

# ГОСПОДАРСЬКЕ ПРАВО

УДК 342.9: 351.8 (045)

**І. Г. Андрущенко,**  
кандидат юридичних наук,  
доцент

## ДОКТРИНАЛЬНІ ВІДМІННОСТІ КРАЇН-ЧЛЕНІВ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ У РЕГУЛЮВАННІ КОНЦЕНТРАЦІЇ КАПІТАЛУ ШЛЯХОМ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ КОМПАНІЙ

*Статтю присвячено дослідженню правових засад регулювання злиття і поглинання компаній у країнах-членах ЄС. Розглянуто окремі відмінності у доктринальних поглядах на процес утворення компаній, а також надано порівняльну характеристику права компаній континентальної Європи та Великої Британії.*

**Ключові слова:** злиття, поглинання, компанія, інтеграція, концентрація капіталу, право, регулювання.

В умовах глобалізації концентрація капіталу, шляхом міжнародного злиття і поглинання (далі – ЗіП), стала рушійною силою розвитку світової економіки. На початку XXI століття цей процес знайшов свій найбільш яскравий прояв в Європейському Союзі (далі – ЄС). У боротьбі за світове лідерство з Сполученими Штатами Америки та Японією, ЄС запроваджує активні дії по посиленню міжнародної конкурентоспроможності компаній країн-членів, і в першу чергу, створюючи сприятливе правове підґрунтя для транскордонного ЗіП в межах внутрішнього ринку ЄС. У зв'язку з чим, була поставлена мета щодо перетворення економіки ЄС на найбільш конкурентоздатну в всьому світі за 10-15 років.

Одночасно правове регулювання ЗіП служить одним з основних інструментів формування юридичної інфраструктури для єдиного внутрішнього ринку ЄС, створення якого є першочерговою метою європейської інтеграції на сучасному її етапі.

Значний внесок у вивчення сутності, ознак та змісту щодо регулювання концентрації капіталу компаній в різні часи зробили С. Гвардин, Ф. Євдокимов, Г. Калашников, О. Кібенко, А. Пендак Сарбах, Д. Федоренко, И. Чекун та ін.

Метою статті є дослідження відмінностей у праві країн-членів ЄС щодо регулювання концентрації капіталу шляхом злиття і поглинання компаній.

ЄС є одним з основних торгівельно-економічним партнером України, а також світовим інтеграційним об'єднанням, що найбільш потужно розвивається. Правовий механізм, що розроблений в ЄС в даній сфері, безперечно представляє інтерес і для України, яка стала на шлях ринкових перетворень і активно прагне якомога тісніше інтегруватися у світову економіку. Саме тому передбачається зближення законодавств у сфері підприємницької діяльності для того, щоб у довгостроковій перспективі привести вітчизняне законодавство у відповідність із законодавством країн-членів ЄС.

У деяких галузях концентрація капіталу на території України вже зараз досягла значних розмірів. Кожен рік у нашій державі здійснюється до півсотні крупних операцій по ЗіП компаній. Це, у свою чергу, свідчить про те, що в країні, не дивлячись фінансово-економічну кризу, активно тривають процеси ЗіП компаній. І, як наслідок, це доводить, що Україна йде в руслі розвитку глобалізації світової економіки [1, с. 24].

Варто зазначити, що в умовах розвитку ринкової економіки капітал, як іноземний, так і вітчизняний, здатний здійснювати господарську діяльність, лише у відповідних організаційно-правових формах. А весь комплекс питань, пов'язаних з порядком виникнення цих форм, умовами їх існування й участю в соціально-економічному житті, регулюється, в значній

мірі, правом компаній. Саме тому слід акцентувати увагу на доктринальних і законодавчих особливостях права компаній країн-членів ЄС, оскільки на європейському ринку право компаній розглядають як один з основних інструментів, покликаних стимулювати інтеграційні процеси шляхом створення належних умов для взаємного переплетіння капіталів країн-членів і виникнення на цій основі транснаціональних концернів.

Однак, відмінності починаються вже з доктринальних поглядів на утворення компаній. Наприклад, французька та бельгійська доктрини дотримуються так званої договірної концепції правосуб'єктності юридичних осіб, згідно якої компанія утворюється на основі договору між засновниками. Тож, визнання компанії суб'єктом права багато в чому залежить від правоздатності засновників. Так, за наявності обмежень у правах та свободах засновників компанія може бути визнана недійсною. Крім того, акціонери наділяються значними правами відносно обмеження обсягу повноважень керівників компанії. Вони можуть також визначати межі компетенції тих, кого вони призначають керувати компанією або представляти її у відносинах з третіми особами, встановлюючи в статуті мету, для досягнення якої вони об'єдналися. Таким чином, загальні збори акціонерів відіграють провідну роль у діяльності компанії та делегують права її керівникам. Разом з тим, унаслідок розриву договірних відносин, наприклад під час переходу всіх прав на акції у власність однієї особи, компанія повинна припинити своє існування. Тому в країнах, правові системи яких дотримуються цієї концепції, заборонено товариство однієї особи.

У Німеччині поширена інша концепція – інституційна. Тут вирішальну роль у виникненні компанії відіграє факт занесення її до торгового реєстру. Реєстрація компанії є стрижнем у цьому процесі. Звідси витікає, що правосуб'єктність компанії не обов'язково буде поставлена під сумнів у разі обмежень у правах та свободах її засновників або припиненням договірних відносин із-за переходу прав на акції у власність однієї особи. Останнє робить можливим існування товариства однієї особи. Це відображається і на повноваженнях керівних органів компанії, які визначаються імперативно законом, принаймні, відносно третіх осіб. Закон

конструює ці повноваження як специфічні функції, а не як делеговані права, що схвалені акціонерами. Компанією керує директорат або адміністративна рада. Вплив же загальних зборів акціонерів, як на ці органи, так і на діяльність компанії незначний. Наприклад, у Німеччині роль загальних зборів акціонерів у питаннях управління компанією настільки мала, що, навіть якщо директорат не справляється із належним веденням справ, збори не можуть його відсторонити, а лише мають сповістити про це наглядову раду. Крім цього, у Німеччині акціонер узагалі позбавлений права оскаржувати дії директорату чи наглядової ради. Водночас, в інших країнах це служить істотним засобом контролю за виконанням керівництвом компанії своїх повноважень.

Досить часто доктринальні відмінності закріплюються у національному законодавстві, і це лише збільшує розбіжності не тільки в юридичній суті і цілях компаній, але і в їх організаційній структурі. Так, доктринальні розбіжності торкаються, перш за все, двох типів господарюючих суб'єктів – акціонерних товариств і товариств з обмеженою відповідальністю. Саме вони відіграють найбільш помітну роль в економічному житті ЄС і є основною організаційно-правовою формою існування та функціонування закордонних капіталовкладень.

Акціонерні товариства – це правова форма організації крупного капіталу. Вона відома абсолютній більшості країн континентальної Європи, включаючи країни-члени ЄС. У Великій Британії й Ірландії їй відповідає так звана публічна компанія (*public company*) [2, с. 17]. Публічна компанія – компанія, акції якої допущені до обігу на фондовому ринку. Як правило, національне законодавство по регулюванню фондового ринку накладає певні вимоги по розкриттю інформації на компанії, акції яких можуть пропонуватися до придбання необмеженому колу осіб та/або знаходиться в обігу на фондовому ринку. Компанії, виконуючі ці вимоги, називаються публічними компаніями.

З погляду інвестора, акції публічної компанії можуть розглядатися як більш ліквідний актив, ніж акції не публічних компаній з наступних причин:

– акції можуть бути запропоновані до продажу необмеженому колу осіб;

– потенційний покупець може оцінити компанію за відкритими (незалежними) джерелами інформації;

– акції публічної компанії знаходяться в обігу на біржі, де продавцю легше знайти покупця, чим на неорганізованому ринку;

– інформація про здійснені на організованому ринку операції (ціна й обсяг операції) доступна у відкритих джерелах, як покупцю, так і продавцю і може використовуватися як база для оцінки пакету до продажу.

Публічна компанія, що вийшла на фондову біржу, але з будь-яких причин припинила свою діяльність, називається компанією-оболонкою (shell company).

Типова шелл-компанія має наступні характеристики:

– активи продані в рахунок покриття зобов'язань;

– комерційна діяльність призупинена;

– відсутнє обтяження судовими розглядами;

– знаходиться в лістингу на біржі;

– акції зареєстровані, мають офіційні котирування (близькі до нуля, оскільки активів і обігу немає).

Шелл-компанії можна класифікувати за двома ознаками:

– по лістингу – електронні дошки оголошень позабіржового ринку;

– за процедурною ознакою – купуються та продаються їх цінні папери чи ні, надання звітності до наглядових органів.

У випадку якщо шелл-компанія, поглинається не публічною компанією, така операція називається зворотним поглинанням. Даний механізм дозволяє раніше не публічної компанії вийти на фондовий ринок, не випускаючи власний проспект емісії акцій [3].

Слід наголосити, що товариства з обмеженою відповідальністю, навпаки, пристосовані швидше для дрібних і середніх компаній і характеризуються невеликим числом учасників, відсутністю публічної підписки на капітал, заборонаю вільної передачі акцій чи паїв. Структура їх спрощена, і на відміну від акціонерних товариств їм не обов'язково публікувати баланси, рахунки прибутків і збитків тощо. Роль товариства з обмеженою відповідальністю в економічному житті країн ЄС різна. Так, наприклад, у Німеччині ряд компаній з великою кількістю працюючих вважають за краще мати статус товариства з обмеженою

відповідальністю. Це пояснюється, перш за все, відсутністю жорстких публічних норм для даного типу компаній. В інших країнах-членах ЄС вони також є основною організаційною формою для «сімейного» вкладення капіталів, але використовуються дрібними та середніми компаніями, що становлять більшість в Європі. Особливо наочно їх правова характеристика проявляється в Бельгії, де юридичні особи не мають права засновувати товариства з обмеженою відповідальністю та бути їх членами [4, с. 78].

Утім, не дивлячись на зовнішній збіг термінологій і загальних принципів, в країнах-членах ЄС існують значні відмінності порівняльних характеристик права компаній континентальної Європи та Великої Британії.

Так, заснування акціонерних товариств у континентальному праві починається з вироблення та затвердження (реєстрації) єдиного документу – статуту, який встановлює зовнішні та внутрішні відносини компанії. У Великій Британії для цього потрібні два документи: меморандум компанії, що регулює відносини з третіми особами, та внутрішній регламент. Мінімальний розмір статутного капіталу юридичних осіб у праві континентальної Європи визначається законом. Ця умова відіграє основоположну роль, оскільки служить передумовою для створення товариства і є основою для його кредитування. Такої умови у Великій Британії до останнього часу не існувало. Крім того, там розрізняють три види капіталу – номінальний, випущений та сплачений, співвідношення між якими визначається керівництвом компанії, що, у свою чергу, може сприяти вчиненню певних зловживань.

Правоздатність англійських компаній обмежена принципом (*ultra vires* – за межами повноважень) і англійські законодавці не поспішають від нього відмовлятися, не дивлячись на тиск із Брюсселя.

У сучасних умовах цей принцип чи доктрина *ultra vires*, яка забороняє компанії вести діяльність не передбачену засновницькими документами, характерна для країн загального права, але не для країн цивільного права. Проте і в країнах загального права ця доктрина, колись загальноприйнята, практично припинила свою дію. Всесвітня тенденція – невизнання подібних заборон з метою захисту третіх осіб, що мають справу з компанією.

Що стосується обмежень на повноваження виконавчих органів компанії, що вводяться засновницькими документами, дієвість таких обмежень також досить обмежена в більшості країн світу. Як правило, якщо третя особа не знає про такі обмеження, то відносно неї вони не діють [5].

Зауважимо, що в країнах континентальної Європи, під впливом заходів по зближенню права компаній, все більше схиляються до дворівневої системи органів управління компанією: рада директорів і наглядова рада. Такі органи у Німеччині та Італії – альтернативні тим, які є у Франції. Велика Британія й донині зберігає свою однорівневу систему – рада директорів. Проте відмінність від зовні схожої з нею системи в інших країнах-членах ЄС полягає в тому, що дії англійських директорів практично не контролюються загальними зборами акціонерів. Рада директорів в англійській компанії складається з виконавчих і звичайних директорів. Останні наділяються правом контролю за діями виконавчих директорів.

Разом з тим, розрізняється і обсяг повноважень керівних органів англійських і континентальних компаній. Існує правова несхожість і в рівні публічності, яка пов'язана з правом приватних англійських компаній не публікувати річні звіти про свою діяльність. І нарешті, загальна для всіх країн-членів ЄС важко вирішувана проблема – участь найманих працівників у керівних органах компаній [6, с. 10].

### І. Г. Андрущенко

Доктринальные различия стран-членов Европейского Союза в регулировании концентрации капитала путем слияния и поглощения компаний

Статья посвящена исследованию правовых основ регулирования слияния и поглощения компаний в странах-членах ЕС. Рассмотрены отдельные расхождения в доктринальных взглядах на процесс образования компаний, а также представлена сравнительная характеристика права компаний континентальной Европы и Большой Британии.

### I. H. Andrushchenko

Doctrinal differences of the states-members European Union in the management of concentration through mergers and acquisitions of companies

The article is devoted to the legal framework for regulation of mergers and acquisitions in the states-members EU. Consider individual differences in doctrinal views on the process of formation of companies, as well as provides comparative characteristics of law companies in continental Europe and Great Britain.

Враховуючи вищевикладене слід резюмувати, що на сьогодні в країнах-членах ЄС не вирішена ще ціла низка питань, які торкаються організаційно-правових форм функціонування концентрацій капіталу. З подібними проблемами ці країни стикаються і при спробі сформувавши єдиний механізм регулювання концентрації капіталу і в сфері міжнародного приватного права.

### Література

1. Кібенко О., Пендак Сарбах А. Право товариств (company law): порівняльно-правовий аналіз acquis Європейського Союзу та законодавства України / О. Кібенко, А. Пендак Сарбах.; упоряд. Г. Друзенко, за наук. ред. О. Кібенко. – К. : Юстініан, 2006. – 496 с.
2. Lowry John, Watson Loraine. Company Law. Butterworths, United Kingdom, 2001. – Р. 4–23.
3. Електронний ресурс. – Режим доступу : <http://ru.wikipedia.org/wiki>.
4. Renauld J. Droit européen des sociétés. Vander, Bruxelles, 1969. – 184 p.
5. Електронний ресурс. – Режим доступу : [http://www.rocche-duffay.ru/articles/ultra\\_vires.htm](http://www.rocche-duffay.ru/articles/ultra_vires.htm).
6. Калашников Г.О. Слияние и поглощение компаний по праву Европейского Союза / Г.О. Калашников. – М. : Международные отношения, 2007. – 264 с.