



УДК 346.9.(477)

ПУТИ ПРЕДОТВРАЩЕНИЯ НЕДРУЖЕСТВЕННЫХ ПОГЛОЩЕНИЙ (РЕЙДЕРСТВА) В КОНТЕКСТЕ ПРАВОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ БЕЗОПАСНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ В УКРАИНЕ

И.И.КИЛИМНИК*Харьковская
национальная академия
городского хозяйства**e-mail: pravo_309@mail.ru*

В статье «Пути предотвращения недружественных поглощений (рейдерства) в контексте правового обеспечения безопасности предприятий в Украине» рассмотрены актуальные проблемы, связанные с безопасностью деятельности предприятий всех форм собственности с учетом реалий рыночной экономики и политики, связанной с интеграцией в мировое сообщество; предоставлена обобщающая характеристика правового регулирования предпринимательской деятельности в Украине; определены правовые основания для развития системы безопасности предприятий Украины; проведен анализ и даны рекомендации по предотвращению рейдерских атак, а также по взаимодействию предприятий с правоохранительными и контролирующими государственными органами. Результатом проведенного в статье исследования стала разработка новых концептуальных положений, отличающихся научной новизной и имеющих теоретическое и практическое значение. В частности, последние могут быть использованы при дальнейшей разработке теории хозяйственного права, в сфере правоприменительной деятельности и в учебном процессе.

Ключевые слова: рейдерство, рейдерская атака, недружественные поглощения, безопасность предприятий.

Определение понятия недружественные поглощения (рейдерство)

Поглощения как инструмент перераспределения собственности может носить как дружественный, так и недружественный характер. В основе дружественного поглощения лежит добровольное согласие компании-покупателя приобрести корпоративные права продавца по предварительно согласованной цене. Особенностью этого вида поглощения является наличие стадии переговоров, при которых потенциально возможно урегулирование вопроса о социальной ответственности бизнеса за последствия заключенной сделки. Для недружественного поглощения характерным является тот факт, что именно поглощение осуществляется против воли собственников и высшего руководства предприятия, поглощают в условиях ярко выраженного конфликта компании-покупателя и компании-цели.

Термин «недружественное поглощение» используется в Украине с особой содержательной нагрузкой и означает ситуацию, когда владелец корпоративных прав побуждают провести их отчуждение или вообще захватывает контроль над предприятием силой. Часто этот термин заменяют другим термином - «рейдерство» (от англ. Raider - мародер, нападающий, грабитель, военный корабль, который охотится на торговые суда).

В украинском законодательстве термин «рейдерство» пока не определен. Он используется в Указе Президента Украины № 103/2007 от 12.02.2007 г. «О мерах по усилению защиты прав собственности»¹.

Образованная, согласно Постановлению Кабинета Министров Украины от 21 февраля 2007 г. № 257, межведомственная комиссия получила название Межведомственной комиссии по противодействию противоправному поглощению и захвату предприятий².

¹ О мерах по усилению защиты прав собственности: Указ Президента Украины от 12.02.2007 года № 103/2007 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/103/2007?nreg=103%2F2007&find=1&text=%F0%E5%E9%E4%E5%F0%F1%F2%E2%EE&x=10&y=4>

² О создании Межведомственной комиссии по вопросам противодействия противоправному поглощению и захвату предприятий: Постановление Кабинета Министров Украины от 21.02.2007 года № 257 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/257-2007-%D0%BF>



Дальнейшее развитие борьбы с рейдерством в Украине на законодательном уровне вылилось в принятие Закона Украины «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Украины относительно противодействия противоправному поглощению и захвату предприятий» от 17.11.2009 г. № 1720-VI, которым были внесены изменения в Хозяйственный процессуальный кодекс Украины³, Гражданский процессуальный кодекс Украины⁴, Закон Украины «О государственном регулировании рынка ценных бумаг в Украине»⁵, Закон Украины «О государственной регистрации юридических лиц и физических лиц – предпринимателей», однако указанный нормативный акт не содержит определения термина «рейдерство» – этот термин, вообще законом не используется.

Несмотря на терминологические расхождения, главным признаком этого явления являются действия по получению контроля над предприятием навсегда или на время, необходимое для отчуждения его активов.

Часто с термином «рейдерство» употребляют другой термин – «гринмейл» (англ. – greenmail). Это применение миноритарием корпоративного шантажа владельца с дальнейшей целью подороже продать свои акции (корпоративные права). Гринмейл представляет собой комплекс различных корпоративных действий, предпринимаемых миноритарным акционером с целью заставить общество приобрести корпоративные права этого миноритария по достаточно высокой цене. В некоторых случаях гринмейл может быть способом защиты мелкими участниками своих прав. Но всегда в его основе лежит корпоративный конфликт.

Для защиты от гринмейла целесообразно придерживаться следующих рекомендаций:

- устранить противоречия в уставах и других учредительных документах, внутренних документах компании (как внутренние противоречия, так и противоречие с нормами действующего законодательства);
- строго соблюдать установленные законом процедурные требования при государственной регистрации субъекта хозяйствования, его учредительных документов, изменений к ним;
- при проведении собрания высшего органа управления обществом соблюдать порядок уведомления участников о проведении собрания, регистрации участников при проведении собрания, формирования повестки дня, ведения протоколов, осуществления соотвествующих публикаций, и т.п.;
- обеспечить контроль корпоративных процедур, предусмотренных законодательством и учредительными документами общества (например, согласование заключения крупных сделок, сделок с недвижимостью, взятие кредитов, и т.д.);
- организовать надлежащее хранение всех документов общества;
- регулярно проводить независимые проверки (Legal Due Diligence) с целью подтверждения правомерности решений органов управления обществом, а также с целью выявления проблемных или неурегулированных аспектов в деятельности компании и связанных с этим рисков.

В отличие от гринмейла, рейдерство является своеобразной экономической войной, цель которой – завладеть, присвоить или уничтожить чужой бизнес.

Рейдеры – это компании или отдельные специалисты по вопросам недружественных поглощений предприятий, финансово, информационно истощают объект захвата, а затем – отбирают у владельцев за бесценок. Рынок рейдерских услуг в Украине состоит чаще всего из достаточно большого количества средних и мелких фирм. Однако этими операциями могут заниматься и другие юридические, а также физические лица.

³ Хозяйственный процессуальный кодекс Украины от 06.11.1991 года № 1798-XII // Ведомости Верховной Рады Украины. – 1992. – № 6. – Ст. 56

⁴ Цивільний процесуальний кодекс України від 18.03.2004 року № 1618-IV // Відомості Верховної Ради України. – 2004. – № 40-41, 42. – Ст. 492

⁵ О государственном регулировании рынка ценных бумаг в Украине: Закон Украины от 30.10.1996 года № 448/96-ВР // Ведомости Верховной Рады Украины. – 1996. – № 51. – Ст. 292



Распространенный в Украине рейдерский захват предприятий направлен на неправомерное завладение собственностью предприятия: техникой, зданиями и сооружениями, занятой территорией, средствами производства, самим производством.

На рынке существует ряд игроков, использующих тактику поглощения для расширения своего бизнеса. Их можно условно классифицировать следующим образом:

- финансово-промышленные группы, которые строят вертикально интегрированные холдинги;
- конкуренты, стремящиеся к контролю над большей частью локального рынка;
- компании или группы лиц, для которых недружественные поглощения является способом заработка;
- компании или группы лиц, действующие в интересах существующих и потенциальных заказчиков.

Исходя из определения потенциально опасного для бизнеса субъекта, можно выделить следующие мотивации рейдеров:

- увеличение доли на рынке;
- устранение конкурентов;
- установление контроля за продавцами или поставщиками;
- «приобретение доходов» атакуемой компании;
- перепродажа активов или компании в целом по более высокой цене.

Определившись с мотивами, поглощающая компания выбирает цель, после чего начинается важнейший подготовительный этап планирования захвата, практически не замечен для компании-цели, при этом в нем задействованы весьма серьезные силы и ресурсы.

Большие шансы стать объектами рейдерского интереса имеют предприятия, которые:

- ведут успешный бизнес при высокой конкуренции в этой области;
- обладают привлекательными активами;
- имеют неконтролируемую кредиторскую задолженность;
- имеют неконсолидированный пакет акций;
- существует конфликт между участниками (акционерами);
- нарушают законодательство, не соблюдают своевременного оформления документов.

При этом в первую очередь рейдерский захват является реальной опасностью для предприятий, стоимость бизнеса которых значительно дешевле, чем активы, принадлежащие им.

Подготовительный этап начинается со сбора и анализа информации - прежде всего открытой, находящейся в свободном доступе. Здесь, в частности, помогает мониторинг прессы, где упоминается нужная организация. Сравнительно нетрудно получить в Украине и закрытую информацию. Например, данные, предоставляемые для налоговых органов юридическим лицом, сведения об экспортных и импортных операциях (таможня), о зарегистрированных на компанию недвижимости и транспортных средствах.

Важны данные о распределении акций между владельцами той или иной фирмы, не менее ценна инсайдерская информация. Наибольший интерес для «захватчика» представляют:

- корпоративная информация: учредительные документы, положения, регламентирующие деятельность органов управления, протоколы собраний, протоколы заседаний совещаний директоров, сведения о дочерних и зависимых обществах, о величине и структуре уставного капитала, оперативная информация об изменениях в реестре акционеров компании;
- финансово-экономическая информация: бухгалтерские балансы, сведения о наличии и структуре дебиторской и кредиторской задолженности, о наличии ликвидного имущества и его правовой статус, информация об имеющихся обременениях имущества, информация о контрагентах компании-цели, информация о налоговой и банковской истории предприятия;
- сведения о менеджменте и собственниках компании-цели: данные о занимаемых должностных позициях, количестве акций, принадлежащих им или долей в устав-



ном капитале, способе приобретения и оплаты акций (долей) в уставном капитале, личная информация.

Как правило, ни одна успешная операция по агрессивному захвату не обходится без участия центральных или местных властей, органов судебной власти, правоохранительных и контролирующих ведомств. На представителей компании-цели демонстрация захватчиком плотного альянса с властями всегда производит сильное впечатление. Административный ресурс никогда не афишируется, но при этом его незримое присутствие ощущается. Захватчик оценивает возможности привлечения СМИ, производит оценку правовых, экономических, административных рисков и затрат.

Собрав или купив информацию о жертве, профессиональный рейдер разрабатывает план захвата с подробным бюджетом, как правило, 10-25 процентов от рыночной стоимости объекта.

Стратегия и тактика рейдерства

Существует четыре основных способа захвата предприятий: скупка акций, кредиторская задолженность, недобросовестное руководство, несовпадение адреса.

Скупка акций. Уязвимы в этом смысле предприятия - публичные акционерные общества. Скупают акции у миноритарных акционеров и владельцев небольших пакетов. Сначала поглотители покупают незначительное количество акций (10-15%), которые дают владельцу возможность участвовать в собрании акционеров, влиять на мнение других держателей акций. Следующий этап поглощения - увеличение пакета акций до блокирующего пакета (более 25%), затем до контрольного (50% + 1 акция).

Поглощение через кредиторскую задолженность осуществляется путем скупки просроченных долгов предприятия по низким ценам, которые затем консолидируются и предъявляются к одновременной выплате. Если предприятие неспособно погасить свои обязательства, а так чаще всего и бывает, это дает основание для начала процедуры банкротства или санации, а значит, оно перестает быть подконтрольным и владельцу, и менеджменту.

Существуют случаи, когда долги создают искусственно или фальсифицируют. Чаще всего это случается по вине *недобросовестного руководства*, которое, например, может заключить какой-либо договор и отсрочить его оплату, что дает в свою очередь основания для судебного спора. Менеджмент может спровоцировать финансовые проблемы на предприятии, закупив сырье по завышенным ценам или взяв кредит под очень высокие проценты. Часто поглощения через руководителей осуществляется на госпредприятиях, на которых отсутствует постоянный эффективный контроль со стороны владельца.

Иногда бывает, что предприятие зарегистрировано не по тому адресу, где оно фактически находится. Тогда возможен *захват через несовпадение адреса*.

Предприятие-поглотитель может направить в суд иск с требованием оплатить задолженность или возместить ущерб, нанесенный его деловой репутации. Главное, чтобы в иске был указан не тот адрес ответчика, где он фактически находится. В результате ответчик не получает сообщения о процессе, а потому не является в суд. Решение выносится без его участия. А через три месяца, если требования истца не выполнены, он инициирует процедуру банкротства, после начала которой уже поздно что-либо оспаривать. Данные методы захвата остаются наиболее распространенными в Украине. Однако сегодня они становятся все более законными и превращаются в своеобразные интеллектуальные битвы с использованием мощного административного ресурса.

Как показывает практика, любой способ эксплуатирует одну технологию, успешная реализация которой и является основой для поглощения компании-цели. Эта технология включает:

1. Создание для компании-цели таких условий, при которых будет невозможно осуществить быстрый вывод активов или обременить ее существенными обязательствами, что ощутимо снизит стоимость предприятия.

Это достигается путем наложения ареста на основании судебных определений об обеспечении иска на все значимые активы организации, а также запрета менеджмента предприятия заключать сделки, эмитировать ценные бумаги и т.д.

Постановления об аресте активов или запрете совершать определенные действия в обеспечение иска обычно выносит суд общей юрисдикции или хозяйственный суд по



абсурдному иску миноритарного акционера (участника), нового генерального директора общества и т.д.

В некоторых случаях, когда ресурсы компании-агрессора не позволяют ей получить нужное решение, арест активов компании-цели может быть осуществлен в рамках уголовного процесса на основании шагов, предпринимаемых дознавателем, следователем или прокурором в ходе расследования уголовных дел.

2. Приобретение акций (долей) или кредиторской задолженности компании-цели для того, чтобы установить юридический контроль над предприятием или хотя бы создать условия, которые обеспечивали бы агрессору серьезное влияние на компанию-цель. Этот способ применяют, например, когда большинство акций объекта «распылена» по мелким держателям - акции скупают с целью собрать контрольный пакет. Поскольку легких рейдерских объектов остается все меньше и меньше, рейдерам приходится придумывать новые методы работы уже с консолидированными пакетами. Например, рейдеры не скупают акции, а фактически воруют активы, которые им интересны.

3. Создание условий, препятствующих проведению срочных дополнительных эмиссий акций в целях уменьшения доли участия компании-агрессора в уставном капитале компании-цели в процентном отношении. Данные условия обычно создаются либо путем наложения запретов на проведение дополнительной эмиссии с помощью судебных определений об обеспечении иска, или посредством достижения соответствующих неформальных договоренностей с уполномоченными регистрирующими органами исполнительной власти на рынке ценных бумаг. В некоторых случаях указанные действия осуществляются вместе с шагами по нейтрализации активности крупных акционеров компании-цели.

4. Проведение мероприятий, направленных на нейтрализацию действий крупных акционеров компании-цели. Эти меры в самом общем случае именуется блокировкой. В результате использования этого приема в корпоративной борьбе крупный акционер (участник) компании-цели, по крайней мере, на некоторое время, лишается возможности осуществлять права по акциям, принадлежащих ему. С помощью блокировки агрессор также добивается уменьшения общего количества голосов на общем собрании акционеров (участников) компании-цели, необходимых для принятия важных решений.

Отдельным способом нейтрализации владельцев крупных пакетов акций является передача реестра другому регистратору на основании определений различных судов о принятии мер по обеспечению иска. В дальнейшем крупный пакет просто похищается у владельца и многократно перепродается добросовестным приобретателям.

5. Осуществление враждебных корпоративных действий в отношении компании-цели. В основном эти действия сводятся к проведению внеочередного общего собрания акционеров (участников) компании-цели и формированию параллельных органов управления предприятием. Также довольно часто враждебные корпоративные действия материализуются в виде судебного запрета совершать определенные действия, которые распространяются на решения органов управления компании-цели. В отношении компании-цели инициируется значительное число абсурдных исков.

6. Проведение политики, направленной на дестабилизацию ситуации в компании-цели, а также создание последней различных проблем с поставщиками, потребителями, налоговыми и правоохранительными органами, органами государственной власти и управления.

Указанные действия сводятся к направлению различных жалоб и заявлений в государственные, правоохранительные и фискальные органы. Довольно часто компании-агрессоры прибегают к такому испытанному приему, как уголовное преследование по надуманным основаниям в отношении руководителей предприятия-цели, его основных акционеров. Большое внимание уделяется также работе с контрагентами предприятия: основных поставщиков и покупателей щедро обеспечивают дезинформацией о близком банкротстве компании-цели, что часто приносит плоды.

7. Проведение в средствах массовой информации мощной компании, направленной на дискредитацию руководства предприятия, его основных акционеров. Анализ многочисленных проектов по недружественным поглощениям показывает, что компании-агрессоры часто используют в своей деятельности СМИ, с помощью которых ведется мас-



сированная кампания по дискредитации руководителей компании-цели и ее основных акционеров. Такие PR-кампании дают определенные результаты, особенно в тех случаях, когда нужно оказать психологическое давление на органы государственной власти и управления, а также на суды, которые рассматривают дела, связанные с корпоративными конфликтами.

8. Осуществление мероприятий, направленных на перехват управления в компании-цели. Эти меры обеспечивают установление физического контроля над компанией-целью. Без перехвата управления говорить о поглощении предприятия не имеет смысла.

9. Проведение мероприятий, способствующих физическому удержанию компании-цели. После перехвата управления необходимо удержать компанию-цель или хотя бы осуществить быстрый вывод ее активов. Очевидно, что, захватив компанию-цель, агрессор должен подумать о ее дальнейшей защите. С целью организации эффективной защиты агрессор должен, по меньшей мере, выявить потенциальных новых агрессоров и принять меры для нейтрализации их возможных притязаний, а также проанализировать направления возможных ударов.

10. Осуществление шагов, обеспечивающих ликвидацию конфликта после установления физического контроля над компанией-целью. Такие шаги призваны минимизировать число недовольных поглощением предприятия и, следовательно, снизить риск возможного захвата предприятия этими лицами. К их числу обычно относятся бывшие руководители компаний-цели, ее крупнейшие акционеры, органы государственной власти и управления, а также лица, осуществляющие уголовное или неформальное силовое покровительство предприятия. Как правило, проблемы с вышеперечисленными лицами решаются в ходе переговоров, по результатам которых бывшие руководители и крупнейшие акционеры могут получить приличные компенсации, органам государственной власти и управления обычно обещают увеличение числа рабочих мест и регулярные налоговые выплаты и т.д. По мнению многих экспертов рейдеров условно делят на «белых», «серых» и «черных». «Белое» рейдерство - это законная деятельность, направленная на приобретение предприятия. «Серое и черное» рейдерство - использование незаконных методов, поддельных документов, силовых захватов.

Согласно данному распределению и типам стратегии захвата предприятия выделяют следующие схемы рейдерства:

объект рейдерского нападения - акционерное общество. Рейдерам принадлежит 0-30% акций общества - «черная» схема.

Примерная последовательность действий:

1. Подделка документов, направленных на переход права собственности на другие акции.

2. Подача документов регистратору.

3. Проведение внеочередного общего собрания акционеров со следующей повесткой дня: назначение нового генерального директора, получение положительного решения по крупной сделке (отчуждение наиболее ценных активов предприятия).

4. Внесение данных о новом руководителе в единый государственный реестр юридических лиц.

5. Заключение нового руководителя по согласованию об отчуждении наиболее ценных активов предприятия.

6. Регистрация права собственности на недвижимое имущество в государственном реестре.

7. Продажа недвижимого имущества.

8. Силовой захват и вход на предприятие от имени нового руководителя.

9. Проведение общего собрания акционеров и принятия решения о ликвидации предприятия.

10. Ликвидация предприятия и всех юридических лиц, осуществлявших содействие в купле-продаже активов.

– объект рейдерского нападения - акционерное общество. Рейдерам принадлежит 30-50% акций общества - «серая» схема. Примерная последовательность действий:



1. Направление рейдерами требования о проведении внеочередного собрания акционеров со следующей повесткой дня: назначение нового генерального директора, получение положительного решения по крупной сделке.

2. При отказе рейдеры (имея более 10% голосующих акций) имеют право на самостоятельный созыв общего собрания акционеров.

3. Лица, которые могут негативно повлиять на решение или имеют значительный пакет акций на собрание не допускаются или им запрещается голосовать по решению суда.

4. Принятие решения о смене руководства.

5. Внесение данных о новом руководителе в единый государственных реестр юридических лиц.

6. Заключение нового руководителя по согласованию об отчуждении наиболее ценных активов предприятия.

7. Регистрация права собственности на недвижимое имущество в государственном реестре.

8. Продажа недвижимого имущества.

9. Силовой захват и вход на предприятие от имени нового руководителя.

– объект рейдерского нападения – акционерное общество. Рейдерам принадлежит более 50% акций общества – «белая» схема. Примерная последовательность действий:

1. Требование акционера о проведении внеочередного собрания акционеров;

2. Принятие решения о смене руководства;

3. В случае несогласия существующего руководителя – силовой захват или подача иска в суд с требованием не оказывать сопротивления работе нового руководителя.

– объект рейдерского нападения – общество с ограниченной ответственностью. Рейдерам принадлежит 0-50% акций общества – «черная» схема. Примерная последовательность действий:

1. Подделка документов, направленных на переход прав на доли в уставном капитале общества;

2. Проведение общего собрания со следующей повесткой дня: внесение изменений в устав предприятия (данные о новых участниках), получение положительного решения по смене руководства (протокол подписывается новыми участниками предприятия);

3. Регистрация изменений в уставе и внесения данных о новом руководителе в единый государственных реестр юридических лиц;

4. Заключение нового руководителя по согласованию об отчуждении наиболее ценных активов предприятия;

5. Регистрация права собственности на недвижимое имущество общества;

6. Продажа недвижимого имущества;

7. Силовой захват и вход на предприятие от имени нового руководителя или новых владельцев активов;

8. Проведение общего собрания и принятия решения о ликвидации предприятия;

9. Ликвидация предприятия и всех юридических лиц, осуществлявших содействие в купле-продаже активов.

Хотя очень редко применяется одна из схем. Обычно они сочетаются между собой и начата процедура по «белой» схеме не всегда может заканчиваться без силового вмешательства.

Типичные ошибки руководителей и владельцев предприятий

Какие ошибки допускают руководители. Вряд ли возможно переоценить роль руководителя в деле о корпоративных конфликтах. Наивно полагать, что объектом захвата могут быть только компании со слабым менеджментом. Казалось бы, опытный руководитель должен уделять большое внимание профилактике корпоративных захватов, информации о которых в наше время предостаточно. Источниками информации о реальных масштабах явления служат деловая пресса, различные электронные СМИ, каналы прямого обмена сведениями между собственниками и директорами предприятий, объединения предпринимателей. Такую информацию главные участники корпоративных отношений получают и от своих специалистов и постоянных внешних консультантов, а также в про-



цессе участия в различных очных тренинговых форумах (лекции, семинары, деловые игры, фундаментальное повышение квалификации путем получения нового образования и т.п.). Но, однако, многие владельцы бизнеса и их топ-менеджеры не представляют себе суть и остроту проблемы. Причин такого парадоксального положения дел довольно много. Причем они имеют разную природу: в их совокупности находят место и обстоятельства психологического свойства, и глубинные микроэкономические тенденции. Выделим главные.

Психологический эффект недооценки. Как и бытовой пожар, наводнение или землетрясение, разрушительный корпоративный конфликт относится к оценочно-вероятным событиям. Кому-то суждено их миновать, кому-то нет. Одновременно владельцы бизнеса, будучи профессионалами, понимают, что построение системы корпоративной обороны – достаточно капиталоемкое средство. И нередкая резоны экономии финансовых ресурсов перевешивают резоны страховки. Поэтому чаще о корпоративной защите начинают думать серьезно тогда, когда рейдерский захват уже начался, и поскольку его главным фактором выступает неподготовленность предприятия-цели, радикальные меры защиты бизнеса на этой стадии оказываются тщетными.

Преувеличение фактора «личных» связей. Считается, и не без оснований, что отечественное предпринимательство в принципе невозможно без прямой поддержки или общего покровительства различных государственных структур или их руководителей. Крупные инвесторы и руководители предприятий не расстаются с уверенностью, что в случае применения потенциальным корпоративным противником даже самых дерзких схем вроде судебного перехвата управления или отъема собственности, представители власти их поддержат.

Фактор занятости владельцев и директоров отечественных предприятий. Следует исходить из того, что корпоративное (управленческое и правовое) обустройство бизнеса не входит в систему главных их приоритетов. Это тем более справедливо и для конструирования системы обороны бизнеса от недружественного поглощения и корпоративного шантажа. Указанные проблемы не могут конкурировать, например, с борьбой за клиента в условиях конкуренции, которая все более обостряется, или с финансовым и налоговым планированием.

Высокая концентрация собственности. Большая часть отечественного бизнеса представлена финансово-промышленными группами, холдингами и другими форматами крупных интегрированных корпораций. Корпоративные центры последних настолько порой уверены в своем преимуществе в мощности над потенциальными агрессорами, что не рассматривают защиту бизнеса как актуальную тему.

Общий непрофессионализм собственника. Некоторая часть предпринимателей начинает понимать, что построение эффективной системы обороны бизнеса – удел специалистов. Однако для того, чтобы понять, насколько качественный продукт предлагают многочисленные фирмы, специализирующиеся на данной проблематике, необходимо хотя бы в целом владеть ситуацией. Между тем корпоративно-управленческая и правовая компетентность многих руководителей наших крупных компаний оставляет желать лучшего. Поэтому феномен неподготовленности к корпоративной обороне часто просто выражается в создании псевдонадежных схем, по отношению к которым у пользователей существует иллюзорная уверенность в их работоспособности. Другая, более многочисленная группа предпринимателей (особенно это касается владельцев финансово-промышленных групп и холдингов), обзаведясь большим штатом собственных сотрудников, представляющих специальности «на все случаи жизни», поручает им и проекты защиты собственного бизнеса. Таким «специалистам», как правило, банально не хватает знаний и опыта для решения столь сложных задач.

Отсутствие надлежащей общей корпоративной культуры. Главным ее проявлением является пренебрежительное отношение контрольных участников компаний к миноритарным акционерам (участникам). Между тем, последние являются лицами, кровно заинтересованными в стабилизации корпоративных отношений и, как правило, готовы если не финансовыми, то уж во всяком случае интеллектуальными и организационными ресурсами участвовать в создании гармоничных управленческих конструкций,



фрагментами которых и выступают адаптированные к данному предприятию системы профилактики корпоративных конфликтов.

Формировать механизм защиты современного предприятия от недружественного поглощения следует исходя из принципиального представления о компании-агрессоре как о динамической системе, а также постоянно меняющейся по параметрам ресурсов, и стремящейся расширить границы стратегической зоны хозяйствования путем освоения ресурсных полей в зоне новых стратегических интересов. Поэтому четкое понимание типологии компаний-агрессоров на рынке недружественных поглощений, их внутренней организационной структуры и выявление основных критериев по которым можно утверждать, что против компании начались мероприятия по ее захвату, позволяет в некоторой степени определить тот инструментарий компании-агрессора, который вероятнее всего будет использоваться в дальнейшем против компании-цели в каждом конкретном случае недружественного поглощения.

Рекомендации

В мировой практике известно много защитных мер, которые применяют, чтобы противостоять нежелательным поглощениям. Большинство методов защиты можно разделить на две группы:

– превентивные меры (pre-offer defenses) - методы защиты, созданные предприятием до появления непосредственной угрозы поглощения с целью уменьшения возможности успешного враждебного поглощения. Эти меры заключаются во внесении изменений в устав компании по: разделению, или ротации, совета директоров (совет директоров делится на несколько частей и каждый год избирается только одна часть) введении условия подавляющего большинства (устанавливается высокий процентный барьер голосов акционеров, необходимых для одобрения поглощения - преимущественно более 80%); устанавливается условие справедливой цены (при покупке акций по ним уплачивается справедливая рыночная цена независимо от группы акционеров, обычно справедливая цена определяется с помощью коэффициента, который учитывает доходность компании), место регистрации компании меняется (с учетом разницы в законодательстве отдельных регионов, выбирается место для регистрации, в котором можно провести необходимые поправки в устав и облегчить себе судебную защиту), «ядовитые пилюли» (ценные бумаги, выпускаемые предприятием, чтобы уменьшить свою привлекательность в глазах враждебного покупателя. Существует два вида «ядовитых пилюль»: внутренние - дополнительная эмиссия акций, позволяющая всем акционерам компании (за исключением поглотителя) покупать дополнительные акции по сниженным ценам; внешняя - дает право акционерам купить акции после нежелательного объединения предприятий по сниженной цене), «золотые парашюты» (специальные соглашения о компенсации, которые компания заключает с высшим руководством в случае их добровольного или вынужденного увольнения по нежелательного объединения предприятий) выпуск акций с более высоким правом голоса. (Между акционерами компании-цели распределяется новый класс акций, которые обладают приоритетным правом голоса. Позволяет менеджменту компании-цели получить большинство голосов, не владея контрольным пакетом акций компании). активные меры (post-offer defenses) - методы защиты, созданные после того, как попытка поглощения состоялась. – К ним следует отнести: контрнапад на компанию-приобретателя (так называемый «Защита Пекмена» - корпорация-цель делает встречное предложение акционерам корпорации-захватчика по выкупу контрольного пакета акций) объединения с дружественной компанией (так называемое «слияние с белым рыцарем») предложение компании-захватчику об обратном выкупе акций по цене, превышающей рыночную, и обычно по цене, превышающей цену, которую заплатила за акции компания-захватчик (так называемая «зеленая броня») реструктуризация активов и обязательств (покупка активов, которые сделают компанию-цель непривлекательной для компании-агрессора или эмиссия акций для третьей стороны);

– второстепенные средства: политика «выжженной земли» (применяется для уменьшения привлекательности компании для потенциального захватчика), «белая броня» (продажа акций дружеской компании по цене ниже рыночной).

Отечественные предприятия из-за низкого уровня развития фондового рынка не имеют возможности эффективно использовать вышеперечисленный опыт стран с высоко развитой рыночной экономикой. Зато основными превентивными мерами украинских предприятий должны быть:

- постоянный мониторинг изменений в реестре акционеров;
- оптимизация системы управления предприятием, эффективное распределение управленческих полномочий;
- проверка и совершенствование внутренних нормативных документов, внедрение ограниченности доступа к ним;
- оценка нематериальных активов;
- надежная кадровая политика;
- проверка системы защиты информации;
- анализ потенциального интереса к предприятию со стороны инвесторов;
- постоянная готовность к мобилизации всех ресурсов (административных, финансовых, информационных, политических, социальных и др.).

Меры, которые следует использовать украинским предприятиям для предупреждения или противостояния незаконным поглощением можно сгруппировать следующим образом:

1. Выявления слабых мест в системе антирейдерской защиты предприятия:
 - анализ внутренних документов на предмет отсутствия внутренних конфликтов и конфликтов с нормами действующего законодательства;
 - анализ эффективности распределения управленческих полномочий с целью недопущения слишком большого их концентрации;
 - мониторинг изменений в реестре акционеров (составе участников);
 - оценка эффективности организации финансовых потоков предприятия;
 - оценка действенности системы защиты информации и справедливости оценки нематериальных активов;
 - оценка лояльности персонала;
2. Превентивные меры по предупреждению захвата предприятия рейдерами:
 - улучшение внутренних нормативных документов (кадровая политика, управленческие функции, согласования сделок, порядок хранения документов и т.д.);
 - оптимизация системы управления предприятием;
 - мониторинг латентных конфликтов интересов;
 - введение режимов пользования информацией, в том числе, составление перечня инсайдерской информации и подписания обязательств о ее неразглашении;
 - улучшение системы внутреннего контроля;
 - работа с персоналом, направленная на повышение уровня лояльности;
3. Меры, применяемые на этапе захвата предприятия:
 - затягивание судебных процессов, обжалования судебных решений, привлечения квалифицированных юристов;
 - обжалование действий государственных органов, вынесенных против предприятия;
 - решения медиа-войны с рейдерами;
 - использование несовершенства законодательства против рейдеров;
 - привлечение профессиональных союзов для проведения общественных акций против рейдеров.

Список литературы

1. О мерах по усилению защиты прав собственности: Указ Президента Украины от 12.02.2007 года № 103/2007 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/103/2007?nreg=103%2F2007&find=1&text=%F0%E5%E9%E4%E5%F0%F1%F2%E2%EE&x=10&y=4>
2. О создании Межведомственной комиссии по вопросам противодействия противоправному поглощению и захвату предприятий: Постановление Кабинета Министров Украины от 21.02.2007 года № 257 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/257-2007-%D0%BF>



3. Хозяйственный процессуальный кодекс Украины от 06.11.1991 года № 1798-ХІІ // Ведомости Верховной Рады Украины. – 1992. – № 6. – Ст. 56
4. О государственном регулировании рынка ценных бумаг в Украине: Закон Украины от 30.10.1996 года № 448/96-ВР// Ведомости Верховной Рады Украины. – 1996. – № 51. – Ст. 292
5. О государственной регистрации юридических лиц и физических лиц-предпринимателей: Закон Украины от 15.05.2003 года № 755-IV// Ведомости Верховной Рады Украины. – 2003. – № 31-32. – Ст. 263

WAYS TO PREDICT HOSTILE TAKEOVERS (CORPORATE RAIDING) AND THE LEGAL BACKGROUND FOR THE CORPORATE SAFETY IN UKRAINE

I. I. KILIMNIK

*Kharkiv National Academy
of Municipal Economy*

e-mail: pravo_309@mail.ru

The paper considers the actual problems of security-related activities of enterprises of all forms of ownership to the realities of the market economy and policy, related to the integration into the world community. The author provides the general characteristic of legal business regulation in Ukraine. The paper identifies the legal basis for the development of enterprise security of Ukraine and considers the recommendations for the prevention of raider attacks, as well as on the interaction of companies with state law enforcement and regulatory agencies. The result of the research presented in the article is the development of new concepts characterized by the scientific novelty and theoretical and practical importance. In particular, the latter can be used in the further development of the theory of economic law, in the sphere of law-enforcement activity and in the educational process.

Key words: raiding, raider attack, hostile takeovers, enterprise security.