

А.О. КИЗИМ, асист. Харківський національний автомобільно-дорожний університет

ПРОБЛЕМИ РЕЙДЕРСТВА НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

В даній статті розкриваються проблеми пов'язані з рейдерство на фондовому ринку та висвітлюються негативні сторони таких атак.

In this article problems open up constrained from raider at the fund market and negative parties of such attacks are illuminated

Ключові слова: Фондовий ринок, рейд, рейдерство, рейдерські атаки.

Вступ. На сьогоднішні день досить часто в засобах масової інформації висвітлюється питання пов'язані з рейдерськими атаками. Найбільший негативний вплив ці атаки мають на економіку країни, а саме на розвиток і процвітання фондового ринку.

Постановка задачі. Проблеми рейдерство на фондових ринках є досить важливими, оскільки через добре налагоджені торги на фондовому ринку в країну залучаються додаткові інвестиції.

Методологія. Цивілізований розвиток бізнесу ґрунтується на рівноправному, за взаємною згодою сторін, злитті та поглинанні підприємств різних форм власності. Теорія поділяє злиття і поглинання на три види: горизонтальні, вертикальні та конгломеративні. Злиття двох конкурентів вважається горизонтальним злиттям і поглинанням. Вертикальне злиття і поглинання – об'єднання юридичних осіб, між якими існують чи можуть існувати правовідносини продавця і покупця. Під конгломеративним злиттям розуміється об'єднання компаній, які не є ні конкурентами, ні партнерами (покупцями, продавцями).

Поглинання є дружнім, коли пропозиція про придбання підтримується керівництвом компанії, що поглинається, а злиття відбувається на підставі спільного волевиявлення та вигоди від об'єднання. У разі якщо керівництво компанії, що поглинається, не пристає на пропозицію про об'єднання, виступає проти нього, а поглинання все одно відбувається, такий випадок належить до недружніх (ворожих) поглинань (hostile takeover).

Явище пов'язане з захопленням підприємств серед фахівців західного корпоративного права отримало назву «рейдерство». На сьогоднішній день немає чітких критеріїв, за якими те чи інше поглинання підприємства можна віднести до протиправних дій, у тому числі злочинів. Спроба з'ясувати етимологію цього слова в енциклопедичних виданнях приводить лише до визначення «рейд» з точки зору військових та морських значень. Отже, для визначення поняття «рейдерство» в Україні слід проводити аналогію з тим,

що вважають «рейдерство» закордоном.

У корпоративному праві США та Західної Європи терміном «рейдер» позначається особа, яка починає активно скуповувати акції з метою отримання контрольного пакету. Рейд розглядають як операцію (спробу) з придбання великого пакету акцій певної компанії з метою її поглинання. Виділяють «рейд на світанку» (швидке скуповування акцій одразу ж після відкриття біржі для підготовки до поглинання) та «рейд преміальний» (неочікувана спроба поглинути компанію шляхом пропозиції акціонерам премії, вищої за ринкову ціну їх акцій). Фахівці з безпеки бізнесу вважають, що терміни «рейд» та «недружнє (вороже) поглинання» дуже близькі і різниця між ними в тому, що рейдинг -це процес, а поглинання -це результат.

Отже, «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 (недружнього) поглинання підприємств, як об'єктивні процеси, що сприяють динаміці економічного зростання та розбудові потужноїконкурентоспроможної економіки.

Недружнє поглинання є нормальним ринковим механізмом. Класичні рейдери сприяють економічному розвитку, відсторонюючи від управління бізнесом неефективний менеджмент, перешкоджаючи зловживанням великих акціонерів та реструктуруючи неефективно працюючі підприємства.

Проте, хоча український ринок злиття і поглинання має свою специфіку, помилкою буде називати суто економічне явище, пов'язане з поглинанням чи злиттям підприємств, терміном «рейдерство», який має більше стосунку до правової сфери. В Україні (як і у більшості пострадянських країн) злиття та поглинання підприємств часто відбувається не задля оптимізації їх економічної діяльності, а радше з метоюпривласнення чужого майна.

Аналізуючи правові аспекти поняття «рейдерство в Україні можна зробити висновок, що рейдерство є видом організованої злочинної діяльності, що передбачає вчинення низки злочинів, пов'язаних спільним умислом на протиправне захоплення чужої власності, поєднане з використанням неправосудних судових рішень та корупції у правоохоронних органах.

Результат дослідження. Недружні поглинання та рейдерські атаки, на жаль, в Україні вже стали індустрією. Недосконалість національного законодавства, а також корупція є найкращими умовами для рейдерів. У світовій практиці виділяють кілька різновидів рейдерських атак. Серед них – поступова скупка акцій підприємства, яке поглинається, із наступною зміною членів виконавчого органу чи обміном акцій, за якого акціонерам компанії, що набувається, пропонується обміняти свої акції на акції компанії-поглинача. Ця схема реалізується шляхом скуповування акцій на фондовому ринку (stock market acquisitions) або ж скуповування акцій на неорганізованому ринку (tender offer). Рейдерська атака може здійснюватися у формі раптового поглинання (blitzkrieg tender offer) – швидке скуповування акцій (bust-up takeover), а також може бути розтягнута у часі до концентрації

у руках рейдерів пакета акцій, що вимагається.

Зазначені схеми успішно застосовуються і в національній практиці, однак кожен випадок рейдерської атаки особливий. В Україні практично кожен другий випадок придбання власності у вигляді великих чи перспективних компаній носить протизаконний характер, пов'язаний із піддробкою документів, підкупом державних чиновників, порушенням кримінальних справ, силовим проникненням на територію підприємств, тобто із діями, спрямованими на позбавлення власності законних власників шляхом визначеної послідовності протиправних дій. Український союз промисловців та підприємців наголошує, що явище «рейдерство» стало системним і загрожує не лише розвитку української економіки, а й безпеці країни в цілому. Так, загальний підсумок ринку злиття та поглинання підприємств України у 2009 р. склав близько 110 угод на суму \$4,9 млрд.

Громадська організація «Антирейдерський союз підприємців України» зазначає, що протягом чотирьох з половиною років в Україні було організовано 2,5 тис. рейдерських атак. За її даними, в середньому щотижня в Україні відбувався рейдерський напад у тій чи іншій формі і раз на п'ять днів українські суди виносили рішення, що порушували законні права власниківназамовленнярейдерів.

Суспільна небезпека рейдерства проявляється у підриві економічної безпеки держави, негативному впливі на міжнародний імідж країни, зниженні її інвестиційної привабливості, оскільки динаміка закордонного інвестування в економіку України визначається насамперед такими факторами, як внутрішня політична стабільність, характер і темпи здійснення ринкових реформ, сприятливі зовнішньоекономічні умови, стабільність економічного законодавства, гарантії недоторканості приватної власності та закордонних вкладень тощо.

Висновок. Враховуючи все вище наведене можна зробити висновок, що рейдерство в Україні призводить до зменшення інвестицій. Найуразливішим елементом

Список літератури: 1. Варналій З.С. Рейдерство в Україні: передумови та шляхи подолання// Стратегічні пріоритети, №2(3), 2007 р. 2. Мельник М.І. Організаційно-правовий механізм подолання рейдерства в Україні та основні напрями вдосконалення//Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ, -№2, - 2009. 3. <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Надійшла до редколегії 19.11.10