

ДЕЯКІ АСПЕКТИ ПРАКТИЧНОЇ РЕАЛІЗАЦІЇ ПОЛОЖЕНЬ ЗАКОНУ УКРАЇНИ «ПРО ХОЛДИНГОВІ КОМПАНІЇ В УКРАЇНІ»

На законодавчому рівні в Україні визначення холдингової компанії було надане в ч. 5 ст. 126 ГК України. Спочатку під поняттям «холдингова компанія» слід було розуміти суб'єкта господарювання, що володіє контрольним пакетом акцій дочірнього підприємства (підприємств). Між холдинговою компанією і її дочірніми підприємствами встановлюються відносини контролю-підкорення у відповідності з вимогами чинного законодавства.

В даний час законодавець дещо змінив визначення холдингової компанії. Тепер за приписами ч. 5 ст. 126 ГК України під поняттям «холдингова компанія» слід розуміти відкрите акціонерне товариство, яке володіє, користується, а також розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств (крім пакетів акцій, що перебувають у державній власності). Частина 5 ст. 126 ГК України була змінена Законом України № 3528-ІУ від 15 березня 2006 р., який має назву: «Про холдингові компанії України» (далі — Закон про холдинги) і викладена в редакції саме цього закону.

Разом з тим, якщо звернути увагу на наведене вище визначення холдингової компанії, котре повністю збігається з визначенням, що міститься в ч. 2 ст. 11 Закону про холдинги (Прикінцеві положення), а також на визначення холдингової компанії, яке законодавець надав у ст. 1 цього ж закону, то можна побачити деякі розбіжності між цими визначеннями.

Так, у ст. 1 Закону про холдинги (Визначення термінів) законодавець наводить таке визначення холдингової компанії: «Холдингова компанія — відкрите акціонерне товариство, яке володіє, користується та розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств».

Відтак, порівнюючи наведені вище дефініції визначення холдингової компанії ми бачимо, що в останньому випадку законодавець втратив цілу фразу, а саме: «крім пакетів акцій, що перебувають у державній власності».

Аналізуючи таку різницю у визначеннях поняття «холдингова компанія» можна дійти висновку, що в даний час від цього ніяких ані позитивних, ані негативних наслідків виникнути не може.

Між тим, враховуючи політичні процеси, що відбуваються в нашій державі, можливість внесення якихось, на перший погляд, незначних змін до чинного законодавства, яке регулює правовідносини у сфері створення, діяльності та ліквідації холдингових компаній, така різниця у визначенні поняття «холдингова компанія» може призвести до поширення і без того існуючих схем рейдерських захватів, і в першу чергу підприємств, що мають частку державної власності.

З огляду на останнє положення, вбачається за необхідне дослідити норми Закону про холдинги саме з точки зору його захищеності від можливого викривлення норм цього закону для досягнення цілей рейдерства.

Під рейдерством (англ. *raid* — захоплювати) слід розуміти дії компанії-загарбника на захоплення іншого господарського товариства [1; 2].

При детальному аналізі наведеного вище визначення, на перший погляд, здається, що нічого особливого або протиправного не відбувається, тому що за цими термінами можуть стояти цілком пристойні дії і процеси, які допускаються правом [3, 46]. Але, в даному випадку, мова йде про те, коли господарське товариство не бажає, щоб з ним зливалась або до нього приєднувалась якась інша компанія, яка після такого злиття чи приєднання поглинає це господарське товариство.

Отже, ми розглянемо норми Закону про холдинги з точки зору ймовірно закладеного або відсутнього в ньому механізму, який сприяє нівелюванню рейдерських схем.

Пристаюючи до зазначеного вище аналізу норм Закону про холдинги, слід визначитись, які саме види рейдерства можуть бути. При цьому слід погодитись з позицією деяких авторів, що «у широкому розумінні» рейдерські атаки можуть бути направлені щодо товару, щодо нерухомості, щодо інтелектуальної власності, щодо корпоративних прав і т. д. [4, 78]

Законодавець будь-якого поділу рейдерства, на даний час, не встановлює. В науковій літературі указують на види рейдерства:

— а) у сфері малого бізнесу, б) професійні рейдерські організації, якими можуть бути фінансові установи, інвестиційні компанії, в) «олігархічне рейдерство», за яким стоїть держава [5];

— а) біле, б) чорне, в) сіре [3, 47–48];

— а) внутрішнє, б) зовнішнє [4].

Отже, саме під таким кутом зору ми і будемо здійснювати наше дослідження. Але для цього слід визначитись, що потрібно розуміти під наведеними вище видами рейдерства.

Так, науковці рейдерству у сфері малого бізнесу великої уваги не приділяють, оскільки вважається, що воно не є значним. Але слід погодитись з думкою дослідників, що, пройшовши школу на захопленні дрібних компаній і відточивши майстерність, «майстри» цієї справи переходять на ранг вище [3]. Професійні рейдерські організації, якими можуть бути фінансові установи, інвестиційні компанії, — це найбільш небезпечний організований вид рейдерства, в якому беруть участь багато суб'єктів, що, у свою чергу, мають безпосередні зв'язки і використовують для досягнення захвату суб'єктів господарювання посадовців з державних власних структур. Загарбником при «олігархічному рейдерстві» є безпосередньо держава, при цьому під державою не може розумітись державний чиновник, оскільки, якщо державний апарат використовується у приватному інтересі кого-небудь з чиновників або депутатів, це вже буде професійне рейдерство [3].

Під «білим рейдерством» розуміють діяльність з позитивним змістом. В іде-

алі, це коли одна компанія приймає рішення своїм вищим органом — загальними зборами акціонерів або учасників — інша робить те саме. «Чорне рейдерство» відрізняється цинізмом дій, що мають явно протиправний характер. Це насамперед — фальсифікація документів. «Сіре рейдерство» не містить явно протиправних дій. Звичайно, при цьому можливі різні відтінки сірого залежно від обставин, що передують захопленню, і способів захоплення [3].

Зовнішнє рейдерство має місце тоді, коли контроль над господарським товариством намагається отримати особа, яка на момент початку поглинання не є учасником (акціонером) товариства. При внутрішньому рейдерстві, навпаки, контроль намагається отримати особа, яка на момент початку поглинання є учасником (акціонером), який не здійснює повний контроль [4, 78].

Аналізуючи норми Закону про холдинги саме з точки зору наведених вище положень щодо видів рейдерства і закладення в нього законодавцем механізмів, які повинні стати перепорою на шляху можливих рейдерських схем, можна дійти висновку, що Закон про холдинги в цьому напрямі повною мірою не оцінювався. Такий свій висновок спробуємо обґрунтувати.

Так, в ч. 1 ст. 2 Закону про холдинги визначено, що законодавство України про холдингові компанії складається з цього Закону, Цивільного кодексу України, Господарського кодексу України, Закону України «Про господарські товариства», інших законів та нормативно-правових актів, що регулюють діяльність холдингових компаній та їх корпоративних підприємств. Наразі з диспозиції зазначеної норми Закону вбачається, що вона є відсильною, при цьому законодавець разом з відсиланням до конкретно визначених законів і кодексів також відсилає нас до якихось невідомих йому (законодавцю) на момент прийняття Закону про холдинги інших законів та, більш того, до якихось невідомих йому нормативно-правових актів, які регулюють зараз або будуть регулювати в наступному саме діяльність холдингових компаній та їх корпоративних підприємств. Більш того, законодавець навіть не зазначає, що такі нормативно-правові акти (підзаконні документи) не повинні суперечити чинним законам, що регулюють цю сферу питань, або принципам, які закладені в таких законах, коли якимось конкретне питання діяльності холдингових компаній ними не врегульоване.

Отже, законодавець, приймаючи цей Закон, лише поверхнево з'ясував його зв'язки з іншими законами України та взагалі не визначив принцип верховенства норм права. Така розробка і побудова правової норми, на нашу думку, не може бути визнана правильною з точки зору теорії права, а в аспекті нашого дослідження надає широкі можливості для розробки і здійснення рейдерських схем захвату холдингових компаній із застосуванням, в першу чергу, олігархічних, чорних та сірих видів рейдерства, при цьому із використанням як зовнішніх, так і внутрішніх рейдерських схем.

Не можна вважати правильним, саме з точки зору нашого дослідження, і положення ч. 1 ст. 1 Закону про холдинги, в якій надається визначення термінів. Як вже зазначалося вище, законодавець заклав у цій нормі різночитання щодо визначення поняття «холдингова компанія», що може в наступному стати підста-

вою для здійснення рейдерських захватів, в першу чергу, холдингових компаній з державною часткою.

Крім того, в зазначеній нормі Закону про холдинги надані визначення *корпоративного підприємства*, яким є господарське товариство, холдинговим корпоративним пакетом акцій (часток, паїв) якого володіє, користується та розпоряджається холдингова компанія, а також *холдингового корпоративного пакета акцій (часток, паїв)*, під яким слід розуміти пакет акцій (часток, паїв) корпоративного підприємства, який перевищує 50 відсотків чи становить величину, яка забезпечує право вирішального впливу на господарську діяльність корпоративного підприємства.

Аналізуючи дефініцію визначення холдингового корпоративного пакета акцій (часток, паїв) з точки зору закладення в неї механізму захисту від рейдерських схем, можна дійти висновку, що законодавець у цьому напрямку наведено правову норму фактично не оцінював.

Так, в усьому світі холдингові компанії займають левину або значну долю того виду бізнесу, яким вони займаються, а тому рейдерські захвати таких компаній будуть мати велику привабливість для конкурентів та значно більше негативне значення для економіки держави, її стабільності, інвестиційного клімату і т. д. на відміну від рейдерських захватів невеликих господарських товариств. Відтак, визначаючи поняття холдингового корпоративного пакета акцій, слід було звернутись до тих норм законів, які регулюють саме правомочності учасника (акціонера) корпоративного підприємства та оцінити ці правомочності з позиції можливих негативних протидій (правомірних чи неправомірних) як зовнішніх, так і внутрішніх.

Отже, холдингова компанія насправді дійсно зможе керувати корпоративним підприємством, коли вона, щонайменше, зможе провести збори учасників корпоративного підприємства і вирішити те питання в цьому корпоративному підприємстві, яке (питання) вона (холдингова компанія) вважає важливим. Для оцінки наведеної вище дефініції холдингового корпоративного пакета акцій (часток, паїв) саме з зазначеної вище позиції, на нашу думку, слід звернутись до законодавства, яке встановлює, насамперед, кворум зборів учасників корпоративного підприємства — господарського товариства, створеного у формі товариства з обмеженою відповідальністю або акціонерного товариства (це форми господарських товариств, на нашу думку, є найбільш привабливими для участі в холдингових компаніях). Таким законодавством є Закон України «Про господарські товариства», в ст. 41 якого визначено, що загальні збори акціонерного товариства визнаються правомочними, якщо в них беруть участь акціонери, які мають відповідно до статуту товариства більш як 60 відсотків голосів. Також у ст. 60 наведеного закону визначено, що загальні збори учасників товариства з обмеженою відповідальністю вважаються повноважними, якщо на них присутні учасники (представники учасників), що володіють у сукупності більш як 60 відсотками голосів.

З наведених норм Закону України «Про господарські товариства», який на даний час регулює питання правомочності загальних зборів, можна зробити

висновок, що для вирішення холдинговою компанією якихось питань в корпоративних підприємствах вона (холдингова компанія) повинна мати не 50 + 1 відсоток, а 60 + 1 відсоток голосів, інакше вирішення будь-якого питання холдингової компанії в цьому корпоративному підприємстві може бути заблоковано з використанням відповідних рейдерських схем захвату корпоративних підприємств цієї холдингової компанії, а потім і її самої.

Слід відзначити, що в ст. 41 Закону України «Про акціонерні товариства» № 514-VI від 17 вересня 2008 р., який набере чинності з 30 квітня 2009 р., також визначається, що загальні збори акціонерного товариства будуть мати кворум за умови реєстрації для участі у них акціонерів, які сукупно є власниками не менш як 60 відсотків голосуючих акцій.

Розглядаючи інші статті Закону про холдинги з позиції завдання нашого дослідження, слід зупинитись на приписах ст. 5, оскільки утворення холдингових компаній (ст. 3), прийняття рішення про утворення холдингової компанії (ст. 4) не викликають зауважень.

Стаття 5 Закону про холдинги визначає особливості утворення та діяльності холдингової компанії, і, розглянувши її зміст з точки зору нашого дослідження, можна дійти висновку, що законодавець заклав у цю норму механізм протидії рейдерським схемам, а наскільки він (механізм) буде ефективним, покаже час.

Так, законодавець збільшив відсоток (більше 80 відсотків голосів) для кворуму загальних зборів, коли до порядку денного таких зборів внесені питання про відчуження будь-яких пакетів акцій (часток, паїв) корпоративних підприємств та/або ліквідацію холдингової компанії, визначив, що наведені вище питання можуть вирішуватись виключно на загальних зборах холдингової компанії і лише більшістю у 3/4 голосів акціонерів (їх представників), які зареєструвались для участі в загальних зборах, з урахуванням обмежень, встановлених Законом про холдинги.

Крім того, в наведеній статті (ч. 3) законодавець вказав про обмеження щодо правочинів, які мають право вчиняти органи управління компанії, а також щодо випуску акцій; заборонив корпоративному підприємству холдингової компанії мати у власності цінні папери цієї холдингової компанії; навів перелік найважливіших питань, які можуть вирішуватись тільки на загальних зборах, при цьому надав холдинговій компанії право збільшувати перелік таких питань, тобто встановив, що згаданий перелік не є виключним.

Вважаємо, що в ст. ст. 6–8 Закону про холдинги (Особливості утворення та діяльності державних холдингових компаній; Особливості управління холдинговим корпоративним пакетом акцій (часток, паїв), переданим до статутного фонду державних холдингових компаній; Аудиторська перевірка) законодавець, аналогічно до ст. 5 цього Закону також заклав механізми протидії рейдерським схемам, а його ефективність слід буде оцінювати в наступному.

Підводячи підсумок нашого дослідження, можна сказати, що закладені в Законі про холдинги механізми протидії рейдерству не носять системного характеру, а сам Закон, прийняття якого слід віднести до позитиву, містить цілий

ряд лазівок, які зможуть використовувати рейдери при розробці та здійсненні своїх схем рейдерських захватів вже холдингових компаній, а це, у свою чергу, ніяким чином не буде підставою для покращення, якнайперше, інвестиційної привабливості нашої економіки.

Література

1. Цивільний кодекс України : Закон України від 16 січ. 2003 р. // *Голос України*. — 2003. — 12 берез. — С. 5–28.
2. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. // *Офіційний вісник України*. — 2003. — № 11. — Ст. 462.
3. Спасибо-Фатсєва І. В. Рейдерство: розуміння, види, безпека та способи боротьби // *Вісник господарського судочинства*. — 2008. — № 4.
4. Смітюх А. В. «Корпоративні вторгнення» та «корпоративні перевороти» як специфічні види корпоративного рейдерства // *Вісник господарського судочинства*. — 2008. — № 4.
5. Гордійчук І. Корпоративні пірати ХХІ століття, або Як впізнати рейдера // *Злиття і поглинання (M&A)*. — 2006. — 29 черв.

Анотація

Сидоренко М. В. Деякі аспекти практичної реалізації положень Закону України «Про холдингові компанії в Україні». — Стаття.

У статті проведений аналіз законодавчих дефініцій поняття «холдингові компанії» та розглянуто існуючі між ними суперечності. Автором також досліджено форми Закону про холдинги з точки зору його захищеності від можливого використання норм цього закону для досягнення цілей рейдерства, і зроблено висновок, що закладені в даному законі механізми протидії рейдерству не носять системного характеру і можуть стати підґрунтям при розробці та здійсненні схем рейдерських захватів холдингових компаній.

Ключові слова: холдингові компанії, холдинговий корпоративний пакет акцій (часток, паїв), рейдерство, професійні рейдерські організації.

Summary

Sydorenko M. V. Some Aspects of Practical Realisation of the Provisions of the Law of Ukraine “On Holding Companies in Ukraine”. — Article.

The analysis of legislative definitions of «holding companies» concept is made and existing between them contradictions are disposed in the article. The provisions of Law «On Holding Companies in Ukraine» from the point of view of its protection from the possible use of provisions of this law, for achieving the aims of raider actions, are also examined by the author, and the conclusion is done, that the mechanisms of counteraction from raider actions, which are laid out in this law, do not have system character, and can become a foundation in the development and realization of raider captures sketches of holding companies.

Keywords: holding companies, raider actions, mechanisms of counteraction, system character.