

ЛІТЕРАТУРА:

1. Щава Р.П. Мале та середнє підприємництво як об'єкт державного регулювання / Р.П. Щава // Держава та регіони : Науково-виробничий журнал. — 2012. — № 2 (7). — С. 174-177.
2. Лист Державного комітету України з питань регуляторної політики та підприємництва «Про визначення термінів «мале» та «середнє» підприємство» від 14 червня 2007 року № 4264/1/2-17 // Бізнес: законодавство та практика. — 2007. — № 17 / [Електронний ресурс]: Система «ЛІГА:ЗАКОН ЕЛІТ». — Версія: ЕЛІТ 9.1.1.
3. Коляда О.В. Мале підприємництва як продуцент середнього класу / О.В. Коляда // Вісник Академії праці і соціальних відносин Федерації професійних спілок України. — 2012. — № 2/(62). — С. 45-48.
4. Нечивілова Н.І. Концептуальне осмислення базових категорій підприємницької діяльності «малий бізнес», «мале підприємництво» «мале підприємство» / Н.І. Нечивілова // Вестник Национального технического университета «ХПИ». — 2011. — Вип. 26. - С. 148-155.
5. Господарський кодекс України: Закон України від 16 січня 2003 року № 436-IV // Відомості Верховної Ради України. — 2003. — № 18, № 19-20, № 21-22. — Ст. 144.
6. Кредісов В.А. Організаційно-економічні форми підприємництва / В.А. Кредісов // Менеджмент: Збірник наукових праць. — 2008. — № 10 / [Електронний ресурс]: Веб-сайт Національної бібліотеки ім. В.І. Вернадського. — Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Menedzhment/2008_10/kredisov.htm.
7. Табалова О.Є. Роль малого підприємництва у розвитку економіки регіону / О.Є. Табалова // Економічний форум. — 2012. — № 3. — С. 232-238 / [Електронний ресурс]: Веб-сайт Національної бібліотеки ім. В.І. Вернадського. — Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/ekfor/2012_3/34.pdf.

УДК 346.9

Швець В. О., к.ю.н., суддя
Вищого господарського суду

Концептуальні засади рейдерства в країнах Західної Європи: судовий захист підприємницької діяльності

В статті аналізуються норми відповідних законодавчих актів Європейського Союзу та окремих західних європейських держав, їх прецедентна практика, на основі яких можна сформулювати окремі висновки з приводу судового захисту підприємницької діяльності від рейдерських нападів

Ключові слова: ворожі поглинання, прецедентне право, рейдерство, судовий захист.

В статье анализируются нормы соответствующих законодательных актов Европейского Союза и отдельных западных европейских государств, их прецедентная практика, на основе которых можно сформулировать отдельные выводы по поводу судебной защиты предпринимательской деятельности от рейдерских нападений.

Ключевые слова: враждебные поглощения, прецедентное право, рейдерство, судебная защита.

The article analyzes the rules of the relevant legislation of the European Union and some Western European countries, their case law, on the basis of which formulated some conclusions about judicial protection of business activity from raider attacks.

Keywords: hostile takeovers, case law, raiding, judicial protection.

Актуальність теми. Актуальність обраної теми є очевидною з огляду на два чинники: по-перше, на сьогодні Україна знаходиться на етапі поглибленої євроінтеграції, в рамках

якої, потребується створення таких законодавчих умов для бізнесу, в яких суб'єкти господарювання, що здійснюють свою економічну діяльність в нашій державі, були б певні в судових гарантіях захисту їх прав від рейдерських нападів, які ще мають місце в Україні. Саме тому, вивчення досвіду з цього питання західних європейських держав є в повній мірі корисною і для вітчизняної теорії, і для практики. По-друге, не зважаючи на важливість для нашої держави вивчення європейської практики судового захисту суб'єктів господарювання від рейдерських нападів, в рамках українського господарського та корпоративного права, це питання до сих пір не було комплексно досліджено.

Метою статті є дослідження особливостей судового захисту суб'єктів господарювання від рейдерських нападів в окремих країнах Західної Європи та аналіз концептуальних засад рейдерства в цих державах.

Стан наукового дослідження. Сприятиме досягненню поставленої мети в процесі наукового пошуку звернення до суміжних галузей права, аналіз наукових позицій фахівців з цього питання (С. Вілкінсон, І. Зейлер, Дж. Мюллей, Дж. Оувіхенд), вивчення положень нормативно-правових актів ЄС та окремих європейських держав, їх судової (прецедентної) практики в справах про захист від рейдерства.

Виклад основного матеріалу. В рамках Європейського Союзу кожній державі Євросоюзу надано право самостійно регулювати можливість недружніх поглинань національних компаній іноземцями, в тому числі у виборі захисних механізмів від експансії іноземного капіталу. Основними актами, що регламентують ці питання є, зокрема: Директива Ради (ЄС) N 78/855/ЕЕС «Про злиття публічних компаній з обмеженою відповідальністю» 1978 року [1], Директива Ради (ЄС) N 90/434/ЕЕС «Про загальну систему оподаткування, яка застосовується під час злиття, поглинання, розподілу, доставки активів та обміну на акції, що стосується держав-членів ЄС» 1990 року [2], Регламент Ради (ЄС) N 139/2004 «Про контроль за концентраціями між суб'єктами господарювання» 2004 року [3], який врегульовує питання злиття та поглинання і впливу цих процесів на стан конкуренції в Союзі.

Однак, найбільш значущим із союзних актів, що регламентують процеси злиття і поглинання та забороняють рейдерські поглинання є Директива Європейського Парламенту та Ради (ЄС) від 21 квітня 2004 року N 2004/25/ЕС щодо пропозицій про поглинання [4] (т.зв. «тринадцята директива»), яка, як і більшість національних європейських нормативних актів, заснована на Кодексі Сіті про поглинаннях (The City Code on Takeovers) [5] та, яка була розроблена з метою запровадження єдиного регулювання процесу поглинання товариств в державах-членах, а також гарантування акціонерам та іншим зацікавленим сторонам еквівалентного захисту в усій Спільноті. В спеціальній юридичній літературі відмічається, що перший проект Директиви 1990 року майже повністю імплементував модель регулювання Великої Британії, відповідно до якої структура процесу поглинання засновувалася на зобов'язанні обов'язкової пропозиції придбання акцій. При цьому, проект закріплював заборону на вжиття захисних заходів виконавчим органом товариства, що спрямовувались проти поглинання (приміром, випуск нових акцій, продаж активів товариства або їх блокування, викуп власних акцій чи пошук інших осіб, які б могли придбати такі акції). Проте, зважаючи на значні заперечення з боку держав-членів щодо прийняття такого проекту, Директива N 2004/25/ЕС була прийнята на основі проекту 2002 року, який характеризувався найбільш загальними підходами до врегулювання ворожих поглинань. Саме тому, вказана Директива є рамковим документом, тобто її положення викладені переважно у вигляді

загальних принципів, спосіб імплементації яких залишено на розсуд держав-членів (з урахуванням систем національного права і культурних особливостей) [7, с. 34-35].

Таким чином, можна зробити висновок, що європейський законодавець, по суті, більш орієнтований на захист інтересів суб'єктів-поглиначів, а не компанії-мішеней, яким гарантується на загальносоюзному рівні мінімум гарантій. При цьому, також варто звернути увагу, що коли законодавець ЄС вказує на права поглинача, то це не потрібно розуміти як таке, що оферент може зловживати ними чи в іншій недобросовісній формі їх використовувати. Більш того, необхідно погодитися із в повній мірі логічністю такого захисту, оскільки саме європейське поняття поглинача та недружнього (ворожого) поглинання прямо відрізняється від українського: європейський рейдер — це суб'єкт господарювання, який поглинає інші компанії (головним чином, здійснюючи публічну пропозицію, зроблену усім власникам цінних паперів, щодо придбання усіх або деяких із зазначених цінних паперів, в обов'язковому чи добровільному порядку з метою отримання контролю над суб'єктом господарювання, у відповідності із правом відповідної держави-члена ЄС) не шляхом протиправних т.зв. «чорних» рейдерських схем, а за допомогою «білих» та «сірих», які виражаються, як правило, у купівлі активів за «справедливою ціною» (у сенсі ч. 4 ст. 5 Директиви N 2004/25/ЄС такою ціною вважається така, за якою оплачуються акції в порядку здійснення обов'язкової пропозиції, що має бути найвищою ціною, сплаченою за такі самі акції компанією-покупцем, або особами, що діють разом із нею, протягом від шести до дванадцяти місяців до вчинення пропозиції про придбання таких акцій). Тому, коли рейдер здійснює поглинання компанії в рамках законодавства, об'єкт поглинання може сподіватись на судовий чи адміністративний захист від такого поглинання лише в тих випадках, коли сам процес рейдерства здійснюється в протиправній формі (зокрема, в порушення зазначених вище принципів Директиви N 2004/25/ЄС, наприклад: рейдер почав поглинати підприємство не заявивши публічну оферту або викривши в публічній пропозиції інформацію про себе, або скуповуючи акції через низку підставних фірм-одноденків).

Так, наприклад в корпоративному праві сучасної Німеччини, яка імплемтувала положення Директиви N 2004/25/ЄС, законодавець, за прикладом загальноєвропейських норм, також прописав комплекс правил, що гарантують захист інтересів добропорядних оферентів, що прямо відображається і на судовій практиці цієї держави: зокрема, основними категоріями справ, що розглядають національні суди є справи з приводу не добропорядності суб'єкта поглинання чи протиправної поведінки рейдера-поглинача (в Німеччині закріплюється правило, відповідно до якого, будь-яка компанія, що знаходиться на території цієї держави-члена ЄС, виконуючи правила про заборону протидії добровільному чи недобровільному поглинанню, наділяється правом не виконувати це правило тоді, коли сам оферент (не залежно від того, чи є він резидентом Європейської економічної зони, чи — ні) не виконує законні вимоги, щодо справедливого поглинання). Відтак, можна зробити висновок, що судовий захист підприємницької діяльності в Західній Європі спрямовується на захист гарантій не оферента чи компанії-мішені, а на гарантії демократичного ведення бізнесу, в якому постраждади (відповідно: потребувати у судовому захисті) від процесу поглинання може не лише об'єкт поглинання, але й сам добропорядний рейдер. Зокрема, передбачене законодавством право акціонера на позов проти компанії, якщо порушені його інтереси, часто використовується для агресивних протиправних дій: пред'явлення позову фактично попереджає реєстрацію корпоративної угоди, необхідну для її законної сили,

що може бути усунуто лише шляхом подачі зустрічного позову про застосування судової заборони (тобто, на Заході, які в країнах пострадянського режиму, суди можуть використовуватись із недобросовісними намірами, із тією відмінністю, що в країнах ЄС такий протиправний намір направлений на зрив законного рейдерського поглинання, а в пострадянських державах — на кримінальну атаку на об'єкт рейдерського поглинання).

Разом із цим, необхідно зауважити, що найбільш корисною, в рамках нашого дослідження, слід назвати судову практику захисту суб'єктів господарювання від рейдерських посягань в судах Нідерландів. Так, необхідно відмітити, що ініціація судових процесів у даній категорії справ у голландських судах можлива якщо з відповідною заявою звертається компанія, а саме: її акціонери. У цьому питанні слід зазначити, що в Нідерландах звертатися до суду із проханням провести судове розслідування можливого рейдерства, за загальним правилом, можуть тільки ті акціонери, які в сукупності володіють не менш ніж 10% від загального обсягу акцій компанії з обмеженою відповідальністю або товариства з обмеженою відповідальністю, або які володіють акціями загальною номінальною вартістю не менше ніж \square 225 000 (звертатися до суду можна і якщо номінальна вартість акцій менша, проте виключно в тих випадках, якщо таке передбачається статутними документами компанії). Крім вимог про належність суб'єкту (суб'єктів) на звернення до суду, важливо підкреслити ту обставину, що суд прийме до розгляду заяву і порушить справу, лише в тих випадках, коли мають місце підстави для сумніву в належному управлінні справами компанії, акціонери якої звернулись до суду.

Показовою у цьому питанні є справа ASM International NV, по якій в квітні 2009 році виніс превентивне рішення Апеляційний суд Амстердаму. Розглядаючи заяву про ініціювання судового розслідування можливого рейдерства, суд визнав за необхідне порушити відповідну справу, оскільки дійшов до висновку, що існують вагомні причини для сумніву в належному управлінні справами компанії, головним чином: у ASM International NV спостерігалася безперервна затримка в процесі вирішення проблем, пов'язаних з корпоративною стратегією; мало місце неефективне управління підприємством; компанія почала оборонну кампанію по відношенню до міноритарних акціонерів. У своєму рішенні суд звернувся до таких захисних заходів щодо запобігання ворожого поглинання, як: фактичне призупинення процесу оновлення складу Наглядової ради ASM International NV (т.зв. «статус кво»), а також перегляд і встановлення контролю за вартістю привілейованих акцій, які Правління компанії без відома й схвалення акціонерів вирішили випускати ще 13 червня 1996 року [8].

Залежно від судових традицій, специфіки корпоративного й господарського (матеріального та процесуального) законодавства, підходів до протидії рейдерства та виходячи із особливостей природи й проявів самого рейдерства в державах Західної Європи, можна розрізняти також і підкатегорії антирейдерських судових справ, які розглядаються в таких державах. Так, приміром, що стосується судової практики Сполученого Королівства, то до британських судів досить рідко звертаються за захистом компанії-учасниці ворожого поглинання (в загальній судовій практиці іноді зустрічаються справи за позовами про відшкодування шкоди, завданою порушенням стандартів Кодексу Сіті, а також справи з приводу конфлікту інтересів). У Франції, за судовим захистом звертаються в процесі ворожого поглинання, як правило, рейдери задля оскарження оборонних дій ради директорів компанії та рішень французького відомства по фінансовим ринкам (Autorité des Marchés Financiers). В свою чергу, в

ФРН судові спори з приводу ворожих рейдерських поглинань хоч раніше майже не розглядалися судами, однак, як відмічають фахівці, зважаючи на рейдерські тенденції на німецькому корпоративному ринку, ситуація змінюється і до судів дедалі частіше звертаються за захистом компанії-мішені та рейдери [9, р. 36].

Отже, підводячи підсумок всьому вищевикладеному, вважаємо за доцільне наголосити на наступному:

1. Європейський законодавець надає кожній державі Євросоюзу право самостійно регулювати можливість недружніх поглинань національних компаній іноземцями, в тому числі у виборі захисних механізмів від експансії іноземного капіталу. При цьому, загальні питання врегулювання рейдерства відбуваються і на загальносоюзному рівні, головним чином, в положеннях Директив N 2004/25/ЄС 2004 року, N 78/855/ЄЕС 1978 року, N 90/434/ЄЕС 1990 року, N 139/2004 2004 року.

2. На національному рівні, в державах-членах ЄС сформульовані власні, фрагментарно гармонізовані із загальносоюзним законодавством, правила й стандарти щодо M&A та протидії протиправному рейдерському впливу, враховуючи і звернення за захистом об'єктів рейдерського поглинання до національних судів. Спільними для таких стандартів допуску до суду та ймовірності захисту судом прав та інтересів європейських компаній-мішеней є наступні їх елементи: 1) звернення за захистом до суду компанією-об'єктом поглинання на підставі порушення рейдером правил, щодо тендерної пропозиції; 2) звернення за захистом до суду компанії-мішені на підставі несправедливого поглинання; 3) звернення за захистом до суду акціонера компанії-мішені (чи такої компанії) з приводу відшкодування шкоди, яку заявник зазнав в наслідок протиправних дій рейдера.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Third Council Directive N 78/855/EEC of 9 October 1978 based on Article 54 (3) (g) of the Treaty concerning mergers of public limited liability companies. // Official Journal of EU, L 295, 20.10.1978. — P. 36-43.
2. Council Directive 90/434/EEC of 23 July 1990 on the common system of taxation applicable to mergers, divisions, transfers of assets and exchanges of shares concerning companies of different Member States. // Official Journal of EU, L 225, 20.08.1990. — P. 01-05.
3. Council Regulation (EC) N 139/2004 of 20 January 2004 on the control of concentrations between undertakings (the EC Merger Regulation). // Official Journal of EU, L 24, 29.01.2004. — P. 01-22.
4. Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover bids. // OJ L 142, 30.04.2004. — P. 12-23.
5. City Code on Takeovers and Mergers, 1968. [Електрон. ресурс]: Офіційний веб-сайт Групи по злиттям та поглинанням. Режим доступу: www.thetakeoverpanel.org.uk/wp-content/uploads/2008/11/code.pdf
6. Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse). // Official Journal of EU, L 096, 2003. — P. 16.
7. Право компанії: порівняльно-правове дослідження відповідності законодавства України *acquis communautaire* Європейського союзу. — Київ: Державний департамент з питань адаптації законодавства, 2009. — 82 с.
8. Ouweland J. Anti-takeover Measures May be Subject to Court-Ordered Inquiry. / J. Ouweland. [Електрон. ресурс]. — Режим доступу: <http://www.internationalallawoffice.com/newsletters/detail.aspx?g=68fb6182-67c9-4c0b-8ef6-ef921c032ef6>
9. Regulation of Public Mergers and Acquisitions in Europe. / Ed. G. Mulley, S. Wilkinson, I. Zailer. — London: Herbert Smith Gleiss Lutz Stibbe Alliance, 2010. — 43 p.