбавляє ринок від неефективного менеджменту та власників.

Серед переваг недружніх поглинань також варто виділити те, що акціонери компанії-цілі мають шанс продати акції за вартістю, яка значно перевищує їх ринкову ціну. Крім цього, з практичної точки зору, логічним видається, що від недружніх поглинань виграє компанія-покупець, оскільки вона отримує активи цільової компанії та купує бізнес цільової компанії, який може принести їй користь у довгостроковій перспективі. Проте, недружні поглинання не завжди вигідні для поглинача. Так, замість отримання відповідної інформації та даних від цільової компанії (як при дружньому поглинанні), компанія-покупець повинна покладатися на інформацію, зібрану в результаті аутсорсингу, яка може бути не такою надійною, як оригінальне джерело. Також після придбання компанія-набувач може виявити якусь приховану заборгованість, яка може в майбутньому погіршити становище компанії-набувача.

А. В. Смітюх згадує і напрацювання І. Селіванової, яка, за його словами, «розуміє термін «недружнє поглинання» як синонім терміна «загарбання», оскільки виділяє два можливі шляхи отримання корпоративного контролю: добровільне відчуження (т.з. «дружнє поглинання») та загарбання (т.з. «недружнє поглинання»)» [14, с. 57]. Крім цього, автор зазначає, що термін «недружнє поглинання» використовується в Україні в значенні ситуації, «коли власника контрольного пакету акцій різними методами змушують продати його пакет або взагалі захоплюють контроль над підприємством силою» [14, с. 57]. Так, наголос робиться на використанні насильницьких методів, що обумовлюється небажанням менеджменту добровільно передавати контроль і пояснює присутність в терміні слова «недружній». Проте, «захоплення підприємства силою» більш характерне для рейдерства. Різницю між цими термінами та їхній взаємозв'язок ми розглянемо далі в цьому підрозділі.

Акцентуючи на «недружності» досліджуваного явища, О. В. Кучмієнко визначає недружні поглинання як «дії, спрямовані на отримання контролю над товариством-об'єктом поглинання поза волею останнього та всупереч його інтересам» [15, с. 154]. Авторка наголошує на тому, що вони «можуть виступати складною формою зловживання правом у цивільних корпоративних відносинах; разом з тим можливі ситуації, коли виникнення корпоративних відносин між «агресором» і «мішенню» відбувається на кінцевому етапі поглинання як мета, до якої прагне одна із сторін» [15, с. 155].

За словами К. С. Фомічова, О. А. Макарова під недружнім поглинанням розуміє «процес масового скуповування акцій, який проходить досить часто незаконними способами» [16, с. 313]. Однак, недружнє поглинання, яке здійснюється з використанням не просто незаконних методів, а таких, за які встановлена кримінальна відповідальність, є захопленням, а не поглинанням, оскільки останнє, як засіб встановлення контролю над бізнесом, може відбуватись лише в рамках закону [16, с. 313]. Так, авторка встановлює для недружніх поглинань окремий термін – «захоплення», проте з цим можна не погодитись, адже захоплення як таке може включати методи, які знаходяться

поза полем правовідносин. Тому віднесення досліджуваного явища саме до підвиду поглинань є більш доречним, адже воно успадковує переважну більшість ознак останнього.

Зачасту недружні (чи ворожі) поглинання асоціюються з таким терміном як «рейдерство», оскільки присутній насильницький елемент, коли поглинаюча компанія діє проти волі компанії-жертви.

Так, Г. А. Єгорова зазначає, що «на початку становлення ринку злиття-поглинання в Україні (1992–1998 рр.) рейдерство набуло особливої популярності серед господарських суб'єктів та означало процес установаження абсолютного контролю над підприємством проти волі керівництва підприємства-цілі та з порушенням закону» [3, с. 106].

Проте, в зарубіжних країнах рейдерство вже пройшло певні етапи становлення і наразі за своєю суттю не передбачає незаконних дій, оскільки є цілком регульованою операцією придбання компаній, яка здійснюється проти волі власників та менеджменту шляхом скуповування великих пакетів акцій без публічного звернення до акціонерів – по суті, ворожим поглинанням. А в Україні воно асоціюється виключно з незаконним захопленням майна.

М. О. Артюх визначає рейдерство як протиправний перерозподіл власності, основною ознакою якого є застосування хоча б на одному з його етапів незаконних методів [17, с. 54].

Спираючись на цю ознаку, автор розмежовує поняття «рейдерство» і «недружнє поглинання» саме за критерієм законності дій сторони, зацікавленої в контролі над активами підприємства-жертви.

Схожу думку, за словами А. В. Смітюха, висловлює І. Костін, який наголошує, що «рейдерство» та «недружнє поглинання» переслідують одну мету, проте використовують різні інструменти для її досягнення. Тому, автор визначає рейдерство як «порушення закону на будь-якій стадії отримання контролю над підприємством», а недружнє поглинання - як «використання законних засобів при отриманні контролю над підприємством» (наприклад, у

разі зради менеджмента або одного з акціонерів, наявності слабких місць в установчих документах та ін.) [14, с. 58].

Виділяють також групу вчених, які подають рейдерство як узагальнююче поняття, що включає в себе ряд різних практик, спільних за певною метою, але таких, які використовують різні набори засобів досягнення цієї мети [14, с. 58].

А. В. Смітюх розглядає рейдерство ще з позиції поняття «загарбання», яке відрізняє від «поглинання» тим, що загарбання перебувають поза корпоративними відносинами, а також відносить до них «випадки заволодіння власністю, коли загарбник взагалі не апелює до положень закону і не намагається отримати належним чином оформлені права» [14, с. 59]. Водночас під поглинанням він традиційно розуміє випадки зміни корпоративного контролю, які не є загарбаннями і крім класичних недружніх поглинань виділяє також дружні поглинання [14, с. 61]. Такий поділ вважаємо доречним, адже він дозволяє розрізняти поглинання залежно від методів їх здійснення.

Так, під рейдерством науковець пропонує розуміти «дії, спрямовані на набуття певною особою прав на майно або привласнення контролю над суб'єктом господарювання без згоди власника або особи, яка здійснює контроль над суб'єктами господарювання, що відбуваються відповідно до певного сценарію» [14, с. 61]. Тобто, він узагальнює цей термін, що робить його дуже подібним до вищезгаданих понять недружнього поглинання. Не зазначаючи характер методів реалізації конкретного процесу, його тлумачення втрачає сенс, оскільки основна ознака рейдерства – незаконність, а «набуття певною особою прав на майно або привласнення контролю над суб'єктом господарювання без згоди власника або менеджменту» може здійснюватись і цілком законним шляхом (і тоді є, по суті, недружнім поглинанням, якщо наслідки відповідають такій процедурі). Тому дане визначення потребує уточнень.

Проте, позитивним аспектом є те, що автор окремо виділяє корпоративне рейдерство – «рейдерство щодо суб'єктів господарювання, що здійснюється через отримання корпоративного контролю» [14, с. 61]. Виходячи з цього поняття, А. В. Смітюх робить висновок, що класичне рейдерство є юридично

мотивованим загарбанням, а корпоративне рейдерство - незаконним недружнім поглинанням.

З усіх вищенаведених термінів можна зробити висновок, що рейдерство (зокрема, корпоративне) – один з різновидів недружніх поглинань, особливістю здійснення якого є застосування незаконних, часто агресивних методів захоплення.

Отже, саму процедуру недружнього поглинання можна охарактеризувати наступним чином. Перш за все, вона вимагає участі як мінімум двох ключових сторін. Одна – цільова компанія, чий менеджмент отримав пропозицію можливого злиття, інша – компанія-поглинач, яка є зацікавленою стороною, що зробила пропозицію.

Пропозиція компанії-поглинача має бути неприйнятною для менеджменту компанії-цілі та має бути відхилена ним.

Після того, як пропозицію було відхилено керівництвом компанії-цілі, поглинач повинен вдасться до інших заходів, щоб отримати згоду менеджменту на потенційне злиття та поглинання.

Тобто, під недружнім поглинанням варто розуміти законні та незаконні дії компанії-поглинача, спрямовані на отримання контролю над компанією-жертвою поза волею її менеджменту/акціонерів та всупереч її інтересам.

Визначившись з поняттям «недружнього поглинання», можна виділити його ключові ознаки:

- відсутність згоди учасників та менеджменту цільової компанії на укладення угоди зі злиття або поглинання;
- тиск (за допомогою законних та незаконних способів) на учасників та менеджмент цільової компанії;
- отримання компанією-поглиначем корпоративного контролю над компанією-жертвою.

Завдяки такому формулюванню залишається досить широкий простір для визначення способів здійснення недружніх поглинань, які більшість авторів

наводять у своїх визначеннях, тим самим звужуючи це поняття до обмеженого кола «сценаріїв».

1.2. Різновиди недружніх поглинань та способи їх здійснення.

Вже згадуваний вчений А. В. Смітюх серед недружніх поглинань виділяє два види: законні та незаконні недружні поглинання.

Зокрема, під законними недружніми поглинаннями автор має на увазі «дії, спрямовані на набуття корпоративного контролю над господарським товариством без згоди учасників (акціонерів), що вже здійснюють корпоративний контроль, та призначених ними органів управління товариства (менеджменту) відповідно до певного сценарію (стратегічного плану), який має належне правове обґрунтування і реалізується з повним додержанням правових процедур» [14, с. 60]. Описане ним явище цілком потрапляє під поняття такого явища корпоративного шантажу як «грінмейл».

А незаконні недружні поглинання трактує як «дії, спрямовані на набуття корпоративного контролю над господарським товариством без згоди учасників (акціонерів), що вже здійснюють корпоративний контроль, та призначених ними органів управління товариства (менеджменту) відповідно до певного сценарію (стратегічного плану), який має удаване правове обґрунтування і реалізується з додержанням або з імітацією додержання правових процедур» [14, с. 60]. Автор робить висновок, що це – корпоративне рейдерство, яке являє собою юридично мотивоване загарбання.

Протягом останніх років набуло поширення явище корпоративного шантажу – «greenmail» («грінмейл») або «greenmailing» («грінмейлінг»), який у вітчизняних дослідженнях називають «корпоративний шантаж» або «замасковане» рейдерство». Термін «greenmail» утворився шляхом фактичного поєднання двох слів – «blackmail» (що означає «шантаж») та «green» («зелений»),

а також «гроші», «банкноти»).

Як зазначає Х. Г. Колінчук, посилаючись на А. Д. Осинівського, «в класичному варіанті грінмейл – це зловживання міноритарними акціонерами своїми правами з метою отримання прибутку від продажу акцій самому ж товариству» [18, с. 117].

Щодо іноземних джерел, то Black's Law Dictionary трактує поняття «greenmail» як різновид шантажу, за якого грінмейлер володіє достатньою кількістю акцій компанії для ворожого поглинання, а компанія, якій погрожують, змушена викупити такі акції за завищеною ціною [19].

Проте, грінмейл може здійснюватись не лише з метою отримання прибутку. Метою грінмейлерів також може бути: поглинання акціонерного товариства; зниження ціни акцій товариства для його наступної вигідної купівлі третьою заінтересованою особою стороною; погіршення ділової репутації компанії для послаблення конкурентоспроможності фірми та інші.

Тому, даючи визначення цьому явищу, необхідно враховувати всі можливі його прояви. На особливу увагу заслуговує така ціль грінмейлінгу як поглинання компанії.

Так, Н. Я. Кунтий розглядає грінмейл як один з механізмів так званого "білого" рейдерства, «оскільки він здійснюється в межах закону і може розцінюватися як послідовне відстоювання акціонером своїх законних прав» [20, с. 80].

В українській практиці рейдерством позначають такі явища як: силові захоплення комерційних організацій; виведення активів з володіння законних власників; розорення, знищення компанії з метою отримання надприбутку. «Рейдер» і «рейдерство» є словами іншомовного походження та походять від англійського слова *raid* – напад, наліт. [21, с. 36].

Проте, А. О. Ополінський зазначає, що такі вчені як А. Г. Загородний та Г. Л. Вознюк виокремлюють грінмейл в окрему категорію, нарівні з «білим» (цілком законним) та «чорним» (злочинним) рейдерством. Вони визначають його як «діяльність акціонера, який володіє мізерною часткою акцій, спрямована

на одержання надприбутку за допомогою спекуляцій або зловживань своїми правами акціонера стосовно підприємства; корпоративний шантаж, суть якого полягає у придбанні певною особою (рейдером) невеликого пакету акцій у міноритарних акціонерів і реалізації своєї політики щодо діяльності підприємства або продажу рейдером мажоритарним акціонерам свого пакета акцій за значно завищеною ціною» [21, с. 37]. Тож, вони позиціонують грінмейл як «сіре» рейдерство – те, яке пов'язане з порушеннями законодавства.

Таку ж класифікацію видів рейдерства підтримують і інші науковці, проте О. Васильчишин та І. Білоус справедливо не погоджуються з ними і наголошують на тому, що «в нашій країні межа між цими видами рейдерства досить розмита», адже через недосконалість законодавства, навіть для завершення операції, проведеної в рамках закону, може виникнути необхідність в застосуванні нелегальних методів [22, с. 220].

Так, посилаючись на Д. В. Зеркалова, А. О. Ополінський наголошує на тому, що якщо розглядати рейдерство з позиції недружнього поглинання, то воно являє собою «неправомірне відчуження майнових і немайнових прав юридичних осіб, спрямоване на зміну власника або правовласника» [21]. Також до терміну «рейдерство» відносять дії з протиправного закріплення правового статусу на свою користь або на користь третіх осіб різного роду прав (зокрема, власності, виконання управлінських функцій) комерційної організації [21].

Тому, в такому разі, попри спільні риси, недоречно визначати грінмейлінг як різновид рейдерства, адже він здійснюється цілком законним шляхом. І як вже було визначено попередньо, ці два явища насправді становлять два окремих види недружніх поглинань.

В будь-якому випадку грінмейлінг позиціонується як дії осіб, які вороже налаштовані до компанії і які завдають їй шкоди. Проте, Кучмієнко О.В. серед позитивних наслідків грінмейлу в зарубіжній літературі виділяє:

- 1) підвищення ринкової ціни акцій товариства внаслідок проявів інтересу до набуття контролю з боку міноритарного акціонера;
- 2) іноді виступає способом протидії недружнім поглинанням;
- 3) виявляє такі порушення та зловживання з боку виконавчого органу або наглядової ради, які не були відомі загальним зборам в особі акціонерів;

4) виступає загальним заходом поліпшення підприємницького середовища через усунення неефективних його учасників;

5) якщо грінмейл виступає першою стадією поглинання, відмінного від недружніх, то часто цілковите оновлення персонального складу товариства та його органів має соціально позитивний ефект, підвищуючи ефективність товариства [23, с.208].

Серед науковців поширена думка, що рейдери – це «санітари», які перерозподіляють майно від неефективного власника до ефективного. Але, як вже було зазначено, така характеристика актуальна для країн з розвинутою економікою, а в українській практиці жертвами рейдерства часто стають саме рентабельні та успішно функціонуючі в реальному секторі економіки компанії.

З огляду на все вищезазначене, можемо визначити грінмейл як недобросовісне, проте цілком законне втручання акціонера компанії в її діяльність, яке полягає у зловживанні корпоративними правами, спрямоване на отримання ним або третьою особою вигоди (надприбуток від продажу акцій, поглинання).

Тобто, грінмейл може призвести до недружнього поглинання, проте не у всіх випадках, а лише тоді, коли його метою є зміна правовласника.

Акцентуючи свою увагу на тому, що грінмейлу характерна практика зловживання корпоративними правами, М. Є. Маслова наводить наступні його ознаки:

- 1) засобом зловживання є суб'єктивні права, що належать окремим особам;
- 2) певного роду межею, за якою безпосередньо знаходяться дії, які слід розглядати як акти зловживання правом, є небезпечність таких дій для певних відносин;
- 3) зловживання акціонером своїм правом означає, що він обов'язково порушує ті межі свого суб'єктивного права, які встановлені вказівкою реалізовувати право не тільки у власних цілях, а й, зокрема, з метою дотримання та забезпечення належної реалізації прав інших осіб;
- 4) дії корпоративних шантажистів далеко не завжди спричиняють настання прямої матеріальної шкоди для акціонерного товариства [24, с. 23].

Серед загальних ознак грінмейлінгу, які характеризують його як цілісне явище, варто виділити такі:

- виникає лише у корпоративних відносинах (з боку власників пакету акцій);
- є результатом активних або пасивних дій окремих акціонерів або груп об'єднаних акціонерів компанії;

- полягає у втручанні в діяльність компанії;
- таке втручання є умисним і спрямоване на створення для товариства та/або його акціонерів певних негативних наслідків (у майновій чи немайновій формі);
- всі дії мають формально законний характер (наприклад, направлення на адресу акціонерного товариства певних запитів) і є заздалегідь спланованими (зокрема, умисне зловживання акціонерними правами);
- має на меті отримання вигоди в майновій або немайновій формі (в тому числі, поглинання компанії);
- непропорційність фінансових або інших майнових вимог тим, на які можна було б претендувати за умови відсутності неправомірних намірів.

Як вже було зазначено, грінмейл полягає в зловживанні корпоративними правами. Яким чином це відбувається?

На етапі підготовки до наступних дій, коли грінмейлер вже володіє акціями компанії, йому необхідно зібрати додаткову інформацію про компанію, вивчити фінансово-господарську діяльність компанії та відшукати процедурні порушення. Саме з такими недобросовісними намірами грінмейлер може користуватись своїми правами як акціонера компанії.

До таких цілком законних дій можна віднести:

- законодавчо закріплену вимогу проведення позачергових загальних зборів акціонерами, які сукупно є власниками 10 і більше відсотків голосуючих акцій товариства (п. 4 ч. 1 ст.47 ЗУ «Про акціонерні товариства»);
- вимоги щодо проведення аудиторських перевірок:
 - ч. 5 ст. 75 ЗУ «Про акціонерні товариства» встановлює обов'язок проведення аудиторської перевірки діяльності акціонерного товариства на вимогу акціонера (акціонерів), який (які) є власником (власниками) більше 10 відсотків голосуючих акцій товариства;
 - необґрунтовані численні вимоги надати інформацію про діяльність компанії:
 - ч. 1 ст. 78 ЗУ «Про акціонерні товариства» закріплює обов'язок товариства

забезпечити акціонеру, який володіє значним пакетом акцій (5 і більше відсотків простих акцій товариства) доступ до будь-яких документів товариства, що містять відомості про фінансово-господарську діяльність цього товариства. Водночас, абз. 3 ч. 2 ст. 78 ЗУ «Про акціонерні товариства» зазначає, що акціонери можуть отримувати додаткову інформацію про діяльність товариства за згодою виконавчого органу товариства або у випадках і порядку, передбачених статутом або рішенням загальних зборів акціонерного товариства.

Крім цього, іншими діями, які вчиняються вороже налаштованим грінмейлером-акціонером, можна визнати, зазначені Т. О. Скакун:

- подання судових позовів, скарг у контролюючі органи щодо порушення прав такого акціонера;
- використання методів чорного PR (наприклад, публічна критика керівництва);
- порушення кримінальних справ проти керівництва компанії;
- розповсюдження чуток про погіршення фінансового стану компанії, можливе банкрутство;
- використання процедурних порушень для оскарження легітимності загальних зборів акціонерів;
- та інші [25, с. 66].

Саме численні скарги до державних контролюючих органів, а також позови до судів, в яких позивачі застосовують різні види забезпечення позовних вимог (арешт майна, банківських рахунків, заборона проводити загальні збори акціонерів, відсторонення правління від керівництва діяльністю товариства тощо), можуть ускладнювати діяльність товариства [26, с. 117]. Такі дії мають негативний вплив не лише на отримання прибутку компанією, а й на її ділову репутацію, внаслідок чого вона може погодитись сплатити необґрунтовано завищену ціну за акції, щоб припинити шкідливі дії акціонера.

Туркот О.А. слушно зазначає, що грінмейлери в таких випадках зазвичай «зацікавлені у купівлі акцій у міноритарних акціонерів з подальшим продажем їх (через певний час) за завищеними цінами мажоритарному акціонерові» [27, с. 107]. Проте, в межах цього дослідження нас цікавить використання корпоративного шантажу для здійснення недружніх поглинань. Тому метою скуповування акцій буде не подальший їх перепродаж для отримання грошової вигоди, а поглинання. Так, після скуповування певної частини акцій, достатньої для проведення зборів акціонерів (напр., 10-15%), наступним кроком є винесення

на порядок денний необхідних питань (напр., про зміну керівництва). В деяких випадках, коли більшість акцій належала трудовому колективу, вдавалось викупити решту акцій, пропонуючи ціну, що перевищувала номінальну в декілька разів, проте все одно була нижчою за реальну. В Україні відомі такі випадки застосування даної тактики: скуповування компанією «Сармат» через ІК «Керамет-Інвест» 41,5 % акцій кийвського пивзаводу «Оболонь»; атака компанії «Кліринговий будинок» на черкаський «Азот» [28, с. 132].

Щодо зловживання правами акціонерів, то Х. Г. Колінчук наголошує на тому, що «практиці відомі випадки, коли внаслідок подання позовів акціонерами до акціонерного товариства (при цьому підстави позовних вимог особливого значення не мають) та застосування судом заходів забезпечення позову шляхом відсторонення членів правління від керівництва діяльністю товариством та призначення тимчасового правління зі складу осіб, запропонованих позивачем, за час проведення судових засідань, на яких з'ясовувалась обґрунтованість позовних вимог, та оскарження ухвали про забезпечення позову, активи товариства виводилися на інші підприємства і товариство фактично ставало фінансово неспроможним» [26, с. 118]. Тобто, фактично, жодне акціонерне товариство не може бути застраховане від «грінмейлу» на 100%.

Вже згадувалось про застосування звернень до правоохоронних органів з метою пошкодження репутації компанії та подальшого шантажу задля продажу акцій за завищеною ціною. Схожа схема працює і для поглинань.

Так, агресори звертаються до правоохоронних органів з заявою про скоєння компанією-ціллю злочину за, наприклад, ухилення від сплати податків, зборів, фіктивне підприємництво, розтрату та ін. Заява реєструється в Єдиному реєстрі досудових розслідувань і через якийсь час, за сприяння певних посадових осіб, виноситься судова ухвала, наприклад, про передачу майнового комплексу в управління агресора. Так сталося з ПАТ «Іллічівський олійножировий комбінат», коли в травні 2016 року на його територію прибули представники Генеральної прокуратури України з повідомленням, що за рішенням Печерського районного суду міста Києва його передано на відповідальне

зберігання державному підприємству «Одеське обласне об'єднання шовководства». Проте, пізніше виявилось, що такого зберігача за адресою, вказаною в рішенні суду, немає, а саме підприємство виявилось збанкрутілим [29].

Також відомі випадки, коли мажоритарій внаслідок шантажу погоджувався поступитись своїми акціями акціонеру-грінмейлеру. Наслідком таких дій стає поглинання акціонерного товариства грінмейлером чи його афілійованою особою.

Корпоративний шантаж також може використовуватись для зниження вартості поглинання бізнесу. Як зазначає Кунтий,

інформація про злиття чи поглинання може викликати значне зростання ринкової вартості корпоративних прав товариства. Тому підприємству-ініціатору такої операції потрібно буде акумулювати значну суму коштів для купівлі акцій у решти акціонерів. Для зниження своїх видатків компанія використовує елементи грінмейлінгу. Адже сам факт корпоративного шантажу може виступати сигналом про погіршення ситуації в товаристві, що спричиняє здешевлення акцій компанії-жертви [20, с. 80-81].

Окрім вже згадуваної скупки акцій на фондовому ринку, використовують також такі методи поглинання як тендерна пропозиція (tender offer) та боротьба за довіреності (proxy fight). Проте, в Україні вони майже не застосовуються, оскільки наше правове поле не забезпечує належного регулювання цих операцій.

Так, тендерна пропозиція (заявка на придбання частини або всіх акцій акціонерів компанії) як спосіб придбання акцій не надто часто використовується, оскільки вимагає законодавчого регулювання, адже несе значні фінансові ризики для обох сторін поглинання, для уникнення яких необхідно встановити чіткі правила проведення такої процедури.

Проте, І. В. Солоділова звертає увагу на розділ XI ЗУ «Про акціонерні товариства», який регулює відносини, що виникають у результаті придбання значного або контрольного пакета акцій (зокрема, ст. 65 цього закону регулює тендерні пропозиції) [30, с. 132]. Так, аб. 1 ч. 4 ст. 65 цього Закону зобов'язує акціонера, який володіє контрольним пакетом акцій, запропонувати всім акціонерам придбати у них акції товариства шляхом надсилання до товариства публічної безвідкличної пропозиції (оферти).

Ч. 9 ст. 65 встановлює, що обов'язковий викуп акцій не застосовується у разі:

- 1) якщо особа вже є власником контрольного пакета акцій;
- 2) набуття особою контрольного пакета акцій у порядку спадкування або в результаті ліквідації юридичної особи;
- 3) набуття контрольного пакета акцій у процесі заснування акціонерного товариства;
- 4) якщо внаслідок набуття особою контрольного пакета акцій у товаристві виникає два контрольних пакети акцій, які належать двом різним власникам (групам осіб, що діють спільно).

Аналізуючи зарубіжну та вітчизняну економічну та правову літературу І. В. Солоділова виділяє такі особливості регулювання тендерних пропозицій в Україні:

- 1) інформаційна обмеженість спрямованої акціонерам офerti;
- 2) не визначено процедуру виплат акціонерам, які прийняли пропозицію;
- 3) існує проблема визначення ціни акцій, що викуповуються;
- 4) не встановлено норми захисту міноритарних акціонерів від ризику несправедливого розподілу премії за контроль, тим самим створюється можливість структурування двоярусної тендерної пропозиції;
- 5) відсутній ряд стадій механізму поглинання (зміна умов і продовження періоду пропозиції, можливість надходження конкуруючої пропозиції, правило прориву (Breakthrough Rule), право на витіснення (Squeeze-out) і тощо);
- 6) не визначено санкції, в разі ухилення від напрямку, акціонерам товариства публічної офerti, наприклад, позбавлення права голосувати на загальних зборах акціонерів часткою акцій, що надає контроль над акціонерним товариством [30, с. 132].

Щодо боротьби за довіреності, то вона передбачає боротьбу за контроль над компанією, коли акціонери висловлюють своє невдоволення певними діями менеджменту та спонукають інших акціонерів дозволити їм голосувати замість них за довіреністю, наприклад, для зміни керівництва. Так, для участі у зборах акціонерів може призначатись представник – довірена особа акціонера.

Для прикладу можна привести недружнє поглинання корпорацією Microsoft компанії Yahoo. Так, у лютому 2008 року Microsoft зробила небажану пропозицію придбати Yahoo за 31 долар за акцію. Рада директорів Yahoo вважала, що своєю пропозицією Microsoft недооцінила компанію, і зупинила будь-які переговори між керівництвом Microsoft та Yahoo. 3 травня 2008 року

Microsoft відкликала свою пропозицію, і менш ніж через два тижні мільярдер Карл Ікан розпочав роботу щодо заміни ради директорів Yahoo за допомогою голосування за довіреністю.

Щодо українського законодавства, то воно надає більше шансів на перемогу менеджменту, ніж агресору. Так, відповідно до ч. 3 ст. 41 ЗУ «Про господарські товариства» довіреність на право участі та голосування на загальних зборах акціонерів може бути посвідчена реєстратором або правлінням акціонерного товариства [31].

Відповідно до ч. 3 ст. 39 ЗУ «Про акціонерні товариства» агресор може завірити довіреність акціонера – фізичної особи звернувшись до нотаріуса (або інших осіб, що вчиняють нотаріальні дії, чи депозитарної установи), проте і ця процедура вимагає фізичної присутності акціонера з документами, які підтверджують його особу і права власності на акції компанії-жертви. Стаття 246 ЦКУ зазначає, що довіреність на право участі та голосування на загальних зборах від імені юридичної особи видається її органом або іншою особою, уповноваженою на це її установчими документами. Як зазначають О. В. Ярошук та І. Д. Ярошук, «разом з повідомленням про майбутні збори акціонерів правління часто розсилає акціонерам бланки довіреностей та марковані конверти для повернення заповнених довіреностей» [32, с. 141]. Тому, цей спосіб є дещо складним для реалізації.

Щодо способів недружніх поглинань в цілому, то найбільш поширеними серед них є:

- проведення додаткової емісії акцій з порушенням законодавства України;
- блокування пакету акцій/часток компанії-цілі;
- незаконні угоди з акціями;
- скуповування дрібних пакетів акцій з метою створення контрольного пакета;
- навмисне доведення до банкрутства (зокрема, шляхом скуповування боргів компанії);
- цілеспрямоване зниження вартості компанії та купівля його активів;

- оспорювання права власності на стратегічно важливі активи;
- зловживання правами, наданими привілейованими акціями;
- створення паралельних органів управління;
- підкуп керівництва компанії;
- звернення стягнення на акції за неіснуючими зобов'язаннями акціонера;
- маніпуляції з реєстрами власників акцій;
- винесення незаконних судових рішень у справах щодо корпоративних конфліктів;
- незаконні дії органів державної виконавчої служби при виконанні судових ухвал (рішень);
- самоправство приватних охоронних структур (а також людей, що користуються їхніми послугами з відповідною метою);
- силове захоплення (у тому числі, на підставі відповідних судових рішень).

І. Ю. Зайцева, описуючи основні методи, що використовуються компаніями-агресорами в процесі недружніх поглинань, схематично виводить типовий процес недружніх поглинань. Так, інструментами недружнього поглинання виступають ЗУ «Про неплатоспроможність» та ЗУ «Про акціонерні товариства», за використання положень яких виносяться рішення суду, в результаті якого відбувається перехоплення управління. Авторка виділяє короткострокові вигоди від такого поглинання (наприклад, купівля недооцінених активів; спекуляція; прагнення менеджерів самоствердитися через здійснення великих та успішних угод; грінмейл) та довгострокові вигоди (збільшення масштабу діяльності; диверсифікація бізнесу; усунення конкурентів; збільшення ринкової частки; податкові вигоди; досягнення економії на масштабах постачання і (або) маркетингу; стратегічне перегрупування під впливом змін у технологіях і законодавстві; отримання знань і технологій виробництва, збуту та управління) [33, с. 16]. Тобто, як бачимо, мета недружніх поглинань може бути досить різною.

Досить поширеним є спосіб недружнього поглинання, який передбачає використання маніпуляційної технології «білий лицар». Вона полягає в тому, що

компанія-агресор (так званий, чорний лицар) здійснює показовий тиск на компанію-жертву та вимагає продаж останньої за заниженою ціною. В цьому процесі про таку ситуацію «випадково» довідується третій гравець – білий лицар – який пропонує продати йому контрольний пакет акцій за вищою ціною, ніж пропонував чорний лицар. Коли цільова компанія погоджується на таку пропозицію і продає контрольний пакет акцій, так звані чорний та білий лицарі спрямовують свої зусилля на, власне, недружнє поглинання. Варто зазначити, що цей спосіб використовується і в якості захисту від атак – коли «білий лицар» справді має на меті захист компанії від посягань агресора.

Щодо незаконних методів, то вони передбачають вчинення певних злочинів, спрямованих здебільшого на протиправне захоплення чужої власності, що поєднується з використанням неправосудних судових рішень та корупцією у правоохоронних органах. Такими злочинами можуть бути:

- загальнокримінальні злочини (крадіжка, шахрайство, підроблення документів тощо);

- злочини у сфері господарської діяльності (протидія законній господарській діяльності, доведення до банкрутства, порушення порядку випуску (емісії) та обігу цінних паперів);

- злочини у сфері службової діяльності (зловживання владою або службовим становищем, перевищення влади або службових повноважень, неправомірна вигода, підкуп тощо);

- злочини проти правосуддя (постановлення суддею (суддями) завідомо неправосудного рішення, ухвали або постанови; завідомо неправдиве повідомлення про вчинення злочину; завідомо неправдиве показання тощо);

- злочини проти авторитету органів державної влади й місцевого самоврядування та об'єднань громадян (самоправство, викрадення, привласнення, вимагання документів, штампів, печаток, заволодіння ними шляхом шахрайства чи зловживання службовим становищем або їх пошкодження, втручання в діяльність працівника правоохоронного органу,

підроблення документів, печаток, штампів та бланків, їх збут, використання підроблених документів тощо).

Існуванню рейдерства сприяє наявність корупційних елементів в державних структурах. Так, рейдерська атака залежить від можливості проведення реєстраційних дій через державні органи, для чого потрібен працівник державного реєстратора, який погодиться внести дані до реєстру. Крім цього, незаконному захопленню чужої власності сприяють судді, які виносять неправосудні рішення та нотаріуси, які завіряють потрібні документи. Схеми, за якими переоформлюється право власності, напрацьовані в Україні роками.

При набутті особою (фізичною або юридичною) права власності на акції/частку в товаристві складаються необхідні юридичні документи, після чого державним реєстратором вчиняються реєстраційні дії з внесення інформації в Єдиний державний реєстр підприємств та організацій України.

Основним документом, який підтверджує статус володіння компанією є оформлений у встановленому порядку статут або засновницький договір (ст. 9, 13 ЗУ «Про акціонерні товариства», ст. 4 ЗУ «Про господарські товариства»). Відповідно до абз. 2 ст. 4 ЗУ «Про господарські товариства»

установчі документи мають містити відомості про вид товариства, предмет і цілі його діяльності, склад засновників та учасників, найменування, розмір та порядок утворення статутного капіталу, порядок розподілу прибутків та збитків, склад та компетенцію органів товариства та порядок прийняття ними рішень, включаючи перелік питань, по яких необхідна кваліфікована більшість голосів, порядок підписання установчих документів, внесення змін до установчих документів, порядок ліквідації і реорганізації товариства [31].

Поширеним способом крадіжки компанії є підробка підписів засновників та директора в протоколах загальних зборів учасників та договорах купівлі-продажу часток статутного капіталу. Для цього зловмисник складає протокол, в якому на повістку дня виносить питання про передачу частки учасника товариства іншій особі з наступним виключенням його з складу учасників товариства. Для цього необхідно знати назву компанії, її код ЄДРПОУ та дані про засновників. Ця інформація знаходиться у вільному доступі в публічних реєстрах та базах даних.

Ненадійним інструментом, який теж дуже легко підробити є печатка. Її можна виготовити в будь-якій штемпельно-граверній майстерні без отримання відповідного дозволу. Вирішення цього питання у зловмисника може зайняти буквально декілька годин.

Крім цього, для проведення заміни власника необхідно мати договір купівлі-продажу частки в статутному капіталі товариства між таким власником та особою, якій буде передана така частка. Цей договір складається в простій письмовій формі і нотаріального посвідчення не вимагає. Відповідно до п. 1 ст. 209 ЦКУ «правочин, вчинений в письмовій формі підлягає нотаріальному посвідченню лише у випадках, визначених законом або домовленістю сторін» [5]. Тому, він може бути нотаріально посвідченим за бажання однієї зі сторін.

Ч. 3 п. 9 ст. 15 ЗУ «Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань» встановлює вимогу нотаріального засвідчення справжності підписів на установчому документі юридичної особи, викладеному у письмовій формі (крім юридичної особи, створеної на підставі розпорядчого акта державного органу, органу місцевого самоврядування), крім випадків, передбачених законом [34]. Тобто, для підробки установчого документу достатньо підробити підписи учасників, підпис та печатку нотаріуса/підпис та печатку державного реєстратора.

Тому, маючи в арсеналі недобросовісного нотаріуса чи державного реєстратора, зловмиснику відкривається цілий ряд можливостей та інструментів з незаконного відчуження власності., які йому надаються. Також видається можливим варіант злому комп'ютера добросовісного нотаріуса через програми віддаленого доступу та внесення необхідних відомостей без його відома.

Таким самим чином можна вивести з реєстру керівника компанії, проте в цьому випадку необхідно мати зразок підпису чинного директора.

Рейдери також можуть спочатку вивести директора з управління компанії і призначити іншого, який вже на законних підставах може звернутись з відповідною заявою про втрату або крадіжку установчих документів в правоохоронні органи та отримати довідку. Потім необхідно сформулювати пакет

документів, оформити нову редакцію статуту і подати реєстратору для проведення реєстраційних дій.

Крім цього, рейдери можуть вдаватись до методів так званого чорного PR-у, про що вже згадувалось у випадку з грінмейлерами. Так, це дієвий спосіб створити сприятливе для недружнього поглинання інформаційне середовище наприклад, шляхом розповсюдження неправдивої інформації про компанію-ціль, яка вплине на її репутацію (нестабільне фінансове становище, співпрацю з тимчасово окупованими територіями, зв'язок з компаніями, які належать недоброчесним корумпованим особам, тощо).

З огляду на вищеперераховані способи недружніх поглинань, З. Варналій та І. Мазур основними чинниками рейдерства в Україні визначають:

- 1) неналежне функціонування правової системи;
- 2) недосконалість судової влади;
- 3) корумпованість багатьох органів влади;
- 4) відсутність державних інститутів, які б ефективно захищали права власника;
- 5) низький рівень правової культури;
- 6) правовий нігілізм як у суб'єктів господарювання, так і представників органів влади;
- 7) сумнівна передісторія приватизації державних об'єктів тощо [28, с. 130].

Саме ці чинники вкупі з соціальним неблагополуччям сприяли розвитку схем незаконної зміни власника та підтримують їх досі.

1.3. Об'єкти і суб'єкти недружніх поглинань.

Як вже було зазначено раніше, недружні поглинання зазвичай передбачають перехід корпоративних прав однієї компанії (жертви) до іншої (поглиначи). Цілком логічно, що поглиначами стають великі конгломерати та компанії, які мають надлишковий капітал для вкладення в проведення таких операцій. Жертвою ж може стати як молода компанія, яка виглядає перспективною, так і велика фірма-конкурент, що може створювати загрозу успішності.

Прикладом найбільшого в історії недружніх поглинань є придбання британською компанією Vodafone німецької фірми Mannesmann AG за 202,8 млрд доларів у 1999 році. Це було до того, як Vodafone повернув свою первісну назву, "Vodafone Group", в 2001 році, а угода була врешті укладена лише після того, як найбільший інвестор Mannesmann AG просив раду директорів прийняти пропозицію Vodafone. Врешті-решт угода була укладена ніби-то дружно, проте мільйони, які надійшли членам правління Mannesmann AG у вигляді бонусів, свідчать про інше. Крім цього, в результаті угоди було створено нову компанію Vodafone AirTouch, яка володіла 100% акцій Mannesmann, проте серед 19-ти членів ради директорів представників останньої було лише 5. Новостворена Vodafone AirTouch стала найбільшим у світі мобільним оператором і четвертою найбільшою компанією з ціною \$350,5 за акцію [35].

Яскравим прикладом масштабного поглинача також є компанія Microsoft, яка в 90-х і на початку 2000-х років розгромила десятки компаній шляхом недружніх поглинань або поглинань, що віддалено виглядали небезпечними для будь-якої продукції або послуг, які такі компанії виробляли. Навіть придбання були ворожими, оскільки Microsoft не залишила вибору декільком компаніям, таким як Visio Corporation у 2000 р. та Navision у 2002 р. Обидва придбання виявились дуже вигідними для програмного гіганта.

Microsoft також зробила кілька значних придбань на суму більше одного мільярда доларів, таких як Skype в 2011 році, LinkedIn в 2016 році і GitHub в 2018 році. Але все зійшло нанівець, коли задля придбання Yahoo в 2008 році корпорація Microsoft спробувала кожен можливий в тих умовах спосіб. Це стало однією з найбільших спроб недружнього поглинання в історії. Незважаючи на те, що спроба не увінчалась успіхом, вона чітко показала, наскільки далеко готові зайти компанії для досягнення своїх цілей, будь то метод «батога» чи «пряника»[36].

Одним з найбільших недружніх поглинань в історії став поглинання AOL Time Warner, вартість якого в 2000 році склала 164 млрд. доларів США. Коли AOL придбала TimeWarner, набагато більшу фірму, на той час цю трансакцію

було визнано визнано "угодою тисячоліття". Проте, все склалось трохи інакше. Щойно визнана найбільшою медіа-компанією у світі, AOL Time Warner значно впала у вартості, коли луснула так звана бульбашка доткомів, і згодом компанії розділилися, при чому нова компанія протягом двох років втратила понад 200 млрд доларів, що перевищує вартість первинної угоди в 164 млрд доларів. Це, мабуть, найбільший провал з точки зору залучених готівкових коштів [37].

Так, навіть світовим гігантам не завжди вдається вдало керувати процесом поглинання.

Щодо українських реалій, то недружні поглинання здійснюються постійно, проте статистикою не враховуються. Так, відомо стає лише про ті атаки, які оспоруються керівництвом поглинених компаній в суді (наприклад, захоплення молококомбінату «Придніпровський» компанією «Галактон», «Оболоні» компанією «Сармат», перехід активів «Рівнеазоту», Херсонського заводу коньячних виробів «Таврія», тощо [38, с. 319]).

Щодо ризику атаки поглинача, то від неї не може бути повністю захищена жодна компанія. Так, об'єктами недружніх поглинань часто можуть ставати і компанії, які мають стратегічне значення для економіки держави. Наприклад, гучна справа запорізького ПАТ «Мотор Січ», яке займається виготовленням авіаційних двигунів (ст. 47-48 – огляд справи).

З огляду на розглянуті методи здійснення недружніх поглинань, які зумовлені існуючою законодавчою базою України найбільш вразливими з точки зору рейдерства є публічні акціонерні товариства; приватні акціонерні товариства і товариства з обмеженою відповідальністю. Як бачимо з вищезазначених прикладів, найбільш ризикованою формою власності є акціонерне товариство відкритого типу. Так, найменше шансів стати жертвою недружнього поглинання має приватне підприємство і товариство з обмеженою відповідальністю.

Наприкінці 90-х років минулого століття вельми популярним був спосіб відбирання власності через кредиторську заборгованість. Ним користуються і сьогодні, застосовуючи право кредитора розпочати процедуру банкрутства або

санації. В разі успіху, компанія стає підконтрольною керуючому санацією і ні власник, ні менеджмент фактично більше управляти нею не можуть. Тоді у рейдерів є шанси підкупити керуючого санацією задля досягнення своїх цілей. Саме тому однією з ознак компанії-цілі є наявність прострочених заборгованостей, які можуть бути скуплені та консолідовані агресором.

Обережними слід бути і з найманим керівництвом. Рейдери можуть використовувати різні методи – від підкупу до шантажу – щоб змусити приймати необхідні для захоплення рішення (виведення активів, створення фінансових проблем в компанії та ін.). Такий спосіб є ефективним у випадку атаки на державні підприємства, оскільки зачасту на них відсутній належний контроль за оперативною діяльністю з боку власника.

Більш вразливою робить будь-яку компанію відсутність кваліфікованого юриста та фінансового директора, що збільшує шанси на допущення помилок в організації та діяльності компанії та робить її привабливою для рейдерів, які залучають до процесів недружніх поглинань найкращих спеціалістів.

Серед інших характеристик, які роблять компанію бажаною жертвою для недружнього поглинання, О. В. Ярощук наводить також такі доречні риси як: «відповідність цілі поглинання стратегічній меті компанії-поглинача; існування в компанії-жертви дочірніх фірм, які можуть бути продані без значного впливу на розмір грошових потоків; слабкий управлінський контроль компанії-жертви над своїми акціями» [32, с. 138].

Найбільш повний, проте не вичерпний перелік ознак так званої «рейд-придатності» компанії пропонує Н. В. Радванська:

- «розпилений» пакет акцій;
- недооцінений актив;
- організаційні та правові проблеми;
- протиріччя внутрішніх документів чинному законодавству;
- порушення під час придбання активів і акцій;
- неправильне оформлення володіння активами та акціями;
- помилки під час визначення функцій і повноважень органів управління товариством;
- нерегульованість корпоративних відносин;
- порушення законодавства, особливо порядку проведення зібрання акціонерів та ради директорів, компетенції органів самоврядування;
- порушення порядку схвалення угод;

- номінальні особи в органах управління;
- відсутність захисту інформації, конфіденційності, внаслідок чого цінна інформація про організацію може бути отримана без значних зусиль;
- порушення при роботі з поштою та прийомом кореспонденції;
- відсутність нормально функціонуючої служби безпеки об'єктів та ін. [39, с. 204].

Доповнити цей список можна такими помилками у веденні бізнесу, які наводить І.Ю. Зайцева:

- кількаразова, викликана внутрішнім конфліктом, зміна генеральних директорів;
- відсутність належної реєстрації прав на нерухоме майно і землю, наявність невирішених суперечок щодо майна підприємства;
- ігнорування прав і економічних інтересів міноритарних акціонерів;
- виведення прибутку підприємства в підконтрольні менеджерам структури шляхом трансферного ціноутворення у холдингу або шляхом завищення/заниження цін;
- мінімізація оподаткування, що може стати предметом конфлікту з податковими органами;
- виведення активів з підприємства в підконтрольні менеджерам структури або розпродаж активів за заниженими цінами з присвоєнням різниці;
- ігнорування природоохоронних та інших технічних норм [40, с. 102].

І справді, чим більше таких похибок в діяльності компанії, тим більше шансів в умовах сьогодення стати жертвою недружнього поглинання.

Крім цього, вищезгадана науковиця виводить ряд ознак, що сигналізують про можливу загрозу недружнього поглинання компанії:

- надходження пропозицій про спільну діяльність з передачею основних активів підприємства на баланс іншого підприємства або про заставу основних активів підприємства;
- несподіваний відхід ключових керівників і/або фахівців;
- поява необґрунтованих податкових вимог і/або неодноразові перевірки підприємства податковими і силовими державними органами;
- поява нових постачальників сировини (комплектуючих, послуг) з невідомим минулим, у тому числі недавно зареєстрованих підприємств;
- поява нових кредиторів в особі недавно зареєстрованих підприємств, що пропонують особливі пільгові умови фінансування;
- поява цілого ряду цесій (поступання правами вимоги кредиторської заборгованості) від колишніх кредиторів до нового;
- угоди третіх осіб, предметом яких є поступання боргами підприємства-цілі;
- несподіваний арешт майна або частини майна підприємства в порядку вживання заходів гарантування заявленого до підприємства позову;
- поява інформації, що компрометує підприємство, у пресі (або серед ділових партнерів);
- несподіваний розрив відносин з давніми партнерами (покупцями, постачальниками);
- поновлення або явне посилення поточних судових позовів;
- несподіване збільшення орендних ставок або відмовлення від продовження орендних відносин з підприємством-ціллю;
- несподівані дії державних структур з відкликання ліцензій підприємства-цілі [40, с.87].

Щодо суб'єктів, які є ініціаторами вигідних для них поглинань, то це ті групи гравців на ринку, які не лише мають надлишкові кошти для проведення раніше описаних схем, а і необхідні зв'язки в органах державної влади. Це пов'язано з тим, що рейдерство в Україні є інструментом корупційного перерозподілу власності (як це відбувалось після набуття державою незалежності), а не процесом економічної оптимізації (як в зарубіжних країнах, де в результаті недружніх поглинань ліквідується неефективний менеджмент та реструктуризуються неефективно працюючі підприємства).

Так, І. Ю. Зайцева класифікувала компанії-агресори на ринку недружніх поглинань на чотири групи:

- I. Олігархи і фінансово-промислові групи, що поглинають компанії та активи для себе з метою розвитку або диверсифікації вже існуючих бізнес-імперій.
- II. Інвестиційні компанії, що зробили поглинання своїм основним бізнесом. Надалі поглинені компанії і/або їхні активи продаються за максимально високими цінами зацікавленим особам або залишаються для диверсифікації власного бізнесу.
- III. Інвестиційні компанії-посередники, що діють в інтересах замовника.
- IV. Інвестиційні компанії-професійні грінмейлери [40, с. 76].

Визначаючи гравців, що використовують тактику поглинання для розширення свого бізнесу, В.О. Нечай, окрім вищеперерахованих груп суб'єктів виділяє також прямих конкурентів, які прагнуть до контролю над більшою частиною локального ринку конкретної продукції або послуги [41, с. 2].

Ті компанії, які не належать до жодної з груп, як правило, не є високопрофесійними та не володіють належними ресурсами для проведення успішних операцій з недружніх поглинань, а тому серйозної небезпеки не становлять.

Так, основною мотивацією здійснення недружніх поглинань може бути:

- збільшення частки на ринку;
- диверсифікація діяльності;
- усунення конкурентів;
- встановлення контролю над продавцями або постачальниками;
- перепродаж активів або всієї компанії за завищеною ціною;
- податкові мотиви (за наявності податкових пільг у компанії-жертви).

Цілком очевидно, що найнебезпечнішими суб'єктами є олігархи та фінансово-промислові групи. Вони володіють не лише значними фінансовими ресурсами, які дозволяють заручатись підтримкою кращих фахівців, але й мають доступ до адміністративного та судового ресурсу. А судові рішення, яке набуло сили є обов'язковим до виконання і його скасування, що вимагає доведення незаконності, є досить важким процесом. Цій процедурі може перешкоджати, власне, адміністративний ресурс, який також грає роль під час взаємодії з службою судових виконавців і місцевими силовими структурами.

Деякі великі торговельно-промислові та фінансові групи створювались саме за допомогою недружніх поглинань. Буває й таке, що компанія, яка надає послуги з здійснення таких поглинань, є дочірньою або афілійованою стосовно таких структур. Так, в результаті дослідження з проблем рейдерства «Центром дослідження корпоративних відносин» було визначено найпотужніших рейдерів в Україні. Серед них опинились такі фінансово-промислові групи як «Приват»; «Фінанси і Кредит»; Консорціум Альфа-Груп; Систем Кепітал Менеджмент (СКМ); Укрсіббанк; Індустріальний Союз Донбасу; Укрпідшипник; ТАС; Славутич; Інтерпайп; АВК та інші [38, с. 317].

Щодо інвестиційних компаній, які заробляють за рахунок продажу поглинених активів чи компаній, то вони діють менш жорстко, адже їхньою головною метою є отримання прибутку. Так, в їхніх інтересах зберегти актив в максимально привабливому для майбутнього покупця вигляді, тому наявність судових розглядів щодо нього не вигідна. Проте, така мотивація може не спрацьовувати у випадках придбання активів для власного користування або тоді, коли корпоративний конфлікт розгорівся до таких масштабів, що мирному врегулюванню вже не підлягає. Тоді можуть застосовуватись і методи, якими користуються олігархи і фінансово-промислові групи, але зазвичай вони використовуються на початкових стадіях недружнього поглинання задля стабілізації ситуації (наприклад, арешти та обмеження, що перешкоджають виведенню активу-цілі).

Задля прибутку працюють і грінмейлери і зазвичай серйозної небезпеки для активів не становлять, оскільки за мету мають перепродаж і часто обмежуються лише шантажем. Проте, якщо вони виступають учасниками проекту з недружнього поглинання і працюють на замовлення, або під час роботи над грінмейлом розуміють, що створили умови для недружнього поглинання і готові його здійснити – тоді грінмейлери становлять серйозну загрозу для компанії. Найбільша небезпека в тому, що ці суб'єкти використовують виключно законні способи для досягнення своїх цілей. І задля збереження свого іміджу вони зазвичай йдуть до кінця.

Інвестиційні компанії-посередники зазвичай дуже залежать від можливостей своїх замовників. Саме тому вони не входять до попередньої групи, адже на початкових стадіях поглинання не мають достатньо коштів, щоб залучати адміністративний, судовий чи інші ресурси. Тому, протистояти їм має бути легше. Але можливості таких компаній можуть бути значно більшими, якщо замовником стає велика структура.

Важливим моментом для розуміння дій поглиначів є їхня внутрішня структура. Лише розуміючи логіку компанії-агресора можна припинити його атаку чи взагалі запобігти нападу завдяки ряду превентивних заходів.

Так, суб'єкти, які посягають на певну компанію чи її активи зазвичай мають в своєму складі команду професійних юристів, економістів, аналітиків, бухгалтерів, аудиторів, психологів, ІТ-технологів та інших спеціалістів, яких організовують та надають доступ до адміністративного, судового, силового ресурсів.

Як зазначає І. Ю. Зайцева, організаційна структура компанії-агресора складається, як мінімум, з наступних підрозділів:

- 1) «відділ, відповідальний за збір і аналіз інформації;
- 2) відділ, що безпосередньо займається реалізацією проектів з недружніх поглинань;
- 3) юридичний відділ» [40, с. 78].

Так, на початкових етапах інформатори займаються збором максимальної кількості економічної, юридичної та соціальної інформації про компанію-ціль, зокрема, ті факти, які свідчать про вже згадувану «рейд-придатність» компанії. Відтак, їх цікавить не лише документація та інформація про ринкову позицію підприємства, наближеність керівництва до адміністративного ресурсу, різноманітні судові позови, а й різного роду чутки, які можуть бути використані про формуванні стратегії. Наприклад, це може бути інформація про внутрішні конфлікти компанії, зокрема сутички між менеджментом, власником та працівниками, деталі особистого життя осіб, які займають керівні посади, певні схеми, в яких може бути задіяна компанія.

Крім цього, вони можуть самостійно розповсюджувати таку інформацію для того, щоб нашкодити репутації компанії-целі. Зокрема, методи чорного PR активно застосовуються грінмейлерами.

Юристи в основному займаються проведенням ретельного аналізу зібраних документів та відомостей і створенням юридичної стратегії дій поглинача, яка повинна виглядати максимально «невинно» принаймні для третіх осіб.

Спираючись на напрацювання та рекомендації інформаторів та юристів, спеціалісти відділу, що безпосередньо займається реалізацією проектів з недружніх поглинань розробляють свою покрокову стратегію.

В силу відсутності визначення на законодавчому рівні таких понять як «поглинання», «недружнє поглинання», «рейдерство» та «грінмейл», існує потреба визначення їх ключових ознак та відмінностей, а також встановлення їхнього співвідношення.

Так, сутність поглинання зводиться до переходу активів або акцій поглиненої компанії у володіння компанії-поглинача.

Щодо недружнього поглинання, то ключовою його ознакою є те, що менеджмент цільової компанії не погоджується з пропозицією купівлі акцій/активів. І, залежно від методів, до яких вдається компанія-поглинач, таке поглинання може набувати характеру рейдерства (коли на якомусь з етапів мають місце незаконні дії) або грінмейлу (коли використовуються лише легальні способи корпоративного шантажу).

Щодо способів здійснення недружніх поглинань, то найбільш поширеними серед них є:

- проведення додаткової емісії акцій з порушенням законодавства України;
- блокування пакету акцій/часток компанії-цілі;
- незаконні угоди з акціями;
- скуповування дрібних пакетів акцій з метою створення контрольного пакета;
- навмисне доведення до банкрутства (зокрема, шляхом скуповування боргів компанії);
- цілеспрямоване зниження вартості компанії та купівля його активів;
- оспорювання права власності на стратегічно важливі активи;
- зловживання правами, наданими привілейованими акціями;
- створення паралельних органів управління;
- підкуп керівництва компанії;
- звернення стягнення на акції за неіснуючими зобов'язаннями акціонера;
- маніпуляції з реєстрами власників акцій;
- винесення незаконних судових рішень у справах щодо корпоративних конфліктів;
- незаконні дії органів державної виконавчої служби при виконанні судових ухвал (рішень);
- самоправство приватних охоронних структур (а також людей, що користуються їхніми послугами з відповідною метою);
- силове захоплення (у тому числі, на підставі відповідних судових рішень).

В зарубіжних випадках недружніх поглинань поглиначами стають великі конгломерати та компанії, які мають надлишковий капітал для вкладення в проведення таких операцій, а жертвою може стати як молода компанія, яка виглядає перспективною, так і велика фірма-конкурент, що створює загрозу успішності агресора.

Щодо вітчизняної практики, то найбільш вразливими з точки зору рейдерства є публічні акціонерні товариства; приватні акціонерні товариства і товариства з обмеженою відповідальністю.

Щодо компаній-агресорів, то їх поділяють на чотири групи:

- I. Олігархи і фінансово-промислові групи, що поглинають компанії та активи для себе з метою розвитку або диверсифікації вже існуючих бізнес-імперій.
- II. Інвестиційні компанії, що зробили поглинання своїм основним бізнесом. Надалі поглинені компанії і/або їхні активи продаються за максимально високими цінами зацікавленим особам або залишаються для диверсифікації власного бізнесу.
- III. Інвестиційні компанії-посередники, що діють в інтересах замовника.
- IV. Інвестиційні компанії-професійні грінмейлери [40, с. 76].

РОЗДІЛ 2. ПРАВОВІ СПОСОБИ ЗАХИСТУ ВІД НЕДРУЖНІХ ПОГЛИНАНЬ

2.1. Роль держави у попередженні недружніх поглинань.

За даними міжнародного ресурсу International Property Rights Index Україна у 2021 році за якістю системи захисту права приватної власності посіла 106 місце з 129 досліджуваних країн (з показником 4.5 з 10 можливих). Після подій 2014 року цей показник зазнавав спаду аж до 2018 року (з 4.3 до 3.4). В 2018-му році він становив вже 4.3, а в 2020 – 4.5 [42].

Така ситуація з незахищеністю права власності з боку держави створює не лише внутрішню соціальну напругу, а й зменшує інвестиційну привабливість України для іноземних інвесторів. Тому, протягом останніх п'яти років корпоративне законодавство зазнавало суттєвих змін.

Не зовсім вдалою виявилась реєстраційна реформа 2016 року, коли 1 січня набрала чинності нова редакція ЗУ «Про державну реєстрацію прав на нерухоме майно». Разом зі спрощенням процедури реєстрації спростились і шляхи реалізації рейдерських схем. Так, відповідно до положень цього закону реєстрація нерухомості проводилась в державного реєстратора чи нотаріуса незалежно від місцезнаходження нерухомого майна шляхом заповнення заяви, яка потім вносилась в базу даних в електронному вигляді. Проте, при здійсненні операцій з нерухомістю не вимагались нотаріально посвідчені установчі документи, що давало можливість подавати підроблені документи або і взагалі їх копії. Також не вимагалось підтвердження місцезнаходження юридичної особи, що подає заяву. Тому за однією адресою могло бути зареєстровано багато компаній, яких взагалі не існувало, а використовувались вони саме для використання в рейдерських схемах. Так, тогочасне законодавство дозволяло зареєструвати зміну засновників та директора компанії за допомогою

підроблених документів і без правовстановлюючих документів на нерухомість переоформити права на підставних осіб.

На той час в схемах дуже часто використовувались підроблені рішення судів з території Автономної Республіки Крим, датовані 2014-им роком, оскільки перевірити їх справжність не було можливості. Саме на підставі таких рішень нотаріуси перереєстрували права власності на цілі майнові комплекси з законних володільців на інших, підставних осіб, які в короткі терміни укладали договір купівлі-продажу майна на фізичну особу, яка в результаті набувала його цілком законно.

В результаті цієї реформи жертвою рейдерів став «Укрсоцбанк», в якого приватний нотаріус Олег Щур (відомий своєю недобросовісністю) на підставі підробленого рішення Окружного адміністративного суду міста Києва анулював реєстрацію майнових прав на «Горизонт Парк» та зареєстрував об'єкт за ТЗОВ «Проект-А». Крім нього, постраждали ТЗОВ «Новус Україна», латвійська компанія TRI Management та багато інших компаній, які подавали заяви зі скаргами на дії реєстраторів.

Проте, в 2016 році відбулись і позитивні зміни. Мін'юст отримав повноваження щодо прийняття рішень про скасування оскаржених рішень про державну реєстрацію прав та щодо внесення змін у реєстраційні записи в державних реєстрах. З цією метою було створено Комісію з розгляду скарг у сфері державної реєстрації (далі – антирейдерська комісія), діяльність якої була зосереджена на контролі у сфері державної реєстрації та усуненні порушень, які допустили державні реєстратори, з подальшим притягненням їх до відповідальності.

А в 2017-2018 роках було оновлено частину корпоративного законодавства. Так, було прийнято ЗУ «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю», ЗУ «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів», а також ЗУ «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів», який вніс низку нововведень до ЗУ «Про

акціонерні товариства». Разом з ними в українському правовому полі з'явився такий інструмент регулювання корпоративних відносин як корпоративний договір, який дозволяє передбачити, наприклад обов'язок сторін не продавати частку/акцію; переважне право, якщо його немає за статутом, або, навпаки, встановити його відсутність; умови спільного продажу часток/акцій у майбутньому тощо.

Указом Президента України від 22.07.2019 №542/2019 «Про заходи щодо протидії рейдерству» КМУ було доручено перегляд структури ДРРП, ЄДР, «запровадження додаткових механізмів, що унеможливають здійснення реєстраційних дій без відома власника об'єкта нерухомого майна, засновника (учасника) юридичної особи, а також забезпечать невідкладне інформування зазначених осіб про зміст вчинених реєстраційних дій» [43].

Так, з 20 серпня 2019 року сервіс Опендатабот безкоштовно почав повідомляти своїх клієнтів про зміну реєстраційних даних за допомогою SMS та листів на електронну пошту.

Проте, суттєві зміни мало принести набуття чинності так званого «антирейдерського» ЗУ №159-IX «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту права власності», який був розроблений у співпраці з Офісом ефективного регулювання BRDO та спрямований на боротьбу з рейдерством [44].

Основні положення цього закону передбачають:

1. Припинення діяльності акредитованих суб'єктів. Так, раніше значна кількість комунальних підприємств, які були уповноваженими суб'єктами державної реєстрації майнових прав, були задіяні в схемах протиправних реєстраційних дій щодо нерухомості, земельних ділянок та корпоративних прав.
2. Реєстрація за місцем розташування майна. Територіальний принцип реєстрації ускладнює процедуру реєстрації для тих громадян, які мають нерухомість в інших містах. Проте, він робить недоступною для рейдерів

схему, коли один реєстратор проводив реєстраційні дії по всій території України.

3. Одночасне здійснення нотаріальної дії та державної реєстрації прав усуває можливість здійснення захоплення підприємства в проміжку часу між передачею документів через ланцюжок з кількох реєстраторів, коли протиправна реєстрація здійснювалась в останню чергу.
4. Обов'язковість нотаріального посвідчення договорів про відчуження корпоративних прав ускладнює обіг підроблених документів на майно.
5. Негайне повідомлення власника про реєстраційні дії з нерухомістю та надання можливості протягом 10 днів зупинити такі дії, подавши заяву про заборону на вчинення таких дій. Такий механізм значно збільшує шанси на відновлення порушених прав у суді.
6. Обов'язковість перевірки реєстратором інформації в публічних реєстрах під час проведення реєстраційних дій має на меті перешкодити реєстрації прав на підставі підроблених судових рішень, які не внесені в ЄДРСР. Запропоновано автоматизацію взаємодії останнього з ДРПП. Проте, цей механізм не захищає від тих судових рішень, які були прийняті законно, проте з застосуванням заходів недобросовісного впливу на суддів.
7. Проведення державної реєстрації прав внаслідок вчинення нотаріальної дії тим самим нотаріусом. Зокрема, в разі припинення нотаріусом нотаріальної діяльності передання заяв на проведення державної реєстрації змін до відомостей про юридичну особу, що містяться в ЄДР, до іншого здійснюють за наказом відповідного територіального органу Мін'юсту.
8. Обов'язок реєстратора перевіряти зміст довіреності представника юридичної або фізичної особи (наприклад, відповідність повноважень, що надаються, реєстраційній дії) та обсяг цивільної правоздатності та дієздатності особи.

9. Підвищення відповідальності за порушення реєстраційних процедур. Так, збільшено розмір штрафів за порушення порядку проведення реєстрації (наприклад, за порушення строків проведення державної реєстрації).

Так, цей закон усунув значну кількість інструментів для здійснення недружніх поглинань. І після його прийняття, влада оголосила, що вирішила проблему системного рейдерства. Проте, чи зменшилась в зв'язку з цим кількість скарг на державних реєстраторів?

Дослідивши скани рішень антирейдерської комісії до травня 2020 року, адвокат та партнер юридичної фірми «Право» Владислав Власюк вивів статистику поданих скарг. З аналізу їх кількості, він зробив висновок, що «більше 1 тисячі скарг за квартал це на 20% більше, ніж за будь-який аналогічний період у 2019 році» [45]. Крім цього, зважаючи на помісячну динаміку, кількість скарг продовжує зростати. Важливим також є те, що розгляд самих скарг відбувається по кілька місяців, а подекуди і по півроку замість встановлених 30-ти днів [45].

14 січня 2020 року набрав чинності наказ Мін'юсту №71/5 «Про затвердження Положення про Колегію з розгляду скарг на рішення, дії або бездіяльність державного реєстратора, суб'єктів державної реєстрації, територіальних органів Міністерства юстиції» [46]. З прийняттям цього наказу втратив чинність наказ Мін'юсту від 12 січня 2016 року № 37/5 "Про діяльність Комісії з питань розгляду скарг у сфері державної реєстрації та Комісії з питань акредитації суб'єктів державної реєстрації та моніторингу відповідності таких суб'єктів вимогам акредитації" та було внесено зміни до Порядку розгляду скарг на рішення, дії або бездіяльність державного реєстратора, суб'єктів державної реєстрації, територіальних органів Міністерства юстиції, що затверджений постановою КМУ від 25 грудня 2015 року № 1128. Так, попередні дві комісії були об'єднані в Колегію з розгляду скарг на рішення, дії або бездіяльність державного реєстратора, суб'єктів державної реєстрації, територіальних органів Мін'юсту (далі - Колегія), яка є постійно діючим консультативно-дорадчим органом при Мін'юсті та його територіальних органах, що здійснює колегіальний

розгляд скарг у сферах державної реєстрації речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень і державної реєстрації юридичних осіб, фізичних осіб - підприємців та громадських формувань. Крім цього, Мін'юсту надали можливість розглядати скарги невідкладно без колегії у разі встановлення наявності очевидних порушень законодавства в рішеннях, діях або бездіяльності суб'єктів оскарження.

Змін зазнала і процедура розгляду скарги. Так, скаржник, суб'єкт оскарження та інші заінтересовані особи можуть брати участь в розгляді скарги Колегією, про що вони повідомляються не пізніше, ніж за два дні до розгляду скарги. Копії рішень суб'єкта розгляду скарги і висновків Колегії надсилаються скаржнику та розміщуються на офіційному веб-сайті Мін'юсту чи відповідного територіального органу.

18 грудня 2019 КМУ відкрив Офіс протидії рейдерству (далі - Офіс), покликаний захищати власність громадян та бізнесу. Він діє на правах департаменту Мін'юсту та у межах повноважень забезпечує виконання завдань, покладених на Мін'юст, щодо реалізації державної політики у сфері державної реєстрації речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень, державної реєстрації юридичних осіб, громадських формувань, що не мають статусу юридичної особи, та фізичних осіб – підприємців.

До повноважень Офісу входить розгляд скарг на дії державного реєстратора, надання безкоштовних консультацій, надання відповідей на гарячій лінії щодо стадії розгляду скарги, забезпечення відвідання засідань Колегії, забезпечення доступу до перегляду трансляцій відкритої частини засідання Колегії у холі офісу. Так, він не лише виконує функції Колегії, а й забезпечує її діяльність. Він розрахований на те, що Колегія – тимчасовий орган і припинить своє існування, коли рейдерство в державних реєстрах буде зведено до мінімуму. А Офіс продовжить працювати в заданому напрямку [47].

Так, Колегії Мін'юсту та Офіс є органами, які здатні скасувати незаконні реєстраційні дії, що вчиняються задля неправомірного заволодіння чужою

власністю (зокрема, бізнесом) в рейдерських схемах. Водночас, звернення до цих органів не виключає подальших звернень до правоохоронних органів та суду.

Якщо повертатись до ринку злиттів та поглинань, регулювання якого передбачає в тому числі недопущення здійснення недружніх поглинань, то основним органом, який контролює економічну концентрацію, є АМКУ. Як зазначає Т. Швидка, «під терміном «концентрація» зазвичай розуміють реальну можливість здійснення вагомого впливу одного або декількох пов'язаних суб'єктів господарювання на господарську діяльність інших суб'єктів господарювання або їх частин. Варто зауважити, що при концентрації мета може бути різною, починаючи від бажання суб'єктів господарювання отримати вагомий вплив на ринкову економіку й закінчуючи гуртуванням фінансових засобів задля покращення якості товару або запровадження нових технологій» [48, с. 67].

Так, відповідно до п. 2 ст. 22 ЗУ «Про захист економічної конкуренції» концентрацією, серед інших пунктів, визнається:

2) набуття безпосередньо або через інших осіб контролю одним або кількома суб'єктами господарювання над одним або кількома суб'єктами господарювання чи частинами суб'єктів господарювання, зокрема, шляхом:

а) безпосереднього або опосередкованого придбання, набуття у власність іншим способом активів у вигляді єдиного майнового комплексу або структурного підрозділу суб'єкта господарювання, одержання в управління, оренду, лізинг, концесію чи набуття в інший спосіб права користування активами у вигляді єдиного майнового комплексу або структурного підрозділу суб'єкта господарювання, в тому числі придбання активів суб'єкта господарювання, що ліквідується;

б) призначення або обрання на посаду керівника, заступника керівника спостережної ради, правління, іншого наглядового чи виконавчого органу суб'єкта господарювання особи, яка вже обіймає одну чи кілька з перелічених посад в інших суб'єктах господарювання, або створення ситуації, при якій більше половини посад членів спостережної ради, правління, інших наглядових чи виконавчих органів двох чи більше суб'єктів господарювання обіймають одні й ті самі особи;

4) безпосереднє або опосередковане придбання, набуття у власність іншим способом чи одержання в управління часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення чи перевищення 25 або 50 відсотків голосів у вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання [49].

Концентрація, яка включає в себе і випадки недружніх поглинань, є досить небезпечним явищем, оскільки попри позитивний вплив на ринок, вона може сприяти появі нових монополістів, що становить загрозу здоровій конкуренції на ринку. Тому дозвіл на концентрацію надається АМКУ лише в окремих випадках,

коли вона не зменшує конкуренцію на ринку й не призводить до монополізації. Так, отримання таких дозволів регулюється розпорядженням АМКУ «Про затвердження Положення про порядок подання заяв до АМКУ про попереднє отримання дозволу на концентрацію суб'єктів господарювання» від 19.02.2002 № 33-р [50].

Якщо ж АМКУ відмовив в наданні дозволу на концентрацію, її учасники можуть все одно його отримати, якщо звернуться до КМУ і доведуть, що внаслідок такого об'єднання користь для суспільства значно перевищує негативні наслідки такої монополізації. Проте, якщо обмеження конкуренції, зумовлені концентрацією, не є необхідними для досягнення мети концентрації чи становлять загрозу системі ринкової економіки – КМУ також відмовить у наданні дозволу на концентрацію [51].

Крім надання дозволів на концентрацію, АМКУ також має право накладати штрафні та інші санкції на суб'єктів господарювання, які порушують норми антимонопольного законодавства та рішень АМКУ.

Так, гарним прикладом є досить складний випадок з машинобудівним підприємством оборонного промислового комплексу «Мотор Січ» (Запоріжжя), яке має стратегічне значення для економіки України. Так, СБУ не допустила кінцевого продажу 56% акцій «Мотор Січі» китайським інвесторам - довіреним особам власника китайської Beijing Skyrizon Aviation Industry Investment Co., Ltd. Відомо про цю трансакцію стало саме через АМКУ, до якого надійшла заява про отримання дозволу на концентрацію більше 50% акцій «Мотор Січ» від фірми Skyrizon Aircraft Holdings Limited, яка через одну гонконгську фірму належить вже згадуваній Beijing Skyrizon Aviation Industry Investment Co., Ltd. Фірмі-заявнику та кільком іншим компаніям, а також одній фізичній особі в сумі належало 56% акцій «Мотор Січ». Саме на ці акції СБУ через суд вдалось накласти арешт. Так, в липні 2017 року, було розпочато розслідування по кримінальній справі, яка була порушена за статтями 14 (підготовка до злочину) та 113 (диверсія) ККУ. Оскільки "Мотор Січ" є одним із найбільших світових виробників двигунів для авіаційної техніки, а також промислових газотурбінних

установок, то учасників угоди підозрювали в намірі "підірвати обороноздатність України шляхом протиправної передачі Китаю технологій військового і подвійного призначення" [52].

Як зазначає О. Хищенко в своїй статті, «активних дій з боку правоохоронців не було аж до 7 червня 2019 року – до моменту, поки Антимонопольний комітет не отримав спільну заяву "Укроборонпрому" і китайських компаній на концентрацію більше ніж 25% і 50% акцій "Мотор Січі"» [52]. Так, виявилось, що між українським урядом та китайськими інвесторами було укладено домовленість про грантове фінансування української авіабудівної галузі останніми у розмірі 100 мільйонів доларів в разі отримання дозволу на придбання контрольного пакету акцій «Мотор Січі», а також передачу 25% акцій «Укроборонпрому». Дозволу на ці угоди отримано не було, а в листопаді 2020 року Skyrizon отримали лист від АМКУ про відмову у розгляді заяви, яку компанія оскаржила в суді. Так, суд не погодився з аргументами АМКУ і прийняв рішення на користь китайської компанії. Крім цього, в 2020 році китайськими інвесторами було подано позов до міжнародного інвестиційного арбітражу проти України про відшкодування збитків сумою 3,5 млрд доларів.

Поряд з цим, 31 січня 2021 року було заплановано проведення позачергових зборів акціонерного товариства, на яких планувалось замінити менеджмент для отримання контролю над компанією. Такі дії становили загрозу національній безпеці США, через що Міністерство фінансів США разом з РНБОУ ввели санкції проти Skyrizon Aircraft Holdings Limited. Тому, навіть якщо суд не задовольнить апеляційну та/чи касаційну заяви АМКУ, дозвіл на транзакцію все одно не буде наданий, оскільки серед її учасників є підсанкційна особа.

А 11 березня 2021 року під час засідання РНБО було прийнято рішення про націоналізацію «Мотор Січі». Секретар РНБО Олексій Данілов заявив, що «питання націоналізації буде розглянуто і щодо всіх інших підприємств оборонного промислового комплексу України, які "дивним чином опинились в приватних руках" та мають стратегічне значення» [53].

Так, ця справа є показовою як для підприємств стратегічного значення, так і для інших, які можуть стати жертвами недружніх поглинань.

Ще одним регулятором в сфері злиттів та поглинань є НКЦПФР, яка здійснює державне регулювання ринку капіталу та нагляд за його учасниками, а також забезпечує його стабільність, конкурентоспроможність та розвиток. Так, НКЦПФР здійснює регуляторну діяльність, ліцензування професійної діяльності, реєстрацію емісій цінних паперів, нагляд за емітентами та професійними учасниками, проводить інспекції професійних учасників, встановлює засади корпоративного управління, здійснює фінансовий моніторинг, сертифікацію спеціалістів, а також правозастосування на ринку цінних паперів,.

НКЦПФР активно співпрацює з багатьма міжнародними організаціями, які діють в галузі ринку капіталів та фінансових послуг (наприклад, Міжнародною організацією Комісій з цінних паперів (IOSCO), Міжнародною фінансовою корпорацією (IFC), Світовим банком), а також з комісіями з цінних паперів інших країн та міжнародними донорськими організаціями, які працюють в Україні.

Так, 12 березня 2020 року рішенням НКЦПФР №118 було затверджено Кодекс корпоративного управління: його ключові вимоги і рекомендації. Розроблений спільно з Українською академією корпоративного управління, він відповідає Керівним принципам корпоративного управління Організації Економічного співробітництва та Розвитку (ОЕСР), чинному законодавству України та загальноприйнятим стандартам етичної поведінки. Кодекс корпоративного управління необхідний компаніям для підвищення прозорості та швидкості прийняття рішень, пришвидшення її стратегічного розвитку та ефективності інвестицій. Так, він визначає основні принципи управління діяльністю компанії; механізми зовнішнього аудиту, внутрішнього контролю, системи управління ризиками; вимоги корпоративної етики, яких зобов'язані дотримуватись посадові особи; політику розкриття інформації та принципи

взаємодії зі стейкхолдерами – всі ці пункти спрямовані на зменшення ризику стати жертвою недружнього поглинання [4].

В січні 2021 року першим в Україні, хто затвердив Кодекс корпоративного управління, стало Міністерство фінансів України, як суб'єкт управління НЕК «Укренерго».

24 лютого 2016 року було створено ще один антикорупційний орган - Національне агентство України з питань виявлення, розшуку та управління активами, одержаними від корупційних та інших злочинів або Агентство з розшуку та менеджменту активів (далі - АРМА). Він був заснований на виконання плану заходів візової лібералізації України з ЄС, за прикладом схожих державних органів в країнах Європи. Проте, щось пішло не так і замість управління арештованим майном злочинців, він став частиною схем з захоплення майна та компаній. Як повідомляють в публічних джерелах, жертвами АРМА в Україні стає легальний бізнес та навіть потерпілі у кримінальних провадженнях [54]. Саме тому цей орган потребує перезавантаження і у парламенті вже зареєстровано новий пакет законопроектів для цього (наприклад, зміни до Кримінального процесуального кодексу України в законопроекті №5142 та зміни до ЗУ «Про Національне агентство України з питань виявлення, розшуку та управління активами, одержаними від корупційних та інших злочинів щодо гарантій прав українських та іноземних інвесторів» №5141).

У 2014 році за участі Європейського банку реконструкції та розвитку, Організації економічного співробітництва та розвитку, провідних українських бізнесасоціацій та КМУ було створено незалежний консультативно-дорадчий орган – Раду бізнес-омбудсмена (далі – РБО). Відповідно до п. 6.1.1 Регламенту РБО бізнес-омбудсмен розглядає скарги щодо можливого вчинення корупційних діянь та/або інших порушень законних інтересів суб'єктів підприємництва внаслідок дій або бездіяльності, включаючи рішення, з боку органів державної влади та органів місцевого самоврядування, суб'єктів господарювання, що перебувають у сфері їх управління, та їхніх посадових осіб [55]. Станом на

травень 2020 року РБО розглянула 7205 скарг бізнесу на дії державних органів і закрила 4796 справ [56].

З лютого 2007-го року діяла також Міжвідомча комісія з питань захисту прав інвесторів, протидії незаконному поглинанню та захопленню підприємств, яка була тимчасовим дорадчим органом при КМУ. Нещодавно, 3 лютого 2021 року, її було ліквідовано в рамках ліквідації консультативних, дорадчих та допоміжних органів КМУ.

Основними завданнями цієї комісії відповідно до Положення про Міжвідомчу комісію з питань захисту прав інвесторів, протидії незаконному поглинанню та захопленню підприємств були:

- сприяння забезпеченню координації дій державних органів з питань захисту прав інвесторів, посилення протидії незаконному поглинанню та захопленню підприємств;
- підготовка пропозицій щодо формування і реалізації державної політики у сфері захисту прав інвесторів, протидії незаконному поглинанню та захопленню підприємств;
- розроблення комплексу заходів щодо захисту прав інвесторів, протидії незаконному поглинанню та захопленню підприємств;
- забезпечення вдосконалення механізму регулювання у відповідних сферах [57].

Так, ця комісія одержувала від центральних і місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування, підприємств, установ та організацій інформацію, необхідну для виконання покладених на неї завдань; залучала до участі у своїй роботі представників таких органів влади, місцевого самоврядування, підприємств, установ та організацій; утворювала для виконання покладених на неї завдань постійні або тимчасові робочі групи; організовувала проведення конференцій, семінарів, нарад та інших заходів [57].

Першим головою цієї комісії став Азаров Микола Янович, який очолював її з лютого 2007 р. по грудень 2007 р. Останнім головою був колишній Перший віце-прем'єр-міністр України Арбузов Сергій Геннадійович, який під час подій Євромайдану втік із України, а «з 22 квітня 2014 знаходиться в розшуку МВС, як підозрюваний за ч. 5 ст. 191 ККУ» [58] (привласнення чи розтрата чужого майна або заволодіння ним шляхом зловживання службовою особою своїм службовим становищем в особливо великих розмірах або організованою групою). Крім нього, до складу комісії входили керівники Міністерства фінансів,

Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства, Мін'юсту, Міністерства внутрішніх справ, СБУ, НКЦПФР, Фонду державного майна, АМКУ або їх заступники.

Зважаючи на злочинну репутацію очільників цієї комісії та її діяльності в цілому, а також створення нових органів, що виконують відповідні функції, її слід було ліквідувати набагато раніше.

4 жовтня 2006 року Українським національним комітетом Міжнародної торгової палати було створено Бюро протидії комерційним злочинам та рейдерству для використання рекомендацій міжнародних організацій у боротьбі з рейдерством. Як зазначає О. А. Туркот, головною метою роботи Бюро є:

- розробка та координація впровадження національних та міжнародних проектів протидії кримінальним злочинам та «рейдерству»;
- збір та розповсюдження інформації стосовно суб'єктів та об'єктів протиправних дій («рейдерів»);
- підтримка законодавчих реформ, які унеможливають діяльність «рейдерів»;
- надання консультативної та інформаційної підтримки вітчизняним учасникам Українського національного комітету Міжнародної торгової палати, їхнім законним партнерам тощо [27, с. 77].

У 2015 році в Україні було створено вже згадуваний Офіс ефективного регулювання BRDO (англ. Better Regulation Delivery Office — BRDO) - «неурядову неприбуткову організацію для допомоги уряду в проведенні середньо- та довгострокових економічних реформ для покращення бізнес-середовища в умовах політичної нестабільності» [59]. Діяльність BRDO фінансується, в першу чергу, Європейським Союзом, та спрямована на «розроблення державних політик для перетворення України на європейську демократичну державу з ефективним управлінням та розвиненою економікою» [59]. Так, їхня діяльність скерована на розвиток малого та середнього підприємництва. За час своєї діяльності, Офісу вдалось:

- провести 70 ринкових досліджень у різних сферах державної політики;
- ухвалити 187 законодавчих актів, що містять рекомендації з досліджень експертів BRDO;
- скасувати 1245 регуляторних актів, що в процесі аналізу визнані застарілими чи непотрібними;
- створити 5 унікальних онлайн-інструментів, якими користуються підприємці, державні службовці та органи місцевого самоврядування;

- завдяки ініціативам BRDO, реалізованим протягом 2015-2020 років, зекономити 25 млрд грн малого й середнього бізнесу та 5,5 млрд грн витрат державного апарату [59].

Не менш важливою за норми корпоративного права та органи, створені для попередження та боротьби з недружніми поглинаннями (насамперед, рейдерством, оскільки грінмейлу приділяється мало уваги через масштабну проблему корпоративного рейдерства) є кримінальна відповідальність. Так, зважаючи на комплексність та складність рейдерства, можна говорити про притягнення до відповідальності за такими статтями ККУ як «підробка документів, які подаються для проведення державної реєстрації юридичної особи» (ст. 205-1), «протидія законній господарській діяльності» (ст. 206) та «протиправне заволодіння майном підприємства, установи, організації» (ст. 206-2). Так, стаття 206-2 була внесена до ККУ лише в 2013 році. Вона уточнює, що поняття «майно підприємства, установи, організації» включає в себе частки, акції, паї їх засновників, учасників, акціонерів, членів. І оскільки цей злочин вчиняється « шляхом вчинення правочинів з використанням підроблених або викрадених документів, печаток, штампів підприємства, установи, організації», то фактично ця стаття описує найбільш поширені рейдерські методи захоплення.

Щодо статистики притягнення до відповідальності за статтю 206-2 ККУ, то відповідно до даних ЄДРСР у 2019 році було винесено лише 2 вироки (один з яких не набрав законної сили), у 2018 році – 3 вироки, а у 2017 році – всього 2. Тоді як у 2020 році зафіксовано 8 таких вироків (набрали законної сили лише 3), а в 2021 (станом на 10.05.2021) - вже 6 (набрав законної сили станом на 10.05.2021 лише 1)².

Так, ефективність роботи правоохоронних органів в цьому напрямку ніби почала зростати, адже після останнього піку рейдерських атак в 2020-му році (849), 2021-ий рік характеризується спадом (614 станом на 01.11.2021) [60]. Такі темпи зростання в 2020-му році ймовірно пов'язані з пандемією COVID-19, яка

² Актуальнішої інформації у відкритому доступі зараз, на жаль, немає. Цитата з сайту ЄДРСР: «Для запобігання загрози життю та здоров'ю суддів та учасників судового процесу у період воєнного стану, доступ до Єдиного державного реєстру судових рішень та сервісу «Стан розгляду справ» тимчасово призупинено.»

сколихнула все людство та сильно повпливала на економіку та загальні настрої в суспільстві. Можна припустити, що під час воєнного стану також спостерігатиметься тенденція зростання рейдерських атак (про деякі з них з боку російських окупантів, зокрема, підприємств харчової промисловості, вже відомо), але про це стане відомо згодом.

Саме відсутність чіткого та системного покарання, а також недостатня врегульованість корпоративного законодавства сприяють продовженню здійснення недружніх поглинань. І якщо рейдерство є гострою проблемою через зловживання державними службовцями своїми повноваженнями та їх недобросовісністю, то грінмейлу приділяється набагато менше уваги.

Слід звернути увагу на те, що на сьогоднішній день українське законодавство не визначає чітко поняття корпоративного шантажу, не кажучи вже про способи його виявлення та припинення, окремо встановлену відповідальність грінмейлерів перед законом та інші норми, які дали б можливість попередити виникнення цього процесу та належно покарати зловмисників. Проте, в ньому присутні певні положення, які спрямовані на запобігання зловживанню корпоративними правами.

Відповідно до ч. 4 ст. 65 та ч. 4 ст. 65-1 ЗУ "Про акціонерні товариства" «особа (особи, які діють спільно), яка придбала 50 і більше відсотків простих акцій товариства, протягом двох робочих днів з дати отримання інформації про ціну придбання зобов'язана запропонувати всім акціонерам придбати у них акції товариства, щодо яких не встановлено обмеження (обтяження)» [7]. Подібні норми присутні в законодавстві інших держав.

Крім цього, норми ЗУ «Про господарські товариства» передбачають виключення учасника з повного товариства (ст. 72), якщо він «систематично не виконує чи неналежним чином виконує обов'язки або перешкоджає своїми діями досягненню цілей товариства» [31]. Раніше така ж норма (ст. 64) існувала і для учасників товариств з обмеженою і додатковою відповідальністю, проте вона втратила чинність відповідно до ч. 2 Глави VIII ЗУ «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю», а нових

положень з приводу даних дій учасника він не містить [61]. Тому, наразі для таких товариств виключення учасника з вищезазначених причин неможливе.

Також наявні інші норми, які фактично ускладнюють таку форму зловживання корпоративними правами, як грінмейл. Наприклад, ч. 5 ст. 137 ГПКУ не допускає забезпечення позову у спорах, що виникають з корпоративних відносин, шляхом заборони проведення загальних зборів акціонерів та прийняття ними рішення; заборони надавати інформацію до проведення загальних зборів; участі або неучасті акціонерів або учасників у загальних зборах товариства, визначення правомочності загальних зборів акціонерів або учасників господарського товариства [62].

Крім цього, ч. 7 ст. 56 ЗУ «Про акціонерні товариства» передбачає право наглядової ради за пропозицією голови наглядової ради обрати корпоративного секретаря, який відповідає за взаємодію акціонерного товариства з акціонерами та/або інвесторами. Така норма спрямована на забезпечення політики відданості менеджменту та учасників товариству і вчасне вирішення конфліктів.

Вищезазначеними законами передбачене переважне право купівлі частки в статутному капіталі (ч. 3 ст. 53 ЗУ «Про господарські товариства», ч.2 ст. 7 ЗУ «Про акціонерні товариства»), яке також є способом попередження зловживання правом на вільне відчуження часток у товаристві. Проте, як правильно зазначив В. Крат, таке право не поширюється на відносини купівлі-продажу часток (акцій) між учасниками товариства [63, с. 2].

На відміну від українського законодавця, іноземні держави з розвиненішим ринком цінних паперів вже давно стикнулись з явищем грінмейлу та виробили свої методи боротьби з ним.

Так, Н. Я. Кунтий зауважує, що саме після банкрутства у 1970—80х роках кількох корпорацій, які були атаковані грінмейлерами, грінмейл як тактика поглинання був законодавчо заборонений у США. Якщо компанія підозрюється у використанні грінмейлерських схем, вона одразу ж потрапляє у список фірм, співпраця з якими є потенційно небезпечною. Також у 1987 році було введено законодавчу норму, яка закріплює перерахування до державного бюджету 80%

прибутку від проведеного корпоративного шантажу (в першу чергу, класичного грінмейлінгу), якщо факт його вчинення буде визнано судом. До того ж, ця норма не обмежує застосування до грінмейлера інших штрафних санкцій [20, с. 81].

Крім того, як зазначає Н. Я. Кунтий, посилаючись на статтю з інтернет-ресурсу,

у США, а також у країнах Європи та Азії запроваджено обов'язкову пропозицію інвестором купівлі корпоративних прав іншим акціонерам. Дана процедура передбачає, що інвестор, який має намір придбати значний пакет акцій акціонерного товариства, зобов'язаний запропонувати іншим акціонерам викупити у нього акції за ринковою ціною [20, с. 81].

«Для різних країн відсоткове визначення «значного пакета акцій» є різним: США - 35% + 1 акція; Великобританія — 50% + 1 акція; ЄС — від 40% + 1 акція до 55% + 1 акція; азійські країни — 50% + 1 акція» [64].

В США досить поширеною є практика впровадження спеціальних положень до статуту, які спрямовані на попередження класичного грінмейлу. Положення з заборони грінмейлу перешкоджають Раді директорів схвалювати відповідні виплати за грінмейлом. Вони виключають ймовірність того, що правління скористається доступним виходом та розплатиться з грінмейлером-акціонером, залишаючи інших акціонерів в не вигідному становищі. Положення передбачають, що у разі виплати винагороди грінмейлеру, такий же платіж повинен бути запропонований усім акціонерам. Крім того, положення вимагають, щоб більшість акціонерів проголосували за одноразову виплату на користь ворожої сторони [65].

К. І. Котько зазначає, що положення іноземних законодавств захищають від зловживання корпоративними правами шляхом визначення поняття добросовісного використання корпоративних прав: «Відповідно до статті 445 Турецького торговельного кодексу можуть бути оскаржені резолюції Генеральної Асамблеї, які суперечать Турецькому торговельному кодексу або статуту і, зокрема, правилу добросовісності. Рішення, прийняті у зв'язку з особистими інтересами акціонерів із контрольним пакетом акцій, які не відповідають цілям або інтересам товариства, повинні розглядатися відповідно

до правила добросовісності. Широке тлумачення такої норми міститься у Швейцарському Цивільному Кодексі (прийнятому 10 грудня 1907 р.) ч. 1, 2 ст. 2 «Кожен має діяти добросовісно у здійсненні своїх прав та виконанні своїх обов'язків. Очевидне зловживання правом не може знайти ніякого правового захисту» [66, с. 64].

Саме вдосконалення корпоративного законодавства, зміцнення судової системи та боротьба з корупцією є першочерговими завданнями уряду задля розробки ефективного механізму захисту прав власності.

Зокрема, покращити ситуацію з недружніми поглинаннями може прийняття таких заходів:

- Посилення механізму відповідальності суддів за порушення присяги (суттєве порушення матеріального та процесуального законодавства). Нинішню процедуру притягнення судді до кримінальної відповідальності за істотне порушення закону майже неможливо завершити (притягнути до відповідальності), а процедура дисциплінарної відповідальності рідко призводить до звільнення суддів з посади.

- Законодавче визначення таких понять як «рейдерство» та «недружнє поглинання», розмежування недружніх поглинань та дружніх, надання компаніям рекомендацій щодо попередження цих явищ та боротьби з ними.

- Законодавче закріплення єдиного поняття «корпоративного шантажу», а також способів його виявлення та припинення, встановлення відповідальності за грінмейлінг.

- Врегулювання процесів злиття та поглинання на законодавчому рівні.

- Впровадження законодавчих норм з охорони приватної власності, які б врегулювали відносини між мажоритарними та міноритарними акціонерами; забезпечили розгляд позовів про права міноритарних акціонерів та про право власності виключно за місцем перебування майна.

- Вдосконалення корпоративного управління та внутрішнього захисту компаній від недружніх поглинань шляхом внесення змін до рекомендацій НКЦПФР щодо Статуту та внутрішніх документів для акціонерних товариств та

встановлення ряду процедур та внутрішнього контролю зборів акціонерів, які будуть обов'язковими для акціонерних товариств.

- Введення кримінальної відповідальності не лише за вчинення, а й за організацію рейдерського нападу.

- Створення спеціальної методики розслідування злочинів, пов'язаних з незаконним захопленням компаній та їх майна.

- Посилення кримінальної та адміністративної відповідальності щодо порушення майнових прав, таких як підробка документів, введення суду в оману, порушення прав акціонерів корпоративними керівниками тощо.

- Мінімізація втручання суду у рішення, які належать до повноважень зборів акціонерів. Зокрема, під час розгляду судом питання арешту рухомого та/або нерухомого майна під час корпоративних спорів, позивач повинен вимагати задоволення в межах частки позивача (акціонера) (власності) в компанії.

- Наділення судів правом вимагати перевірити подану інформацію про позивача в межах їх поточних можливостей.

2.2. Позасудові способи попередження недружніх поглинань в Україні.

Через недостатню захищеність державою права власності, українським компаніям доводиться самим вживати превентивних заходів для попередження недружніх поглинань. Це можуть бути як заходи, спрямовані на те, щоб зробити компанію менш привабливою для поглиначів і укріпити внутрішню систему для запобігання витоку інформації, що може бути використана поглиначами (так звані стратегічні заходи); так і контрзаходи, які застосовуються власне при спробах отримати контроль над компанією (тактичні заходи).

Так, якщо говорити про превентивні заходи з укріплення внутрішньої системи, то будь-яка компанія повинна забезпечити собі юридичний, соціальний, фінансовий і навіть фізичний захист. Проте, перед тим як розроблювати нову систему, необхідно здійснити попередній комплексний аудит для перевірки

корпоративної структури та установчих документів, правильності оформлення прав власності на активи, тощо.

Юридичний захист передбачає створення чіткої схеми управління компанією. Фінансовий захист передбачає наявність чіткої податкової та фінансової звітності, а також максимальне запобігання будь-яким порушенням законодавства, щоб зловмисники не мали змоги використати їх в своїх цілях. Не менш важливим є проведення таких соціальних заходів як робота з трудовим колективом компанії, співпраця з профспілками, а також з колишніми співробітниками компанії, які володіють її частками або акціями. Також у будь-якому випадку варто приділяти належну увагу створенню позитивного образу керівництва компанією; вживати заходів для заохочення добросовісної поведінки членів органів управління. Доречно підтримувати репутацію компанії в засобах масової інформації та співпрацювати з громадськістю (наприклад, здійснювати благодійницьку діяльність), а також підтримувати зв'язки з державними органами.

Найпершим, чого варто дотримуватись будь-якій компанії – це законодавства України (особливо в частині дотримання прав акціонерів) та не нехтувати жодною із сфер діяльності фірми, зокрема тих, які стосуються документального оформлення справ. Зокрема, велике значення має складання установчих документів товариства, де є можливість закріплення положень, спрямованих на ускладнення процедури поглинання.

Так, вже зазначалось про те, що слабким місцем компанії може стати менеджмент. Саме тому необхідно чітко прописати повноваження генерального директора компанії і встановити ряд обмежень щодо широти його можливостей у прийнятті рішень та укладенні правочинів (наприклад, щодо розпорядження грошовими коштами, відчуження та обтяження майна тощо). Так, частину повноважень можна передати колегіальному виконавчому органу компанії, члени якого несуть майнову відповідальність за збитки, завдані компанії їхніми діями. Крім обмежень, важливою також є позитивна мотивація керівництва, для того, щоб виробити або зберегти політику лояльності та відданості компанії та її

іміджу. Так, такими мотиваційними факторами можуть виступати: матеріальна винагорода, забезпечення гідних умови роботи, комфортна атмосфера в колективі компанії, встановлення корпоративної культури та індивідуальної культури управлінців різних рівнів і працівників компанії. І ще одним пунктом у цій системі, який дуже часто застосовується в іноземній практиці – виплата так званих «золотих парашутів». Це компенсаційні виплати менеджменту у випадку їх звільнення в разі недружнього поглинання, які покликані запобігати можливості їх підкупу третіми особами. Оскільки ці компенсації зменшують активи компанії-цілі, цей спосіб захисту значно зменшує суму, яку поглинач готовий заплатити за акції цілі. Таким чином, цей захист може завдати шкоди акціонерам, однак це ефективно стримує недружнє поглинання.

Важливим є передбачення в установчих документах обов'язкового нотаріального посвідчення важливих угод. Наприклад, договору про відчуження частки в статутному капіталі, оскільки це зможе убезпечити компанію від підробки документів.

Крім цього, чіткого визначення потребує перелік прав та обов'язків учасників, акціонерів компанії. Вони можуть бути розширені у статуті або шляхом укладання корпоративного договору, який є відносно новим інструментом захисту прав акціонерів в українському корпоративному праві. Так, точне визначення функцій та прав кожного учасника запобігає виникненню корпоративних конфліктів, які не лише негативно впливають на імідж компанії та можуть завдавати фінансових збитків (наприклад, в разі відмови контрагентів від співпраці), а й таким чином роблять компанію дуже привабливою для рейдерів та грінмейлерів.

Оскільки одним із прав, яким може зловживати недобросовісний акціонер, є право на інформацію, буде доцільно розглянути засоби недопущення такого зловживання.

Так, необхідно налагодити систему інформування акціонера про діяльність товариства. Серед рекомендацій науковців варто звернути увагу на Чернокальцеву О. В., яка пропонує вживати наступні заходи:

- надавати лише запитуваний обсяг інформації, не збільшуючи його за власною ініціативою;
- перевіряти правомочність адресата запиту;
- у разі браку часу для своєчасного надання запитуваної інформації внаслідок великого об'єму, надавати її частину в установлений строк та повідомити учасника про надання решти запитуваної інформації в більш пізній строк, щоб уникнути звинувачень в ухиленні від її надання;
- надавати копії документів лише на платній основі;
- не надавати акціонеру інформацію, яку йому вже було надано раніше, але надіслати у відповідь на запит лист із зазначенням, що ним таку інформація вже було отримано [67, с. 134-136].

Шевчук І.В. радить компаніям самостійно формувати превентивні шляхи щодо виявлення недружніх поглинань і до таких заходів відносить:

- постійний моніторинг запитів на ЄДР;
- спостереження та аналіз угоди з мінотарними акціонерами;
- слідкування за запитами щодо наявності та площ земельних ділянок компанії;
- готовність до судових позовів та швидке ініціювання позовів до суду у випадку порушень чинного законодавства щодо компанії;
- контроль позапланових перевірок правоохоронних та контролюючих органів;
- моніторинг обсягів як кредиторської, так і дебіторської заборгованості;
- створення надійної системи захисту акцій товариства;
- ретельне слідкування за контентом інформації, що розміщується на офіційному сайті суб'єкта господарювання, чітке визначення того, яка інформація є інсайдерською;
- забезпечення безперебійної системи документообігу;
- вчасне врегулювання внутрішніх та зовнішніх корпоративних конфліктів;
- підвищення правової культури як штатних працівників, так і акціонерів;
- налагодження системи трудової дисципліни з метою забезпечення інформаційної безпеки компанії [68, с. 143-144].

Крім цього, оскільки вже було зазначено про одну з ознак «рейд-придатності» компанії, варто порадити уникати значної кількості міноритарних акціонерів, які можуть їй нашкодити. Цього можна досягти шляхом консолідації контрольного пакету акцій або частки; зосередження блокуючого пакету акцій в руках власників.

Як вже було зазначено раніше, зачасту рейдери використовують для отримання контролю над компанією наявні прострочені боргові зобов'язання або ж самі штучно їх створюють. Тому, компаніям варто уникати прострочення оплати за кредитними договорами та стежити за тим, чи не відступляється право вимоги за таким договором третім особам, а також уникати будь-яких підозрілих та недобросовісних контрагентів.

Окрім вже згаданих стратегічних способів захисту компанії від недружніх поглинань, до останніх І. Ю. Зайцева відносить також управління вартістю та формування захищеної корпоративної структури [40, с. 16].

Так, концепція управління вартістю полягає в тому, що з точки зору акціонерів компанії, метою управління нею має бути збільшення її ринкової вартості та, відповідно, акцій, задля збільшення їхніх доходів від вкладів. Таким чином, ця концепція передбачає посилений оперативний контроль над вартістю активів та створення системи оцінювання управлінських рішень, що, власне, сприяє не лише поліпшенню фінансового становища компанії та її інвестиційної привабливості, а й завдяки зарегульованості зменшує кількість шляхів для здійснення недружніх поглинань.

Формування захищеної корпоративної структури полягає в тому, щоб активи знаходились в розпорядженні не однієї, а кількох юридичних осіб. Так, майновий комплекс компанії можна розділити на кілька частин, які будуть зосереджені на балансі різних юридичних осіб. Таким чином, між ними розподіляться і фінансові та операційні ризики, а також буде забезпечуватись конфіденційність інформації про справжнього власника (особливо, якщо буде залучений офшор).

Щодо моніторингу, то вище було зазначено про відстежування інформації про компанію в ЄДР. Проте, не варто забувати і про інші державні реєстри, такі як ЄДРСР (перевірка на наявність підозрілих позовів), а також ДРРП, Реєстр права власності та Реєстр іпотек (перевірка на наявність підозрілих арештів, інших реєстраційних дій щодо прав на нерухоме майно компанії, його обтяжень). Також можна використовувати функцію SMS-маяк для повідомлення про перереєстрацію прав на активи.

Якщо ж на компанію вже було здійснено замах, то в такій ситуації їй слід переходити до застосування тактичних заходів недопущення недружнього поглинання.

Так, щойно дізнавшись про загрозу недружнього поглинання, варто попередити контрагентів та партнерів компанії про наявність ризику вчинення

рейдерських дій щодо компанії та попросити їх призупинити будь-які дії з її активами до усунення небезпеки.

Якщо ж агресор використовує для скуповування акцій чи зміни керівництва застосовує підкуп незадоволених акціонерів компанії-цілі та різними способами через них намагається схилити до таких дій (продажу акцій чи голосування за зміну менеджменту) інших акціонерів, то варто спробувати порозумітися з незадоволеними акціонерами та пояснити решті ситуацію і можливі наслідки їхніх дій для компанії.

У разі, якщо агресору все ж вдалось скупити певну частину акцій/часток компанії-цілі, найпершим дієвим способом є спроба викупу таких акцій/часток за завищеною ціною. Ця процедура потребує значних витрат з боку компанії та розрахована на те, що такий «прибуток» задовольнить інтерес агресора. Саме таким чином ПАТ «Оболонь» вдалось викупити свої акції за набагато завищеною ціною в ПрАТ «Сармат», якому на той момент вдалось сконцентрувати в своїх руках більше 41% акцій. Якщо ж зацікавленість в ресурсах компанії для поглинача є важливішою за значну грошову вигоду, то шансів, що він погодиться на таку угоду дуже мало.

Науковці розділяють способи захисту компаній-жертв від недружніх поглинань на ті, які пов'язані з акціями компанії та на ті, які пов'язані з її активами.

Так, за допомогою акцій менеджмент компанії-цілі може протистояти агресору за використання наступних прийомів:

- часткова скупка акцій;
- відмова дружнього до компанії-жертви реєстратора від перереєстрації на ім'я поглинача придбаних останнім акцій;
- втрата дружнім до компанії-жертви реєстратором реєстру з внесеним в нього поглиначем і подальше відновлення реєстру без поглинача або із зменшенням кількості належних йому акцій компанії-жертви;
- отримання менеджментом довіреностей від дрібних акціонерів, зокрема, членів трудового колективу компанії-жертви, на представлення їх інтересів на загальних зборах акціонерів;
- відмова в реєстрації поглинача (для участі в загальних зборах акціонерів);
- маніпулювання кворумом загальних зборів акціонерів;
- маніпулювання результатами голосування загальних зборів акціонерів;
- проведення додаткової емісії акцій для нарощення частки статутного капіталу, належної менеджменту, і «розмивання» частки поглинача;

– «фіксація» акцій компанії-жертви, які належать членам її трудового колективу, шляхом внесення їх в статутний капітал новоствореного і контрольованого менеджментом закритого акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю [32, с. 146-147].

Щодо активів компанії-цілі керівництво може застосувати:

- «вивід» ліквідних активів компанії-жертви в створені з її участю та контрольовані менеджментом господарські товариства;
- відчуження ліквідних активів компанії-жертви у власність контрольованих менеджментом осіб;
- обтяження активів компанії-жертви зобов'язаннями перед контрольованими менеджментом особами;
- укладення компанією-жертвою з контрольованими менеджментом особами «ексклюзивних» довгострокових договорів на реалізацію продукції компанії-жертви, поставку сировини комплектуючих, т.п. [32, с. 147].

Крім цього, для ефективної протидії «небажаному» власнику великого пакета акцій, використовують метод блокування таких акцій, з одночасним проведенням додаткової емісії. Ця процедура проводиться для того, щоб позбавити агресора можливості прийняти на позачергових загальних зборах рішення про зміну керівництва компанії. А проведення додаткової емісії зменшить частку участі поглинача в статутному капіталі компанії-цілі і він більше не матиме такого значного впливу [40, с. 168-171].

Менеджмент також може придбати такі активи, які будуть не вигідними для поглинача (економічно або в рамках проблем з антимонопольними органами). Часом вони навіть можуть бути корисними для компанії-цілі, проте таке трапляється рідко.

Можуть сприяти протидії недружньому поглинанню і міноритарні акціонери. Наприклад, шляхом ініціювання перевірки компанії державними органами (насамперед, податковими), надавши їм певну інформація для виявлення порушень та застосування санкцій. Крім цього, міноритарій може звернутись до правоохоронних органів з заявою про порушення менеджментом (недружнім) закону (наприклад, перевищенням повноважень). Інший спосіб – подання заяви до АМКУ про здійснення придбання блокуючого чи контрольованого пакету акцій без отримання відповідного дозволу.

Якщо ж мало місце вчинення реєстраційних дій – можна вдатись до адміністративного оскарження рішень державних реєстраторів до вже згадуваної

Колегії, Офісу протидії рейдерству або РБО. РБО розглядає не лише скарги на незаконні реєстраційні дії, а й на бездіяльність органів досудового розслідування, в тому числі, Колегії.

Так, строк для подання скарги до Колегії становить 60 днів з дня прийняття рішення, що оскаржується або з дня, коли особа дізналась чи могла дізнатись про порушення її прав. Розглядається така скарга в термін не більше одного місяця з дні її надходження. Подати її можна онлайн через електронний портал державних послуг IGov.

Розглядаючи можливі способи захисту, варто звернутись і до іноземного досвіду, адже в розвинених країнах вони вироблені вже давно і широко застосовуються компаніями.

Так, досить поширеними є положення, які вносяться до установчих документів зарання з метою ускладнення процедури поглинання та створення інструментів для його припинення:

- Положення про сегментовану раду директорів (classified board amendment, staggered board amendment). Так, статутом встановлюється такий порядок обрання ради директорів, який передбачає розподіл останньої на три групи. Щороку обирається лише одна з них, що перешкоджає можливості отримати негайний контроль над компанією навіть у разі придбання контрольного пакету акцій, оскільки агресору доведеться чекати ще 2 роки для того, щоб призначити «своє» керівництво [69, с. 63]. Це положення доповнюють ще заборонаю безпричинного звільнення директорів та позбавлення акціонерів права збільшувати кількість членів ради директорів.

- Положення про «надзвичайну більшість» (supermajority amendment) означає, що для підтвердження поглинання іншою компанією потрібна кваліфікована більшість голосів (зазвичай ефективним є встановлення порогу в 80-90%). Такий поріг також встановлюють для прийняття інших важливих рішень (наприклад, про ліквідацію компанії, продаж або фінансовий лізинг активів тощо) [69, с. 63].

- Положення про «справедливу ціну» (fair price amendment) встановлює

вимогу до усіх компаній, що пропонують поглинання, платити акціонерам щонайменше „справедливу ціну”, визначену раніше (наприклад як найвищу ціну, яку платить інвестор за акції компанії – при чому це може бути не актуальна ціна, а кількарічної давності). Крім цього, може встановлюватись однакова ціна викупу для всіх акцій, щод запобігти дворівневим тендерним пропозиціям. Скасування цієї умови у разі дружнього злиття може бути затверджено лише вже згадуваною «надзвичайною більшістю» - 90-95% голосів [69, с. 63; 32, с. 142].

- Положення про випуск нових цінних паперів (authorization amendments). Воно передбачає можливість випустити додаткову кількість акцій, які розміщуються між акціонерами за заниженою ціною та в підсумку збільшують кількість їх голосів для недопущення небажаного продажу. Ця тактика захисту від недружніх поглинань за кордоном має назву «отруйні пігулки» (poison pills) або «план прав акціонерів» (shareholder's rights plan) [69, с. 63].

- Положення про заборону відміни раніше прийнятих положень (Lock-in amendment) позбавляє агресора можливості виключити зі статуту раніше схвалені поправки до нього [32, с. 143].

Проте, для держав-членів ЄС існують обмеження у застосуванні цих методів, закріплені Директивою від 21 квітня 2004 року № 2004/25/ЄС про поглинання (далі – Директива). Так, до ряду заходів, що знижують добробут акціонерів і відхиляються від принципів Директиви належать такі методи захисту як сегментована рада директорів; «отруйні пігулки» та «білий лицар» [70, с. 148].

Так, положення про сегментовану раду директорів втрачає свою чинність після того, як компанія-поглинач скуповує 75% акцій, оскільки його застосування «знижує добробут акціонерів і відхиляється від принципів Директиви». Проте, це правило є факультативним і тому ця тактика лишається доступною для компаній держав-членів ЄС.

Щодо «отруйних пігулок», то вони є санкціонованими на національному рівні (наприклад, у Франції). А в США цей метод є дуже популярним і закріплений в законодавстві багатьох штатів.

Серед інших захисних тактик варто виділити такі загальновідомі як:

- «Білий лицар» (“White knight”), який вже згадувався як одна з маніпуляційних тактик власне недружнього поглинача. Так, в якості захисту її можна використовувати, коли компанія, яка викупує контрольний пакет акцій на противагу агресору, є справді дружньою. Прикладом такого захисту є поглинання United Paramount Theaters (UPT) майже збанкрутілої компанії American Broadcasting Company (ABC) в 1953 році [71].

- Подібним до попереднього є захист «білий сквайр» (“White squire”), за якого дружня компанія купує пакет акцій на умовах «невтручання», тобто без отримання контролю. Як винагороду така компанія зазвичай отримує місце в раді директорів або підвищені дивіденди на куплені акції. Такий спосіб захисту активно використовували такі компанії як Disney та CBS. Був випадок, коли компанія Loews передала 25% своїх акцій CBS, щоб уникнути поглинання Тедом Тернером. Проте, Loews була незадоволена керівництвом CBS і вимагала від голови правління управляючої компанії відставки. Тобто, не завжди білий сквайр має позитивний вплив на компанію і в такому разі вона може вимагати певних змін в управлінні [72].

- «Захист Пекмена» (“Pac-Man defense”; названий в честь відомої комп’ютерної гри) полягає в контрнападі на компанію-агресора. Так, компанія-ціль робить зустрічну пропозицію викупу контрольного пакету акцій акціонерам поглинача. Ця тактика потребує значних фінансових витрат і в цьому плані є досить ризиковою, тому лише великі компанії можуть її собі дозволити [73]. Прикладом такого захисту є спроба автомобільної компанії Porsche придбати Volkswagen. Починаючи з 2005 року, Porsche намагався поглинути Volkswagen, придбавши значну кількість його акцій. Коли Porsche зазнав фінансових труднощів під час фінансової кризи 2008 року, Volkswagen застосував захист Pac-Man і придбав акції Porsche, які подешевшали, і в 2012 році повністю придбав компанію, яка спочатку виступала агресором [74].

- «Коронні коштовності» (“Crown jewels”) полягають в продажі найцінніших активів компанії, за рахунок чого зменшується її привабливість для

небажаних покупців. Такими активами можуть бути як фізичні активи компанії, так і нематеріальні активи, наприклад, патенти чи інтелектуальна власність, та комерційна таємниця. Проте, це ризикована стратегія, оскільки вона зменшує вартість компанії в цілому. Доводиться або шукати дружні компанії для такого викупу (ті ж самі «білі лицарі», але стосовно активів) або продавати їх дочірнім незалежним компаніям. Як тільки недружній покупець відмовиться від пропозиції, компанія-ціль зможе викупити свої активи у стратегічно обраної третьої сторони [75].

- «Просто скажи ні» (“Just Say No”; названий в честь однойменної кампанії проти наркотиків тогочасної Першої Леді США Ненсі Рейган) – це підхід, який полягає у розробці та реалізації правлінням компанії довгострокової корпоративної стратегії, яка дозволяє йому просто відхилити пропозицію будь-якого потенційного набувача, який не зможе довести, що його стратегія придбання відповідає стратегії компанії-цілі. Так, вперше цей термін було використано в 1990 році, коли компанія NCR відхилила початкову тендерну пропозицію від AT&T на суму 6,08 млрд доларів США. Голова правління NCR Чарльз Екслі розповів, що позиція правління полягала в тому, щоб «просто сказати ні» телефонному гіганту [76].

Різноманітність стратегій та їх поєднання залежить від конкретної ситуації залежно від стратегії, яку обирає компанія-агресор, а також від ресурсів, якими володіє кожна з них. Крім цього, велику роль грає власне винахідливість та ризиковість менеджменту і настрої акціонерів щодо компанії. Так, за певних умов одні стратегії можуть не спрацювати, інші можуть лише зменшити вартість поглинання для компанії-агресора, а деякі - навіть погіршити ситуацію. Саме тому будь-яка компанія має бути володіти принаймні мінімальними інструментами для збереження контролю в разі загрози недружнього поглинання.

2.3. Судові способи захисту від недружніх поглинань.

Судові способи захисту компаній від недружньої поглинань зазвичай застосовуються тоді, коли при такому поглинанні мало місце порушення законодавства. Так, це можуть бути позови про: визнання права власності; відновлення становища, яке існувало до порушення права власності; припинення дій, що порушують право власності; оспорування переходу права власності.

Вони є досить популярним способом захисту вже після здійснення поглинання. Так, «більше третини всіх тендерних пропозицій, зроблених в США за період з 1962 по 1980 рік, супроводжувалися порушенням різних судових позовів з боку компанії-жертви» [32, с. 144]. Ці позови стосувались порушення компанією-агресором різних видів законодавства, проте більшість з них стосуються антимонопольного законодавства і законодавства, що регулює фондовий ринок [32, с. 144].

Так, метою судового захисту може бути як припинення недружнього поглинання, так і затягування його процесу для забезпечення активів від посягань агресора або ж для збільшення вартості поглинання (чим можна не тільки відлякати поглинача, а й збільшити розмір тендерної пропозиції, якщо цільова компанія зрозуміє, що подальша боротьба їй лише зашкодить).

Тому, навіть оскарживши дії реєстратора до Колегії чи інших адміністративних органів, не варто нехтувати правом на судовий захист. Адже скасування цими органами рішень про державну реєстрацію одного реєстратора не завадить агресору звернутись з аналогічною заявою до іншого. А за наявності судового рішення, існує більше гарантій, що подібні дії припиняться.

Так, при порушенні законних прав особи, вона може звернутись до суду з позовом про скасування рішення про державну реєстрацію прав, документів, на підставі яких проведено державну реєстрацію прав, скасування записів про проведену державну реєстрацію прав.

Далі виникає питання до якого ж суду слід звертатись. З першого погляду здається, що, оскільки має місце оскарження рішень суб'єктів владних повноважень, така справа підсудна адміністративним судам. А в господарські суди звертаються, коли сторонами спору є юридичні особи та/або громадяни-суб'єкти підприємницької діяльності. То між ким в таких реєстраційних спорах насправді виникає конфлікт – між двома суб'єктами господарської діяльності (в силу наявності корпоративного конфлікту) чи між юридичною особою та реєстратором (оскільки оспорується реєстраційні дії останнього)?

Так, відповідно до п.3 ч.1 ст. 20 ГПКУ

справи у спорах, що виникають з корпоративних відносин, в тому числі у спорах між учасниками (засновниками, акціонерами, членами) юридичної особи або між юридичною особою та її учасником (засновником, акціонером, членом), у тому числі учасником, який вибув, пов'язані зі створенням, діяльністю, управлінням або припиненням діяльності такої юридичної особи, крім трудових спорів розглядаються у господарських судах [62].

Так само розглядаються і вимоги щодо реєстрації майна та майнових прав, інших реєстраційних дій, визнання недійсними актів, що порушують права на майно (майнові права), якщо такі вимоги є похідними від спору щодо такого майна або майнових прав чи спору, що виник з корпоративних відносин, якщо цей спір підлягає розгляду в господарському суді і переданий на його розгляд разом з такими вимогами (п.13 ч.1 ст.20 ГПКУ).

Вирішує порушене питання і судова практика.

Так, у справі № 520/2834/17 предметом перевірки була правомірність прийняття суб'єктом владних повноважень рішення про відмову в державній реєстрації права власності на нерухоме майно, визнаного за позивачем на підставі судового рішення, а також внесення відповідних записів до ДРРП. Верховний Суд зазначив, що «з огляду на суть спірних правовідносин та суб'єктний склад сторін у цій справі, спір про право відсутній, а дослідженню підлягають виключно владні управлінські рішення та дії державного реєстратора, який у межах спірних відносин діє як суб'єкт владних повноважень. За таких обставин цей спір не має ознак приватноправового та підлягає розгляду за правилами адміністративного судочинства» [77].

Проте, інакша ситуація складається у справах, де є необхідність захисту саме корпоративних прав особи. Так, у справі № 805/4505/16-а Верховний Суд дійшов висновку, що якщо незаконність дій державного реєстратора, на думку позивача, спричинена підробкою певних документів (наприклад, протоколу та/чи рішень загальних зборів, договору купівлі-продажу корпоративних прав), то відповідне звернення до суду спричинене «необхідністю захисту його корпоративних та майнових прав, а не прав у сфері публічно-правових відносин, що виключає розгляд такої справи у порядку адміністративного судочинства. Таким чином, суд апеляційної інстанції, ураховуючи суть спірних правовідносин та їх суб'єктний склад, дійшов правильного висновку про непоширення на цей спір юрисдикції адміністративних судів та необхідність його вирішення в порядку господарського судочинства» [78].

Крім цього, у справі № 915/572/17 Касаційний господарський суд Верховного Суду (далі – КГС ВС) постановив, що «державній реєстрації підлягає заявлене право, державна реєстрація якого здійснюється суб'єктом державної реєстрації прав не за власною ініціативою, а на підставах, установлених законом, зокрема за заявою про державну реєстрацію прав, поданою особою, за якою здійснюється реєстрація права. Тобто відносини у сфері державної реєстрації речового права виникають саме між суб'єктом звернення за такою послугою та суб'єктом, уповноваженим здійснювати відповідні реєстраційні дії. ... При цьому навіть якщо буде встановлено, що суб'єкт державної реєстрації прав дотримався законодавства при внесенні запису про проведену державну реєстрацію права за іншою особою, це не є перешкодою для задоволення позову щодо скасування цього запису, якщо наявність такого запису порушує права чи охоронювані законом інтереси позивача» [79].

У ряді випадків державні реєстратори чи нотаріуси, які проводили державну реєстрацію майнових прав все ж вимушені доводити свою невинуватість. Так, у справі № 921/133/19, де мала місце перереєстрація спірного майна за допомогою особистих ключів доступу державного реєстратора – нотаріуса до ДРРП, приватному нотаріусу довелось ініціювати проведення комп'ютерно-технічної

експертизи, щоб довести, що він не вчиняв таких реєстраційних дій, а мало місце незаконне втручання до ДРРП через програму віддаленого доступу [80]. В результаті, незаконним набувачам було відмовлено у визнанні за ними права власності на спірне майно, а вже у справі № 921/230/19, за наслідками розгляду якої суд витребував з чужого незаконного володіння нерухоме майно на користь законного власника та дійшов висновку про те, що залучення приватного нотаріуса до участі у справі не є обов'язковим, оскільки рішення у справі не матиме впливу на його права чи обов'язки [80].

Так, у справі № 910/3648/19 КГС ВС зазначив, що «вимога щодо скасування дії з внесення в ЄДР відомостей, щодо достовірності яких виник корпоративний спір, має похідний характер від корпоративного спору та залежить від наявності самого порушеного права, яке підлягає захисту у ефективний спосіб. Отже, правильним є висновок суду апеляційної інстанції про те, що вимога про скасування реєстраційної дії щодо внесення змін до відомостей про юридичну особу, що не пов'язані зі змінами в установчих документах (зміна керівника юридичної особи, зміна складу підписантів) є наслідком порушення вимог законодавства у зв'язку із прийняттям рішень загальними зборами учасників відповідача, тому є зверненою до відповідача похідною вимогою від вимоги про недійсність вказаних рішень загальних зборів» [81]. В результаті, позовну вимогу про скасування реєстраційної дії було задоволено без залучення державного реєстратора до участі в справі, оскільки така вимога не є самостійною вимогою до реєстратора.

Відповідно до п. 1, 2, 3 ч. 3 ст. 26 ЗУ «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» відомості про речові права, обтяження речових прав, внесені до ДРРП, не підлягають скасуванню та/або вилученню. Проте, у справі № 922/2589/19 КГС ВС зазначив, що «у разі скасування рішення державного реєстратора про державну реєстрацію прав на підставі судового рішення чи у випадку, передбаченому підпунктом "а" пункту 2 частини 6 статті 37 цього Закону, а також у разі визнання на підставі судового рішення недійсними чи скасування документів, на підставі яких проведено державну

реєстрацію прав, скасування на підставі судового рішення державної реєстрації прав, державний реєстратор чи посадова особа Міністерства юстиції України (у випадку, передбаченому підпунктом "а" пункту 2 частини 6 статті 37 цього Закону) проводить державну реєстрацію набуття, зміни чи припинення речових прав відповідно до цього Закону. Ухвалення судом рішення про скасування рішення державного реєстратора про державну реєстрацію прав, визнання недійсними чи скасування документів, на підставі яких проведено державну реєстрацію прав, а також скасування державної реєстрації прав допускається виключно з одночасним визнанням, зміною чи припиненням цим рішенням речових прав, обтяжень речових прав, зареєстрованих відповідно до законодавства (за наявності таких прав)» [82].

Так, у цій справі КГС ВС зазначив, що положення вищезгаданого закону передбачають такі способи судового захисту порушених прав та інтересів особи:

- 1) «судове рішення про скасування рішення державного реєстратора про державну реєстрацію прав;
- 2) судове рішення про визнання недійсними чи скасування документів, на підставі яких проведено державну реєстрацію прав;
- 3) судове рішення про скасування державної реєстрації прав» [82].

Тому, позовні заяви саме з таким формулюванням позовних вимог мають найбільші шанси на задоволення та в результаті забезпечать відновлення порушених прав.

Щодо спорів про визнання недійсними рішень зборів товариства, то Господарський суд міста Києва у рішенні від 25.07.2019 у справі № 910/5958/19 зауважив, що «в таких справах вирішальним є встановлення факту порушення відповідним рішенням прав та законних інтересів позивача як учасника товариства, тобто його корпоративних прав» [83].

Так, у справі № 910/20357/16 КГС ВС погодився з висновками судів першої та апеляційної інстанцій про те, що «в матеріалах справи відсутні безумовні підстави для визнання недійсними рішень позачергових загальних зборів акціонерів ПрАТ. Під час розгляду справи судами попередніх інстанцій також не

встановлено наявності порушення прав позивача прийняттям оскаржуваного рішення, оскільки позивача було належними чином повідомлено про час, місце та порядок денний спірних загальних зборів, запропоновані ним пропозиції були включені до порядку денного, представник позивача був присутній на спірних загальних зборах» [84].

Крім наявності факту порушення корпоративних прав, КГС ВС наголошує, що у справах про визнання недійсними рішень загальних зборів безумовними підставами для такого визнання у зв'язку з порушенням прямих вказівок закону є:

- прийняття загальними зборами рішення за відсутності кворуму для проведення загальних зборів чи прийняття рішення або у разі неможливості встановлення наявності кворуму (статті 59 та 60 ЗУ "Про господарські товариства", статті 41 та 42 ЗУ "Про акціонерні товариства", стаття 15 ЗУ "Про кооперацію");
- прийняття загальними зборами рішень з питань, не включених до порядку денного загальних зборів товариства (частина шоста статті 42 ЗУ "Про акціонерні товариства");
- прийняття загальними зборами рішень з питань, не включених до порядку денного, на розгляд яких не було отримано згоди усіх присутніх на загальних зборах (частина п'ята статті 61 ЗУ "Про господарські товариства");
- відсутність протоколу загальних зборів товариства (частина шоста статті 60 ЗУ "Про господарські товариства");
- відсутність протоколу загальних зборів акціонерного товариства, підписаного головою і секретарем зборів (стаття 46 ЗУ "Про акціонерні товариства") [85].

Так, в справі № 911/190/17 КГС ВС наголосив, що «під час вирішення питання про недійсність рішень загальних зборів у зв'язку з іншими порушеннями, допущеними під час їх скликання та проведення, господарський суд повинен оцінити, як ці порушення вплинули на прийняття загальними зборами відповідного рішення» [85]. В цій справі було встановлено такі порушення при скликанні та проведенні загальних зборів товариства як прийняття загальними зборами рішення за відсутності кворуму для проведення загальних зборів та порушення вимог закону та установчих документів щодо належного повідомлення учасників товариства про скликання таких загальних зборів учасників. В результаті цього було підтверджено правомірність визнання недійсними рішень таких загальних зборів судами попередніх інстанцій [85].

Щодо маніпуляцій за допомогою довіреності, КГС ВС встановлює, що «якщо довіреність учасника (акціонера) на право участі та голосування на

загальних зборах оформлена або посвідчена з порушенням встановлених законодавством вимог, голоси учасника (акціонера), передані за такою довіреністю, не можуть враховуватися під час визначення кворуму на загальних зборах та результатів голосування» [86].

Ефективним є також подання до суду позову про визнання недійсними правочинів, за якими було незаконно передано корпоративні права іншим особам (наприклад, договорів купівлі-продажу, дарування).

Відповідно до положень ЦКУ до договорів купівлі-продажу корпоративних прав застосовуються загальні вимоги чинності правочинів. Згідно з ч. 1 ст. 215 ЦКУ «підставою недійсності правочину є недодержання в момент вчинення правочину стороною (сторонами) вимог, які встановлені ч. 1- 3, 5 та 6 ст. 203 цього Кодексу» [5], а саме:

1. Зміст правочину не може суперечити цьому Кодексу, іншим актам цивільного законодавства, а також інтересам держави і суспільства, його моральним засадам.
2. Особа, яка вчиняє правочин, повинна мати необхідний обсяг цивільної дієздатності.
3. Волевиявлення учасника правочину має бути вільним і відповідати його внутрішній волі.
5. Правочин має бути спрямований на реальне настання правових наслідків, що обумовлені ним.
6. Правочин, що вчиняється батьками (усиновлювачами), не може суперечити правам та інтересам їхніх малолітніх, неповнолітніх чи непрацездатних дітей [5].

Тому, треба слідкувати за тим, щоб самостійною вимогою було саме порушення корпоративних прав учасника.

Зокрема, як зазначила Велика Палата Верховного Суду у постанові від 8 жовтня 2019 року у справі № 916/2084/17 щодо позову учасника про визнання правочинів товариства недійсними, «підписання виконавчим органом товариства договору з іншою особою без передбаченої статутом згоди вищого органу цього товариства може свідчити про порушення прав та інтересів самого товариства у його відносинах з іншою особою - стороною договору, а не корпоративних прав його учасника» [87].

Так, Велика Палата Верховного Суду, враховуючи відсутність порушення спірними договорами прав та інтересів позивача, що є самостійною підставою для відмови у позові, не вбачала необхідності надавати оцінку дійсності спірних договорів.

Приймаючи таке рішення, Верховний Суд керувався одним з базових принципів корпоративного права - «Business Judgment Rule», або принцип невтручання суду в бізнес-рішення. Його суть полягає в тому, що суд не втручається в питання господарської діяльності компанії, не замінює її менеджменту й не може оцінювати бізнес-рішення з точки зору ефективності.

Підставою визнання судом недійсним договору купівлі-продажу частки статутного капіталу товариства може бути, наприклад, відсутність рішення вищого органу управління юридичної особи про припинення участі у господарському товаристві [88] або в разі укладення такого договору органом (посадовою особою) юридичної особи з перевищенням наданих йому повноважень [89]. Друга умова є порушенням ч. 2 ст. 203 ЦКУ про наявність у особи необхідного обсягу цивільної дієздатності і може мати місце лише за умови обізнаності контрагента про наявність відповідного обмеження повноважень (коли він знав чи за всіма обставинами не міг не знати про такі обмеження), а також відсутності подальшого схвалення правочину (відповідно до статей 92, 241 ЦКУ).

Якщо за поданими позовами було відкрито провадження, можна подавати клопотання про забезпечення позову, наприклад, шляхом накладення арештів на майно, заборон на проведення реєстраційних чи інших дій.

Щодо заборони вчинення реєстраційних дій, то вона може застосовуватись як спосіб забезпечення позову в тому разі, якщо заявник доведе, що за результатами вчинення таких дій (у випадку задоволення позову) відновити порушені корпоративні права буде неможливо. Так, КГС ВС у справі № 910/9474/17 зазначає, що «адекватність заходу до забезпечення позову, що застосовується господарським судом, визначається його відповідністю вимогам, на забезпечення яких він вживається. Оцінка такої відповідності здійснюється господарським судом, зокрема, з урахуванням співвідношення прав (інтересу), про захист яких просить заявник, з вартістю майна, на яке вимагається накладення арешту, або майнових наслідків заборони відповідачеві вчиняти певні дії» [90].

КГС ВС у справі № 920/622/18 визначив, що «обраний позивачем спосіб забезпечення у вигляді зупинення дії рішення загальних зборів та зупинення дії статуту товариства не впливає на ефективність захисту порушених або оспорюваних прав чи інтересів позивача, за захистом яких він звернувся до суду» [91].

Так, оскільки такі способи забезпечення позову не можуть захистити чи поновити порушені права позивача, доцільніше просити суд заборонити загальним зборам учасників приймати лише ті рішення, які прямо стосуються предмета спору.

Якщо ж національні суди з тих чи інших причин не забезпечили позивачам належного захисту їхніх законних прав та інтересів, такі особи можуть звернути до Європейського суду з прав людини (далі - ЄСПЛ). Це право передбачене Конвенцією про захист прав людини і основоположних свобод [92] (далі - Конвенція) і законодавством України, прийнятим на виконання зобов'язань за Конвенцією.

Так, стаття 1 Протоколу №1 до Конвенції зазначає, що «кожна фізична або юридична особа має право мирно володіти своїм майном. Ніхто не може бути позбавлений своєї власності інакше як в інтересах суспільства і на умовах, передбачених законом і загальними принципами міжнародного права» [93].

Так, вона покладає на державу як негативні (обов'язок утримуватися від дій, що можуть призвести до втручання у право особи на мирне володіння майном), так і позитивні (наприклад, здійсненні ефективного контролю щодо провадження у справах) обов'язки.

Лише шляхом забезпечення дотримання права на справедливий суд держава може забезпечити дотримання принципу мирного володіння майном.

Як зазначає Д. В. Новіков, розглядаючи справи про порушене право власності, ЄСПЛ «повинен дослідити, чи була неспроможність національних органів здійснити ефективний контроль над процедурою виконання рішення та використати всі доступні засоби для його виконання, сумісною з правом заявника на мирне володіння майном». Інакше, така неспроможність також

вважається втручанням у мирне володіння майном, як наприклад, було встановлено у справі «Федоренко проти України» [94]. Так, окрім встановлення самого факту втручання, суд також визначає чи було таке втручання правомірним та справедливим.

У справі *Shesti Mai Engineering OOD and Others v. Bulgaria*, яка стосувалась безпосередньо випадку захоплення контролю над компанією МТФУ на підставі неправомірного судового рішення, в результаті чого частку заявників (акціонерів компанії, які сумарно володіли 49,83% акцій) було зменшено до 1%, а більшу частину активів компанії відчужено.

М. Бем у своєму аналізі рішення ЄСПЛ у цій справі зазначає, що не дивлячись на те, що «безпосередньо до порушення прав заявників призвели дії інших приватних осіб, за які держава не несе відповідальності», ЄСПЛ зауважив, що «такі дії стали можливими частково завдяки неправомірному рішенню суду, що «запустило процес», а частково, і навіть більшою мірою, у зв'язку з неспроможністю держави захистити права акціонерів» [95].

«Так, з точки зору ЄСПЛ держава повинна була забезпечити заявникам доступ до невідкладних заходів, здатних зупинити подальше розгортання ситуації на їх шкоду та швидких процедур, здатних виправити порушення їх прав, що уже трапилися» [95]. Проте, ухвала про забезпечення позову не виконувалась, а розгляд позовних заяв тривав роками.

Саме відсутність доступу до механізмів реалізації таких невідкладних заходів стала підставою для визнання ЄСПЛ наявності порушення прав заявника, гарантованих статтею 1 Протоколу № 1 до Конвенції та призначенням компенсації за втрачені активи [95].

В Україні наразі діє наступна система органів з протидії рейдерству (включаючи органи, які здійснюють регуляторні функції):

- Колегія з розгляду скарг на рішення, дії або бездіяльність державного реєстратора, суб'єктів державної реєстрації, територіальних органів Мін'юсту;
- Офіс протидії рейдерству;
- Антимонопольний комітет;
- Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку;
- Національне агентство України з питань виявлення, розшуку та управління активами, одержаними від корупційних та інших злочинів;
- Рада бізнес-омбудсмена;
- Бюро протидії комерційним злочинам та рейдерству при Українському Національному комітеті міжнародної торгової палати.

Проте, їх діяльність почала приносити результати лише після прийняття ряду змін в корпоративному законодавстві в 2017-2018 роках, а також так званого «антирейдерського закону» в кінці 2019 року, який був спрямований на припинення реєстраційного рейдерства. Хоч не всі його положення наразі реалізовані, та зростання показника міжнародного рівня якості системи захисту права приватної власності, а також статистика збільшення кількості вироків по «рейдерській» статті 206-2 ККУ змушують сподіватись на подальше поліпшення ситуації. Зважаючи на воєнний стан, така позитивна тенденція потенційно може змінитись в зовсім інший бік, але про це ми дізнаємось з часом.

Іноземні держави, що мають розвинену економіку, стикнулись з недружніми поглинаннями набагато раніше і виробили такі заходи їх попередження:

- податок у розмірі 80% прибутку від грінмейлу (в разі доведення факту корпоративного шантажу);
- законодавче визначення добросовісного використання корпоративних прав;
- створення списку компаній, співпраця з якими є потенційною небезпечною.

Запорукою зменшення кількості недружніх поглинань є належне функціонування судової системи, вдосконалення корпоративного законодавства та боротьба з корупцією.

Оскільки державний захист права власності є досить недосконалим та ненадійним, існує ряд рекомендацій для компаній, як вони можуть самостійно захиститись від посягань. Вони включають стратегічні (укріплення корпоративної системи компанії, юридичний, фінансовий, соціальний захист) і тактичні (пов'язані з маніпуляціями активами та акціями; адміністративне оскарження) заходи. Іноземний досвід і тут багатий на різноманітні тактики, проте в силу особливостей правової системи та звичаїв корпоративного управління, не всі вони можуть бути реалізовані в Україні.

Судові способи захисту від недружніх поглинань зводяться до подання ряду позовів до господарських судів (про визнання права власності на корпоративні права; про скасування рішення про державну реєстрацію прав; про визнання недійсними чи скасування документів, на підставі яких проведено державну реєстрацію прав; про визнання недійсними рішень зборів товариства та ін.) та клопотання про застосування судом заходів забезпечення до них (арешт майна; заборона прийняття загальними зборами рішень, що стосуються предмета спору).

В разі неможливості захисту права власності особи за допомогою національних засобів, вона може звернутись до Європейського суду з прав людини (проте, лише після проходження всіх інстанцій в Україні).

ВИСНОВКИ

Сучасний правовий стан сфери приватної власності в Україні є досить проблемним. Не забезпечуючи належним чином право на власність, держава ставить під сумнів функціонування і інших інститутів. Це впливає не лише на добробут громадян, який держава зобов'язана забезпечувати в межах своєї компетенції, а й на загальний стан та розвиток економіки, її становище на міжнародному ринку та інвестиційну привабливість, яка є такою необхідною для залучення коштів.

Існування рейдерства стимулюється, перш за все, наявністю корупційних елементів в державних структурах, а рейдерські атаки зачасту залежать від наявності адміністративного та судового ресурсу в загарбників. Так, незаконному захопленню чужої власності сприяють судді, які виносять неправосудні рішення, нотаріуси, які завіряють потрібні документи та державні реєстратори, які задіяні в схемах переоформлення права власності. Методи, за якими діють зловмисники, напрацьовані роками ще з часів перерозподілу власності після здобуття Україною незалежності. Серед державних органів, що можуть бути задіяні в корпоративній війні окрім вже згадуваної судової системи всіх рівнів, не варто забувати також про правоохоронні органи та контрольно-ревізійні органи.

Лише системна боротьба з корупцією у цих структурах здатна забезпечити належний захист та реалізацію законних прав та інтересів громадян (не обмежуючись правом власності).

Щодо корпоративних прав, то проведені державою зміни в корпоративному законодавстві на сьогодні не є достатніми для їхнього повноцінного захисту. Тому компаніям доводиться витрачати додаткові ресурси на вдосконалення своєї структури та підготовку установчих документів до можливих тактик захисту від недобросвісних посягачів на її активи/акції. Так, з одного боку, це сприяє розвитку корпоративної культури всередині компаній, проте навряд чи в здоровому середовищі вона має формуватись за рахунок страху перед

загарбниками, методи яких стають все більш далекими від силових захоплень та набирають все більше ознак корпоративних конфліктів з застосуванням законних способів впливу. Проте, в силу відсутності статистичних даних, які б охоплювали всі недружні поглинання, реальні масштаби цього явища не може показати ніхто. Деякі компанії навіть не доходять до суду, а результати оскарження реєстраційних дій зачасту є невтішними.

Як і будь-яке поняття, досліджувані в цій роботі категорії «поглинання», «недружнє поглинання», «рейдерство» та «грінмейл» потребують врегулювання на законодавчому рівні чи хоча б тлумачення з боку державних органів. Наразі єдиним таким визначенням є поняття «поглинання» в розумінні НКЦПФР, закрілене в Кодексі корпоративного управління України, яке охоплює такі ознаки поглинань як здійснення вирішального впливу на діяльність компанії та набуття поглиначем права власності на контрольний пакет акцій. Недружнє ж поглинання відрізняється від звичайного (дружнього) тим, що керівництво не погоджується з такою угодою та усіяко їй опирається, а компанія-агресор застосовує всі доступні їй (законні та незаконні методи) для досягнення своєї мети. Так, арсенал таких методів є досить обширним, проте саме від їх законності залежить визначення дій компанії-поглинача як рейдерських чи як грінмейлу. Грінмейл являє собою легальний корпоративний шантаж, який, проте, балансує на межі законності, оскільки передбачає зловживання акціонером цільової компанії своїми корпоративними правами для здійснення корпоративного шантажу. Більш звичним результатом таких дій є отримання вигоди від перепродажу акцій, але дуже часто грінмейлери навіть несподівано для себе самих відкривають шляхи до здійснення поглинання.

Проте, якщо на будь-якому етапі грінмейлу матимуть місце незаконні дії (наприклад, підробка документів, використання свавільних судових рішень), тоді така тактика претендуватиме на звання рейдерської. Такою діяльністю можуть займатись професійні групи, які складаються з висококваліфікованих спеціалістів різноманітних напрямів. Адже якщо реалізація проектів недружніх поглинань - це бізнес, то наявність невдалих кейсів означає крах репутації такої

компанії. Проте, крім професійних компаній, недружніми поглинаннями можуть займатись і фінансово-промислові групи (особливо, якщо вони належать олігархам). Вони нехтують положеннями антимонопольного законодавства і за допомогою певних схем, які включають недружні поглинання, намагаються захопити свою нішу на ринку.

Так, держава в останні роки намагається протистояти їм (не знаємо наскільки це показово, адже результати такого протистояння за бажання могли б бути набагато більш втішними). Реформування корпоративного законодавства не повинно припинятись, воно тільки набирає обертів і потребує корективів на шляху до створення належної системи регулювання корпоративних відносин. Створені органи, призначені протидіяти незаконному заволодінню компаніями, потребують більшого арсеналу повноважень та ресурсів для гідного протистояння агресорам на ринку поглинань.

Тому існує безліч рекомендацій для компаній як вберегтись від таких посягань. Юридичні фірми пропонують свої послуги в цій сфері, зокрема з проведення процедури Due Dilligence компанії для визначення слабких місць та розробки стратегії укріплення внутрішньої системи шляхом внесення змін до установчих документів, які вбережуть від посягань та створять інструменти для застосування різних тактик вже під час «нападу». Цілком реальним є відвернення атаки, наприклад, шляхом зменшення привабливості компанії для поглинача (виведення привабливих активів, їх обтяження). Проте, можливості застосування тих чи інших способів захисту варіюються залежно від конкретних обставин. Так, грає роль фінансове, соціальне, ринкове становище як компанії-цілі, так і компанії-поглинача, якими ресурсами вони володіють, які інтереси переслідують та на які заходи готові піти заради них.

Якщо ж власних ресурсів недостатньо для запобігання поглинанню і адміністративне оскраження рішення реєстратора про державну реєстрацію прав результатів не принесло (або якщо і принесло – мати на руках судове рішення завжди надійніше) – необхідно пробувати звертатись за захистом порушеного права до суду. Судові способи захисту від недружніх поглинань включають

подання позовів до господарських судів (про визнання права власності на корпоративні права; про скасування рішення про державну реєстрацію прав; про визнання недійсними чи скасування документів, на підставі яких проведено державну реєстрацію прав; про визнання недійсними рішень зборів товариства та ін.) та клопотання про застосування судом заходів забезпечення до них (арешт майна; заборона прийняття загальними зборами рішень, що стосуються предмета спору).

Якщо ж національних заходів захисту права власності недостатньо і всі вони вичерпані, кінцевим варіантом лишається звернення до Європейського суду з прав людини. Проте, вся ця процедура займає надзвичайно багато часу та ресурсів. Але принаймні ЄСПЛ може призначити компенсацію за втрачені активи, якщо така втрата була спричинена нездатністю держави захистити права акціонерів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Родь Ю.В, Савущик А.І. Злиття та поглинання компаній як засіб корпоративної консолідації українського бізнесу. Вісник економічної науки України. 2009. №2. С. 122-125.
2. Кириченко О. А., Ваганова Е.В. Деякі аспекти злиття та поглинання компаній у світлі побудови нової інтеграційної системи економіки. Актуальні проблеми економіки. 2009. № 2 (92). С. 45–55.
3. Єгорова Г.А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод. Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2016. №6. С. 105-108.
4. Кодекс корпоративного управління: ключові вимоги і рекомендації: рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 12.03.2020 р. №118. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/kodeks-korporatyvnoho-upravlinnia-kliuchovi-vymohy-i-rekomendatsii/> (дата звернення: 12.06.2022).
5. Цивільний кодекс України: Закон України від 16.03.2003 р. № 435-15 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text> (дата звернення: 12.06.2022).
6. Господарський кодекс України: Закон України від 16.01.2003 р. № 436-15 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text> (дата звернення: 12.06.2022).
7. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 р. № 514-17 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#n305> (дата звернення: 12.06.2022).
8. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібн. Київ : Вид-во КНЕУ. 2003. 554 с. URL: https://databasefed.ucoz.ua/Kurs4/fdsg_tereshhenko.pdf (дата звернення: 12.06.2022; функціонує лише з допомогою VPN-сервісу).
9. Несовместимость корпоративных культур за 30 миллиардов долларов. Daimler и Chrysler - самое неудачное слияние в истории. 27.02.2019 р. URL:

<https://businessrevisor.ru/2019/02/merger-failure-daimler-chrysler/> (дата звернення: 12.06.2022; функціонує лише з допомогою VPN-сервісу).

10. Acquisitions by Google. URL: <https://tracxn.com/d/acquisitions/acquisitionsbyGoogle> (дата звернення: 12.06.2022).

11. Akhilesh Ganti. Hostile Takeover. Reviewed by Margaret James. Last update – 26.03.2021. URL: <https://www.investopedia.com/terms/h/hostiletakeover.asp> (дата звернення: 12.06.2022).

12. What is a Hostile Takeover? Corporate Finance Institute. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/hostile-takeover/> (дата звернення: 12.06.2022).

13. Положення про порядок подання заяв до Антимонопольного комітету України про попереднє отримання дозволу на концентрацію суб'єктів господарювання (Положення про концентрацію) : Положення від 19.02.2002 р. № 33. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0284-02#Text> (дата звернення: 12.06.2022).

14. Смітюх А.В. Поняття та ознаки рейдерства у контексті суміжних понять поглинання та загарбання. Вісник ОНУ ім. І. І. Мечникова. 2014. Вип. 2 (23). С. 56-62.

15. Кучмієнко О.В. Недружні поглинання в системі форм та видів зловживання правом в цивільних корпоративних відносинах. Науковий вісник Ужгородського університету. Серія ПРАВО. 2014. Випуск 27. Том 1. С. 152-155.

16. Фомічов К.С. Актуальні проблеми боротьби з рейдерством в Україні. Науковий вісник Дніпропетровського державного університету внутрішніх справ. 2014. № 4. С. 312-318.

17. Артюх М.О. Поняття та сутність рейдерства. Південноукраїнський правничий часопис. 2014. №3. С. 52-54.

18. Колінчук Х.Г. Заборона зловживання правом у корпоративних відносинах. Наукові записки. Том 64. 2007. С. 115-120.

19. "What is GREENMAIL". Second Edition of Black's Law Dictionary. URL: <https://thelawdictionary.org/greenmail/> (дата звернення: 12.06.2022).
20. Кунтий Н.Я. Використання зарубіжного досвіду запобігання легальним схемам рейдерських атак. Економіка та держава. 2012. №2. С. 80-82.
21. Ополінський А. О. Вплив рейдерства і грінмейлу на економіку України: інструменти протидії рейдерству. Міжнародний науковий журнал "Інтернаука". Серія: "Юридичні науки". 2019. № 6. С. 35-40.
22. Vasylychshyn, O., & Bilous, I. Raiding as a separate type of organized criminal activity in the financial sphere. *Economic analysis*, 30 (1, Part 2), 216-222. DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2020.01.02.216> (дата звернення: 12.06.2022).
23. Кучмієнко О. В. Зловживання правом у корпоративних правовідносинах: зарубіжний досвід в українських реаліях. Часопис Київського університету права. 2015. №3. С. 205-211.
24. Маслоva М.Є. Грінмейлінг як особливий спосіб поглинання компаній. Наукові записки. 2007. Том 64. С. 20-24.
25. Берлач Ю. А. Діяльність органів державної влади у сфері протидії рейдерству в Україні.. – URL: <http://pravoznavec.com.ua/period/article/12096/%DE> (дата звернення: 12.06.2022).
26. Колінчук Х.Г. Заборона зловживання правом у корпоративних правовідносинах. Наукові записки. 2007. Том 64. С. 115-120.
27. Туркот О.А. Правовий захист акціонерних товариств від посягань на їх майно: монографія. Львів: ЛДУВС. 2018. 196 с. – URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/67417/1/Turkot_monograf.PDF (дата звернення: 12.06.2022).
28. Варналій З.С., І.І. Мазур. Рейдерство в Україні: передумови і шляхи подолання. Стратегічні пріоритети. 2007. № 2(3). С. 129-136.
29. Ильичевский масложиркомбинат захватили рейдеры? *Latifundist.com* : веб-сайт. URL: <https://latifundist.com/novosti/31411-na-ilichevskom-maslozhirkombinate-rejdery> (дата звернення: 12.06.2022).

30. Солоділова І.В. Регулювання тендерних пропозицій: досвід США і країн Європейського союзу для України. Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. 2012. Випуск 2, Том 1. С. 130-133.

31. Про господарські товариства: Закон України від 19 вер. 1991 р. № 1576-12. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12> (дата звернення: 12.06.2022).

32. О.В. Ярощук, І. Д. Ярощук. Аналітичне обґрунтування рішень в системі корпоративного захисту бізнесу від поглинань. Економічний аналіз. 2014. Том 14. № 2. С. 136-154. URL: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/7510/1/692-3304-1-PB.pdf> (дата звернення: 12.06.2022).

33. І.Ю. Зайцева. Сучасні методи недружніх поглинань на території України та їх вплив на фінансовий стан підприємства. Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі. 2013. № 4. С. 4-18. URL: http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=eupmg_2013_4_3 (дата звернення: 12.06.2022).

34. Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань: Закон України від 15.05.2003 р. № 755-15. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/755-15#Text> (дата звернення: 12.06.2022).

35. Klaus Ulrich. Mannesmann: The mother of all takeovers. 03.02.2010. URL: <https://www.dw.com/en/mannesmann-the-mother-of-all-takeovers/a-5206028> (дата звернення: 12.06.2022).

36. Namad Husain. Hostile Takeovers and Forced Acquisitions: The Ugly Side of the Corporate World. 19.03.2020. URL: <https://blog.taskque.com/hostile-takeover/> (дата звернення: 12.06.2022).

37. Nitin Kumar. Hostile Takeovers: The Dark Side of M&A. 09.10.2021. URL: <https://dealroom.net/blog/hostile-takeovers-the-dark-side-of-m-a> (дата звернення: 12.06.2022).

38. Н.В. Крючкова. Особливості процесів злиття та поглинання в корпоративному секторі України. Научно-технический сборник. Коммунальное

хотязство городов. №78. 2007. С. 315-321. URL: <https://khg.kname.edu.ua/index.php/khg/article/view/2330> (дата звернення: 12.06.2022).

39. Н.В. Радванська. Рейдерство як загроза економічній безпеці підприємства та держави. Вісник Хмельницького національного університету. 2011. № 2. Т.1. С. 204-206.

40. Зайцева І. Ю. Фінансово-економічні основи захисту підприємств від недружніх поглинань: навч. посібник. Харків: УкрДУЗТ, 2018. 318 с.

41. Нечай В.О. Схеми недружнього поглинання (рейдерство). Ефективна економіка. 2009. №4. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=93> (дата звернення: 12.06.2022).

42. International property rights index. *Кноема* : веб-сайт. URL: <https://knoema.com/atlas/topics/World-Rankings/World-Rankings/International-property-rights-index> (дата звернення: 12.06.2022).

43. Про заходи щодо протидії рейдерству: Указ Президента України від 22.07.2019 р. № 542/2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/542/2019#Text> (дата звернення: 12.06.2022).

44. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту права власності: Закон України від 03.10.2019 р. № 159-9. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/159-20#Text> (дата звернення: 12.06.2022).

45. Власюк В. Кінець епохи рейдерства? Цифри кажуть про інше. 04.05.2020. URL: <https://blog.liga.net/user/vvlasyuk/article/36762> (дата звернення: 12.06.2022).

46. Про затвердження Положення про Колегію з розгляду скарг на рішення, дії або бездіяльність державного реєстратора, суб'єктів державної реєстрації, територіальних органів Міністерства юстиції: Наказ Міністерства юстиції України від 09.01.2020 р. №71/5. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0024-20#Text> (дата звернення: 12.06.2022).

47. Оніщук О. Захист від рейдерства: оптимізація державних механізмів. Юридична газета. 28.01.2020. URL: [//jur-](http://jur-)

gazeta.com/publications/practice/zemelne-agrarne-pravo/zahist-vid-reyderstva-optimizaciya-derzhavnih-mehanizmiv.html (дата звернення: 12.06.2022).

48. Швидка Т. Регулювання та контроль за злиттями й поглинаннями суб'єктів господарювання. Підприємництво, господарське право і процес. 2021. №2. С. 63-68. URL: <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2021.2.11> (дата звернення: 12.06.2022).

49. Про захист економічної конкуренції : Закон України від 11.01.2001 № 2210-14. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2210-14#Text> (дата звернення: 12.06.2022).

50. Про затвердження Положення про порядок подання заяв до Антимонопольного комітету України про попереднє отримання дозволу на концентрацію суб'єктів господарювання (Положення про концентрацію): Розпорядження Антимонопольного комітету України від 19.02.2002 р. № 33-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0284-02#Text> (дата звернення: 12.05.2022).

51. Про затвердження Порядку надання Кабінетом міністрів України дозволу на узгодженні дії, концентрацію суб'єктів господарювання: Постанова Кабінету міністрів України від 28.02.2002р. № 219. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/219-2002-%D0%BF#Text> (дата звернення: 12.06.2022).

52. Хищенко О. Націоналізація «Мотор Січі». Чому влада тільки зараз взялась за підприємство. РБК-Україна. 14.04.2021. URL: <https://daily.rbc.ua/ukr/show/natsionalizatsiya-motor-sichi-pochemu-vlast-1618407716.html> (дата звернення: 12.06.2022).

53. РНБО ухвалила рішення націоналізувати «Мотор Січ»: інвесторам обіцяють компенсацію. 11.03.2021. URL: https://defence-ua.com/news/rnbo_uhvalila_rishennja_natsionalizuvati_motor_sich_investoram_obit_sjajut_kompensatsiju-3116.html (дата звернення: 12.06.2022).

54. Г. Янченко. 70 народних депутатів стали співавторами законопроектів про перезавантаження АРМА. 24.02.2021. *Interfax* : веб-сайт. URL: <https://ua.interfax.com.ua/news/blog/725931.html> (дата звернення: 12.06.2022).

55. Регламент Ради бізнес-омбудсмена: затв. Протоколом №1 засідання Наглядовою ради Ради бізнес-омбудсмена від 18 травня 2015 року. URL: https://boi.org.ua/files/22/os/boc_procedures_2020_ua.pdf (дата звернення: 12.06.2022).

56. Рада бізнес-омбудсмена в Україні. URL: https://boi.org.ua/upload/ry/ra/a5_bo_2020%20ua%20for%20web.pdf (дата звернення: 12.06.2022).

57. Постанова КМУ Про утворення Міжвідомчої комісії з питань захисту прав інвесторів, протидії незаконному поглинанню та захопленню підприємств від 21.02.2007 р. № 257. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/257-2007-%D0%BF#Text> (дата звернення: 12.06.2022).

58. Міжвідомча комісія з питань захисту прав інвесторів, протидії незаконному поглинанню та захопленню підприємств. *Вікіпедія* : веб-сайт. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/Міжвідомча_комісія_з_питань_захисту_прав_інвесторів,_протидії_незаконному_поглинанню_та_захопленню_підприємств (дата звернення: 12.06.2022).

59. Головна сторінка сайту Офісу ефективного регулювання BRDO. URL: <https://brdo.com.ua/pro-nas/#mission-78aae5a> (дата звернення: 12.06.2022).

60. Кількість рейдерських атак зменшилась майже на 20%. URL: <https://opendatabot.ua/analytics/raiders-2021-3> (дата звернення: 12.06.2022).

61. Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю: Закон України від 06.02.2018 р. № 2275-19. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2275-19#top> (дата звернення: 12.06.2022).

62. Господарський процесуальний кодекс України: Закон України від 06.11.1991 р. № 1798-12. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1798-12#Text> (дата звернення: 12.06.2022).

63. Крат В. Переважне право купівлі частки в статутному капіталі товариства з обмеженою відповідальністю. Мала енциклопедія нотаріуса: науково-практичний журнал. 2014. №2. С. 1-5. URL: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKewi9_Yrw2MPwAhXs-ioKHaDHBFoQFjACegQIBBAD&url=http%3A%2F%2Fyuradnik.com.ua%2Fwp-content%2Fuploads%2F2014%2F10%2Fmen02_2014_c50_Krat.doc&usg=AOvVaw2zFvv4qQWXamvYEXtFfvbQ (дата звернення: 12.06.2022).

64. Грінмейлінг як проблема зловживання акціонерами своїми правами. URL: <http://legalweekly.com.ua/index.php?id=16061&show=news&newsid=120306> (дата звернення: 12.06.2022).

65. James Chen, Anti-Greenmail Provision. 2018. URL: <https://www.investopedia.com/terms/a/anti-greenmailprovision.asp> (дата звернення: 12.06.2022).

66. Котько К.І. Зловживання корпоративним правом та шляхи вирішення проблеми. Молодий вчений. 2018. №4(56). С. 63-68. URL: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2018/4/16.pdf> (дата звернення: 12.06.2022).

67. Чернокальцева Е.В. Злоупотребление правом акционерами: понятия и формы: дис. ... канл. юрид. наук. Санкт-Петербург, 2011. 177 с. URL: http://corprf.ru/wp-content/uploads/2013/05/new-697_SChernokaltseva_dissertatsiya.pdf (дата звернення: 12.06.2022; функціонує лише з допомогою VPN-сервісу).

68. Шевчук І.В. Сутність та специфічні ознаки корпоративного шантажу (грінмейлу) як «легальної» схеми рейдерського захоплення. Університетські наукові записки. 2017. №64. С. 136-146.

69. Marcin Puziak, Maciej Martyniuk “Defensive strategies against hostile takeovers. The analysis of selected case studies”, *Journal of International Studies*, Vol. 5. № 1. 2012. pp. 60-69.

70. Зелениця І.М. Захист прав учасників корпорацій від недружніх поглинань. ВІСНИК НТУУ «КПІ». Політологія. Соціологія. Право. 2012. Випуск 2(14). С. 146-150.

71. Adam Hayes. White Knight. 2020. URL: <https://www.investopedia.com/terms/w/whiteknight.asp> (дата звернення: 12.06.2022).

72. Will Kenton. White Squire. 2020. URL: <https://www.investopedia.com/terms/w/whitesquire.asp> (дата звернення: 12.06.2022).

73. Daniel Liberto. Pac-Man. 2021. URL: <https://www.investopedia.com/terms/p/pacman.asp> (дата звернення: 12.06.2022).

74. What is the Pac-Man Defense? Corporate Finance Institute. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/pac-man-defense-hostile-tekeover/> (дата звернення: 12.06.2022).

75. Adam Hayes. Crown Jewels. 2021. URL: <https://www.investopedia.com/terms/c/crownjewels.asp> (дата звернення: 12.06.2022).

76. Daniel Liberto. “Just Say No” Defense. 2021. URL: <https://www.investopedia.com/terms/j/just-say-no-defense.asp> (дата звернення: 12.06.2022).

77. Постанова ВП ВС у справі № 520/2834/17 від 21.08.2019. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/84152994> (дата звернення: 12.05.2021).³

78. Постанова ВП ВС у справі № 805/4505/16-а від 26.09.2018. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/76673384> (дата звернення: 12.05.2021).

79. Постанова КГС ВС у справі №915/572/17 від 11.02.2020. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/87623765> (дата звернення: 12.05.2021).

80. Ірина Відловська. Рейдерські захоплення в Україні: судова практика та схеми. ЛІГА:ЗАКОН. 2021. URL: <https://pragnum.ua/ru/reyerski-zahoplennya-v-ukrayini-sudova-praktika-ta-shemi> (дата звернення: 12.05.2021).

³ Наразі доступу до реєстру немає.

- 81.** Постанова ГКС ВС у справі № 910/3648/19 від 15.01.2020. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/86962228> (дата звернення: 12.05.2021).
- 82.** Постанова КГС ВС у справі №922/2589/19 від 23.06.2020. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/90176798> (дата звернення: 12.05.2021).
- 83.** Рішення Господарського суду міста Києва у справі № 910/5958/19 від 25.07.2019. URL: <https://zakononline.com.ua/court-decisions/show/83457050> (дата звернення: 12.05.2021).
- 84.** Постанова КГС ВС у справі № 910/20357/16 від 02.05.2018. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/73761482>. (дата звернення: 12.05.2021).
- 85.** Постанова КГС ВС у справі № 911/190/17 від 02.05.2018. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/73840132> (дата звернення: 12.05.2021).
- 86.** Постанова КГС ВС у справі №918/13/18 від 19.12.2018. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/78802011> (дата звернення: 12.05.2021).
- 87.** Постанова ВП ВС у справі № 916/2084/17 від 8.10.2019. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/84911545> (дата звернення: 12.05.2021).
- 88.** Постанова КГС ВС у справі № 918/552/15 від 12.06.2018. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/75081828> (дата звернення: 12.05.2021).
- 89.** Постанова КГС ВС у справі № 925/1147/18 від 30.04.2020. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/89008536> (дата звернення: 12.05.2021).
- 90.** Постанова КГС ВС у справі № 910/9474/17 від 5.03.2018. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/72605509> (дата звернення: 12.05.2021).
- 91.** Постанова КГС ВС у справі № 920/622/18 від 25.03.2019. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/80918717> (дата звернення: 12.05.2021).
- 92.** Конвенція про захист прав людини і основоположних свобод від 4.11.1950. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_004#Text (дата звернення: 12.06.2022).
- 93.** Протокол до Конвенції про захист прав людини і основоположних свобод. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_535#Text (дата звернення: 12.06.2022).

94. Рішення ЄСПЛ у справі “Федоренко проти України” від 01.06.2006 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/974_041#Text (дата звернення: 12.06.2022).

95. Маркіян Бем. Рішення ЄСПЛ у справі Shesti Mai Engineering OOD and Others v. Bulgaria: справа щодо рейдерського захоплення підприємства. 28.01.2020. URL: <https://vkr.ua/ua/publication/rishennya-iespl-u-spravi-laquoshesti-mai-engineering-ood-and-others-v-bulgariaraquo-sprava-shchodo-reyderskogo-zakhoplennya-pidpriiemstva> (дата звернення: 12.06.2022).