

УДК 346.546

DOI <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2021.2.11>**Тетяна Швидка,**

докт. юрид. наук, доцент,

асистент кафедри господарського права

Національного юридичного університету імені Ярослава Мудрого,

адвокат

ORCID ID: 0000-0002-6152-2705

РЕГУЛЮВАННЯ ТА КОНТРОЛЬ ЗА ЗЛИТТЯМИ Й ПОГЛИНАННЯМИ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

Стаття присвячена проблемним питанням регулювання та контролю за укладанням угод щодо злиття й поглинання, що призводить до концентрації та монополізації ринків. Необхідним і важливим у процесах злиття й поглинання компаній є дотримання антимонопольного законодавства, яке має бути дієвим механізмом регулювання цих питань. Проте ця проблема стосується не тільки норм національного антимонопольного законодавства, а й норм міжнародного та наднаціонального законодавства, адже процеси глобалізації змивають кордони національних ринків, особливо коли мова йде про концентрацію активів і суб'єктів господарювання.

Основними гравцями на ринках в умовах глобалізації є ТНК, що займають великі і стійкі позиції на ринках. Найпоширенішим формам створення таких гігантських гравців світового ринку є процеси злиття й поглинання (Mergers & Acquisitions, M & A), які дають великий спектр унікальних можливостей для оптимізації бізнесу для світової економіки. Під концентрацією зазвичай розуміють реальну можливість здійснення вагомого впливу одного або декількох пов'язаних суб'єктів господарювання на господарську діяльність інших суб'єктів господарювання чи їх частин. Простіше кажучи, концентрація – це процес злиття підприємств, капіталів або компаній, у результаті якого значно зростає їх економічна могутність, а значить, такі процеси повинні мати чітке й ефективне регулювання з боку антимонопольних органів. Зараз концентрація, що відбувається через злиття й поглинання, є інструментом упровадження інвестицій, переважає над створенням нових підприємств. Компанії все активніше використовують злиття й поглинання як вагомe джерело зміцнення своїх позицій на ринку, розширення діяльності бізнесу, забезпечення сталого розвитку в умовах турбулентності й невизначеності середовища їх функціонування. Усе це вимагає реального регулювання з боку законодавства та впровадження дієвих механізмів конкурентної політики, зокрема, спрямованих на регулювання питань дозволу на концентрацію, злиття, поглинання, що може створювати небезпеку монополізації ринків.

Ключові слова: концентрація, M&A угоди, міжнародна конкуренція, глобалізація, антимонопольна політика, конкурентне законодавство.

Постановка проблеми. Курс України, направлений на євроінтеграцію, потребує від національного законодавства реформування згідно з упровадженням норм, передбачених Угодою про асоціацію України та ЄС. Також курс на модернізацію, проголошений в Україні, потребує широкомасштабних структурних перетворень і переорієнтації реального сектору на виробництво наукоємної продукції. Згідно з досвідом країн, що розв'язували подібну проблему в минулому, модернізація проходить лише через масштабні інтеграційні процеси, що забезпечуються процесом злиття й поглинання економічних суб'єктів.

Нині концентрація, що відбувається завдяки злиттям і поглинанням, є інструментом упровадження інвестицій, що переважає

над створенням нових підприємств. Компанії дедалі активніше використовують злиття й поглинання як вагомe джерело зміцнення своїх позицій на ринку, розширення діяльності бізнесу, забезпечення стійкого розвитку в умовах турбулентності й невизначеності середовища їх функціонування.

Усе це потребує реального регулювання з боку законодавства та запровадження дієвих механізмів конкурентної політики, зокрема, направлених на регулювання питань дозволу на концентрацію, злиття, поглинання, що може створювати небезпеку монополізації ринків.

Науковими дослідженнями тематики злиття й поглинання займаються багато вчених-економістів і правників, зокрема

при написанні статті проаналізовані праці таких учених, як Ю. Жорнокуй, П. Керімов, О. Коржавих, І. Максименко, Я. Менів, Ю. Петленко, Р. Пітман, Н. Ревуцька, Стадник, М. Табахарнюк, О. Твердомед, О. Шуба, Ф. Еванс та ін.

Метою статті є висвітлення основних положень щодо злиття й поглинання, які закріплені на рівні вітчизняного законодавства та законодавства іноземних країн.

Виклад основного матеріалу. В умовах глобалізації світовий ринок є досить потужним, утримати свої позиції на ринку компаніям, особливо суб'єктам малого та середнього бізнесу, іноді дуже важко. Компанії-гіганти, флагмани світового ринку є основними гравцями світової економіки. Компанії прагнуть до зростання, яке можливе або шляхом розвитку внутрішнього потенціалу (збільшення прибутковості власних активів, зростання операційної ефективності, упровадження інновацій), або шляхом використання зовнішнього потенціалу розвитку, який можливий шляхом отримання доступу до активів і ринку збуту інших компаній (шляхом злиття й поглинань). У наш час серед додаткових джерел розширення діяльності компаній найбільш популярними є саме злиття й поглинання (mergers and acquisitions – M&A) з відповідним установленням корпоративного контролю над компаніями, що обрані метою для цих процесів. Крім того, унаслідок злиттів і поглинань компанія може стати настільки великою – як за розміром, так і за масштабами діяльності, що державне регулювання буде в меншому ступені впливати на її подальший розвиток.

Основними гравцями на ринках в умовах глобалізації є ТНК, які посідають великі та стійкі позиції на ринках. Найрозповсюдженішими формами створення таких гігантських гравців світового ринку є процеси злиття й поглинання (Mergers&Acquisitions, M&A), які дають великий спектр унікальних можливостей для оптимізації бізнесу для світової економіки. У кризовій ситуації вони є законними інструментами виведення підприємства зі стану збитковості [1].

Злиття й поглинання є механізмом перерозподілу власності від менш ефективних власників до більш ефективних або способом передачі управління компанією від менш ефективних менеджерів до більш ефективних з метою підвищення прибутковості.

Існують різні трактування злиття й поглинання. У зарубіжній літературі злиття й поглинання зазвичай розглядаються як підготовлена передача прав контролю та власності над підприємством, що

відбувається в одній або декількох корпораціях, або як способи «об'єднання економічного потенціалу різних компаній» [2].

Відповідно до статті 56 Господарського кодексу України, суб'єкт господарювання – господарська організація, яка може бути утворена за рішенням власника (власників) майна або уповноваженого ним (ними) органу, а у випадках, спеціально передбачених законодавством, також за рішенням інших органів, організацій і фізичних осіб шляхом заснування нової господарської організації, злиття, приєднання, виділу, поділу, перетворення діючої (діючих) господарської організації (господарських організацій) з додержанням вимог законодавства. Отже, злиття – це один зі шляхів створення господарської організації [3].

Законодавство України не містить визначення поняття «поглинання», проте на практиці це означає отримання контролю однією компанією над акціями або активами іншої компанії.

У міжнародній практиці термін «злиття» (merger) прийнято використовувати для позначення «об'єднання двох або кількох компаній за допомогою бухгалтерського методу покупки (purchase) або методом злиття (pooling of interests)». Поглинання (acquisition), у свою чергу, – це «перехід контролю над корпорацією». Традиційно Mergers&Acquisitions (M&A) перекладається як «злиття й поглинання», проте іноді зустрічається переклад «злиття й приєднання». [4].

Отже, злиття – це процес набуття права власності однією компанією над іншими на добровільних засадах з мінімальними змінами в складі акціонерів і мінімальною премією за поглинання, причому втрачається індивідуальність одного чи всіх учасників злиття.

Поглинання – це процес набуття однією компанією власності та/або контролю над іншими компаніями шляхом реорганізації (або без неї), з/без ігноруванням інтересів інших учасників (акціонерів, менеджерів) об'єднання [5].

Розглянемо детальніше процес злиття компаній, що передбачає об'єднання двох і більше підприємств, у результаті чого створюється новий суб'єкт господарювання.

Умовно можна поділити його на такі типи:

– Злиття форм, тобто об'єднання, у результаті якого припиняється функціонування об'єднаних компаній як окремих суб'єктів господарювання. Контроль над управлінням і всіма активами та зобов'язаннями перед клієнтами передається утвореній шляхом злиття компанії.

– Злиття активів. При такій формі злиття відбувається передача учасникам злиття власникам компаній як внеску до статутного капіталу прав контролю над своїми компаніями і збереження діяльності та організаційно-правової форми останніх, внеском у цьому випадку можуть бути виключно права контролю над компанією.

– Приєднання є формою об'єднання, при якій лише одна з об'єднаних компаній продовжує діяльність під своєю назвою, а інші втрачають самостійність існування та діяльність як юридичних осіб.

Також злиття можна розділити залежно від характеру інтеграції на горизонтальні, вертикальні, паралельні (родові) та конгломератні.

Горизонтальне злиття – це злиття компаній, які працюють на одному ринку, пропонують однакову продукцію, тобто є галузевими конкурентами.

Вертикальне злиття передбачає злиття компаній, які знаходяться у відносинах постачальник-споживач.

Якщо головною метою горизонтального злиття компаній є збільшення свого місця в цьому сегменті ринку та підвищення конкурентоспроможності, то вертикальні злиття є більш небезпечними, можуть вплинути на зниження собівартості продукції та зростання рентабельності виробництва. Горизонтальне злиття дає змогу використовувати синергетичний ефект, тобто ефект від масштабів виробництва. Вертикальне злиття здебільшого направлене на монополізацію ланцюга виробництва.

Як визначає економіст Рассел Пітман, горизонтальні злиття й угоди шкодять конкуренції, бо усувають із ринку реальних або потенційних конкурентів [6].

Також виділяють родові (паралельні) та конгломератні (кругові) злиття. Так, перші із цих об'єднань (родові) випускають взаємопов'язані товари, а конгломератні об'єднання – це об'єднання не пов'язаних між собою виробничими чи збутовими відносинами підприємств, тобто між собою ці суб'єкти не є конкурентами, не мають відносин постачальник-споживач [7].

Злиття й поглинання обов'язково має відбуватися з урахуванням норм антимонопольно-конкурентного законодавства. Прикладом із американського законодавства, де існує спеціальне Положення про горизонтальні злиття [8], є такий вид горизонтального злиття й поглинання 1980-х років, як спроба поглинання корпорацією Coca-Cola, яка займала приблизно 37% ринку, компанії Dr. Pepper Company, яка займала майже 5%. Федеральна торгова комісія визначила

цей ринок як «ринок газованих безалкогольних напоїв». Проте ініціатори поглинання намагалися довести, що товарні межі цього ринку є ширшими й охоплюють ринок усіх напоїв, включаючи воду, соки, молоко, чай, каву тощо [6]. Проте довести це не вдалося, і ФТК не надала дозвіл і визнала це злиття порушенням Закону Клейтона [9]. Деякі аналітики, даючи аналіз цьому кейсу, указували на можливість визначення більш вузького ринку, окресливши його як «ринок газованих безалкогольних напоїв зі смаком коли». Оскільки в напою Dr. Pepper немає цього смаку, таке визначення ринку привело б до висновку, що злиття взагалі не послабить конкуренцію, тобто що насправді не відбувається горизонтальне злиття.

Розглянемо способи здійснення злиття й поглинання товариств, а саме:

- 1) створення на основі юридичної особи дочірнього або залежного товариства;
- 2) об'єднання юридичних осіб у формі асоціацій та інших організаційних форм;
- 3) придбання одним товариством активів іншого товариства;
- 4) купівля акцій товариства (купівля акцій з оплатою в грошовій формі або оплата акцій з оплатою акціями або іншими цінними паперами).

Також необхідно відзначити, що злиття й поглинання можна розподіляти за критерієм правомірності дій, що застосовуються суб'єктами об'єднань. Так це може відбуватися шляхом дружнього поглинання, недружнього та протиправного, тобто без дотримання норм антимонопольного й корпоративного права [5].

Отже, під час дружнього поглинання керівники підприємства та учасники підтримують такі угоди, мають на меті позитивний для діяльності підприємства результат: поліпшення ефективності корпоративного управління. Недружнє поглинання може призвести до корпоративного конфлікту й корпоративних спорів. Це означає, що дії, які кваліфікуються як недружнє поглинання, здійснюються без узгодження з акціонерами (учасниками товариства), особливо мажоритарними, з порушенням прав і законних інтересів учасників товариств.

При ворожому злитті топ-менеджери компанії-продавця не погоджуються з діями компанії-покупця, нерідко намагаються чинити опір через судові позови або активну протидію в засобах масової інформації. Тому часто в таких випадках пропозиція придбати акції робиться безпосередньо власникам акцій компанії (наприклад, трудовому колективу) без будь-яких консультацій із менеджментом. Кожен власник вирішує самостійно,

продавати свою частку чи ні. При дружньому поглинанні злиття має бути «санкціоноване» як акціонерами, так і менеджментом компанії. Оскільки в Україні ринок цінних паперів не настільки розвинений, як на Заході, а кількість акцій, що котируються на біржі, досить обмежена та, як правило, не має визначального впливу на прийняття рішень у компанії, здійснити вороже злиття через українські біржі досить непросто, на противагу західним компаніям, окремі з яких мають до 100% акцій у публічному обігу. Разом із тим в Україні є поширеними схеми викупу часток акцій підприємств у його працівників. У період активної приватизації дуже часто біля заводів чи великих підприємств чергували агенти, які скуповували ваучери працівників, концентруючи так у своїх руках потенційні можливості для придбання досить великого пакета акцій певного підприємства [10].

Як уже зазначалося вище, процес злиття й поглинання, який визначений у вітчизняному конкурентному законодавстві як концентрація, потребує дотримання антимонопольного законодавства та в певних випадках потребує надання дозволу АМКУ. За вітчизняним законодавством, основним нормативно-правовим актом поряд із Законом України «Про захист економічної конкуренції» [11], у якому визначено загальні засади та поняття економічної концентрації, є розпорядження АМКУ «Про затвердження Положення про порядок подання заяв до Антимонопольного комітету України про попереднє отримання дозволу на концентрацію суб'єктів господарювання» від 19.02.2002 № 33-р (скорочена назва – Положення про концентрацію) [12].

Концентрація може бути як досить позитивним явищем, так і становити реальну загрозу для підтримання нормальної конкуренції на ринку, оскільки в змозі сприяти появі нових монополістів, що є надважливим у демократичній державі з ринковою економікою.

Однак за певних умов концентрація може бути дозволена. Дозвіл на концентрацію надається АМКУ, якщо можна зробити висновок, що вона не зменшує конкуренцію на ринку й не призводить до монополізації. Законодавство має норму, якщо АМКУ не надав свого дозволу на концентрацію підприємству, але Кабінет Міністрів України зробить висновок, що внаслідок такого об'єднання користь для суспільства значно перевищує негативні наслідки такої монополізації, він може надати свій дозвіл на таке об'єднання. У такому випадку рішення АМКУ не буде дійсним. Крім дозволів і забо-

рон, Антимонопольний комітет також може накладати штрафи й інші негативні санкції на суб'єктів господарювання, які нехтують антимонопольним законодавством і рішеннями АМКУ. Отже, діяльність Комітету спрямована не лише на надання дозволів, а й на сприяння нормальному функціонуванню ринкової економіки через створення певних негативних для порушників явищ.

Прикладом дозволеної концентрації є рішення АМКУ стосовно придбання компанією «SALIC (UK) LIMITED» акцій компанії «Mriya Holding Cyprus Limited», «Mriya Trading (Cyprus) Limited» у розмірі 100% кожної. Мова йде про задіяні ринки, такі як ринок пшениці, кукурудзи, ячменю, сої, соняшнику, цукрового буряку, картоплі, сіна, цукру, борошна, відходів зернових і ріпакових. Сукупна частка учасників концентрації на цих ринках не перевищує порогових значень [13].

У цьому випадку передумовою стала неспроможність вітчизняного агрохолдингу «Мрія» виплатити заборгованість, загальний розмір якої становив 1,3 млрд доларів США. Покупка іноземним інвестором, компанією SALIC, є сприятливим кроком з боку приваблення іноземних інвестицій і розширення робочих місць. Водночас із правового погляду виникає питання, чи це бізнес зі стандартною ринковою політикою для іноземного інвестора, чи він буде діяти, реалізуючи публічну функцію із забезпечення продовольчої безпеки. До того ж залишається відкритим питання, чи буде в такому випадку продукція потрапляти на внутрішній ринок. Це особливо актуально, коли набувачем корпоративних прав стає суверенний фонд іноземної держави чи державний банк Саудівської Аравії [14].

Як справедливо із цього приводу зазначає Я. Менів, стає очевидною необхідність створити господарсько-правовий механізм державного контролю за переходом корпоративних прав на активи великих підприємств. Це питання національної економічної безпеки, яке має бути вирішено на законодавчому рівні [15, с. 123].

Висновки

Злиття й поглинання – це елементи реалізації стратегії зростання підприємства, які націлені на вирішення різних завдань, таких як отримання ефектів масштабу, розширення географії діяльності, посилення ринкових позицій або фінансової потужності, перехід у нові, більш перспективні галузі, доступ до передових технологій.

Існують різні трактування злиття й поглинання. У зарубіжній літературі

злиття й поглинання зазвичай розглядаються як підготовлена передача прав контролю та власності над підприємством, що відбувається в одній або декількох корпораціях, або як способи «об'єднання економічного потенціалу різних компаній».

В українському законодавстві поняття «поглинання» не закріплене на законодавчому рівні. Злиття й поглинання компаній може зашкодити конкуренції та призвести до монополізації ринків, а отже, це питання потребує дієвого регулювання з боку антимонопольних органів. Основними індикаторами контролю є частка суб'єкта на ринку, сукупна вартість активів і сукупний обсяг реалізації товарів. Такий контроль на рівні конкурентного законодавства визначений як контроль за концентрацією та покладений на АМКУ.

Під терміном «концентрація», за законодавством, зазвичай розуміють реальну можливість здійснення вагомого впливу одного або декількох пов'язаних суб'єктів господарювання на господарську діяльність інших суб'єктів господарювання або їх частин. Простіше кажучи, концентрація – це процес злиття підприємств, капіталів або компаній, у результаті якого значно зростає їхня економічна могутність. Варто зауважити, що при концентрації мета може бути різною, починаючи від бажання суб'єктів господарювання отримати вагомий вплив на ринкову економіку й закінчуючи гуртуванням фінансових засобів задля покращення якості товару або запровадження нових технологій.

Список використаних джерел:

1. Еванс Ф. Оценка компаний при слияниях поглощениях. Создание стоимости частных компаний. Москва, 2009. 336 с. URL: <https://altairbook.com/books/5258215-ocenka-kompaniy-pri-sliyaniyah-i-pogloshcheniyah-sozdanie-stoimosti-v-chastnyh-kompaniyah.html>.
2. Максименко І.Я. Злиття та поглинання як інструмент інноваційного розвитку: стан та перспективи в Україні. *Економічний вісник*. 2018. № 2. URL: https://ev.nmu.org.ua/docs/2018/2/EV20182_043-050.pdf.
3. Господарський кодекс України. *Відомості Верховної Ради України (ВВР)*. 2003. № 18, 19–20, 21–22. Ст. 144. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>.
4. Табахарнюк М.О. Класифікація угод зі злиття та поглинання компаній у сучасній економіці. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2017. Випуск 23. Частина 2. URL: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_23/2/27.pdf.
5. Петленко Ю.В., Керімов П.О. Теоретичні аспекти злиття та поглинання компаній. *Фінанси України*. 2013. № 8. URL: http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbu/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/Fu_2013_8_12.pdf.
6. Пітман Р. Антимонопольна політика США. Ч. 3 : Горизонтальні злиття. 2016. URL: <https://voxukraine.org/uk/horizontal-mergers-ua/>.
7. Шуба О.А., Коржавих О.К. Угоди злиття та поглинання для встановлення корпоративного контролю (на прикладі США). *БІЗНЕС ІНФОРМ*. 2019. № 8. URL: <http://www.business-inform.net/>.
8. Horizontal Merger Guidelines of the United States Department of Justice and the Federal Trade Commission. URL: <https://www.ftc.gov/public-statements/2010/08/horizontal-merger-guidelines-united-states-department-justice-federal>.
9. Clayton Antitrust Act = Закон Клейтона. 1914. URL: http://pnu.edu.ru/ru/faculties/full_time/uf/iogip/study/studentsbooks/histsources2/ipgzio24/.
10. Рябота В.В. Захист прав акціонерів при злитті та поглинанні акціонерних товариств в Україні : монографія. Київ, 2007. 159 с. URL: <http://www.disslib.org/realizatsia-prav-aktsioneriv-pri-zlytti-priyednanni-ta-pohlynanni-aktsionernykh.html>.
11. Про захист економічної конкуренції : Закон України від 11.01.2001 № 2210-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2210-14#Text>.
12. Положення про порядок подання заяв до Антимонопольного комітету України про попереднє отримання дозволу на концентрацію суб'єктів господарювання (Положення про концентрацію), затв. Розпорядж. Антимонопол. ком. України від 19 лют. 2002 р. № 33-р. *Офіційний вісник України*. 2002. № 13. Ст. 679.
13. Звіт Антимонопольного комітету України за 2018 рік, затв. розпорядж. Антимонопол. ком. України від 12.03.2019. *Антимонопольний комітет України* : офіц. веб-портал. URL: <http://www.amc.gov.ua/amku/doccatalog/document?id=148160&schema=main>.
14. Найбільший контракт в агросекторі України: Саудівська компанія купила «Мрію». URL: <https://tsn.ua/groshi/naybilshiy-kontrakt-v-agrosetori-ukrayini-saudivska-kompaniya-kupila-mriyu-1215792.html>.
15. Менів Я. Публічні інтереси в правовому забезпеченні функціонування великого бізнесу. *Проблеми законності*. 2018. № 133. С. 118–126. URL: https://www.researchgate.net/publication/329633777_Public_interest_in_the_legal_regulation_of_large_business_functioning.

Tetiana Shvydka. Regulation and control of merger and takeover of undertakings

The article is devoted to the problematic issues of regulation and control over the conclusion of mergers and acquisitions, which leads to the concentration and monopolization of markets. Compliance with antitrust laws is essential and important in the processes of mergers and acquisitions of companies, which should be an effective mechanism for regulating these issues. However, this issue concerns not only the norms of national antimonopoly legislation, but also the norms of international and supranational legislation, because the processes of globalization wash away the boundaries of national markets, especially when it comes to the concentration of assets and economic entities. The major players in the markets in the context of globalization are TNCs that hold large and stable positions in the markets.

The most common forms of creating such giant players in the world market are mergers & acquisitions (M & A), which provide a wide range of unique opportunities for optimizing business for the global economy.

The concentration is usually understood as the feasibility of implementing the valuable influence of one or more related business entities on the economic activities of other business entities or their parts. Basically, the concentration is the process of merging enterprises, capitals or companies, as a result of which their economic power significantly increases, which means that such processes should have clear and effective regulation by the anti-monopoly authorities. It is worth noting that in case of concentration, the goal can be different: from the desire of business entities to obtain significant levers of influence on the market economy and ending with the associations of funds to improve the quality of goods or the introduction of new technologies.

At present the concentration has been achieved through mergers and acquisitions, is a tool for introducing investments, prevails over the creation of new enterprises. Companies are increasingly using mergers and acquisitions as a significant source of strengthening their position in the market, expanding business activities, ensuring sustainable development in the face of turbulence and uncertainty in their environment. All this requires real regulation from the side of legislation and the introduction of effective mechanisms of competition policy, in particular, aimed at regulating the issues of permission for concentration, merger, takeover, which can create a danger of monopolizing of markets.

Key words: concentration, M&A agreements, international competition, globalization, antitrust policy, competition law.

