ГОСПОДАРСЬКЕ ПРАВО; ГОСПОДАРСЬКО-ПРОЦЕСУАЛЬНЕ ПРАВО

І. Г. Андрущенко
кандидат юридичних наук, доцент,
доцент кафедри економіко-правових дисциплін
Київського національного університету
внутрішніх справ

УДК 347.191.6

СКЛАДОВІ ПРОЦЕСУ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ

У статті досліджуються питання щодо найбільш поширених форм інтеграції діяльності підприємств, зокрема їх злиття і поглинання. Розглянуто основні фактори, які здійснюють найбільший вплив на процеси злиття і поглинання в Україні. Узагальнені основні причини та умови, що сприяють здійсненню злиття і поглинання у сфері здійснення корпоративних прав.

В статье исследуются вопросы относительно наиболее распространенных форм интеграции деятельности предприятий, в частности их слияния и поглощения. Рассмотрены основные факторы, которые осуществляют наибольшее влияние на процессы слияния и поглощения в Украине. Обобщенны основные причины и условия, которые оказывают содействие осуществлению слияния и поглощения в сфере осуществления корпоративных прав.

The article studies the most widespread forms of integration of companies' activities, namely their merger and takeover. The main factors exerting influence on the processes of merger and takeover in Ukraine have been considered. The main reasons and conditions that favour merger and takeover in the sphere of realization of corporate rights have been summed up.

Побудова в країні економіки ринкового типу, а також посилення у світі процесів глобалізації, лягло в основу використання підприємствами різних форм інтеграції капіталів. Одними із найбільш поширених таких форм — є злиття і поглинання підприємств (далі — ЗіП). Процеси ЗіП надають підприємствам додаткові можливості щодо розширення видів своєї діяльності, підвищення конкурентоспроможності на ринку, отримання додаткових прибутків від спільної діяльності тощо.

Тому в період фінансово-економічної кризи, що активізувала процеси інтеграції підприємств, особливо актуальною стає проблема відсутності достатнього досвіду їх здійснення. Вирішення даної проблеми надасть можливість підприємству завчасно оцінити очікуваний результат, а також запобігти можливим негативним наслідкам.

Серед вітчизняних та закордонних дослідників, які займалися дослідженням цієї

© Андрущенко І.Г., 2009.

Університетські наукові записки, 2009, № 3 (31), с. 137-141. www.univer.km.ua

тематики, можна назвати О. М. Винник, І. Г. Владимирова, Ф. І. Євдокимов, В. А. Забродський, Н. А. Кизим, Н. В. Розумна, С. В. Савчук, Д. В. Федоренко, С. С. Чернявський та ін. Разом з тим, окремі аспекти цієї проблеми дотепер залишаються не достатньо розробленими або дискусійними, не всі суперечливі проблеми вирішено, особливо з урахуванням нинішньої ситуації у сфері ЗіП.

Мета цієї статті — проаналізувати вплив глобалізації на процеси ЗіП в країні, при цьому систематизувати основні причини та умови, що сприяють здійсненню ЗіП у сфері реалізації корпоративних прав.

Сьогодні підприємства різних форм власності прагнуть знайти додаткові джерела розширення своєї діяльності, серед яких одним з найбільш перспективних є ЗіП підприємств. ЗіП — один із найрозповсюдженіших прийомів розвитку, до якого нині прибігають навіть досить успішні підприємства. З іншої сторони для вітчизняних підприємств, яким складно функціонувати в сучасних ринкових умовах, ЗіП може виявитися у нагоді для вирішення фінансово-економічних проблем. Тому цей процес в умовах побудови економіки ринкового типу стає явищем звичайним, практично буденним.

Процес ЗіП викликає палкі дискусії серед представників сучасної теорії та практики. Зіштовхуються абсолютно протилежні точки зору щодо доцільності та ефективності подібної реструктуризації підприємств: одні розглядають ЗіП як важливе джерело підвищення результативності функціонування підприємств, інші вважають їх тільки відбиттям владних прагнень менеджерів, що знижує, а не підвищує ефективність їх діяльності [1, с. 139].

ЗіП, особливо ті, які включають значні суми коштів і реструктуризацію підприємств - є найбільш вагомими факторами глобалізації. Вони не лише домінують у фінансових потоках розвинених країнах, але й іноді використовують їх як метод входження до країн з нерозвиненою та перехідною економіками. Як і у випадку з глобалізацією взагалі, вплив ЗіП на подальший економічний розвиток внутрішнього ринку може бути вигідним як обом сторонам, так і лише одній з них, що змушує сторони здійснювати ретельний аналіз та відпрацьовувати фінансово-економічне обґрунтування даної угоди. Тому важливо спочатку встановити якими перевагами та недоліками для сторін обернеться ЗіП та чи відбудеться розширення ринку.

У наукових та періодичних виданнях деякі приймаючі сторони виражають припущення, що ЗіП як вид входження на ринок, є менш вигідний для розвитку чим інвестиції, які спрямовані на створення нового підприємства, визнається їх повна шкідливість. Ці судження засновані на тому, що ЗіП є досить рідким явищем для країн, які розвиваються та країн з перехідною економікою та не збільшують виробничі потужності під час входження, так як переносять права власності й управління від одних суб'єктів до інших. Цей перехід часто супроводжується припиненням виробництва чи функціональних видів діяльності. Крім цього, ЗіП може використовуватися для зменшення конкуренції на внутрішньому ринку. ЗіП може призвести до того, що стратегічні підприємства або навіть цілі галузі (включаючи ключові, такі як — банківський сектор) підпадуть під зовнішній контроль, що буде становити загрозу національному підприємницькому та технологічному потенціалу країни [2, с. 130].

Окремо слід зупинитися на банківському середовищі. Особливе занепокоєння стосовно зазначених процесів, як вважає С. С. Чернявський, викликає банківська система, де активно тривають процеси ЗіП. Концентрація банківського капіталу відбувається досить стрімко. І протистояти цим процесам вітчизняним банкам з боку закордонних — вкрай складно.

За обсягами своїх активів вітчизняні банки у кілька десятків разів менш потужні ніж російські, не кажучи вже про банки ЄС чи США. Наприклад, у найбільшому банківському холдингу Німеччини "Deutsche Bank Group" умовно "вміщується" майже 20 таких банківських систем, як українська. Французький "BNP Paribas" володіє більш ніж трильйонними активами, що не підлягає ніякому порівнянню з усією банківською системою України, активи якої ледь перевищують $ 40 млрд.

З урахуванням зазначених тенденцій можна спрогнозувати дві схеми подальшого розвитку подій у банківському середовищі.

Перша — поступове ЗіП вітчизняної банківської системи з банками-нерезидентами. Так, наприклад, відбулося в Естонії. Всі банки цієї країни фактично є власністю нерезидентів. За оцінками експертів, у разі збереження існуючих темпів поглинання, у найближчі роки всі найбільші вітчизняні банки або залучать стратегічного інвестора, або перейдуть у власність нерезидентів.

www.univer.km.ua Університетські наукові записки, 2009, № 3 (31), с.137-141.

Друга — поступове обмеження присутності іноземного капіталу на банківському ринку України. У цьому випадку необхідно буде визначити ліміт іноземної участі та законодавчо запровадити мораторій на продаж банківських установ понад цей ліміт. Так сталося, наприклад, в Іспанії, Кореї та КНР. Тому національний капітал у цих країнах зберіг за собою провідні галузі економіки й ефективно конкурує з іноземним на національному та світовому рівнях [3, с. 202].

Зауважимо, що саме значні зміни у глобальному економічному середовищі зумовлюють значне посилення процесів ЗіП підприємств. До основних факторів, які здійснюють найбільший вплив на ці процеси, слід віднести:

- пожвавлення на ринку приватизації державної власності як у країнах пострадянського простору, так і в промислово-розвинених країнах. Закономірно, що всі угоди з придбання об'єктів, які приватизуються, відноситимуться саме до угод з поглинання;
- лібералізацію та розвиток світових ринків капіталів, внаслідок чого до традиційних форм залучення фінансових ресурсів на фінансування ЗіП додалися нові, які полегшили їх здійснення малим та середнім підприємствам;
- послаблення чи скасування законодавчих обмежень на проведення ЗіП у багатьох країнах світу [4, с. 185].

Слід наголосити, що ухвалений восени 2008 р. Закон України "Про акціонерні товариства" — є безумовно потужним підґрунтям для реалізації завдання розвитку законодавства у сфері корпоративного управління та суттєво розширює можливості щодо процесів ЗіП. Далі систематизуємо основні причини та умови, що сприяють здійсненню ЗіП у сфері реалізації корпоративних прав. Умовно їх можна об'єднати у чотири групи чинників, зокрема:

1. Соціально-економічні чинники:

- вітчизняний ринок цінних паперів перебуває в стадії становлення і розвитку, тому є нерозвиненою його інфраструктура та спостерігається недостатність фінансових інструментів, і, як наслідок, відсутність прозорого ринку акцій та інших цінних паперів;
- ринок акцій є привабливим для крупних капіталів та спекулятивних оборудок. Він слабо орієнтований на акумулювання й інвестування коштів дрібних інвесторів;
- нерозвиненість похідних цінних паперів (деривативів), які повинні сприяти страхуванню (хеджуванню) ризиків на ринку акцій;
- розпорошеність колишньої державної власності серед дрібних акціонерів, які неспроможні впливати на управління виробництвом і розподіл прибутку;
- практично повне та безкарне всевладдя управлінського корпусу приватизованих підприємств щодо розпорядження активами цих підприємств з метою особистого збагачення;
- відсутність відповідальності за знищення виробництва тощо.

2. Нормативно-правові чинники:

- недосконаліть нормативно-правової бази щодо регулювання діяльності акціонерних та корпоратизованих підприємств, у тому числі в яких певна частка акцій належить державі, а саме:

а) законодавчі та нормативно-правові акти у своїй сукупності не мають необхідного ступеня детальності, часто є суперечливими;

б) нормативна база у сфері функціонування ринку акцій не систематизована, відсутні офіційні видання з приводу цінних паперів;

в) українське законодавство має ухил у напрямі регулювання формального (реєстрація, ліцензування діяльності, тощо), а не змістовного (достатність капіталів, попередження правопорушень, тощо) з боку діяльності акціонерних товариств;

г) при розробці законодавчих актів спостерігається безсистемне використання різних іноземних і міжнародних правових стандартів і моделей, пов'язаних з ринком цінних паперів;

- суперечності між змістом нормативно-правових актів, що регулюють функціонування акціонерних товариств і реальними економічними відносинами. Переважна більшість прийнятих в 90-ті роки XX ст. законів та інших нормативно-правових документів в галузі створення та діяльності акціонерних товариств — застаріли, суперечливі та не відповідають сучасним вимогам;
- відсутність логічно завершеної законодавчої бази щодо регулювання діяльності акціонерних та корпоратизованих підприємств. Правове регулювання функціонування зазначених підприємств здійснюється не стільки законами, скільки Указами Президента України, положеннями та роз'ясненнями Державної комісії з цінних паперів та фондового

Університетські наукові записки, 2009, № 3 (31), с. 137-141. www.univer.km.ua

ринку, Фонду державного майна України, причому спостерігається багаточисельність цих нормативно-правових актів;

- відсутність ефективної системи санкцій до правопорушників (приміром, до уповноважених осіб, які здійснюють управління часткою майна держави в статутному фонді акціонерних товариств);

- відсутність ефективних механізмів забезпечення захисту прав та інтересів акціонерів;

- відсутність розроблених на нормативно-правовому рівні механізмів запобігання та протидії вчинення злочинів та інших правопорушень у сфері реалізації корпоративних прав;

- непередбаченість у чинному Кримінальному кодексі України відповідальності за деякі види суспільно-небезпечних діянь на ринку цінних паперів. Так, неврегульовані питання щодо заборони торгівлі акціями з використанням інсайдерської інформації (внутрішньої суттєвої нерозголошуваної інформації про емітента або про ринок його цінних паперів).

3. Організаційно-управлінські чинники:

- відсутність єдиного центру обліку та аналізу інформації щодо зловживань у сфері акціонування та приватизації, управління державними корпоративними правами, своєчасного інформаційного обміну між контролюючими та правоохоронними структурами;

- неприйняття попереджувальних заходів правоохоронними органами відносно можливих злочинів у процесі акціонування, корпоратизації підприємств та управління державними корпоративними правами в цих підприємствах, оскільки існує думка, що контроль за створенням та подальшою діяльністю зазначених підприємств мають здійснювати відповідні державні органи, зокрема Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку та Фонд державного майна України;

- помітний розрив на ринку акцій між прийняттям законодавчих та нормативно-правових актів, які регулюють діяльність акціонерних та корпоратизованих підприємств (у тому числі з часткою акцій, що належить державі) та контролем за їх дотриманням. Тобто в Україні спостерігається відставання контролюючої функції від законодавчої у системі державного регулювання сфери корпоративних прав. Практично кожний рік змінюються умови реєстрації випуску акцій та існує різний порядок реєстрації емісії при акціонуванні, корпоратизації підприємств, під час збільшення статутного фонду акціонерних товариств у зв'язку з індексацією основних фондів під час злиття, приєднання, виділення, поділу та перетворення товариств тощо;

- низький ступінь співпраці органів внутрішніх справ з Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, що регулює діяльність акціонерних та корпоратизованих підприємств та з Фондом державного майна України, що контролює ефективність управління корпоративними правами держави;

- відсутність організаційних заходів щодо підвищення прозорості ринку акцій. Тобто недостатня організаційна оформленість та децентралізація такого ринку, ускладнює контроль за функціонуванням останнього і, як наслідок, погіршує його прозорість.

4. Культурно-виховні чинники:

- відсутність правової культури у населення щодо функціонування акціонерних та корпоратизованих підприємств, а також реалізації корпоративних прав;

- неналежний рівень знань щодо діяльності акціонерних товариств та приватизованих підприємств. Так, деякі керівники акціонерних товариств безпідставно "залякують" своїх акціонерів тим, що їх скарги на рішення загальних зборів акціонерного товариства, будуть нібито розглядатися у судовому порядку, а це, у свою чергу, призведе нібито до відшкодування витрат товариства за рахунок акціонера, що буде дорожче, ніж вартість сертифіката акцій, що йому належить. Тому нерідко ошукані дрібні акціонери через відсутність відповідних знань не звертаються до державних органів за захистом своїх порушених прав;

- слабкість інформаційного забезпечення щодо особливостей функціонування ринку акцій, недостатність інформації про фінансовий стан емітентів акцій, а також про умови випуску та обігу останніх;

- низький рівень корпоративної культури [5, с. 40].

Наостанок підкреслимо, що у суспільстві існує припущення, що процеси ЗіП можуть підпорядкувати собі національну економіку, стимулювати до деградації внутрішній ринок, погіршити стан навколишнього середовища, ввійти в суперечність із трудовим законодавством країни-реципієнта, використовувати фінансовий і технологічний тиск з

www.univer.km.ua Університетські наукові записки, 2009, № 3 (31), с.137-141.

метою отримання важливих політичних дивідендів. Проте, враховуючи всесвітню глобалізацію фінансово-економічних процесів, а також неможливість адміністративно-планового розвитку економіки, у цих умовах, альтернативи процесам ЗіП просто не існує.

Список використаних джерел

1. *Євдокимов Ф. І.* Злиття й поглинання підприємств: проблеми теорії й практики / Ф. І. Євдокимов, Н. В. Розумна // Економічний вісник. — 2007. — № 4.
2. *Хе К. Ф.* Особенности влияния на экономическое развитие международных слинний, поглощений и создания нових предприятий / Кинг Фонг Хе // Збірник наукових праць. Вип. 30 / Відп. ред. В. Є. Новицький. — К. : Ін-т світової економіки і міжнародних відносин НАН України, 2001.
3. *Чернявський С. С.* Поглинання вітчизняних банків: глобальна тенденція ринку чи загроза економічній безпеці України? / С. С. Чернявський // Актуальні проблеми забезпечення національної безпеки України : Матеріали наук.-практ. конф., Київ. нац. ун-т внутр. справ. — К. : Текст, 2005.
4. *Килимник О.* Злиття та поглинання компаній як домінуюча форма прямого іноземного інвестування / О. Килимник, Ю. Руденко // Економічний вісник. — 2007. — № 4.
5. Виявлення та попередження зловживань, пов'язаних з акціонуванням, корпоратизацією підприємств та управлінням державними корпоративними правами : [Посібник] / С. Н. Баліна, О. Б. Сахарова, М. І. Мортук та ін. / За ред.. Я. Ю. Кондратьєва. — К. : Нац. акад. внутр. справ України, 2005.

Рекомендовано до друку кафедрою економіко-правових дисциплін Київського національного університету внутрішніх справ (протокол № 3 від 17 вересня 2009 року)

Надійшла до редакції 28.09.2009
Рекомендована до друку 01.12.2009