

ПРІОРИТЕТНІ ЗАВДАННЯ ДЕРЖАВНОЇ ПОЛІТИКИ ПРОТИДІЇ РЕЙДЕРСТВУ В КОРПОРАТИВНОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Вихід економіки України з кризового стану пов'язується насамперед із вирішенням найгостріших проблем сучасної практики господарювання. До їх числа, безперечно, відноситься стрімке поширення рейдерства, що базується на використанні різноманітних схем здобуття контролю над капіталом підприємства та виведення активів з володіння законних власників [1, с. 170]. Застосування такого роду схем зумовлює виникнення різноманітних суспільних загроз, зокрема, скорочення обсягу інвестицій, зниження ефективності розподілу виробничих ресурсів та використання національного багатства, погіршення якості структури власності.

Особливо негативно впливає рейдерство на функціонування корпоративного сектора економіки країни. Корпоративна форма організації бізнесу, як відомо, передбачає розмежування функцій власності і управління, запровадження спеціальних процедур прийняття управлінських рішень та обліку прав учасників, можливості формування капіталу компаній шляхом продажу акцій на фондовому ринку. Дотримання чітко прописаних, формалізованих правил господарської поведінки, що базуються на використанні відповідних правових механізмів, є запорукою успішної корпоративної діяльності. Проте нехтування цими правилами, утвердження у суспільстві правового нігілізму, коли загарбання компаній визнається найдешевшим способом придбання власності, стає живлючим підґрунтям для спотворення ринкових стимулів ведення цивілізованого корпоративного підприємництва.

Ймовірність такого розвитку подій у нашій країні значно підвищується внаслідок відсутності належного корпоративного законодавства та дієвої судової системи захисту прав потерпілих від рейдерських атак, корумпованості державного й судового апаратів, низького рівня корпоративної культури. Це актуалізує завдання запровадження виваженої державної політики запобігання неправим поглинанням та протидії рейдерству в корпоративному секторі економіки. Саме держава створює

необхідне інституційне середовище для функціонування ринку корпоративного контролю і є основним регулятором відносин між його суб'єктами. Проте вітчизняна практика господарювання засвідчує, що сьогодні відповідні завдання держави виконуються вкрай незадовільно: рейдерські захвати підприємств не тільки не знаходять противаги у вигляді цілеспрямованої діяльності уповноважених органів влади, але й стрімко поширюються завдяки «невтручанню» або, навіть, активної співучасті корумпованих чиновників.

З огляду на це знаходження дієвих засобів запобігання протиправних схем перехоплення корпоративного контролю є надзвичайно актуальною проблемою науки і практики державного управління в нашій країні. Про її усвідомлення на загальнонаціональному рівні свідчить нещодавнє прийняття Верховною Радою Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо протидії протиправному поглинанню та захопленню підприємств» [2] — першого документу з антирейдерського пакету законопроектів, підтриманого урядом.

Проте варто визнати, що існуюча нормативно-правова база, яка нині регулює відносини корпоративного контролю в нашій країні, не дозволяє здійснити перерозподіл власності в легітимний спосіб. Інструментарій вітчизняного фондового ринку є надзвичайно вузьким, технології та інфраструктура фондової торгівлі — недосконалими. При цьому більшість українських компаній не є публічними, емітовані ними цінні папери не обертаються на ринку і тому є недооціненими. Водночас у країні у значних обсягах накопичена грошова маса і привабливим для багатьох приватних та інституційних інвесторів стає вкладання капіталу саме в такі активи, оскільки їх можна купити дешевше ринкової вартості. Проте здійснення відповідних господарських операцій обмежується: внаслідок високої концентрації власності на вітчизняних підприємствах на торги виставляються, як правило, невеликі (міноритарні) пакети акцій. Володіння такими пакетами надає їх власникам суто декларативні права щодо участі в управлінні компанією, які до того ж часто порушуються через недотримання встановленого порядку зберігання цінних паперів, ведення реєстру акціонерів та інших норм корпоративного законодавства.

На наш погляд, саме непрозорість діяльності вітчизняних корпоративних підприємств та їх низька ринковість є основними причинами поширення практики протиправних поглинань у цьому секторі економіки. Тому пріоритетним напрямом становлення

системи протидії корпоративному рейдерству має стати посилення інших, легальних механізмів перерозподілу власності і корпоративного контролю.

Зрозуміло, що ця проблема має вирішуватися комплексно, а конкретні способи її врегулювання доцільно пов'язувати із найсуттєвішими характеристиками моделі корпоративного управління, що формується нині в Україні. Вона, як відомо, тяжіє до інсайдерської системи, де досить часто відбувається суміщення в одній особі (як правило, це вищі керівники підприємств) функцій менеджерів і власників значних (контрольних) пакетів акцій. Численними є факти, коли менеджери переводять активи своїх компаній у форми, які є зручними для приватного привласнення, вміло перенаправляють на свою користь фінансові потоки шляхом створення дочірніх структур, посередницьких фірм, використання різноманітних схем «відпливу» капіталу у тіньовий обіг тощо.

Ця ситуація використовується рейдерами: володіючи інформацією про реальний стан справ у господарських товариствах, факти порушення чинного законодавства їх власниками і топ-менеджерами, загарбники посилюють тиск на керівництво та дестабілізують діяльність підприємств шляхом подання різноманітних позовів, арештів активів і рахунків, призупинення господарських операцій тощо. Завдяки цьому досягається штучне заниження капіталізації компанії та примушення до укладення угоди на придбання її активів за вигідною для рейдерів вартістю.

Такий розвиток подій нині стає майже традиційною схемою проведення рейдерських атак у корпоративному секторі економіки. Аналіз цієї схеми дозволяє зробити висновок, що до тих пір, поки не будуть здійснені радикальні зміни в існуючій системі розподілу прав власності і організації корпоративного управління, відповідні компанії залишатимуться надзвичайно вразливими об'єктами для захватів рейдерами. Аби уникнути такого стану справ, необхідно насамперед налагоджувати ефективну систему інсайдерського контролю всередині господарських товариств, усіляко сприяти розвитку фондового ринку, оскільки він виступає потужним зовнішнім (аутсайдерським) механізмом управління корпоративними структурами. Саме ці напрями діяльності, на нашу думку, мають стати пріоритетними завданнями державної політики протидії корпоративному рейдерству в сучасних умовах України.

Для виконання цих завдань уповноважені органи влади мають використовувати широкий набір організаційно-правових, фінан-

сово-економічних, інформаційних механізмів. Впровадження механізмів правового впливу (посилення кримінальної відповідальності за скоєні правопорушення, удосконалення чинної системи судочинства та захисту права власності) дозволить певною мірою перешкоджати поширенню так званого «чорного», тобто силового, незаконного рейдерства. Однак це не вирішуватиме проблему в цілому: ефективний перерозподіл власності в корпоративному секторі сьогодні можливий лише за умов зміни внутрішньої мотивації усіх учасників корпоративних відносин, у тому числі — самих рейдерів.

З огляду на це провідну роль при запровадженні державної політики протидії рейдерству мають відігравати механізми фінансово-економічного характеру. Мова йде про перетворення рейдерства у необхідну для розвитку корпоративного сектору економіки форму господарської активності, зокрема, у венчурний бізнес та інші форми діяльності на ринку злиттів та поглинань. Цьому сприятиме використання державою механізмів, зорієнтованих на створення умов для падіння інвестиційної привабливості силового рейдерства шляхом підвищення його ризикованості та зниження доходності.

Невід'ємною складовою державної політики в цій сфері відносин мають також стати заходи, спрямовані на підйом та підтримку на достатньо високому рівні альтернативних видів інвестиційної діяльності, зокрема, пов'язаних із залученням інвестицій в інноваційно активні компанії, активізацією інтеграційних процесів тощо. Впровадження такого роду механізмів може стати реальним підґрунтям для зміни пріоритетів у виборі рейдерами проектів для реалізації, а відтак — служитиме спонукальним чинником участі такого роду компаній у проведенні реструктуризації вітчизняних корпоративних підприємств, забезпеченні їх інноваційної модернізації та розвитку.

Література

1. *Беліков О. О.* Великий рейдерський словник. Превентивні методи захисту, або як протистояти рейдерському захопленню / Беліков О. О., Грайворонський А. В., Хольченков О. М. — К.: Юстініан, 2009. — 296 с.
2. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо протидії протиправному поглинанню та захопленню підприємств: Закон України від 17.11.2009 р. № 1720-ІУ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1720-17>