

**О.І. СТАРОДУБЦЕВА**

*Донецький Національний Технічний Університет*

## **НАПРЯМКИ ДЕРЖАВНОГО ВПЛИВУ НА ПРОЦЕСИ ЗЛИТТІВ/ПОГЛИНАНЬ**

Останнім часом проблеми в сфері корпоративного контролю загострилися: ринок злиттів/поглинань України знизився в 2008 році порівняно із рекордним 2007 роком в 4,6 раз [1, с.21], темпи приватизації уповільнилися, проблема рейдерських захоплень підприємств вже кілька років не вирішується. Всі ці проблеми негативно впливають на інвестиційний клімат в країні, економічне зростання.

За визначенням злиття/поглинання (M&A) – це угоди, в яких відбувається передача корпоративного контролю (злиття, придбання компаній, викуп із поверненням позикового фінансування, рекапіталізація, зміна структури власності, поглинання, виділення та продаж окремої бізнес-одиниці та інші). Дослідженню процесів злиттів та поглинань присвячені праці таких західних авторів як Еванс Ф. і Бішоп Д. [2], Александра Р. Лажу [3] та ін. Нещодавно такі дослідження стали також актуальними у виданнях країн СНД. Зокрема, в Росії та Україні в цій сфері працюють Т. Момот [4], Н. Рудик [5], Н. Коніна [6] тощо.

В Україні вплив на процеси злиття/поглинання здійснюється по наступних напрямках: антимонопольне регулювання, регулювання ринку цінних паперів, захист прав акціонерів, запобігання рейдерству, управління корпоративними правами держави.

Отже, метою статті є виявлення проблем державного регулювання українського ринку злиттів та поглинань та рекомендації щодо оптимізації державного регулювання українського ринку злиттів та поглинань України. Для досягнення мети є необхідним вирішення наступних задач: аналіз законодавчих актів України, що регулюють ринок злиттів та поглинань, аналіз структури управління, оцінка роботи державних органів за наведеними напрямками впливу на процеси злиття/поглинання, рекомендації щодо оптимізації державного регулювання українського ринку злиттів та поглинань України.

Процеси злиттів/поглинань створюють умови для економічної концентрації (при горизонтальному типі злиттів об'єднуються компанії-конкуренти). У зв'язку з цим всі держави жорстко контролюють процеси переходу контролю з метою розвитку чесної конкуренції та недопущення надмірної монополізації ринків. В Україні ці функції виконує Антимонопольний Комітет України (АМКУ). Згідно із законодавством, злиття/поглинання має отримати спеціальний дозвіл після перевірки АМКУ якщо:

- 1) Сукупна вартість активів або сукупний обсяг реалізації товарів учасників концентрації, враховуючи відносини контролю, в тому числі за кордоном, перевищує суму-еквівалент 12 млн євро і при цьому:
  - вартість (сукупна вартість) активів або обсяг (сукупний обсяг) реалізації товарів, в тому числі за кордоном, більш ніж у двох учасників концентрації, враховуючи відносини контролю, перевищує суму-еквівалент 1 млн євро у кожного і
  - вартість (сукупна вартість) активів або обсяг (сукупний обсяг) реалізації товарів в Україні хоча б одного з учасників концентрації, враховуючи відносини контролю, перевищує суму-еквівалент 1 млн євро;
- 2) У випадках, коли на окремому ринку доля товару учасника концентрації або сукупна доля учасників концентрації, враховуючи відносини контролю, перевищує 35 %, і концентрація відбувається на тому ж або суміжному ринку товару, незалежно від сукупної вартості активів або сукупного об'єму реалізації товарів учасників концентрації. [7]

Конкурентне законодавство України розробляється в співпраці з європейськими конкурентними організаціями, на основі конкурентних законів ЄС з метою гармонійного вливання до системи конкурентного законодавства західних ринків.

Перший закон про конкуренцію «Про обмеження монополізації та попередження недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності», з якого розпочалася історія конкурентної політики України, був прийнятий в 1992р. В результаті розвитку початкового конкурентного законодавства були прийняті наступні закони: «Про захист від недобросовісної конкуренції» (1996) та «Про захист економічної конкуренції» (2001).

Закон України 1992 року був прийнятий в рамках законодавства, що мало забезпечувати сприяння приватній господарській діяльності та створенню ринкової економіки України. В Законі було зроблено фокус на такі питання, як зловживання домінуючим становищем, дискримінація суб'єктів господарювання державними органами та методи недобросовісної конкуренції, які один суб'єкт господарювання застосовує до іншого. Стосовно концентрацій, в даному Законі були включені відповідні положення, але вони не були добре прописані. Положення про недобросовісну конкуренцію були розширені та розвинені в Закон України «Про захист від недобросовісної конкуренції» 1996 року, а в 2001 через застарілість закону 1992 року було прийнято існуючий закон України «Про захист економічної конкуренції». Закон України «Про захист економічної конкуренції» був створений за зразком європейських конкурентних законів, адже в 1998 році вступила в силу угода між Україною та ЄС («Угода про партнерство та співробітництво»), згідно з якою Україна мала наблизити свій правовий режим до режиму ЄС, у тому числі у сфері конкурентної політики.

Закон України «Про захист економічної конкуренції» встановлює систему подання заяв про попереднє отримання дозволу на концентрацію, яка передбачає наявність певного порогу. Перед отриманням дозволу від АМКУ

учасники концентрації не мають права здійснювати концентрацію або вчиняти дії, які можуть призвести до обмеження конкуренції між сторонами або неможливості відновлення їх початкового стану (стаття 24, частина 5)[8].

Заяви про надання дозволу на концентрацію розглядаються відповідно до стандарту, встановленого у статті 25 Закону, згідно з якою дозвіл повинен бути наданий, якщо він не призводить до монополізації чи суттєвого обмеження конкуренції на всьому ринку чи в значній його частині. Цей критерій відповідає стандарту ЄС, що міститься в Положенні про злиття (№139/2004), ухваленому в 2004 році. Згідно із даним стандартом, злиття або придбання будуть заборонені, якщо «будуть суттєво перешкоджати конкуренції на спільному ринку або його значній частині, зокрема внаслідок створення або зміцнення домінуючого становища».

На відміну від Угоди ЄС, Закон України розглядає частку на ринку як один з критеріїв наявності домінуючого становища, і АМКУ використовує ці презумпції при розгляданні концентрацій. Це означає, що під час аналізу злиттів в Україні дуже велика увага приділяється визначенню того, чи не створить запропонована транзакція «структурних передумов» для монополізації.

Після розгляду заяви про надання дозволу на концентрацію АМКУ може не надати дозвіл, надати дозвіл без додаткових умов, або з додатковими умовами (включаючи позбавлення структурних елементів). Рішення АМКУ також можуть вимагати погодження установчих документів господарських товариств, об'єднань чи змін до них.

У таблиці 1 наведена підсумкова інформація про діяльність АМКУ у сфері розгляду концентрацій протягом 2003 – 2007 років.[9, с.32] Під структурними умовами розуміються умови, що передбачають будь-яку форму відчуження активів, тоді як умови, що стосуються поведінки, мають на меті обмеження дій сторони, що набуває контроль, після здійснення концентрації.

**Таблиця 1**

**Надання АМКУ дозволу на концентрацію в 2003 – 2007 рр.**

Рік	Розглянуто заяв	Дозволи без умов	Дозволи з умовами		Заборонено
			Структура	Поведінка	
2003	329	326	0	3	0
2004	421	419	0	0	2
2005	359	352	0	6	1
2006	507	500	0	5	2
2007	723	715	0	4	4
Усього	2339	2312	0	18	9

Як показано в таблиці, 2003-2007 роках АМКУ розглянув 2339 заяв та надав дозволи 98,8% випадків без додаткових умов. В жодній справі не були застосовані вимоги до структурного складу, а обмеження дій були застосовані менш ніж в одному відсотку прийнятих рішень. Дозвіл на концентрацію не був наданий лише у 9 випадках (менше 0,5% розглянутих заяв).

Але незважаючи на досить позитивний імідж АМКУ як поважної установи та всеохоплююче конкурентне законодавство, що наближається до європейських стандартів, в сфері антимонопольного регулювання є ще певні недоліки.

По-перше, спеціалісти з практичного застосування конкурентного права та підприємці досить критично ставляться до критеріїв необхідності отримання дозволу, тому що наразі вони недостатньо відповідають українській реальності та не є ефективними з точки зору контролю за транзакціями, що здатні створювати загрозу конкуренції. Критики відповідних норм стверджують, що всі пороги для активів та обсягу реалізації, виражені у грошових одиницях, є надто низькими і потребують суттєвого підвищення.

По-друге, багато скарг викликає положення, що стосується активів та обсягу реалізації в Україні, і для цього є дві причини. Перша – ця норма стосується як суб'єктів, які набувають контроль, так і суб'єктів, щодо яких набувається контроль, отже охоплює й ті транзакції, в яких суб'єкт, щодо якого набувається контроль, взагалі не присутній в Україні. Друга – в Україні у транзакції придбання дочірньої компанії враховуються сукупні активи та обсяг реалізації усієї групи, що купує цю компанію, а не лише активи та обсяг реалізації компанії, щодо якої набувається контроль.

По-третє, критикують положення, в якому встановлюється критерій частки ринку, оскільки воно вимагає від заявників визначати відповідний ринок, а це рішення обов'язково буде суб'єктивним.

В-четвертих, АМКУ не пропонує жодних рекомендацій, що пояснювали б методику розгляду заяв про надання дозволу на концентрацію, адже рішення АМКУ у справах про концентрацію містять недостатні аналітичні пояснення.

Наступним напрямком державного впливу на процеси злиттів/поглинань є регулювання ринку цінних паперів. Світовий досвід свідчить, що в умовах перехідних економік держава має грати активну конструктивну роль у розвитку фінансових ринків, перш за все фондового ринку. Це має здійснюватися через сприяння розвитку законодавства та лібералізації регулювання на ринку цінних паперів, розвитку ринку державних цінних паперів.

На сьогоднішній день в Україні в сфері фондового ринку та цінних паперів діють наступні законодавчі акти: Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (30.10.1996 р. № 448/96 ВР); Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» (10.12.1997 р. №710/97 ВР); Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» (23.02.2006 р. №3480-IV); Указ Президента від 28 березня 2001 року №198/2001 «Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України».

Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» 2006 року відноситься до законів другого покоління законів в даній сфері та став на заміну попереднього застарілого закону 1992 року, який був підготовлений на основі деяких закордонних законів. Закон «Про цінні папери та фондовий ринок» 2006 року визначає чітку класифікацію цінних паперів в Україні за групами та

видами. Розширюється перелік послуг, які надаються професійними учасниками фондового ринку, встановлюється порядок такого виду діяльності, як управління цінними паперами. Для правозастосувальної практики М&А це означає можливість зменшити інвестиційні ризики для потенціальних інвесторів. Крім того, як вважають українські експерти, закон є досить прогресивним, адже застосована в ньому термінологія співпадає з директивами ЄС.[10, с.135]

Аналіз існуючого стану правовідносин в сфері обігу цінних паперів показує, що незважаючи на спроби з боку держави побудови та контролю в даному сегменті, є наявними багато недоліків:

- Ринок цінних паперів є наразі нерозвиненим та фрагментованим, кількість ліцензованих учасників є великою в порівнянні до розміру самого ринку, дуже багато учасників ринку здійснюють незначні за обсягом операції, або не здійснюють жодних;
- Недосконала інформаційна політика щодо захисту громадянами-інвесторами своїх прав, вжитих заходів у відношенні порушників на фондовому ринку;
- Організаційна та технічна неузгодженість діяльності реєстраторів та зберігачів, невисока якість системи обліку, яка не відповідає міжнародним стандартам та світовій практиці;
- Функціонування на фондовому ринку України трьох депозитаріїв (Депозитарій МФС, Національний депозитарій України та Депозитарій НБУ), що не дозволяє здійснювати облік та зберігання інформації про операції з цінними паперами, здійснювати ведення центрального реєстру власників, мати центральне сховище документів, тобто не дає можливості забезпечити належні гарантії прав власності, що є чинником порушення прав інвесторів;
- Укладання переважної більшості угод на позабіржовому ринку, що має наслідком непрозоре ціноутворення;
- Неможливість визначити реальну вартість цінних паперів та маніпулювання цінами.

Вищезазначене має численні негативні наслідки, серед яких головними є відсутність інвестиційної привабливості українських підприємств.

Ще одним напрямком державного впливу на процеси злиттів/поглинань є захист прав акціонерів. На сьогоднішній день в Україні діє більш 35 000 акціонерних товариств, акції яких належать 18 мільйонам власників. Діюче законодавство в сфері регулювання діяльності акціонерних товариств складається з наступних актів:

- Цивільний Кодекс України;
- Господарчий Кодекс України;
- Закони України «Про господарчі товариства», «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні»;

- Низки нормативних актів ДКЦПФР.

17 вересня 2008 року Верховна Рада України прийняла закон «Про акціонерні товариства», розроблений згідно до положень директиви ЄС та довго очікуваний діловими та юридичними колами, враховуючи що закон «Про господарчі товариства» 1991 року вже був вкрай застарілим з точки зору реалій українського економічного середовища. Крім того, слід зазначити, що Україна вводить оновлений закон про акціонерні товариства мало не останньою серед країн минулого СРСР.

Метою нового Закону є систематизація правового регулювання, усунення існуючих прогалин законодавства в сфері корпоративного управління, вирішення наступної низки проблем, що утворилися внаслідок застарілого законодавства:

- Неналежна увага до інтересів акціонерів;
- Порушення прав на рівне ставлення до всіх акціонерів;
- Порушення права на участь в управлінні товариством;
- Порушення права на отримання інформації про діяльність акціонерного товариства тощо.

Закон «Про акціонерні товариства» встановлює розподіл акціонерних товариств на публічні та приватні. Основна різниця полягає в можливості публічного акціонерного товариства здійснювати публічне розміщення акцій, а також переважне право на придбання акціонерами приватного товариства його акцій. [11]

Важливим нововведенням є зміна форм існування акцій. На відміну від попереднього закону, всі акції товариства є іменними та існують виключно в бездокументарній формі, тобто після закінчення дворічного терміну для приведення статутів та діяльності акціонерних товариств у відповідність з новим законом зникнуть об'єктивно необхідні умови для існування інституту реєстраторів, що значною мірою спростить систему обліку прав власності на акції.

Однією з важливих рис даного Закону є створення балансу між інтересами міноритарних акціонерів, мажоритаріїв та керівництва підприємства. Крім того, новий Закон чітко передбачає в своїх нормах повноваження загальних зборів акціонерного товариства, повноваження наглядової ради, що не були раніш прописані, а також – повноваження правління, голови правління.

Отже, враховуючи зазначені деталі Закону, та той факт, що майже по кожному аспекту попереднього закону в новому Законі запропоноване суттєве вдосконалення, можна констатувати, що новий Закон став очікуваним системним документом, який з'єднав у собі положення різних нормативних актів, що регулюють діяльність акціонерних товариств України.

Рішення завдяки Закону багатьох питань, що назріли, буде сприяти захисту прав акціонерів, зменшенню зловживань владою виконавчими

органами товариств та зменшенню кількості незаконних поглинань на українському ринку. Але в той же час цей крок не має стати єдиним, адже треба також вдосконалювати ще багато норм законодавства, перш за все, встановлювати порядок в судовій сфері, сприяти справжній роботі фондового ринку тощо.

Українським акціонерним товариствам ще буде потрібно провести серйозну роботу по приведенню статутних та внутрішніх нормативних документів у відповідність з новими вимогами, а також на собі витримати пілотування нового Закону «Про акціонерні товариства».

Важливим напрямком державного впливу на процеси злиття/поглинання має стати запобігання рейдерству. На жаль, в Україні ми часто маємо справу з недружнім поглинанням та перерозподілом власності та корпоративних прав, що здійснюються з порушенням законодавства, включаючи силові захвати, фальсифікацію документів та інші протиправні засоби. Рейдерство для багатьох людей стало успішним бізнесом, який приносить шалені прибутки та швидко розвивається.

Спробою вирішити проблему рейдерства на державному рівні стали наступні кроки:

- Підписання указу Президента України «Про заходи щодо посилення захисту права власності» від 12 лютого 2007 року N 103/2007;
- Створення згідно з постановою Кабінету Міністрів України від 21 лютого 2007 р. № 257 Міжвідомчої комісії з питань протидії протиправному поглинанню та захопленню підприємств.;
- Прийняття законодавчих актів, зокрема Законів України «Про акціонерні товариства», «Про цінні папери та фондовий ринок», які значно покращують контроль та мінімізують можливості для рейдерського втручання тощо.

Завдяки роботі Міжвідомчої комісії з питань протидії поглинанню і захопленню підприємств, спостерігається позитивний результат в боротьбі з цим явищем, однак невирішеними ще є низка проблем. По-перше, це статус Міжвідомчої комісії, вона не наділена імперативними функціями, її рішення мають лише дорадчий характер, а за умови відсутності жорсткої вертикалі влади в країні деякі державні органи не обов'язані їй підкорятися; по-друге, корупція в судах та державних органах

Подолати рейдерство можливо лише за наявності комплексного підходу до вирішення проблеми та за наявності політичної волі. Дивлячись на досвід країн, у яких рейдерство стало пережитком минулого, можна з упевненістю сказати, аби його подолати, потрібен час та послідовність.

Управління корпоративними правами держави – ще один напрямок державного впливу на процеси злиття/поглинання. Враховуючи історичні

обставини та радянське минуле спадок України склали господарства майже виключно державної форми власності. Здійснення державної політики у сфері роздержавлення (відчуження об'єктів державної власності) було покладено на Фонд державного майна України (ФДМУ).

На сьогодні приватизація державного майна продовжує здійснюватися відповідно до чинної Державної програми приватизації, яка була розрахована на період 2000-2002 роки і згідно з законодавством продовжує діяти до затвердження нової Програми. Згідно з програмою приватизації на 2000-2002 роки пріоритети роботи в сфері приватизації полягають в наступному:

- залучення інвестицій в економіку України шляхом продажу акцій на конкурсах та на міжнародних фондових ринках;
- залучення до підготовки на проведення приватизації національних та іноземних суб'єктів фондового ринку;
- продаж стратегічних об'єктів приватизації за грошові кошти.

Згідно із даними ФДМУ, найбільша кількість господарських товариств, управління якими здійснює ФДМУ, належить до промислових галузей, сільського господарства та транспорту та зв'язку, при цьому зберігається тренд на скорочення кількості господарських товариств, управління якими здійснює ФДМУ, в усіх галузях економіки.

Втім, керівництво держави не задовольняють темпи приватизації, і на початку 2010 року ФДМУ розробив проект нової програми приватизації. Проект Закону України "Про Державну програму приватизації" розроблено Фондом державного майна України з метою сприяти оптимізації частки державного сектору за критерієм збільшення конкурентоспроможності та вивільненню держави від невластивих для неї функцій в умовах ринкової економіки. Державна програма приватизації на 2010-2014 роки визначає також шляхи і способи, заходи і завдання приватизації на завершальному етапі, коли в Україні сформувалася ринкова економіка та приватний сектор зайняв стратегічні позиції. [12]

Таким чином, в сфері управління корпоративними правами держави назріла змістовна реформа, яка має на меті якісно завершити процеси приватизації в Україні, мінімізуючи наступні ризики та загрози:

- Застаріла нормативна база ( діюча державна програма приватизації датується 2000 роком та не відповідає сучасним вимогам);
- Кошти від приватизації державної власності розглядаються як джерело наповнення Держбюджету, а не інвестиції в розвиток відповідної галузі, що не сприяє економічному зростанню;
- Процеси приватизації не є відкритими та прозорими, існує можливість використання непрозорих протиприватизаційних схем виведення майна з держвласності;



- Функції приватизації та управління державними активами усередині ФДМУ не розмежовані; управління державними активами потребує подальшої оптимізації та розвитку;
- Управління державними компаніями не завжди здійснюється на високому професійному рівні (порівняно з приватними компаніями).

Таким чином, проаналізувавши за наведеними критеріями роботу державних органів, що впливають за відповідними напрямками на розвиток ринку злиттів/поглинань України, можна зробити висновок, що по кожному з напрямків ведеться робота над оптимізацією функціонування, прогресує законотворча діяльність, але даним процесам бракує злагодженості та узгодженості своїх дій, тому й було окреслено низку недоліків державного регулювання ринку злиттів/поглинань з боку держави за кожним з напрямків.

З метою оптимізації державного регулювання українського ринку злиттів та поглинань України є доцільним запропонувати наступні рекомендації:

1. Антимонопольне регулювання:
  - продовжити розробку запропонованих змін до законодавства, які змінять пороги подання заяв про концентрацію таким чином, щоб можна було ефективно зосередитися на трансакціях, які можуть створити реальний ризик для конкуренції;
  - забезпечити прозорість аналітичного підходу АМКУ.
2. Регулювання ринку цінних паперів:
  - Вдосконалити систему обліку цінних паперів згідно з міжнародними стандартами, сприяти поступовому виходу більшості компаній із «тіні»;
  - Впровадити заходи щодо забезпечення прозорості роботи ринку цінних паперів, перереєстрації прав власності, вжитих заходів у відношенні порушників на фондовому ринку тощо;
3. Захист прав акціонерів:
  - Здійснити пілотування нового Закону «Про акціонерні товариства», з метою виявлення слабких місць в існуючому законодавстві;
  - забезпечити максимально чітке дотримання норм нового Закону з боку товариств України.
4. Антирейдерське регулювання:
  - Мінімізувати можливість здійснення рейдерської практики в Україні через корупцію в судах та органах влади, можливо шляхом більш жорстких заходів щодо порушень в даній сфері.
5. Управління корпоративними правами держави:
  - Коштам від приватизації держмайна надати інвестиційне, а не витратне спрямування;

- Мінімізувати можливість використання непрозорих протиприватизаційних схем виведення майна з держвласності;
- Оптимізувати структуру ФДМУ з метою покращення управління державними активами.

#### Література:

1. Т. Очимовская. Патриотизм в цене у перекупщиков // Комментарии. – 26.12.2008. - №49 - 50. – с. 21.
2. Эванс Френк Ч., Бишоп Дэвид М. Оценка компаний при слияниях и поглощениях: создание стоимости в частных компаниях / Пер. с англ. – М.: «Альпина Паблишер», 2004. – 332 с.
3. Lajoux, Alexandra Reed and Weston, J. Fred. (1999). The art of M&A financing and refinancing: sources and instruments for growth. New York: McGraw-Hill, 457p
4. Момот Т. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології. – Х.: Фактор, 2007. – 224 с.
5. Рудык Н. Б., Семенкова Е. В. Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 456с.: ил.
6. Кони́на Н.Ю. Слияния и поглощения в конкурентной борьбе международных компаний. [Текст] / Н.Ю. Кони́на. – М. : ТК Велби, Изд-во Проспект, 2005. – 152 с.
7. Господарський Кодекс України від 16.01 2003р. (№ 436 – IV) [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=436-15>
8. Закон України «Про захист економічної конкуренції» [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2210-14>
9. Конкурентне право та політика в Україні (2008). – огляд ОЕСР. [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.oecd.org/dataoecd/43/47/41165982.pdf>
10. Новости законодательства // Слияния и Поглощения. – 2006. – №9.
11. Закон України «Про акціонерні товариства» [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=514-17>
12. Фонд Державного Майна України. [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.spfu.gov.ua/ukr>

Стародубцева Олена Іванівна

## НАПРЯМКИ ДЕРЖАВНОГО ВПЛИВУ НА ПРОЦЕСИ ЗЛИТТІВ/ПОГЛИНАНЬ

Стаття присвячена аналізу таких напрямків державного регулювання ринку злиттів/поглинань в Україні, як антимонопольне регулювання, регулювання ринку цінних паперів, захист прав акціонерів, запобігання рейдерству, управління корпоративними правами держави. За кожним напрямком розглянутий розвиток законодавства, структура управління відповідного державного органу, надана оцінка роботи відповідних державних органів.

Ключові слова: Злиття та поглинання, рейдерство, ринок корпоративного контролю, приватизація, державне регулювання

Стародубцева Елена Ивановна

## НАПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОГО ВЛИЯНИЯ НА ПРОЦЕССЫ СЛИЯНИЯ/ПОГЛОЩЕНИЯ

Статья посвящена анализу таких направлений государственного регулирования рынка слияний/поглощений в Украине, как антимонопольное регулирование, регулирование рынка ценных бумаг, защита прав акционеров, предупреждение рейдерства, управление корпоративными правами государства. По каждому направлению рассмотрено развитие законодательства, структура управления соответствующего государственного органа, дана оценка работы соответствующих государственных органов.

Ключевые слова: Слияния и поглощения, рейдерство, рынок корпоративного контроля, приватизация, государственное регулирование

Elena Starodubtseva

## DIRECTIONS OF THE STATE AFFECT ON M&A PROCESSES

The article is devoted to analysis of such directions of state affect on M&A processes in Ukraine as anti-monopoly regulation, securities market regulation, stockholder's rights defense, corporate raid prevention, state corporate rights management. According to each direction, the legislation development was analyzed, as far as the management structure of the corresponding state institution. Besides, the work of each state institution was evaluated.

Key words: Mergers and acquisitions, corporate control, privatization, state regulation