

УДК 334.78

Д. І. Шабанов

Національна металургійна академія України

**ПРОТИРІЧЧЯ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН  
В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ ТА ШЛЯХИ ЇХ ПОДОЛАННЯ**

Досліджено протиріччя корпоративних відносин та класифіковано причини їх виникнення за особливостями прояву у процесі відносин прав власності. Запропоновано заходи щодо розв'язання корпоративних протиріч у національній економіці.

*Ключові слова:* протиріччя, корпоративні відносини, акціонерна власність, рейдерське захоплення, обтяження, захист власності.

Исследованы противоречия корпоративных отношений и классифицированы причины их возникновения по особенностям проявления в процессе отношений прав собственности. Предложены мероприятия относительно решения корпоративных противоречий в национальной экономике.

*Ключевые слова:* противоречия, корпоративные отношения, акционерная собственность, рейдерский захват, отягощение, защита собственности.

The article explores the contradictions of corporate relations and provides a thorough classification of causes for their emergency according to the peculiarities of their realization in the process of proprietary rights relations. The work suggests activities necessary to be implemented in respect of solving corporate contradictions in the national economy.

*Key words:* contradictions, corporate relations, stock ownership, corporate raid, burdening, protection of property.

Конфлікти в суспільстві – небажане, але повсякденне явище, зумовлене наявністю суперечливих, які активно прагнуть відстояти свої інтереси і навіть ворожих інтересів у членів відповідної групи населення, щодо матеріальних і нематеріальних благ. Одним з різновидів протиріч інтересів є корпоративні конфлікти. Поява цього поняття зумовлена функціонуванням у сучасних умовах господарювання організацій корпоративного типу, насамперед акціонерних товариств. Корпоративні конфлікти як один із наймолодших напрямів у сучасних умовах господарювання не мають чітких меж і конкретно визначеної проблематики, не оперують сталою термінологією та недостатньо структуровані за змістом.

У сучасній науковій літературі економічний зміст протиріч корпоративного сектору досліджують у контексті різних теоретико-прикладних аспектів, зокрема впливу інституційного середовища на формування системи корпоративного управління (Дж. Гелбрейт, Д. Норт, Дж. Стігліц), теорії прав власності (А. Алчіан, С. Гросман, Г. Демсец, Р. Коуз, О. Харт), специфіки становлення національних моделей (М. Аокі, Е. Берглоф), теорії агентських відносин (В. Меклінг, М. Дженсен, Т. Еггертссон, О. Вільямсон та ін.).

Окремі специфічні риси акціонерних товариств як передумови виникнення протиріч розглядають Д. Задахайло, О. Кібенко, С. Румянцев. Наукове обґрунтування ефективних інституційних механізмів вирішення корпоративних протиріч знайшло відображення у працях С. Авдишевої, Л. Дмитриченко, В. Долинської, Т. Долгопятової, Р. Ентова, Р. Нурєєва, А. Пятигорського, О. Радигіна та ін.

Мета статті – визначити протиріччя корпоративних відносин та особливості їх подолання в умовах національної економіки. Термін «конфлікт» має безліч визначень. Найбільш загальний підхід полягає у визначенні його через протиріччя як більш загальне поняття, і перш за все – через соціальне протиріччя.

Протилежності і протиріччя перетворюються на конфлікт тоді, коли починають взаємодіяти сили, що є їх носіями. Таким чином, конфлікт – це прояв об'єктивних або суб'єктивних протиріч, що виражається в протиборстві сторін [1]. Безпосереднім мотивом виникнення конфлікту служить прагнення кожного учасника корпоративних відносин максимізувати власну вигоду. Виходячи з класичних уявлень про те, що в основі кожного конфлікту лежать протиріччя, можна вважати, що корпоративні конфлікти породжені протиріччями, закладеними в самій суті акціонерних товариств, у специфічних ознаках цих організацій.

Виникнення корпоративних протиріч безпосередньо пов'язане із зіткненням інтересів різних категорій учасників таких відносин:

- на етапі створення товариства – інтересів засновників;
- у процесі функціонування товариства – інтересів товариства, що діє в особі його органів чи уповноважених на ведення справ товариства учасників та інтересів останніх, інтересів окремих учасників та їх груп (інтереси учасника, який має можливість контролювати товариство, зазвичай, відмінні від інтересів дрібних акціонерів);
- на етапі припинення функціонування товариства шляхом ліквідації (між товариством та його учасниками – щодо розподілу майна товариства між учасниками після покриття заборгованості перед кредиторами відповідно до встановленої законом черговості) та реорганізації (щодо сплати учасникам, які не згодні з реорганізацією, грошового еквіваленту їх частки в статутному капіталі товариства, що зазнає реорганізації, та визначення частки учасників у товаристві (товариствах), що залишається (залишаються) чи виникає (виникають) у процесі реорганізації, згодних з реорганізацією) [4].

Термін «корпоративний конфлікт» наразі вживається у двох аспектах – вузькому і широкому. Традиційна правова теорія, акціонерне законодавство і теорія корпоративного управління дають вузьке трактування корпоративного конфлікту – як зіткнення особистих інтересів посадовців акціонерних товариств із їхніми адміністративними інтересами, коли керівники акціонерних товариств під час ухвалення рішень діють в особистих інтересах, нехтуючи інтересами акціонерного товариства. У широкому сенсі під корпоративним конфліктом розуміють зіткнення розбіжних інтересів і ліній поведінки учасників корпоративних відносин [1].

Ураховуючи різні підходи до визначення категорії корпоративного конфлікту, розглянемо економічний зміст протиріч корпоративних відносин шляхом систематизації конфліктів за суб'єктним критерієм та багаторівневою класифікацією цілей, що переслідуються стороною-ініціатором протиріч.

Класифікуємо корпоративні протиріччя за ознакою, пов'язаною з предметом протистояння – критерієм цілей, що переслідуються атакують стороною конфлікту. Цілі категорично не тотожні ні приводам, ні формальним підставам претензій співвласників компаній, які фігурують у публічних акціях – зверненням до громадськості, професійним об'єднанням, асоціаціям підприємців, позовів до суду і скарг до компетентних державних органів [3].

З огляду на це, цілі варто поділити на первинні та побічні, тактичні та стратегічні. Так, найбільш представницьким є клас конфліктів, відповідні сторони яких ставлять перед собою завдання отримання контрольного пакета акцій обраного акціонерного товариства [3]. Це перша група, представлена найбільш драматичними сценаріями, добре відомими через ділові ЗМІ корпоративного захоплення і судового перехоплення управління. Поклавши в основу стратегічні цілі, що переслідують претенденти вказаного пакета, можна виділити такі типові підгрупи:

I підгрупа: контрольний (простий або абсолютний) пакет «конфліктний інвестором» отримує для формування горизонтально або вертикально інтегрованого холдингу в його сфері діяльності. Нібито цілковито позитивні відтворювальні цілі, але вони лише частково виправдовують обрані таким інвестором засоби їх досягнення. Йдеться, як правило, про сценарій т. зв. недружнього поглинання. Різновидом є і популярні в паливній і металургійній галузях проекти переходу на єдину акцію, в основі яких лежить володіння холдингом простим контрольним пакетом дочірньої структури, що поєднується з прагненням отримати абсолютний контроль, необхідний у свою чергу для забезпечення ухвалення рішення загальних зборів акціонерів про реорганізацію в тій або тій формі [3].

II підгрупа: консолідацію значної частки участі здійснюють через спекулятивні цілі, наприклад для подальшої поступки контрольного пакета тому ж стратегічному інвесторові. Істотним для вказаної сукупності випадків є те, що отримувач акцій (активна сторона конфлікту) у подальшому виходить з такого інвестиційного проекту. Брокерські структури роблять ставку на короткий термін обороту вкладених засобів, інвестиційні фонди й аналогічні їм дилерські інвестиційні структури – на тривалий період, протягом якого здійснюється санування і так зване «упакування», тобто зміна системи корпоративного управління в напрямі зовнішньої «зрозумілості» і привабливості для потенційного стратегічного інвестора [3].

III підгрупа: указаний пакет акцій необхідний інвесторові для встановлення контролю над товарними (збут, або постачання, або збут і постачання одночасно) або фінансовими потоками організації – об'єкта атаки. Відомі випадки, коли контроль встановлювався кредитними установами, які перетворювали успішні і забезпечені оборотними ресурсами підприємства реального сектора на рукотворних «кредитних наркоманів». Так або так, дохід акціонерної компанії виходить із сфери корпоративного розподілу і привласнюється володарем контрольного пакета і його партнерами в цій схемі «тіньового» підприємництва.

IV підгрупа: корпоративний конфлікт і придбання контрольного пакета – інструмент конкурентної боротьби, спрямованої на тимчасове блокування або усунення конкурента як бізнес-одиниці [3].

V підгрупа: контрольний пакет як «гарант» або як «еквівалент» виконання зобов'язань акціонерним товариством – кредитором перед позичальником. У цьому випадку володіння контрольною правочинністю компанії-позичальника виступає примусовою умовою компанії-кредитора, яка є активною стороною корпоративного конфлікту. До цієї ж групи можна віднести відому в минулому десятилітті схему «акції в обмін на борги» [3].

Уважають, що перераховані завдання вирішують виключно формально інтегрованими корпоративними структурами та фінансово-промисловими групами. На практиці спостерігаємо тимчасові альянси, свого роду інвестиційні пули, що створюють для вирішення одного певного завдання з низки описаних.

Усі проблеми, вказані в теоретичному аспекті, цікаві перш за все тим, що в них чітко проглядається природа акціонерної власності, яка не дуже ретельно приховує протиріччя між власністю на акцію як сертифікат участі в реальному бізнесі і власністю на акцію як певні права управління корпорацією. Права управління, у цьому випадку віднесені законом до компетенції найвищого органу управління акціонерною компанією (загальних зборів акціонерів), стають для готового йти на конфлікт (або жорстку позицію, що дорівнює конфлікту) інвестора самодостатньою цінністю. Саме через придбання фактично монопольних

прав ухвалення стратегічних рішень розвитку корпорації, серед яких і формування ради директорів, призначення одноосібного виконавчого органу, досягається прагматична мета участі в реальному інвестиційному проекті – отримати спекулятивну маржу, монополізувати дохід корпорації, що функціонує, або максимізувати доходи іншої, перетворивши першу на «резервні потужності». Такі акціонерні цінності як розрахунок на отримання «справедливих» дивідендів і терпляче очікування курсової різниці в реальному бізнес-проекті даного інвестора є лише пропагандистською установкою, що незначно поліпшує фірмову репутацію конфліктного інвестора [3].

Таким чином, протиріччя акціонерної власності проявляються у формі, яка безпосередньо виражає його сутність, тобто це протиріччя між абсолютним за своєю природою, не обмеженим внутрішніми стримуючими причинами прагненням «грошового капіталіста» до домінування в отриманні доходу від участі в реальному бізнес-проекті, з одного боку, з іншого – як протиріччя, що проявляється через компромісну природу акціонерної власності, як право на права управління компанією з боку «колективного капіталіста» стримуючі причини мотивом сумісного підприємництва.

Придбання «доконтрольних» пакетів акцій компанії формує другу групу корпоративного протистояння. Сукупність завдань, які необхідно вирішити, дозволяє виділити такі підгрупи корпоративних протиріч:

I підгрупа: прямий корпоративний шантаж або так званий «грінмейл» – достатньо відпрацьовані у сценарному плані дії, за яких права значущого міноритарного акціонера, особливо який досяг 10-процентного порогу участі в капіталі, використовують для проведення у взаємовідносинах з менеджментом компанії, а іноді і з мажоритарним акціонером, політики «випаленої землі» – позови з будь-яких приводів і без них, скликання і проведення численних загальних зборів акціонерів з «пересічним» порядком денним, вимога надати первинну і накопичувальну корпоративну документацію і т. д. Це робиться з єдиною метою – підштовхнути менеджерів або інших акціонерів до думки про можливість повернення до мирного господарського життя тільки через придбання акцій шантажиста на умовах останнього або отримання відповідної частки бізнесу (майнового комплексу) компанії [3].

II підгрупа: прагнення отримувача досягти пакета ефекту помірного «контролю зсередини» (значущий пакет акцій – «вхідний квиток» до ради директорів, на засіданнях якої у режимі регулярної роботи ухвалюють найбільш важливі рішення, що демонструють вектор економічної політики підприємства). Цю схему охоче експлуатують, наприклад, конкуренти, стратегічні постачальники сировини, матеріалів або енергоносіїв, а також кредитори, які, з одного боку, не вважають за можливе зв'язувати значні ресурси, придбавши контрольний пакет компанії-контрагента, з іншого, неготових спостерігати за її бізнес-поведінкою [3].

III підгрупа: контратака компанії або власника компанії, яка піддалася нападу корпоративного шантажиста або «бізнес-пірата». У цьому випадку претензії на обмежену частку участі у статутному капіталі корпорації, яка вибрана як больова точка супротивника, пояснюють тією обставиною, що найбільш значні ресурси агресора можуть бути обмежені обороною власного майна і прав власності [3].

Важливо зазначити, що, спираючись на певні значення участі в корпоративному бізнесі, співвласники роблять зусилля у визначених вище напрямках. Так, у результаті виходу з корпоративного компромісу, що склався, великий акціонер заявляє свої вимоги на частину бізнесу акціонерної компанії. Тоді маємо своєрідний

різновид грінмейла: «порушник спокою» сподівається на отримання не стільки курсової різниці (ціна продажу пакета мінус ціна придбання та накладні витрати на ведення корпоративної війни), скільки конкретного майна корпорації, пропорційного пакета акцій, що одночасно поступаються самій корпорації або вказаним нею компаніям.

У цих підгрупах корпоративних протиріч виявляється суперечлива сутність акціонерної власності, що несе в собі генетично початкові формати сумісного підприємництва як бізнесу, заснованого не на поєднанні акціонерної власності з власністю акціонерної компанії на виробничі активи, а на відомій ефективності артельно-складського принципу підприємництва і загальної пайової власності. Третю групу корпоративних конфліктів представлено легальними і неформальними корпоративними діями, орієнтованими на припинення дій або примушування протилежної сторони до виконання певних дій [3].

Міноритарні акціонери провідних українських компаній у певних ситуаціях виражають незгоду дивідендній політиці, що проводиться головним акціонером або менеджментом, реструктуризації бізнесу в цілому, планам виконання нової емісії акцій, продажу певних профільних або непрофільних активів, великих операцій, асоціюючи такі дії із створенням загрози своєму інвестиційному бізнесу. Легальні дії – PR-акції, подання позовів, скарг до компетентних державних органів, «тиск аналітикою» – також не обов'язково направлені на досягнення реальної мети, а швидше на активний протест, який демонструють акціонери проти фінансової політики, що проводиться товариством.

На прикладі виділеної групи корпоративних протиріч можна простежити, наскільки далека від істини суто правова доктрина корпоративного конфлікту, згідно з якою їх виняткова причина – недосконалість закону. Усі українські акціонерні компанії виникали і існують у достатньо агресивному для їхніх власників етико-правовому середовищі, сформованому відторгненням професійно прийнятих норм поведінки, кризою судової системи, недосконалим корпоративним правом.

Рух описаного функційного протиріччя корпоративної форми власності виявляється перш за все в конкуруванні мотивів, якими керується мажоритарний акціонер на засіданнях ради директорів і на загальних зборах акціонерів, коли ухвалює рішення про оголошення дивідендів за визначений період фінансового року, нормативно закріплюючи вектори своєї дивідендної політики, порівнюючи переваги благ сьогоdnішніх (максимізація фонду дивідендів) і благ майбутніх (капіталізація прибутку в основних засобах і відповідне йому очікування курсової різниці). В економічній теорії таке протиріччя відомо як протиріччя між накопиченням і споживанням. Інше протиріччя полягає в різноспрямованому тиску на менеджмент, з одного боку, мажоритарного акціонера, не готового через свою інвестиційну мотивацію брати участь у дуже тривалих проектах і схильного взагалі не показувати в балансі чистий прибуток (що можливо лише за допомогою виконавчих органів), з іншого – міноритарного акціонера, зацікавленого в оголошенні дивідендів за звичайними акціями на «справедливому» рівні (за господарсько-аналітичними канонами і кон'юнктурними обставинами). Таке протиріччя служить джерелом багатьох корпоративних конфліктів [3].

Третя група корпоративних протиріч показова щодо функціонування ще одного значущого протиріччя акціонерної власності – між безумовністю права акціонера на участь у поточних доходах компанії і об'єктивно обмеженою самою природою акціонерної форми підприємства можливістю їх отримання. Згрупуймо корпоративні протиріччя за суб'єктивним критерієм.



До першої групи віднесемо протиріччя класу «значущі міноритарні акціонери – мажоритарний акціонер». «Значущими» вважаємо акціонерів, які здійснюють на професійній основі (за формальною ознакою) інвестиційну діяльність, представляючи іноземний капітал інвестиційні фонди, вітчизняні професійні учасники ринку цінних паперів, господарські партнери акціонерного товариства, що страхують портфельною участю стабільність такого партнерства [5].

У межах саме цієї групи і маємо вже згадуване вище «бізнес-піратство» – вид корпоративного протиріччя, що відрізняється найбільшою мірою зухвалості і цинізму дій міноритарного акціонера, який за будь-яку ціну здійснює планомірний рух до контрольного пакета і захоплення бізнесу в цілому. Якщо випадки «корпоративного шантажу» мають – тенденцію до помітного зниження, то «бізнес-піратство» набирає популярності.

Друга група корпоративних протиріч це протиріччя класу «акціонери проти менеджменту». Протистояння такого рівня типово для компаній із сильною дифузією акціонерного капіталу, який характеризується відсутністю мажоритарного акціонера, а також перспектив його появи в найближчому майбутньому. Іноді відсутні і значущі міноритарні акціонери, наприклад, власники більше 10 % акцій, що голосують. Іншими словами, є велика кількість дрібних акціонерів, що володіють, як правило, спеціальними знаннями і намірами зберегти свої інвестиції в колишніх розмірах. Через указану причину вони наполегливо не реагують на пропозиції брокерських структур продати акції, що належать їм. За таких обставин «масового акціонера» немає можливості, а в деяких випадках і бажання консолідуватися для вирішення завдання зміни виконавчих органів, але виникає стійка моральна підтримка ініціативної групи акціонерів для подачі позовів до судів, що переслідують цілі профілактики дій менеджменту. Таку ситуацію можна визнати типовою для середніх за фінансовими і виробничими можливостями акціонерних товариств, що зуміли вижити в умовах кризи неплатежів і в умовах наслідків «дефолта».

Третю групу протиріч можна об'єднати назвою «всі проти всіх». Ідеться про достатньо представницькі ситуації корпоративних протиріч значущих міноритарних акціонерів між собою. Такі проблемні ситуації спостерігаються на достатньо великих підприємствах реального сектору економіки, що привернули увагу професійних інвесторів за часів ваучерних аукціонів, коли гостра конкуренція за акції підприємства породила «мозаїчну» структуру статутного капіталу. Подібна структура характеризувалася тим, що контрольний і навіть блокувальний пакет акцій ніхто з інвесторів консолідувати не зміг, а акції дрібних утримувачів – пенсіонерів і членів трудового колективу – були практично повністю скуплені портфельними інвесторами. Результатом стало те, що портфельні інвестори не мають у своєму розпорядженні ресурсів для формулювання колегам пропозицій щодо поступки їхніх пакетів, від яких «неможливо відмовитися», але й самі не поспішають закривати позицію, розраховуючи на отримання значної курсової різниці в майбутньому. Загальні збори акціонерів і ради директорів таких компаній часто являють собою «особливі наради», учасники яких хронічно конфліктують і не здатні ухвалити конструктивні рішення і зосередити свої зусилля на взаємоопануванні з будь-якого приводу. Це часто стає ідеальним ґрунтом для незмінності виконавчих органів, які уміло спекулюють на протиріччях власників [3].

Четверту групу в межах виділеного класу можна визначити як протистояння адміністрації і трудового колективу акціонерного товариства у випадку, коли останній є утримувачем значного пакета акцій (за відсутності власника контрольного

пакету акцій) і використовує права акціонера для тиску на топ-менеджерів з метою вирішення своїх поточних проблем. Зобов'язальні права, які має навіть дрібний акціонер, як показує практика, у деяких випадках виявляються найбільш ефективною зброєю опанування працедавця, ніж об'єднання в профспілки і звернення до трудового законодавства. Через це така група корпоративних конфліктів не належить до окремих випадків другої групи, незважаючи на їхню формальну схожість [3].

Особливістю України є переважання жорстких ворожих поглинань, говорячи інакше «захоплень», із застосування адміністративного ресурсу. Їх можна поділити на шість основних груп: скуповування і трансформація боргів у майново-пайову участь; скуповування різних пакетів акцій на вторинному ринку; захоплення контролю через процедури банкрутства; лобіювання приватизаційних операцій із державними пакетами акцій; адміністративне залучення до холдингів або інших груп; ініціювання судових рішень.

Основні методи захисту, які вживають акціонери компанії, що поглинається, у західній практиці, добре відомі і поділяються на дві основні групи: превентивні («відлякування акул», «отруйні таблетки», різноманітні «парашути», участь працівників у капіталі, захист реєстру і зміна місця реєстрації корпорації, створення стратегічного альянсу тощо); застосовані вже після оголошення тендерної пропозиції (тяжба, запрошення «білого лицаря», угода про непоглинання, зворотний викуп з премією, контрнапад на акції «загарбника», реструктуризація активів або зобов'язань, PR-захист та ін.) [6].

В Україні серед відомих методів протистояння потенційному агресорові, які використовують акціонери компанії, можуть застосовуватися майже всі вживані у світовій практиці превентивні методи захисту, щоправда, контроль реєстру, максимальна концентрація акціонерних активів поширені порівняно мало. За наявності прямої загрози особливо велике значення мають заходи: захисна роль адміністративного ресурсу зустрічного «чорного PR», реструктуризації активів і зобов'язань, контрнападів на акції супротивника і зустрічних судових позовів.

Отже, захист від поглинання – це будь-які дії менеджменту корпорації-мети, спрямовані на блокування спроб, що пов'язані з її отриманням. Захист від поглинання також включає всі дії менеджменту корпорації-покупця, спрямовані на зниження привабливості корпорації як мети, а також дії щодо «відлякування» потенційних корпорацій-агресорів [6]. Інтенсивність захисних дій корпорації-мети може варіювати від використання найм'якших і невинних методів до дуже жорстких і радикальних.

Одним з ключових зовнішніх механізмів корпоративного управління вважають ринок поглинань. Але наголошують, що він найбільш ефективний тоді, коли необхідно «зломити» опір консервативної ради директорів, незацікавленої в роздрібленні компанії, особливо якщо йдеться про високодиверсифіковану компанію. Але ефективність такого механізму з погляду подальшого поліпшення корпоративного управління все більше піддається критиці. Одні практики вважають, що небезпека поглинання штовхає менеджерів тільки до реалізації короткострокових проектів через побоювання зниження курсової вартості акцій. Інші, що поглинання служать інтересам лише акціонерів, а не всіх учасників корпоративних відносин. Також завжди існує ризик дестабілізації діяльності як компанії-покупця, так і поглиненої компанії.

Передумови для нового етапу ворожих поглинань у сфері майнових інтересів створює їх стабілізація. Як дефіцит вільних об'єктів для захоплення, так і поступове

вичерпання вільних фінансових ресурсів дозволяють припустити, що стиль поглинань найближчим часом буде більше адміністративним із використанням боргових схем, судових позовів про нікчемність операцій, що раніше відбулися. Постає серйозна проблема ефективності регулювання зливань і поглинань через законодавство.

На ринку існує безліч компаній, які пропонують свої послуги щодо захоплення власності. Деякі з них діють у межах закону, але є прихильники відверто тінювих схем захоплення. Існують також суб'єкти, які інвестують грошові кошти в захоплення підприємств. Рейдерським захопленням є діяльність щодо встановлення контролю над активами без згоди власника. Від захоплення не застрахований жоден суб'єкт господарювання. Усім компаніям, які мають у власності невеликі об'єкти нерухомості, потрібно побоюватися захоплення.

Необхідно розробити заходи щодо захисту власності від рейдерських атак.

#### 1. Захист інформації.

Дії, направлені на захоплення нерухомості, достатньо передбачені. Захоплення завжди починають із збору інформації про власника майна, компанію, його нерухомість. Зазвичай, це інформація про реєстр акціонерів, про засновників, про засновницькі документи, про бухгалтерську звітність, оцінку вартість активів та інші відомості про компанію.

Частина цих відомостей можна отримати в податкових органах, а також в установах юстиції з реєстрації прав на нерухоме майно та з інших офіційних джерел, іншу частину отримують, застосовуючи методи промислового шпигунства. За результатами отриманої інформації складають план про доцільність захоплення і методи його здійснення. Зважаючи на це, власникові необхідно провести превентивні заходи щодо захисту інформації.

#### 2. Найбільш ефективний спосіб захисту майна від захоплення – це обтяження.

Обтяження – це умови, які заважають власнику виконувати свої права. Обтяженнями можуть виступати сервітут, іпотека, довірче управління, оренда, арешт майна тощо [5]. Істотно зростає ризик захоплення, якщо нерухоме майно стає предметом операцій: продається, купується, передається в заставу або оренду. Якщо операції здійснюються із підконтрольними або дружніми компаніями, сплановано і цілеспрямовано, то це стає ефективним інструментом захисту нерухомості. Для запобігання захоплення власникові дуже важливо передчасно про це потурбуватися і вжити низку превентивних заходів, що дає змогу знизити привабливість нерухомого майна для рейдерського захоплення. Обтяження майна є одним з ефективних заходів щодо захисту власності компанії.

Обтяжуючи нерухомість, власник майна тим самим досягає дві мети:

1. Ускладнює сам процес захоплення, змушує робити більше тактичних дій, тобто вкладати більше ресурсів у захоплення. Дає власникові більше часу для маневру в процесі захисту.

2. Знижує ліквідність нерухомості, тим самим знижуючи її економічну привабливість.

Коли майно обтягується правами третіх осіб, то вони набувають певних прав на нього, хоч і не є його власниками.

Виділяють три основні способи встановлення обтяження на майно:

- волевиявлення власника;
- судові рішення;
- рішення уповноважених органів.



Перший спосіб є найпоширенішим, оскільки виражається в договорі. Відповідно до цього випадку ініціатором «обтяжливих» правовідносин виступає сам власник. Акт судової влади як спосіб установлення обтяження на майно трапляється рідше. У сенсі захисту такий спосіб можна використовувати як «добавку» до обтяження. Якщо майно перебуває, наприклад, у заставі, можна звернутися через суд до свого дружнього заставодержателя і встановити факт застави. Загарбникові доведеться не просто розривати договір застави, а рішення суду в такому випадку є свого роду запасним правовим плацдармом захисту власника.

Підстава для встановлення обтяження на майно – це рішення уповноважених органів. Прикладом такого акту може бути накладання арешту на нерухоме майно на підставі ухвали прокуратури, коли фактичним її власником уже став загарбник. Це дасть власникові певний час для оскарження незаконних дій агресора без ризику остаточно випустити нерухомість з ока через її перепродаж третім особам.

Найбільш поширеними видами обтяження з метою захисту майна є: довірче управління майном, оренда і застава. Використовувати ці види обтяження або іншим шляхом обтяжувати власність варто за допомогою дружньої компанії, підконтрольної власникові. Інакше ніякого сенсу в обтяженні як в способі захисту нерухомості не буде. Усі власники нерухомості перебувають у небезпеці, проте рейдерське захоплення простіше попередити, чим запобігти.

**Висновки.** Одну з провідних ролей повинно відіграти в Україні запровадження ефективних механізмів попередження та розв'язання корпоративних протиріч, урегулювання на рівні закону відносин власності акціонерів, укладення та виконання акціонерних угод, відповідальності осіб, які контролюють підприємство.

На сьогодні в Україні система захисту від рейдерських захоплень перебуває в стадії формування і виявляє значні протиріччя у процесі реалізації інтересів учасників корпоративних відносин. Визначення механізмів реалізації прав акціонерів є чіткою основою для формування ефективної системи їх захисту, що є важливим чинником розвитку суспільства в умовах національної економіки.

### Бібліографічні посилання і примітки

1. Жукова Л. М. Інституціоналізація господарчих конфліктів корпоративного сектору як чинник інноваційного розвитку держави / Л. М. Жукова // Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. «Економічна серія». – 2011. – № 970. – С. 64–70.
2. Радыгин А. Проблемы слияний и поглощений в корпоративном секторе / А. Радыгин, Р. Энгов, Н. Шмелева. – М. : ИЭПП, 2002. – С. 70.
3. Жукова Л. М. Економічний зміст конфліктів корпоративного сектору та особливості їх розв'язання в умовах ринкової трансформації [Електронний ресурс] / Л. М. Жукова // Ефективна економіка. – 2012. – № 6. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua>
4. Вінник О. М. До проблеми корпоративних конфліктів / О. М. Вінник // Університетські наукові записки. – 2012. – № 1 (41). – С. 407–415.
5. Рудык Н. Б. Рынок корпоративного контроля: слияние, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием / Н. Б. Рудык, Е. В. Семенова. – М. : Финансы и статистика, 2000. – С. 456.
6. Рудык Н. Б. Методы защиты от враждебного поглощения / Н. Б. Рудык. – М. : Дело, 2006. – С. 384.

*Надійшла до редколегії 03.10.2014*