

УДК 346.9

В.О. ШВЕЦЬ, канд. юрид. наук, Вищий господарський суд

КЛЮЧОВІ ХАРАКТЕРИСТИКИ СУДОВОГО ЗАХИСТУ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ ВІД РЕЙДЕРСЬКИХ НАПАДІВ В ІНДІЇ ТА ЯПОНІЇ

Ключові слова: ворожі поглинання, прецедентне право, рейдерство, судовий захист

Актуальність обраної теми є очевидною з огляду на два чинники: по-перше, в Україні до сих пір потребує якісного вдосконалення інститут судового захисту суб'єктів господарювання від рейдерських нападів, які, не лише не припиняються, але й постійно вдосконалюються у методах своєї протиправної реалізації. В процесі вдосконалення антирейдерського законодавства в цьому питанні, в повній мірі корисним є вивчення зарубіжного досвіду врегулювання цієї проблеми, зокрема, практики держав зі швидким ростом економічних показників, як Японія та Індія. По-друге, не зважаючи на те, що практика судового захисту в Японії та Індії, в окремих аспектах, відрізняється від подібних практик інших зарубіжних держав і є, в достатній мірі, корисною для України, в рамках вітчизняної науки це питання взагалі не досліджувалось.

Проблематиці визначення специфічних особливостей судового захисту суб'єктів господарювання від рейдерських нападів в Індії та Японії приділялася увага різними науковцями, серед яких, насамперед, потрібно відзначити наступних: Дж. Армур, Р.Дж. Гілсон, Х. Канда, К.-С. Кім, С.Дж. Мілхаупт, М. Нанівадекар, С. Сундаресан, Дж.Б. Якобс та інші.

Незважаючи на зроблені дослідження зазначеної тематики, все ж національними фахівцями не вивчалось питання ключових характеристик судового захисту суб'єктів

господарювання від рейдерських нападів в Індії та Японії, що й зумовлює про актуальність проблематики статті та необхідність здійснення фундаментального наукового дослідження. Звідти, метою статті є дослідження особливостей судового захисту суб'єктів господарювання від рейдерських нападів в Індії та Японії. Сприятиме досягненню поставленої мети в процесі наукового пошуку звернення до суміжних галузей права, аналіз наукових позицій фахівців з цього питання, вивчення положень нормативно-правових актів ЄС та окремих європейських держав, їх судової (прецедентної) практики в справах про захист від рейдерства.

До початку активізації рейдерів на корпоративному ринку Японії (до 2005 року) науковці зазначали, що японські суди повинні в першу чергу відігравати роль правоохоронних органів, що здійснюють контроль за використанням «отруйних пілюль» компаніями-мішенями, у зв'язку з тим, що в Японії відсутні незалежні директори або інституційні інвестори [1, с.21]. В короткий період часу, суди в Японії розробили принцип, за яким акціонери повинні здійснювати контроль над радою директорів компанії і самостійно визначати рамки такого контролю, окрім таких випадків виключень: рада директорів повноважна безконтрольно здійснювати свої повноваження з тим, щоб парирувати ворожі поглинання, якщо рейдерам, що здійснюють такі поглинання, не достатньо волі, щоби здійснювати управління компанією необхідним чином, а саме поглинання направлене на те, щоби лише використовувати компанію та її активи [2, с.36, 44–46]; безконтрольність виправдана, коли таке управління компанією виражається у забезпеченні акціонерів компанії-мішені достатнім часом та інформацією про оферента та поглинання, з тим, щоби вони могли прийняти вивержене й обґрунтоване рішення про долю компанії-об'єкта поглинання в самому процесі рейдерського поглинання.

Найбільш значною справою яка розглядалась японськими судами є справа № 429 (ra) між інтернет-провайдером Livedoor Co., Ltd.

та Nippon Broadcasting System, Inc. (NBS), остаточне рішення по якій виніс Токійський Високий суд 23.03.2005 р. (Livedoor намагався оскаржити в судовому порядку правомірність використання захисних заходів компанією-мішенню). Цим рішенням вперше в японській практиці добросовісного поглинання були виведені принципи за якими те чи інше поглинання визначається несправедливим, зважаючи на що, емітент, чиї акції агресивно поглинаються, може звернутися як до захисних позасудових заходів, так і до судового захисту шляхом подачі відповідної позовної заяви. Зокрема, Високий суд зазначив, що в разі участі суб'єкта в тендерному конкурсі, коли він має намір вороже поглинути акції іншої компанії, керуючись «образливим мотивом» (*abusive motive*), то на нього не повинні поширюватися законодавчі гарантії, які передбачені для оферентів. У свою чергу, якщо стає ясно, що «образливі мотиви» рейдера можуть зашкодити інтересам інших акціонерів, рада компанії вважається повноважною видавати дозволи на реалізацію необхідних захисних заходів. При цьому, «образливими», на думку Токійського Високого суду, будуть такі мотиви рейдера, які охоплюють хоча б одну з таких протиправних дій: корпоративний шантаж; практика «випаленої землі»; ліквідація активів компанії-цілі для погашення власної заборгованості; продаж придбаних активів для отримання одноразової доходу (цит. за [3, с.250–252]).

В рішенні Токійського Високого суду від 31.01.1990 р. по справі № 2921 (ne) 1989 р. за апеляцією про визнання недійсним злиття (у формі поглинання), суд підтвердив рішення Токійського окружного суду про дійсність такого злиття та відхилив апеляцію, зазначивши, що не може погодитись із тим, що несправедливість поглинання (головним чином, такими вважались занижена і нерівномірна оцінка акцій) є прямою причиною недійсності такого, оскільки, самі по собі несправедливі дії поглинача не забороняють акціонерам компанії-мішені, які виступають проти поглинання, звернутись до захисних дій, зокре-

ма, купувати емітовані цією компанією акції. Таким чином, протидія рейдерському поглинанню може бути визнана японським судом як така, що була здійснена суттєво несправедливим чином, якщо такі оборонні заходи виходили за межі, що вважаються прийнятними у якості делікатного заходу захисту корпоративних цінностей.

Це питання також було предметом судового розгляду в практиці Окружного суду Осаки в 2000 р. Так, у справі *Taro Kono v Kaoru Hasegawa and Two Others* за позовом про відшкодування шкоди акціонеру, завданої несправедливим співвідношенням оцінок вартості акцій при злитті (у формі поглинання), суд постановив, що «потерпілим» від несправедливого поглинання акціонерам не можуть бути присуджені компенсаційні виплати, оскільки, такі акціонери, знали, що в процесі злиття співвідношення акцій поглинача та компанії-мішені було необґрунтованим чи явно несправедливим, в результаті чого, вони могли припустити, що в подальшому можуть понести фінансові збитки та, відповідно, задля недопущення таких, могли заявляти менеджерам компанії-мішені та рейдеру про те, що вони бажають брати участь в процедурі оцінки активів компаній, як таке передбачено нормами японського Торгового кодексу. Крім цього, суд відзначив наступне: оскільки акціонери, по суті, є власниками компанії, отже, у своїй більшості приймають ті чи інші рішення, які можуть призвести до фінансових втрат (приватно – акціонера та в загальному – компанії), вони відповідають за ці втрати, і якщо акціонери вирішили провести злиття або піддатися процесу поглинання, яке пройшло не всупереч усталеної практики, – ні компанія, ні акціонери не можуть отримати в судовому порядку будь-яких компенсаційних виплат, а саме таке поглинання (на підставі зазначених фінансових втрат) не може вважатись недійсним.

Загалом, важливо звернути увагу на те, що практика японських судів з цього питання досить близька до прецедентів судів штату Делавер, головним чином, можна навіть припустити, що вони умовно ґрунтуються на

прецеденті Unocal Corp. v. Mesa Petroleum 1985 р. (зокрема, судами в Японії визнається принцип пропорційності захисних заходів компанії-об'єкта поглинання реальній та можливій (проте близької до ймовірності, достовірної) загрози для компанії, що може настати у зв'язку із рейдерським поглинанням). Зокрема, в справі Steel Partners vs Bulldog 2007 р. Верховний суд Японії зазначив, що лише суд може визнати несправедливість захисних дій компанії-мішені в процесі рейдерського поглинання, тобто, до моменту визнання судом таких, компанія-мішень може застосовувати такі заходи, проте повинна зважити на те, що у випадках, коли суд визнає у майбутньому такі заходи несправедливими, непропорційними – вона буде вимушена відшкодувати рейдеру усі збитки, що були завдані такою несправедливою практикою захисту.

На відміну від Японії, в антирейдерській практиці якої не спостерігається необхідного рівня значимості суду в процесі захисту компаній-мішеней від рейдерства як таке має місце в США, а законодавцем якої не створено такої законодавчої системи як в Великій Британії, що унеможливує протиправне рейдерство, в іншій державі Азії – Індії, корпоративне законодавство про злиття та поглинання розвивалось за стандартами британського Кодексу Сіті, що підтверджує зміст індійського Кодексу про поглинання, яким сукупно є: Закон про цінні папери та біржі (Securities and Exchange Board of India Act) 1992 р. [4] та Правила про значне набуття акцій та поглинання (Substantial Acquisition of Shares and Takeovers Regulations) в редакції 2011 р. [5]. Поряд із Кодексом, питання поглинання, враховуючи і рейдерські поглинання, врегульовуються рядом інших нормативно-правових актів, зокрема: Законом про компанії 1956 р., Закон про прибутковий податок 1961 р. та Закон про конкуренцію 2002 р.

За британською та американською традицією, Законом про компанії, зокрема, передбачається, що жоден поглинач не може купувати акції компанії, що збільшують загальну частку належних йому акцій понад 10 % від

усього сплаченого капіталу компанії, якщо рейдер не зробить публічного оголошення про придбання акцій (якщо набуті акції складають хоча б 20 %), за мінімальною ціною пропозиції (такою може бути договірна чи найбільш висока ціною, що може бути заплачена покупцем акцій на відкритому ринку, або середня ціна між найвищою і найнижчою тижневою ціною на ці акції на фондовій біржі за шість місяців, що передують даті оголошення, залежно від того, яка з цих цін вище), у інших власників акцій компанії.

Також, важливо звернути увагу на те, що відповідно до ст.392 індійського Закону про компанії, поглинання в Індії повинні відбуватись під контролем Верховного суду та Міністерства з питань компаній: кожна схема з поглинання емітента повинна бути санкціонована Верховним судом, проте, лише тоді, коли суд дійде до висновку, що поглинання є «справедливим і розумним» (fair and reasonable). При цьому, під контроль суду можуть підпадати також будь-які угоди, домовленості та зміни в організації компанії, після того, як відбулось поглинання компанії.

Специфічним є те, що індійський Верховний суд (іноді Високий суд штату, в якому відбувається поглинання) може блокувати поглинання, коли дійдуть до висновку про їх несправедливість й нерозумність, навіть тоді, коли рейдери, використовуючи інші норми Закону про компанії та будь-які прогалини в законодавстві задля того, щоб ініційованою опосередкованою судовою справою легалізувати поглинання, «прикриті» під інший правочин. При цьому, варто звернути увагу на те, що суди Індії не володіють спеціальною юрисдикцією по відношенню до видачі виконавчих листів, які уможливлювали б поглинання без санкцій Верховного суду.

Що стосується принципу «справедливості і розумності» поглинання, як підстави надання судом оференту санкції на здійснення такого поглинання, то варто відмітити, що ці показники Високий суд, на підставі статті 390–394 Закону про цінні папери та біржі, визначає після: 1) проведення оцінки активів компанії

та ймовірності порушення законодавства про конкуренцію шляхом злиття чи поглинання цих компаній; 2) підтвердження згоди акціонерів компанії-мішені (на загальному зібранні за поглинання повинно проголосувати не менше 75 % акціонерів особисто чи представниками за відповідними довіреностями) та її ради директорів; 3) повідомлення усіх ймовірно зацікавлених в цьому поглинанні бірж про факт поглинання, шляхом надсилання їм по пошті копій всіх повідомлень, постанов та розпоряджень про факт поглинання. Так, визнавши поглинання «справедливим і розумним», відповідний Високий суд штату надає дозвіл на проведення такого, шляхом передачі відповідних документів до державного реєстраційного відомства.

Поряд із цим, у питанні здійснення судами Індії захисту компаній-мішеней від рейдерських агресій та встановлення окремих стандартів реалізації процесу поглинання, відіграють прецедентні рішення високих судів. Так, наприклад, нещодавно Високий суд Бомбею своїми рішеннями (наприклад, у справі *Kesha Appliances v. Royal Holdings Services Ltd* та *MR Goyal v. Usha International*) встановив, що справи з приводу порушень індійського Закону про цінні папери та біржі на підставі Секції 15У та 20А цього Закону не підпадають під юрисдикцію судів загальної юрисдикції (цивільних судів). Відтак, якщо раніше, зокрема, із питаннями про права та встановлення фактів сторони поглинань могли звертатись до відповідних високих судів штатів, тепер, таким правом володіє виключно Верховний суд [6, 7].

Отже, підводячи підсумок всьому вищевикладеному, вважаємо за доцільне підкреслити:

1. Корпоративне та господарське законодавство держав Азії з приводу протидії рейдерства розвивається під впливом стандартів Кодексу Сіті та прецедентної практики судів штату Делавер, з урахуванням власних національних, культурних, законодавчих й культурних особливостей. Саме на цих підставах можна стверджувати, що національні правила й стандарти різних держав Азії щодо протидії

протиправному рейдерству та щодо судового захисту компаній-мішеней від рейдерських поглинань мають багато спільних й відмінних рис.

2. У Японії, рейдерські поглинання в якій стали активно проявлятися лише в 90-х роках ХХ ст., зумовили активний розвиток корпоративного законодавства про ворожі протиправні поглинання шляхом прийняття законодавчих актів та формування однозначної прецедентної практики Верховного суду Японії, Токійського Високого суду та Токійського окружного суду, хоча в цій державі не спостерігається необхідного рівня (за європейським та американськими критеріями) значимості суду в процесі захисту компаній-мішеней від рейдерства як таке має місце в США, а законодавцем до сьогодні не створено такої законодавчої системи як в Великій Британії, що унеможливує протиправне рейдерство. Попри неповну відповідність сучасного корпоративного законодавства про рейдерство Японії, судами цієї держави було розроблено принцип, відповідно до якого, визначаються критерії за якими оцінюється коли компанія-мішень виправдано може звернутись до захисних позасудових засобів захисту (самозахист через використання «отруйних пілюль»), що є особливо актуальним для японських компаній, зважаючи на те, що суди Японії, на відміну від європейських судів та судів, наприклад штату Делавер, не можуть захистити компанію-мішень на різних стадіях поглинання: компанія-мішень не може звернутись до суду за захистом, принаймні до того періоду, коли не будуть застосовані захисні заходи проти рейдерської атаки, або до застосування «отруйних пілюль».

3. На відміну від Японії, в КНР, хоча підхід до врегулювання рейдерства є результатом комплексного запозичення практик США та Великобританії, однак, більшою мірою ця держава тяжіє до законодавчого (проте й не настільки скрупульозного як в Західній Європі) унормування такого негативного економіко-правового явища (рейдерство врегульовується Законами КНР «Про господарські договори», «Про зовнішньоекономічний до-

говір», «Про приватні підприємства», «Про компанії», «Про господарські товариства», Положенням «Про особливі економічні зони провінції Гуандун» тощо). Правозахисна роль судів в справах про захист компаній від рейдерських поглинань регламентується китайським законодавцем неоднозначно: з одного боку, компанії можуть звернутись до суду за таким захистом (ймовірно – за наявних порушень рейдером законодавства про поглинання, головним чином, процедури щодо публічних попереджень про поглинання; напевно – в тих випадках, коли відбулось розкрадання, втрата або знищення іменного сертифіката акціонер може в порядку, передбаченого ЦПК КНР, звернутись із відповідною заявою до народного суду із позовною вимогою визнати втрачений чи викрадений сертифікат акції недійсним), а, з іншого боку – не можуть (таке твердження ґрунтується на тому, що не в повній мірі є зрозумілим чи можуть компанії-мішені звертатись за захистом в боротьбі із рейдерським поглинанням до суду: зокрема, народні суди приймають до розгляду позови про шахрайство із цінними паперами та відкривають на їх підставі судове провадження лише отримавши на це спеціальний дозвіл Верховного народного суду КНР (щодо розгляду інших справ в цій галузі права, зокрема, відкриття провадження за позовами про захист від несправедливої практики рейдерського поглинання, ВНС КНР поки що не висловився).

4. В Індії суди займають особливе місце в правозахисній діяльності щодо захисту прав та інтересів компаній-об'єктів поглинання (хоча індійське корпоративне законодавство розвивається, більшою мірою, за стандартами британського законодавства): 1) поглинання в Індії відбуваються під контролем Верховного суду та Міністерства з питань компаній (кожна схема з поглинання емітента санкціонується Верховним судом лише тоді, коли суд дійде до висновку, що поглинання є «справедливим і розумним» (відповідно, Верховний суд (іноді Високий суд штату, в якому відбувається поглинання) може блокувати поглинання, коли дійде до

висновку про їх несправедливість й нерозумність, навіть тоді, коли рейдери, використовуючи інші норми Закону про компанії та будь-які прогалини в законодавстві задля того, щоб ініційованою опосередкованою судовою справою легалізувати поглинання, «прикриті» під інший правочин); 2) Верховний суд здійснює контроль над будь-якими угодами, домовленостями та над змінами в організації компанії, після того, як відбулось поглинання компанії; 3) суди Індії не володіють спеціальною юрисдикцією щодо видачі виконавчих листів, які уможливлювали б поглинання без санкцій Верховного суду.

ЛІТЕРАТУРА

1. Gilson R. J. The Poison Pill in Japan: The Missing Infrastructure / R. J. Gilson // *Columbia Business Law Review*. – 2004. – P. 21–44.
2. Kanda H. Transforming Corporate Governance in East Asia / H. Kanda, K.-S. Kim, C. J. Milhaupt eds. – Tokyo, 2008. – 346 p.
3. Armour J. The Evolution of Hostile Takeover Regimes in Developed and Emerging Markets: An Analytical Framework / J. Armour, J. B. Jacobs, C. J. Milhaupt // *Harvard International Law Journal*. – 2011. – № 1. – Vol. 52. – P. 219–285.
4. Securities and Exchange Board of India Act, 1992 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sebi.gov.in/acts/act15ac.pdf>.
5. Substantial Acquisition of Shares and Takeovers Regulations, 2011 / *The Gazette of India, Extraordinary, Part – III – Section 4, September 23rd, 2011*. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.sebi.gov.in/cms/sebi_data/commondocs/takeovernotifi_p.pdf.
6. Naniwadekar M. Exclusion of Jurisdiction of Civil Courts under the SEBI Act / M. Naniwadekar [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://indiacorplaw.blogspot.com/2011/02/exclusion-of-jurisdiction-of-civil.html>.
7. Sundaresan S. Civil courts have no jurisdiction over Sebi Act / S. Sundaresan [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.business-standard.com/article/>

economy-policy/civil-courts-have-no-jurisdiction-over-sebi-act-

105121901082_1.html.

Швец В. О. Ключові характеристики судового захисту суб'єктів господарювання від рейдерських нападів в Індії та Японії / В. О. Швец // Форум права. – 2013. – № 3. – С. 764–769 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/FP_index.htm_2013_3_125.pdf

Вивчено концептуальні засади рейдерства в Індії та Японії, а також судового захисту підприємницької діяльності. Проаналізовано норми відповідних законодавчих актів зазначених держав, їх прецедентна практика, на основі яких можна сформулювати окремі висновки з приводу проблеми, яка розглядається.

Швец В.А. Ключевые характеристики судебной защиты субъектов хозяйствования от рейдерских нападений в Индии и Японии

Изучены концептуальные основы рейдерства в Индии и Японии, а также судебной защиты предпринимательской деятельности. Проанализированы нормы соответствующих законодательных актов указанных государств, их прецедентная практика, на основе которых можно сформулировать отдельные выводы по поводу рассматриваемой проблемы.

Shvets V.A. Key features of the judicial protection of economic entities from raider attacks in India and Japan

The article studies the conceptual foundations of raiding in India and Japan, as well as legal protection of business. This article analyzes the norms of relevant laws of those States, their case law on which it can be formulated some conclusions about the considered problem.

Форум права Форум