

ФІНАНСОВЕ ПРАВО

УДК 342.9

Андрущенко І.Г.,

доцент кафедри економіко-правових дисциплін
Національної академії внутрішніх справ,
кандидат юридичних наук, доцент

НАЯВНІ ПРОБЛЕМИ У СФЕРІ ЗДІЙСНЕННЯ ОПЕРАЦІЙ ПО ЗЛИТТЮ І ПОГЛИНАННЮ ПУБЛІЧНИХ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

Стаття присвячена з'ясування існуючих економіко-правових проблем у сфері здійснення операцій по злиттю і поглинанню публічних акціонерних товариств. Висвітлюються недоліки чинного законодавства, що регулює відносини у сфері консолідації капіталу.

Ключові слова: злиття і поглинання, публічні акціонерні товариства, цінні папери, реорганізація, акціонери.

Статья посвящена определению существующих экономико-правовых проблем в сфере проведения операций по слиянию и поглощению публичных акционерных обществ. Рассмотрены недостатки действующего законодательства, которое регулирует отношения в сфере консолидации капитала.

Ключевые слова: слияние и поглощение, публичные акционерные общества, ценные бумаги, реорганизация, акционеры.

Article is devoted to elucidating the existing economic and legal problems in the area of operations through the merger and absorption of public joint stock companies. Highlights the shortcomings of current legislation that regulates relations in the sphere of capital consolidation.

Key words: mergers and acquisitions, public joint stock companies, securities, restructuring, shareholders.

Актуальність проблематики. Злиття і поглинання (далі – ЗіП) компаній, є основним способом концентрації капіталу в руках певного кола осіб. Зосередження капіталів, активів, виробничих потужностей, людських ресурсів, а також інших невід'ємних компонентів будь-якої компанії в межах (або під контролем) одного суб'єкта господарювання сприяє його стійкому розвитку і нарощуванню економічного потенціалу в умовах жорсткої конкурентної боротьби.

Публічні акціонерні товариства (далі – ПАТ) є одними із найбільших за своїми розмірами та економічній важливості для ринкової економіки, їх статутний капітал поділений на акції, власниками яких може бути необмежена кількість як фізичних, так і юридичних осіб, а також держава, при цьому цінні папери (далі – ЦП) можуть знаходитися у вільному обігу як на національному, так і на міжнародному ринку. Більш того, тільки розподілення ЦП серед необмеженого кола осіб дозволяє застосувати до ПАТ таку процедуру, як поглинання.

Ступінь наукової розробки. Питання щодо належного регулювання операцій по злиттю і поглинанню компаній піддавали аналізу у своїх працях фахівці у галузях адміністративного, фінансового, банківського та цивільного права. Теоретичним підґрунтям для автора стали праці вітчизняних та іноземних вчених, зокрема: М.О. Бурмаки, К.Г. Отченаш, О.М. Мозгового, А.А. Рибальченка, Р.В. Гулідова, Д.І. Скворцова та багатьох інших, які присвятили свої праці окремим аспектам регулювання операцій злиття і поглинання акціонерних товариств. Водночас, системне та комплексне дослідження з даної проблематики у сучасній літературі наразі відсутнє.

Метою статті є виявлення і дослідження існуючих економіко-правових проблем у сфері здійснення операцій по ЗіП ПАТ, а також розкриття причини їх виникнення, визначення ймовірності настання несприятливих наслідків, що виникають унаслідок неефективного законодавчого регулювання операцій ЗіП.

Виклад матеріалу. ЗіП, як правові явища, увійшли до повсякденного вжиття, і знайшли своє віддзеркалення у вітчизняному законодавстві з моменту розпаду СРСР і переходу нашої держави на засади ринкової економіки. Протягом усього періоду розвитку української держави відбувалося постійне вдосконалення законодавства у сфері здійснення операцій по ЗіП ПАТ. Проте нині можна говорити про наявність ряду проблем, що пов'язані з правовим забезпеченням механізмів ЗіП ПАТ, які не отримали вирішення в процесі впорядкування законодавства та його подальшого розвитку.

Дані проблеми викликані, перш за все, недостатньо ефективною законодавчою базою, що регламентує вказані правові явища, що, як наслідок, призводить до затягування операцій по ЗіП або ж до їх скасування, обмеження прав і свобод господарюючих суб'єктів, а також порушення прав власників іменних ЦП та інших осіб, зацікавлених в операціях по ЗіП ПАТ.

Серед даних проблем можна виділити відсутність ефективних правових механізмів розкриття учасниками операцій по ЗіП ПАТ повної та достовірної інформації про себе і свою діяльність у момент ухвалення рішень про підготовку подібних операцій з метою забезпечення захисту законних прав та інтересів осіб, що беруть в них участь. З одного боку, без володіння повною та достовірною інформацією про ПАТ, що бере участь у здійсненні операції по ЗіП, подібна операція зрештою може породити для зацікавлених в ній осіб певні несприятливі правові й економічні наслідки, поставивши, таким чином, під сумнів сутність і значення даної операції. З іншого боку, надання своєму потенційному партнеру повної та достовірної інформації про свою діяльність може не лише нашкодити, але і повністю паралізувати діяльність ПАТ, що надало таку інформацію, а також погіршити його фінансове становище.

Достатньо дискусійним залишається питання про можливість проведення реорганізації у формі злиття за участю ПАТ і юридичної особи іншої організаційно-правової форми, зокрема товариства з обмеженою відповідальністю. Разом з тим, п. 1 ст. 83 Закону України "Про акціонерні товариства" чітко визначає, що акціонерне товариство може брати участь у злитті лише з іншим акціонерним товариством [1].

Варто підкреслити, що для здійснення реорганізації ПАТ у формі злиття з товариством з обмеженою відповідальністю, останнє повинне бути заздалегідь перетворене в акціонерне товариство. Це у свою чергу обмежує право зацікавлених осіб на здійснення підприємницької діяльності і свободу створення юридичних осіб.

Крім цього нині залишається відкритим питання про необхідність оформлення ПАТ, що здійснюють реорганізацію у формі злиття, передавального акту і надання його до реєстраційного органу. На практиці це призводить до затягування процесу реорганізації у формі злиття, а також створює корупційну складову діяльності реєструючого органу, надавши йому право самому впливати на подальший хід операції по злиттю. Також виникає ряд спірних моментів у питанні про необхідність публікації ПАТ повідомлень про свою реорганізацію у формі злиття в засобах масової інформації і його обов'язку письмово повідомити всіх відомих йому кредиторів і надати відповідні тому докази до реєструючого органу.

Зазначені вимоги чинного законодавства йдуть всупереч з принципом універсального правонаступництва, при якому всі права й обов'язки тих, що беруть участь в операціях по злиттю юридичних осіб переходять до новоствореної юридичної особи в повному обсязі, без будь-яких обмежень і змін. У зв'язку з цим слід констатувати, що права кредиторів при завершенні реорганізації у формі злиття не

можуть бути порушені без виконання ПАТ вищезгаданих обов'язків, оскільки такі кредитори мають право пред'явити свої законні вимоги до новоствореної юридичної особи, що є правонаступником тих, які брали участь в операції по злиттю юридичних осіб за всіма невиконаними зобов'язаннями. Таким чином, вказані вимоги законодавства на практиці призводять до затягування операції по злиттю і породжують для її учасників несприятливі наслідки, аж до скасування такої операції.

Серед існуючих проблем також можна виділити відсутність в чинному законодавстві права особи, що направила в ПАТ пропозицію, змінити вказану пропозицію в частині зменшення ціни придбання ЦП даного товариства або терміну їх оплати. Даний правовий вакуум може на практиці породити для особи, що направила в ПАТ пропозицію, виникнення несприятливих наслідків, що пов'язані з придбанням такою особою ЦП акціонерного товариства, вартість яких з моменту отримання товариством відповідної пропозиції до моменту їх безпосереднього придбання значно знизилася. Відсутність у вказаної особи права змінити ціну придбання ЦП ПАТ до моменту їх безпосереднього придбання позбавляє таку особу способу захисту своїх законних прав та інтересів і може призвести до виникнення несприятливих наслідків як для сторін операції, так і в цілому для національної економіки.

До проблем також можна віднести відсутність у вітчизняному законодавстві правових норм, що закріплюють обов'язок особи, яка має намір придбати крупний пакет ЦП ПАТ, включити в пропозицію, як обов'язкову умову, інформацію про плани такої особи відносно ПАТ та його працівників. Закріплення в чинному законодавстві такого обов'язку у вигляді імперативу стане додатковим чинником по захисту законних прав та інтересів ПАТ в цілому, так і його працівників, оскільки надасть їм можливість ухвалювати більш виважені рішення про продаж пакетів ЦП такій особі, з урахуванням її намірів на короткострокову та довгострокову перспективу. Вищевказані проблеми створюють несприятливий клімат для розвитку і функціонування в Україні корпоративних відносин, що обумовлює необхідність пошуку способів їх комплексного вирішення. Разом з тим, на фундаментальному рівні сучасні проблеми ЗіП акціонерних товариств висвітлені в юридичній науці недостатньо.

Варто зазначити, що поглинання ПАТ слід кваліфікувати як передумову формування господарських систем, заснованих на вертикальних відносинах, коли придбання юридичною особою чи групою осіб певної кількості голосуючих акцій ПАТ дозволяє їм отримати право абсолютного прямого чи непрямого контролю над діяльністю такого товариства і має наслідком формування внутрішньо-системного регулювання [2, с. 57-58]. В результаті аналізу наукового матеріалу є підстави констатувати, що слід на законодавчому рівні встановити граничну величину частки одного з товариств, яке підлягає злиттю (або їх сукупної частки) на ринку певних товарів (робіт, послуг), яка слугувала б підставою для публічної заборони на здійснення ними операції по злиттю, на рівні 35 відсотків і більше. Дана пропозиція обумовлена тією обставиною, що при злитті товариств у разі, коли частка одного з них (або їх сукупна частка) на ринку складає 35 відсотків і більше, новостворене товариство матиме монопольне (домінуюче) становище на вказаному ринку, що порушить принципи добросовісної конкуренції.

Подібна норма відображена в п. 3 ст. 12 Закону України "Про захист економічної конкуренції". Так, монопольним (домінуючим) може бути визнане становище суб'єкта господарювання, якщо його частка на ринку товару становить 35 або менше відсотків,

але він не зазнає значної конкуренції, зокрема внаслідок порівняно невеликого розміру часток ринку, які належать конкурентам [3]. Проте даний імператив стосується підтримки та захисту економічної конкуренції, а також обмеження монополізму в господарській діяльності.

Водночас варто ввести новий порядок повідомлення кредиторів ПАТ, що здійснюють процедури злиття. В основі цих аргументів лежить той факт, що в ході злиття всі права і обов'язки ПАТ, які беруть участь в операціях, переходять до новоствореного ПАТ у порядку універсального правонаступництва, тобто цілком і без будь-яких змін, а тому інтереси кредиторів товариств можуть бути достатньою мірою захищені у варіанті, коли до обов'язку юридичної особи, створеної в ході процедури реорганізації у формі злиття, буде віднесено, що протягом 30 календарних днів з моменту її державної реєстрації, письмово повідомити всіх кредиторів товариств, що припинили свою діяльність, про перехід до новоствореного товариства всіх прав і обов'язків по відношенню до вказаних кредиторів.

У порядку диспозитиву необхідно було б також передбачити можливість повідомлення кредиторів товариствами раніше зазначеного терміну, проте за умови повідомлення всіх кредиторів без виключення.

З метою захисту законних прав та інтересів акціонерів необхідно передбачити в чинному законодавстві процедуру, що забезпечує встановлення обов'язку керівних органів кожного з товариств, які беруть участь у здійсненні операції по злиттю щодо організації перевірки проекту договору про злиття незалежними експертами з передачею висновку по ньому на ознайомлення всім акціонерам кожної з юридичних осіб, що беруть участь в здійсненні операції.

Дана пропозиція обумовлена тим, що договір про злиття, який укладений між ПАТ, містить імперативну умову про визначення коефіцієнта конвертації акцій, що беруть участь в здійсненні операції по злиттю ПАТ в акції новоствореного товариства. Таке визначення робить безпосередній вплив на майнове становище акціонерів після здійснення операції по злиттю, а також на обсяг їх повноважень в процесі управління новоствореним ПАТ.

З метою захисту законних прав та інтересів акціонерів ПАТ – соціальних підприємств, необхідно на законодавчому рівні імперативно закріпити обов'язок особи, що має намір придбати крупний пакет акцій ПАТ, внести у відповідну пропозицію про придбання крупного пакету акцій інформацію про його плани відносно ПАТ, зокрема планах стосовно його працівників.

Підставою до того може служити наявність у особи, що має намір придбати крупний пакет ЦП ПАТ, мети зниження фінансових показників такого товариства, розпродажу його активів для подальшого отримання прибутку або доведення товариства до неплатоспроможності (банкрутства), що призведе до істотного порушення законних прав та інтересів як акціонерів ПАТ – соціального підприємства, так і його працівників. Після отримання ПАТ пропозиції про придбання ЦП такого товариства, їх вартість може значно зменшитися в результаті дій керівників такого товариства, або у разі, коли інформація про підготовку придбання ЦП стане відома третім особам або іншим учасникам ринку. При цьому особа, що направила відповідну пропозицію, не має права змінювати у бік зменшення ціну придбання ЦП або термін їх оплати. В результаті цього законні права та інтереси вказаної особи можуть бути

порушені, оскільки заявлена нею первинна ціна до моменту викупу акцій може бути вище їх реальної вартості.

З метою захисту законних прав та інтересів особи, що направила до ПАТ пропозицію, необхідно на законодавчому рівні закріпити право вказаної особи змінювати у бік зменшення ціну придбання ЦП та/або у бік збільшення терміну їх оплати [4, с. 15-16].

Висновки. Органам державної влади та управління слід провести низку реформ (і в першу чергу, у сфері нормативно-правового регулювання ЗіП ПАТ), які будуть спрямовані на забезпечення прозорості та відкритості подібного роду операцій. Це буде позитивно впливати не лише на імідж держави, а й її економічний розвиток. Нині в державі фактично відсутнє законодавство, яке б регулювало ЗіП ПАТ. На практиці ж така ситуація призводить до застосування різноманітних тіньових схем захвату контролю над ПАТ.

Список використаних джерел:

1. Про акціонерні товариства : Закон України від 17 вересня 2008 року № 514-VI // Відомості Верховної Ради України. – 2008. – № 50-51. – Ст. 384.
2. Гулідів Р.В. Слияния и поглощения: для чего они происходят и что они могут означать для обычного инвестора / Р.В. Гулідів // Враждебные поглощения в Украине. – 2008. – № 4. – С. 56-60.
3. Про захист економічної конкуренції : Закон України від 11 січня 2001 року № 2210-III // Відомості Верховної Ради України. – 2001. – № 12. – Ст. 64.
4. Скворцов Д.И. Совершение сделок по слияниям и поглощениям публичных акционерных обществ по законодательству Российской Федерации : автореф. дисс. на соискание науч. степени канд. юрид. наук : спец. 12.00.03 / Д.И. Скворцов. – Москва, 2014. – 23 с.

УДК 369.542/.544

Аріфходжаєва Т.Б.,

викладач кафедри фінансового та банківського права,

ПрАТ «ВНЗ «Міжрегіональна Академія управління персоналом»

ЕВОЛЮЦІЯ ТА ІСТОРИЧНІ ЕТАПИ РОЗВИТКУ СИСТЕМИ ПЕНСІЙНОГО СТРАХУВАННЯ

У статті досліджується еволюція розвитку системи соціального захисту та пенсійного страхування, аналізується можливість використання історичного досвіду в процесі сучасного реформування пенсійної системи України.

Ключові слова: соціальна політика, історичний досвід, пенсійне забезпечення, реформування, еволюція, пенсійне страхування, пенсійна система.

В статье исследуется эволюция развития системы социальной защиты и пенсионного страхования, анализируется возможность использования исторического опыта в процессе современного реформирования пенсионной системы Украины.

Ключевые слова: социальная политика, исторический опыт, пенсионное обеспечение, реформирование, эволюция, пенсионное страхование, пенсионная система.

The article explores the evolution of the social protection system and pension insurance, analyzed the possibility of using historical experience in the process of modern reform of the pension system in Ukraine.

Keywords: social policy, historical experience, pensions, reform, evolution, pension insurance, pension system.