

З. Б. ЖИВКО, П. О. МУЖ  
Львівський державний університет внутрішніх справ  
В. М. МЕЛЬНИКОВИЧ  
Сихівський РВ ЛМУ ГУМВСУ у Львівській області

## ГРІНМЕЙЛ ЯК ОСОБЛИВИЙ ВИД ПОГЛИНАННЯ КОМПАНІЙ

*Досліджується етимологія поняття грінмейл та його сутність; особливості типових схем шантажу та пропонуються методи протидії.*

*Ключові слова: грінмейл, рейдерство, корпоративний конфлікт, корпоративний шантаж, міноритарний акціонер, методи вирішення конфлікту.*

Z. B. ZHYVKO, P. O. MUZH  
Lviv State University of Internal Affairs  
V. M. MEL'NYKOVYCH  
Sykhivskiy RV LMU Interior Ministry in Lviv Region

### HRINMEYL AS A SPECIAL KIND ACQUISITIONS

*Abstract – The article examines the etymology of the concept hrynmeyl and its nature, especially the typical patterns of intimidation, as well as methods of resistance. The purpose of this study is to systematize the scientific developments of the economic substance of the disclosure of corporate blackmail and typical patterns of use. The main feature is hrinmeylu nevyssvitlenisty in the media, corporate conflict is not identified as hrinmeyl.*

*Key words: hrinmeyl, raiding, corporate conflict, corporate blackmail, minority shareholder, methods of conflict resolution.*

**Постановка проблеми.** Характерною особливістю теперішньої економіки України є виникнення чисельних конфліктів у сфері реалізації корпоративних прав: рейдерство, грінмейл, недружнє поглинання. З країн з розвиненими корпоративними відносинами до нас прийшло поняття “грінмейл”, тобто корпоративний шантаж міноритарних акціонерів. Зокрема, недобросовісний міноритарій, який зловживає наданими йому чинним законодавством правами, примушує акціонерне товариство викупити у нього акції за завищеною ціною або надати йому будь-які інші преференції. У зарубіжній літературі “грінмейл” визначають як процедуру набуття достатньої кількості акцій компанії для того, щоб створити видимість загрози її недружнього поглинання, з подальшим викупом акцій компанією за завищеною вартістю [1]. Тому вивчення проблем, пов’язаних з грінмейлом, актуальне та своєчасне.

**Постановка завдання.** Мета даного дослідження полягає у систематизації наукових напрацювань з розкриття економічної сутності корпоративного шантажу та типових схем застосування.

**Аналіз основних досліджень та публікацій.** Протягом кількох останніх років в українську практику корпоративних конфліктів увійшов новий термін “greenmail” (“грінмейл”) або “greenmailing” (“грінмейлінг”). Цей термін утворився шляхом фактичного поєднання двох слів англійської мови – “blackmail (blackmailing)”, що українською можна перекласти як “шантаж”, та “green” – “зелений” (основний колір для сертифікатів на акції в Америці), а також “гроші”, “банкноти” [1]. Проблему корпоративного шантажу, тобто грінмейлу, вивчали такі видатні вчені В.Г. Антонов, І.С. Шиткін, О.В. Осипенко, М.Є. Маслов, А.А. Кирдяк, А.В. Габова, М.Г. Іонцева, В.І. Добровольський, В.П. Грибанов. Сьогодні проблематиці визначення сутності грінмейл та методів здійснення посвячена ціла низка Інтернет-видань.

**Основні результати дослідження.** Словник ринкової економіки трактує термін “грінмейл” як “корпоративний шантаж шляхом скупки значної кількості акцій будь-якої компанії із пропозицією продати їх за підвищеними цінами за умови, що інші компанії підписують угоду про неутручання” [2].

Грінмейл – це “корпоративний шантаж, який полягає у начебто законній діяльності міноритарного акціонера (подання численних скарг, позовів проти товариства, ініціювання перевірок діяльності товариства), направленої на спонукання менеджменту або мажоритарних акціонерів товариства придбати акції у цього міноритарного акціонера за ціною, яка багаторазово перевищує їхню ринкову вартість, або отримання відступних у грошовій або іншій формі” [3].

Грінмейл – це фінансовий шантаж, при цьому зазначаючи, що головна мета стратегії грінмейлера – отримання безпідставного збагачення, або відступного за відмову від претензій, або продаж своїх прав за завищеною ціною, або отримання таких переваг, які не можуть бути законно отримані за існуючих умов господарського обігу [4].

Ми погоджуємося з думкою В. Грібанова, який визначає грінмейл через категорію “зловживання правом”, тобто, як особливий тип правопорушення, вчинений уповноваженою особою при здійсненні належного їй права із використанням недозволених конкретних форм у межах дозволеної законом загальної поведінки [5]. Отже, на нашу думку, грінмейл – це діяльність, спрямована на одержання надприбутку за допомогою спекуляцій або зловживань своїми акціонерними правами стосовно підприємства.

Батьком грінмейлу прийнято вважати Кеннета Дарта, який у 1992 р., викупив близько 4 % зовнішнього боргу Бразилії. Через два роки, коли ця країна домовилася з усіма 700 кредиторами про ре структури-

зацію свого боргу, один Дарт із запропонованим планом не погодився і зажадав для себе особливих умов. Вести з ним переговори було неможливо, він виставляв за свою згоду астрономічну суму, через що уряд Бразилії був змушений реструктуризувати свої борги без участі Дарта. Однак, не здаючи власних позицій, Дарт подав до суду і в результаті отримав більше 800 млн дол. та підписку на державні облигації цієї держави, випустивши за безцінь власні облигації, пов'язані із зовнішнім боргом Бразилії [11].

Існують два основних напрями грінмейлера для отримання прибутку:

– спонукати підприємства викупити власні акції або їх частки за значно завищеною ціною;

– захоплення підприємства за допомогою перехоплення управління, в даному випадку грінмейлер виступає як ланка ланцюга недружного поглинання підприємства (рейдерства).

Схему класичного корпоративного шантажу на підставі роз'яснення Владислава Грачова можна подати схемою (рис. 1) [10].

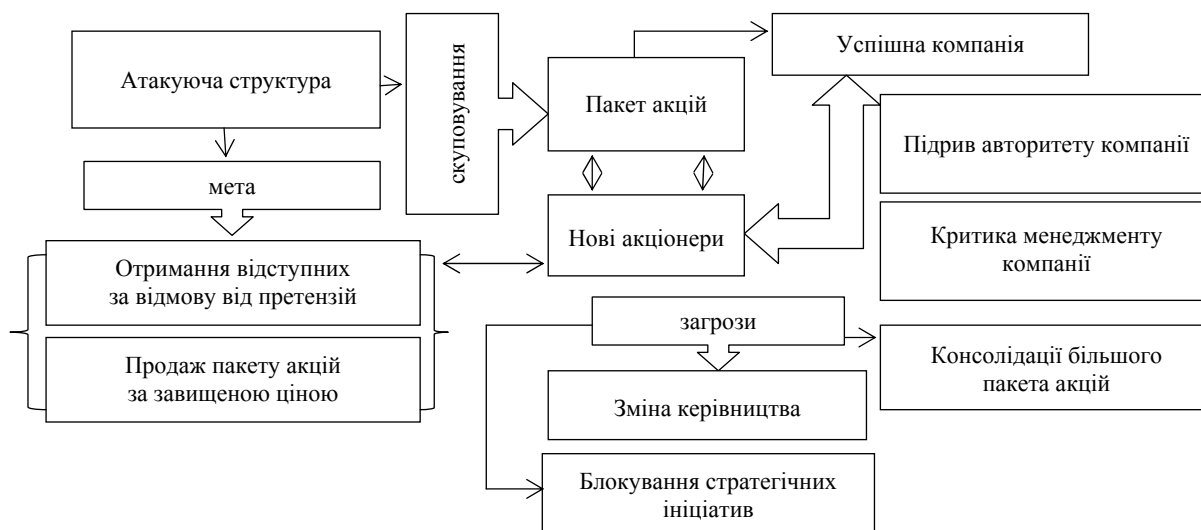


Рис. 1. Схема класичного корпоративного шантажу

Як свідчить практика, міноритарії можуть звертатися до суду з позовами про порушення їхніх прав або подавати сигнали в контролюючі органи про порушення закону, але “злісний міноритарій” буде перешкоджати топ-менеджменту компанії до тих пір, поки його акції не будуть викуплені за завищеною ціною.

Грінмейл в чистому вигляді, за В. Грачовим, практично не зустрічається [10]. Це або підготовка, або невдала спроба недружного поглинання (рейдерського захоплення). І якщо за кордоном подібні операції здійснюються в межах суворого дотримання законності, то в пострадянських країнах не прийнято гидувати і нелегальними методами: підкупом керівництва компанії, впровадженням інсайдерів, призначенням на керівні посади “своїх людей” і т.д.

Зокрема, М.Г. Іонцев стверджує, що недружнє поглинання це встановлення над компанією або активом повного контролю як в юридичному, так і у фізичному сенсі всупереч волі менеджменту або власника цієї компанії [12, с. 25]. Звідси, недружнє поглинання відбувається проти волі власників або керівництва компанії, але це не означає, що поглинання відбувається в незаконний спосіб. Наприклад, якщо взяти акціонерне товариство, то скупка акцій цього товариства не є протизаконною, однак фактичний власник даного товариства може бути проти скупки його акцій, але угода купівлі-продажу акцій не є злочином.

Рейдерство як явище не є новим і невідомим, скоріше навпаки – воно в різноманітних проявах спостерігалось в різні часи і майже в усіх країнах з ринковою економікою. Водночас, незважаючи на суттєву загрозу, яку несе в собі рейдерство як суспільно-небезпечне явище, в сучасній юридичній та економічній науці практично відсутній усталений понятійний апарат з питання, що досліджується, тривають дискусії щодо визначення та змісту цього поняття. Для того, щоб зрозуміти й осмислити усю небезпеку, яку рейдерство представляє для розвитку корпоративного сектора економіки, необхідно дослідити саму сутність рейдерства, а почати необхідно з витоків – з того, що означає поняття “рейдерство” [13].

Охоплюючи різні сфери суспільного життя рейдерство набрало системного характеру, з огляду на що визначити його сутність не просто. На Заході поняття рейдерство визначають як “вороже поглинання” – hostile takeover. Hostie takeover — the situation, in which one company tries to acquire another company without the approval of the target corporation’s Board of Directors or owners of the business [14]. В перекладі це означає: ситуація, в якій одна компанія хоче заволодіти іншою компанією без згоди керівництва та власників компанії.

Слово “рейдер” (у своєму класичному визначенні), вживаючи заходи з придбання чужої компанії, не порушує закон, а лише діє всупереч волі її керівництва та контролюючих акціонерів, що дозволяє розглядати навіть випадки ворожого (недружного) поглинання підприємств, як об’єктивні процеси, що сприяють динаміці економічного зростання та розбудові потужної конкурентоспроможної економіки [15].

Рейдерство часто ототожнюють з процесами M&A, грінмейлом і корпоративними конфліктами. Однак ці поняття мають суттєві відмінності, які буде доцільно розглянути.

Досить поширеним є такий підхід до розуміння рейдерства, коли воно розглядається як незаконне поглинання, при якому бізнес-конфлікт ініціюється не для отримання прибутку від перепродажу акцій, а для встановлення повного контролю над бізнесом. У цьому випадку в хід йдуть незаконні методи: (1) використовуються фальсифіковані документи, (2) подвійний реєстр, (3) незаконні збори акціонерів, (4) підкуп чиновників, суддів, представників правоохоронних органів, (5) бандитське захоплення, (6) застосування фізичного насильства. Слід зазначити, що велика значимість силової складової в рейдерстві (самоуправство, нанесення тілесних ушкоджень, перешкоджання законній господарській діяльності, захоплення державних і громадських будівель або споруд, а також умисне знищення або пошкодження чужого майна) призводить до того, що його часом зводять саме до силового захоплення під прикриттям законних або псевдозаконних підстав. Однак силове захоплення – лише одне з формальних засобів досягнення рейдером своєї мети. Більш витонченим способом є захоплення акцій підприємств шляхом судових рішень, зміни керівників, здійснення захоплення з середини.

Зокрема, експерт Олександр Єрмоленко, зазначає, що державі потрібно приймати корпоративні закони, щоб зробити грінмейл невідгдним і неможливим [7]. Погоджуємося з автором, що для боротьби з грінмейлом, своєчасним і хорошим кроком було б викорінення корупції. Однак, корупція – фатальна проблема нашої країни, яку неможливо вирішити в один момент. Корупція стосується питань грінмейлу, вона має всеосяжний характер у сферах діяльності.

Експерт BDO в Росії Іванюк Г., вважає, що розвиток законодавства про права міноритаріїв має йти шляхом встановлення балансу інтересів між великими і міноритарними акціонерами [6]. Слушною, на наш погляд, ця думка є і для України, адже в шантажі не останнє місце належить компанії, яку шантажують, бо шантаж можливий саме в результаті допущених помилок менеджментом компанії, її прорахунками та порушеннями. Так, юрист компанії Lidings Сергій Патракеєв – стверджує, що якщо у компанії капіталізація і вартість активів адекватні один одному, якщо розумно побудовані механізми корпоративного управління, то грінмейл у відношенні такої компанії практично неможливий. Якщо ж менеджмент компанії встиг наробити помилок, через які з'явився грінмейлери, це виключно вина компанії [9]. Тобто, за помилки менеджменту повинен розплачуватися сам менеджмент і зайвими є нарікання на державу і недосконалість законодавчої бази.

Якщо проаналізувати практику здійснюваних в Україні рейдерських захоплень, можна виділити такі основні ознаки і складові рейдерства (рис. 2): це завжди недружнє поглинання, втрата контролю над підприємством або майном поза волею його власника; раптовість здійснення рейдерських атак. Підставою для “нападу” є зазвичай документи, про існування (створення, ухвалення) яких підприємство не має ніякої інформації. Усвідомлення того, що підприємство стало об'єктом рейдерської атаки у переважній більшості випадків приходить по факту пред'явлення незаконного рішення державним виконавцем або фізичного усунення менеджменту від управління підприємством; неефективний менеджмент, який сприяє успішності реалізації рейдерських атак. Часто раптовість і несподіваність рейдерських атак обумовлена неухважною уважністю основних власників до процесів, що відбуваються на підприємстві, до стану активів, відсутність контролю над менеджментом, що вказує на незадовільний рівень організації та виконання безпосередніх функцій усіма підрозділами економічної безпеки;

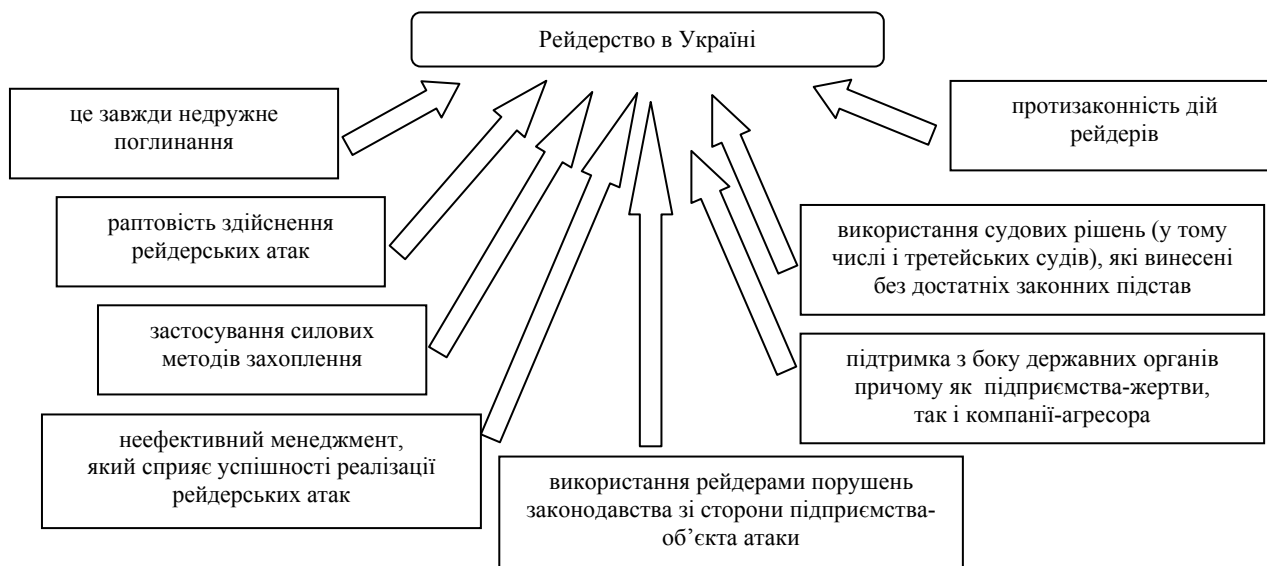


Рис. 2. Відмінні характеристики рейдерства в Україні [13]

– протизаконність дій рейдерів. Ця ознака характерна для більшості рейдерських атак, які здійснюються в Україні, але не завжди є притаманною рейдерству, тому що перехід контролю над підприємством поза волею власника, але з дотриманням чинного законодавства, також можливий. Це так зване “біле” рейдерство, при якому використовуються законні способи захоплення, такі як, наприклад, скуповування акцій (часток) міноритарних учасників, переобрання органів управління. Така практика є прийнятною в розвинених країнах, і не суперечить прийнятим в цивілізованому світі правилам гри у бізнесі. Отже, протизаконність дій рейдерів – це ознака, так званих, “сірого” і “чорного” рейдерства. У першому випадку рейдери формально дотримують закон, діючи на підставі відповідних рішень і визначень судів, актів органів влади, рішень загальних зборів, які, проте, приймаються без достатніх на те підстав. “Чорне” рейдерство, відповідно, передбачає досягнення поставлених цілей з використанням протиправних методів, включаючи підробку документів та підписів, погроз, насильства, фізичного захоплення підприємства;

– використання судових рішень (у тому числі і третейських судів), які винесені без достатніх законних підстав. Судовими рішеннями обґрунтовується практично все – заборона проведення загальних зборів, недопущення конкретних учасників до участі в загальних зборах, зміна органів управління, накладення арешту на майно, підтвердження права власності на майно, акції, долі і т.д. На підставі рішень судів також здійснюються недружні поглинання через процедуру банкрутства і ліквідації підприємства. У випадку якщо дані рішення в майбутньому будуть скасовані, за час їх оскарження рейдери встигають зміцнити свої позиції іншими методами. Про істотну роль судів в рейдерських схемах свідчить і те, що за останній час запропоновано декілька законопроектів, направлених на створення умов для неможливості участі третейських судів в рейдерських схемах і встановлення кримінальної відповідальності суддів за ухвалення рішень, що виходять за межі їх компетенції.

– підтримка з боку державних органів (органи влади і управління, судові, податкові та правоохоронні органи тощо) причому як підприємства-жертви, так і компанії-агресора. Часто здійсненню рейдерської атаки передують численні перевірки контролюючих органів, які проводяться без достатніх підстав. Державні органи, що мають відповідні повноваження, використовуються рейдерами для отримання інформації про підприємство, а численні виснажливі перевірки дестабілюють його роботу;

– застосування силових методів захоплення. Поширеною практикою для рейдерських атак є фізичне захоплення підприємств. Не рідко таке захоплення відбувається під час примусового виконання державною виконавчою службою рішень судів, для чого притягуються правоохоронні органи, приватні охоронні фірми.

– використання рейдерами порушень законодавства зі сторони підприємства-об’єкта атаки. Будь-яке українське підприємство може стати жертвою недружнього поглинання через різні порушення, що виникли або при приватизації, або при здійсненні емісії акцій, або при проведенні зборів акціонерів тощо, і такі фактори завжди є зручною зачіпкою для потенційних загарбників [13].

**Висновки.** Проведене дослідження дозволяє зробити узагальнення. Грінмейл – це особливий тип правопорушення у ході спланованого конфлікту, метою якого є продаж акцій своїй компанії за завищеною ціною або захоплення підприємства через “своє” керівництво. Основна особливість грінмейлу полягає у невисвітленості у засобах масової інформації; корпоративний конфлікт не ідентифікується як грінмейл.

Заходи протидії грінмейлу з боку держави: вдосконалення корпоративного законодавства, реформування судової системи та правоохоронних органів; забезпечення контролю за дотриманням чинного законодавства, а також здійснення жорсткого контролю за діяльністю всіх силових структур; подолання прогалин у законодавстві про приватизацію об’єктів державної власності.

### Література

1. Несинова С. В. Господарське право України : навч. посібник / С. В. Несинова, В. С. Воронко, Т. С. Чебикіна / за заг. ред. С. В. Несинової. – К. : ЦУЛ, 2012. – 564 с.
2. Українсько-російсько-англійсько-німецький словник термінів ринкової економіки. – К. : Обереги, 2003. – 621 с.
3. Нікульников Д. Грінмейл і право акціонера на отримання інформації про діяльність товариства / Д. Нікульников // Юридичний радник. – 2007. – № 1 (15).
4. Лисихин И. Все начатое дурно крепнет злом / И. Лисихин // Рос. газета. Федеральный выпуск. – 29 апр. 2004 г. – № 3467.
5. Грибанов В. П. Осуществление и защита гражданских прав / В. П. Грибанов. – М. : Статут, 2001. – 21 с.
6. Іванюк Г. Грінмейл: перезагрузка / Г. Іванюк // Журнал “Компанія” – деловой еженедельник : Вып. № 2 (687) від 21.03.2012 г.
7. Єрмоленко О. Закупочный грінмейл / О. Єрмоленко // Компанія : деловой еженедельник. – Вып. № 4 (737) від 4.02.2013 г.
8. Грачов В. Рейдерство неистребимо? / В. Грачов // Бизнес-Адвокат. – Вып. № 19. – 2006.
9. Патракеев С. Признание права отсутствующим / С. Патракеев, Т. Ларина // Корпоративный юрист. – Вып. № 11. – нояб. 2012.
10. Грачов В. Противодействие противоправным поглощениям в современных социально-экономических условиях / В. Грачов // Газета “эж-ЮРИСТ” VIP-семинар. – 16.04.2012.

11. Любимская А. Как инвестор Кеннет Дарт зарабатывает на гринмейле / А. Любимская // Журнал "D". – Вып. № 86 26 від 7.12.2009.
12. Ионцев М. Г. Корпоративные захваты: слияния, поглощения, гринмейл / М. Г. Ионцев. – М. : Ось-89, 2008. – 272 с.
13. Живко З. Б. Економічна безпека підприємства: сутність, механізм забезпечення та управління. Монографія / З. Б. Живко. – Л. : ЛьвДУВС, 2012. – 230 с.
14. Edilberto Segura Hostile Takeovers in Ukraine // Sigma Blazer. – 2007.
15. Защита бизнеса от рейдерских атак : методические рекомендации / Ю. И. Кравец. – 2-е изд., изм. и доп. – О. : Феникс, 2009. – 24 с.

#### References

1. Nesynova S. V. Hospodars'ke pravo Ukrainy : navch. posib. / S. V. Nesynova, V. S. Voronko, T. S. Chebykina / za zah. red. S. V. Nesynovoyi. – K. : Tsentr uchbovoyi literatury, 2012. – 564 s.
2. Ukrainy's'ko-rosiys'ko-anhliys'ko-nimets'kyu slovnyk terminiv rynkovoyi ekonomiky. – K. : Oberehy, 2003. – 621 s.
3. Nikul'nykov D. Grinmeyl i pravo akcionera na otrymannya informatsiyi pro diyal'nist' tovarystva / D. Nikul'nikov // Yurydychnyy radnyk. – 2007. – № 1 (15).
4. Lysykhyn Y. Vse nachatoe durno krepnet zlom / Y. Lysykhyn // Rossiyskaya hazeta. Federal'nyy vypusk. – 29 aprelya 2004 h. – N 3467.
5. Hrybanov V. P. Osushchestvlenye y zashchyta hrazhdanskykh prav / V. P. Hrybanov. – M. : Statut, 2001. – 21 s.
6. Hanna Ivanyuk Hrynmejl: Perezahruzka / H. Ivanyuk // Zhurnal "Kompanya" – delovoy ezhenedel'nyk : Vupusk # (2) 687 vid 21.03.2012 h.
7. Yermolenko O. Zakupochnyy hrynmejl / O. Yermolenko // Zhurnal "Kompanya" – delovoy ezhenedel'nyk : Vupusk # (4) 737 vid 4.02.2013 h.
8. Hrachov V. Reyderstvo neystrebymo? / V. Hrachov // Hazeta "Byznes-Advokat" : Vupusk # 19, 2006 h.
9. Patrakeyev S., Laryna T. Pryznanye prava ot-sut'stvuyushchym / S. Patrakeyev, T. Laryna // Zhurnal "Korporativnyy yuryst" : Vupusk # 11, noyabr' 2012 h.
10. Hrachov V. "Protivodeystviye protyvoravnym pohloshchenyyam v sovremennykh sotsyal'no-ekonomicheskyykh uslovyakh" / V. Hrachov // Hazeta "ezh-YuRYST" VIP-seminar 16.04.2012 h.
11. Lyubym'skaya A. Kak ynvestor Kennet Dart zarabatyvaet na hrynmeyle / A. Lyubym'skaya // Zhurnal "D" : Vupusk # (86) 26 vid 7.12.2009 h.
12. Yontsev M. H. Korporativnyye zakhvaty: slyuanyya, pohloshchenyya, hrynmejl / M. H. Yontsev. – M. : Os'-89, 2008. – 272 s.
13. Zhyvko Z. B. Ekonomichna bezpeka pidpryyemstva: sutnist', mekhanizm zabezpechennya ta upravlinnya : monohrafiya / Z. B. Zhyvko. – L'viv : L'vDUVS, 2012. – 230 s.
14. Edilberto Segura Hostile Takeovers in Ukraine //Sigma Blazer 2007.
15. Zashchyta byznesa ot reyderskykh atak : metodycheskiye rekomendatsyy / Yu. Y. Kravets. – Yzd. 2-e, yzm. y dop. – O. : Fenyks, 2009. – 24 s.

Надіслана/Written: 20.05.2013 р.

Надійшла/Received: 23.05.2013

Рецензент: д.е.н., проф. Р. І. Тринько