

УДК :340.113+347.72.04

Кобзар А. В.

РЕЙДЕРСТВО З ЮРИДИЧНОЇ ТОЧКИ ЗОРУ

(загальна характеристика)

У цій статті досліджено проблему вживання слова «рейдерство» як терміна в контексті так званих недружніх (ворожих) поглинань, подано загальну характеристику цього поняття в Україні і за кордоном із правової точки зору.

Ще рік тому про такі слова, як «рейдер» і «рейдерство» назагал майже ніхто не чув і не знав. Та віднедавна про рейдерів і рейдерство, немов по команді, заговорили всі, через що у пересічного громадянина може скластися вра-

ження, ніби йдеться ледь не про найбільшу проблему сучасності. На закономірне питання щодо підґрунтя цього галасу напрошується відповідь, що, напевно, декому з апологетів введення у обіг цього неологізму вигідно приховувати під виві-

скою новомодного слова справжню сутність процесів, які відбуваються в суспільстві. Але не викриття справжньої суті цих процесів, що мають усі ознаки чергового витка перерозподілу власності, є метою статті. Метою цієї статті є розгляд походження і значення самого терміну «рейдерство», зокрема, в контексті так званих недружніх (ворожих) поглинань.

Перш ніж перейти до аналізу поняття «рейдерство» звернемося до контексту, в якому воно вживається. Найчастіше слова «рейдери», «рейдерство» або «рейдерська атака» можна зустріти, коли мова заходить про так звані економічні війни чи бізнесові (корпоративні) конфлікти. При цьому досить часто рейдерство подається як таке собі «недружнє (вороже) поглинання», суть якого також мало кому достеменно відома. Висвітлюючи ці події, журналісти вдаються до різноманітних алюзій, епітетів та порівнянь, серед яких, якщо не брати до уваги всіляких «піратів», «корсарів» та інших «нападників-грабіжників», останнім часом найуживанішими є «рейдер» та «рейдерська атака», проте зрозуміти про що саме (які конкретні дії) йдеться (особливо про всі тонкощі цих подій читачеві), досить важко, якщо не неможливо, бо журналістська братія не обтяжує себе (за невеликим винятком) поясненням вживаної термінології. А якщо якийсь пояснення і подається, то воно обмежується дуже короткою й такою ж суперечливою ремаркою. Як наслідок, слово «рейдер» і його похідні вже міцно закріплені у лексиконі широких верств населення, але у більшості випадків під ним розуміють що кому заманеться. Таке довільне тлумачення і слововживання не сприяють розумінню самого явища. У зв'язку з цим, якщо вже говорити про серйозний (науковий) аналіз (яким не слід нехтувати, зважаючи на те, що реакція на це явище вже викликала появу «антирейдерського» законодавства), постає питання, по-перше, про доктринальне тлумачення вживаного терміна і, по-друге, взагалі про доцільність вживання останнього, з огляду на розмитість його смислових меж.

Як «рейдерство», так і «недружнє (вороже) поглинання» – поняття, запозичені з англійської мови, в якій вони мають свої відповідники та усталене значення. З термінології відомо, що запозичуються, як правило, слова, які вживаються для позначення того чи іншого явища, дії або події, для позначення яких немає прийнятного (влучнішого) відповідника у рідній мові або ж слово є міжнародним (інтернаціональна лексика). Щоправда, рейдерство цьому критерію не відповідає, тим більше, що воно прийшло до нас, так би мовити, «транзитом», з російської

мови, де набуло свого, як на мене, спотвореного, значення. Але про це дещо нижче.

Повертаючись до так званих недружніх (ворожих) поглинань, варто зазначити, що в англійській мові є два слова, які вживаються для позначення поглинань: *takeover* та *acquisition*. Ці слова мають деякі нюанси (наприклад, *acquisition* вживається також у значенні придбання), але здебільшого вони перекладаються українською саме як поглинання, які априорі вважаються «дружніми», якщо до них не додано означення у вигляді слів: *hostile* або *unfriendly*. Недружні (ворожі) поглинання, у свою чергу, відповідно до усталеного у західній корпоративній практиці розуміння, можна поділити на декілька підвидів. Так, недружнім (ворожим) вважається поглинання, яке здійснюється, незважаючи на незгоду і/або спротив керівництва (менеджменту) «компанії-мішені», за умови її інформування у вигляді надходження пропозиції про поглинання від зацікавленої компанії та її (пропозиції) наступного відхилення, а також поглинання, яке здійснюється без інформування як такого [9, 12]. При цьому, за жодних обставин тут не йдеться про порушення законодавства, а лише, так би мовити, – про «конфлікт інтересів покупця і продавця», які діють всупереч тим чи іншим бажанням один одного. З огляду на таке розуміння недружнього (ворожого) поглинання, більшість з того, що у нас називають «рейдерством» або «рейдерською атакою» нічого спільного з поглинаннями не має. Тепер перейдемо до рейдерства й розглянемо, що ж саме під ним розуміють.

Перш ніж переходити безпосередньо до аналізу, варто розглянути етимологічне навантаження терміна (поняття), що, у свою чергу, допоможе зрозуміти саме явище. Як уже зазначалося вище, «рейдерство» – термін англомовного походження, причому запозичений не з офіційної (літературної) мови, а з професійного бізнес-жаргону, де він вживається у спеціальному значенні. В українській мові словами «рейд» і «рейдер» (як словами іншомовного походження) позначали поняття, що відповідали зазвичай переважно військово-морській тематиці й нічого спільного ні з економікою, ні з юриспруденцією не мали, за винятком так званих рейдів правоохоронних чи контрольних органів. Отже, «рейдер» і «рейдерство» – це слова іншомовного походження, що походять від англійського слова *raid* – напад, наліт. Його, так би мовити, «автентичне» вживання притаманне передусім навколівійській тематиці. І донедавна, як юридичний термін, окрім у значенні нападу чи облави, воно не вживалось. «Рейдерство» ж як поняття

потрапило до нас з бізнесового словника, завдяки розвитку міжнародних відносин і обміну відповідною лексикою. У англійській економічній літературі вживається, здебільшого, словосполучення *corporate raid(-er)* [8, 12]. Якщо ж задатися питанням про те, що саме розуміється під даним поняттям на його «історичній батьківщині» то виявиться, що *corporate raid* як поняття характеризується набуттям контролю над ліквідними (недооціненими) активами компанії або купкою акцій з метою подальшого перепродажу, що є різновидом так званого «корпоративного шантажу» (*greenmail*). Таким чином, слово «рейдер» і його похідні – родом з економічного словника. Як це часто трапляється, нове значення (розуміння і сприйняття) або запозичення слова і його похідних продиктоване розвитком суспільних відносин і необхідністю позначення тих із них, що виникли (поширилися) відносно недавно та не мають ще свого усталеного відповідника. Так само, напевно, поширенням зовнішньоекономічних зв'язків та пов'язаним з глобалізацією обміном інформацією і досвідом можна пояснити трансформацію (розширення) значення слова «рейдерство». Хоча й не зовсім зрозуміло, чому і як той, хто запозичив це слово, перекрутив його значення майже до невпізнання, вживаючи його для позначення того, що в автентичному значенні цим словом ніколи не позначалось. Адже контекст, в якому термін з'являється, свідчить, що вживається він, м'яко кажучи, не зовсім коректно. У зв'язку з цим постає питання взагалі про доцільність такого запозичення, яке, як буде показано далі, не сприяє розумінню, а лише вносить зайву плутанину.

На підставі аналізу ряду джерел [7, 10, 11, 13], можна прийти до висновку, що рейдерство полягає в тому, що рейдер (фізична або юридична особа) спочатку отримує достатній рівень контролю над «компанією-мішенню», з метою здійснення оперативного керівництва нею, а потім ліквідує її, з метою розпродажу її ліквідних (недооцінених) активів для отримання прибутку. Як варіант, корпоративний рейдер може вдатися до спекуляції з акціями, погрожуючи поглинанням або перепродажем акцій «ворожій» компанії, з метою змусити компанію-мішень викупити їх за ціною вище ринкової, але в такому разі він виступає вже як «грінмейлер» [3]. Щодо того, чи є це різновидом так званого недружнього (ворожого) поглинання, то думки з цього приводу розходяться. І хоча іноземні автори у більшості джерел і розглядають їх як такі, вважаю, що це питання є дискусійним. Так, з одного боку, важко не погодитись з деякою подіб-

ністю між ними на певному етапі, а особливо, якщо зважити на те, що мало хто з власників–учасників компанії-мішені «спить і бачить», що його компанія буде скуплена «на корню» і негайно розпродана по частинах. Не кажучи вже про працівників, яким, у такому разі, загрожує лише звільнення. Природно, що за таких обставин будь-яка подібна пропозиція буде розглядатися як «ворожа». Але, з іншого боку, у даному випадку ми маємо наслідком ліквідацію компанії або ж (у випадку грінмейлу) перепродаж пакету акцій без переходу контролю як такого, а це не зовсім відповідає суті поглинання, метою якого, як видається, є не стільки ліквідація компанії-мішені чи купівля-продаж акцій, скільки досягнення економічного ефекту (конкурентних переваг), шляхом отримання контролю над компанією, її активами, технологіями, часткою на ринку тощо. В такому разі рейдерство не збігається з поглинанням, хоча за формою (способом здійснення) вони й можуть бути подібні на початковому етапі (скупки акцій). Однак слід брати до уваги не тільки форму, але і зміст, так би мовити, «спрямованість умислу» рейдера, якщо користуватись кримінально-правовою термінологією, інакше можна «за деревами і лісу не помітити», адже багато дій і явищ є схожими за формальними ознаками, та при цьому суть (мету) вони мають принципово різну.

Таким чином, з певною частковою умовністю можна стверджувати, що загалом поняття і сприйняття корпоративного рейдерства на його «батьківщині» зводиться до порівняння з таким собі перекупництвом чи спекуляцією (купити дешево, щоб продати дорожче). Неозброєним оком можна помітити розбіжності (як за формою, так і за змістом) з тим, що і як розуміють під рейдерством у нас, в Україні. При цьому варто зазначити, що у нас цьому явищу більше відповідає дещо підзабутий термін «рекетиство» (*industrial racketeering*), який містить численні ознаки цього та багатьох інших кримінально караних діянь. Слід погодитися з дослідниками цієї проблеми, які наголошують, що в питанні тлумачення рейдерства у нас повний безлад – кожен розуміє під рейдерством те, що хоче і як хоче, а тому рейдерством і рейдерами у нас називається все і вся. Дійшло вже до того, що рейдерами обзивають і державу в особі Фонду держмайна [6], і суддів, які приймають рішення проти держорганів [5], – абсурд, чи не так?..

Загалом, «рейдерською атакою» у нас називають більш-менш гучний корпоративний конфлікт, що супроводжується спробою встановлення (перехоплення) контролю над підприєм-

ством за допомогою фізичного захоплення об'єкту, що, як правило, здійснюється на підставі рішення суду, яке використовується, з одного боку, з метою зміщення керівництва та утримання контролю над підприємством, а з іншого, — з метою легітимізації або хоча б надання квазі-легітимності вчинюваним діям. Варто звернути увагу на те, що використання так званого адміністративного ресурсу і/або рішень чи ухвал судів є конче необхідним для квазізаконного, а тим більше незаконного перехоплення контролю над підприємством й використовується, не в останню чергу, саме з метою узаконення переходу контролю і/або прав на управління, які дають змогу розпоряджатися власністю, що і є, врешті-решт, кінцевою метою таких дій.

Якщо говорити про визначення або кваліфікацію таких дій, то можна помітити, що всі спроби тлумачення цього поняття зводяться до описання дій, що так чи інакше, але призводять до отримання (захоплення) контролю над підприємством-мішенню. Так, наприклад, на веб-сайті спецпроекту Комітету протидії корупції і організований злочинності, присвяченому рейдерству, дається таке визначення поняття «рейдер»: *«Рейдер (від англ. raider — учасник нальоту, набігу, облави) — це фізична або юридична особа, що придбає акціонерну компанію без згоди акціонерів, шляхом агресивної скупки акцій на відкритих торгах. Також рейдер — це спеціаліст з перехоплення оперативного керівництва або власності компанії»* [1] (переклад мій А.К.). На іншому Інтернет-ресурсі, в одній зі статей, присвяченій аналізу чергової спроби парламенту прийняти заветований Президентом закон з пакету так званих антирейдерських законопроектів, які з'явилися останнім часом в парламенті, що нашттовхує на думку про небезпеку законодавчого закріплення цього терміна, хоча це вже тема для іншої дискусії щодо якості нашого законодавчого процесу і законодавчої техніки, так от, у цій статті її автором подається таке визначення рейдерства: *«рейдерство — система поглинання підприємств шляхом захоплення, насильницького злиття, скупки акцій через підставну структуру, шляхом винесення судового рішення з подальшим силовим захопленням підприємства»* [2]. А голова одного з парламентських комітетів, цитуючи «популярне визначення» рейдерства, стверджує, що *рейдерство — загальна назва ланцюжка операцій, що, за допомогою недосконалостей (вразливостей) у законодавстві, дозволяє відібрати активи в законних власників, з метою подальшого присвоєння, перепродажу або знищення* [5]. Як бачимо,

у цьому визначенні рейдерство подається під дещо іншим кутом зору. Це не завадило заданому посадовцю зробити абсурдне узагальнення, порівнявши прийняте мукачівським суддею рішення з рейдерською атакою, що ні по суті, ні по формі не відповідає наведеному ним же визначенню.

Деякі, з дозволу сказати, спеціалісти, виділяють так зване *чорне і біле рейдерство*, що їх розрізняють за відносною легальністю методів, здійснюють яке відповідно чорні і білі рейдери. Так, наприклад, описуючи один із круглих столів, присвячених темі рейдерства, що відбувся 18 жовтня 2006 року в інформагентстві «Укрінформ», в одному з прес-релізів наводиться таке визначення «чорного рейдерства»: *чорне рейдерство — відсторонення від власності на основі судових рішень, які винесені без запрошення в суд власника судами, що знаходяться на інших територіях* [4]. Подекуди чорному рейдеру протиставляється не білий рейдер, як хтось міг би подумати, а так званий білий лицар, що не є коректним з огляду на те, що під ним розуміється, останньому, у свою чергу, протиставляється «чорний лицар». Під чорними ж рейдерами розуміють тих рейдерів, які використовують для встановлення контролю над певним підприємством такі інструменти, як замовлені судові рішення й ухвали, підроблені документи, силові захоплення тощо. Тобто дії чорних рейдерів не відзначаються суворою відповідністю букві і духові закону [3].

Це лише мала частина можливих варіацій на тему, з огляду на невизначеність терміна і, у зв'язку з цим, його ну дуже вже довільним трактуванням усіма тими, хто вважає себе спеціалістом з цього питання (здебільшого за власним переконанням). Напевно, через це жодне з наведених вище визначень не може вважатися повним і всеохоплюючим, а тим більше таким, що відповідає «першоджерелу».

При цьому, як можна помітити, усі ці визначення об'єднує кілька спільних рис в уявленнях про рейдерство, а саме: 1) **що це певна внутрішньо узгоджена сукупність (послідовність) агресивних дій**; 2) **спрямованих так чи інакше на перехоплення контролю над підприємством і/або його ліквідними активами**.

Загалом рейдерством (рейдерськими атаками) у нас, як правило, називають те, що, насправді, є не стільки недружнім (ворожим) поглинанням (у розумінні західної корпоративної культури, тобто поглинанням за умов відмови топ-менеджменту або в обхід топ-менеджменту), скільки захопленням підприємства будь-якими (в

т. ч. незаконними) методами. І хоча неозброєним оком видно різку відмінність між тим, що розуміють під рейдерством у нас і у них (на Заході), хоч як дивно, таке його розуміння точніше відповідає прямому значенню слова *raid* — напад, наліт, наскок...

Варто ще раз відзначити, що ми маємо справу не з безпосереднім запозиченням терміна з англійської мови, а, так би мовити, з транзитним (опосередкованим) запозиченням з російської мови, де воно, власне, і набуло свого спотвореного значення у зв'язку з поширеною в Російській Федерації практикою вирішення бізнесових конфліктів, яку наразі й намагаються перенести на наш ґрунт російські «спеціалісти» і їхні місцеві колеги-послідовники.

Більшість аналітиків погоджується, що місцевим особливостям «національного рейдерства» сприяє низка прогалин вітчизняного законодавства, якими вмгло користуються «пірати ХХІ століття». Але справжня причина рейдерства, напевно, все-таки лежить в економічній площині. Цією причиною є низька капіталізація вітчизняних підприємств, спричинена розривом між їх ринковою вартістю та вартістю активів, якими вони володіють, і, відповідно, допоки такий розрив буде значним й покриватиме усі можливі витрати рейдерів на заволодіння підприємством (після заволодіння ним і розпродажу його ліквідних активів), усі спорадичні спроби вирішити це питання якимись зовнішніми важелями лише ускладнять, але не зупинять процес, що має досить прагматичну (економічно обґрунтовану) основу. Саме ліквідація цього розриву (між ринковою вартістю підприємств та їх активами), одночасно з введенням певних законодавчих вимог і обмежень до ЗіП-угод, що, у свою чергу, зробило більш ризикованими такі операції, призвело до суттєвого зменшення корпоративного рейдерства у США, порівняно з кількома останніми декадами минулого століття (кін. 1970-х—1990-х рр.), коли воно набуло свого найбільшого поширення.

Щодо мого особистого бачення (сприйняття і тлумачення) цього явища, то я, насамперед, виходжу з того, що запозичувати варто лише тоді й тільки ті терміни, які не мають усталеного національного відповідника, за умови, що запозичення сприятиме більш точному сприйняттю і відображенню запозиченим поняттям того чи іншого явища. Але, як можна побачити з наведених прикладів, нічого подібного з рейдерством не відбувається, навпаки, маємо цілковиту плутанину, адже запозичений і перевернутий термін і його похідні кожен використовує як заманеться.

Тому, коли хтось вживає термін «рейдерство» або каже, що по відношенню до того чи іншого підприємства здійснюється «рейдерська атака» (що, до речі, є тавтологією — «нападницький напад»), не можна бути стовідсотково впевненим у тому, що саме мається на увазі. Більш інформативним буде вживання відповідників (кваліфікуючих ознак), які характеризують ці дії, наприклад: неправосудне рішення, збройний напад, захоплення приміщення, протидія здійсненню законної господарської діяльності тощо. Саме тому я погоджуюсь з тими дослідниками, які, розглядаючи дії, що охоплюються терміном «рейдерство», вважають, що в такому разі, з правової точки зору, мають місце не цивільно-правові, а, в кращому випадку, адміністративно-правові або, в гіршому, кримінально-правові відносини. Тобто в діях тих осіб, що займаються рейдерством, у тому вигляді, який воно має у наших рейдерів, є всі ознаки низки злочинів: економічних (господарських), посадових (службових), злочинів проти правосуддя, власності та життя і здоров'я особи.

Та обставина, що рейдерство в Україні має характер перерозподілу власності з яскраво вираженим кримінальним відтінком, змушує рейдерів і/або замовників рейдерських атак вживати певних заходів для легітимізації своїх дій. Принаймні певну їхню частину, що робить можливим висловити ті чи інші претензії на заволодіння підприємством. Для цього можуть використовуватися різні засоби від PR-компаній у ЗМІ до використання так званого адміністративного ресурсу органів влади, але найчастіше використовуються сумнівні судові рішення. На одному зі згаданих антирейдерських сайтів розмішена таблиця, яка містить деякі статистичні дані щодо використання рішень судів загальної юрисдикції у схемах рейдерських захоплень підприємств, аналіз якої дає змогу виокремити деякі основні інструменти, що використовуються рейдерами за допомогою замовних судових рішень, наприклад: заборона на вчинення/ухилення від дії, що може супроводжуватися заходами по забезпеченню позову, а також стосуватись обмеження прав керівництва, зміни реєстратора, емісії/відчуження акцій тощо.

Захисні заходи (стратегія і тактика захисту) від рейдерства такі ж різноманітні, як і способи його здійснення. Загалом же, їх, окрім поділу на законні і незаконні, можна поділити на дві великі категорії:

1. *Превентивні заходи.*
2. *Контрзаходи*, що здійснюються постфактум.

Захисні заходи можна поділити на судові і позасудові, публічні і не публічні, щодо акцій (часток) і щодо майна та за іншими критеріями.

Для того, щоб мінімізувати ризики від недружнього поглинання бізнесу чи вилучення будь-яких активів (перш за все, нерухомості), необхідно бути на сторожі. Для цього підприємству потрібно:

- а) оптимізувати установчі документи;
- б) регулярно отримувати виписки із податкової інспекції та інших установ;
- в) контролювати по скуповуванню акцій та часток товариства;
- г) реструктурувати активи тощо.

1. Антирейдер. Спецпроект Комітету протидії організованій злочинності і корупції. URL: <<http://antiraider.zaxist.org/>>;
2. Бурденко В. Парламент благословив новий виток рейдерства. Ющенко проти. URL: <http://oglyadach.com/news_print/2007/1/26/131330.htm>;
3. Кампанія АНТИрейдер (www.antiraider.info; <http://antiraider.opora.org.ua/>) URL: <[http://antiraider.info/article.php?article=64&cat=Технології захоплення&](http://antiraider.info/article.php?article=64&cat=Технології%20захоплення&) або <http://antiraider.opora.org.ua/article.php?article=64&cat=Технології%20захоплення&>>;
4. Медведева Ганна. Укрінформ: «Для протидії «чорному» рейдерству необхідні законодавча та судова підтримка, наголошують експерти». URL: <http://presscenter.ukrinform.com/view.php?links=1857>>;
5. Українська Правда: «Ківалов вирішив, що Мороз атакували рейдери». URL: <http://www2.pravda.com.ua/news_print/2007/1/26/53693.htm>;
6. Укррудпром: «Юрий Ехануров: ФГИ – один из главных рейдеров в Украине». URL: <<http://ukrudprom.com/news/dfhfdhgh170107.htm>>;
7. Answers.com – Online Dictionary, Encyclopedia and more. URL: <<http://www.answers.com/raider>>;
8. Bagli, Charles V. «The Civilized Hostile Takeover: New Breed of Wolf at Corporate Door» URL: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/invmgmt/ch15/hostile.htm>;
9. Grabianowski, Ed. «How Hostile Takeovers Work.» URL: <<http://www.money.howstuffworks.com/hostiletakeover.htm>>;
10. INVESTOPEDIA.com URL: <<http://www.investopedia.com/terms/r/raider.asp>>;
11. InvestorWords.com – Investing Glossary. URL: <<http://www.investorwords.com/4022/raider.html>>;
12. Jarell, Gregg A. «Takeovers and Leveraged Buyouts» URL: <http://www.econlib.org/library/Enc/TakeoversandLeverageBuyouts.htm>>;
13. The Free Dictionary by Farlex. Financial-dictionary. URL: <<http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/raider>>.

A. Kobzar

RAIDERHOOD (CORPORATE RAIDING) AS A MATTER OF LOW. GENERAL CHARACTERISTIC

This article is dedicated to analysis of the problem of use of the combination of words «corporate raid» as a term in the context of so-called hostile takeovers, and also presents the general characteristic of this notion in Ukraine and abroad in juridical point of view.