



Інна Володимирівна ШЕВЧУК,

кандидат наук з державного управління,
доцент кафедри публічного управління та адміністрування
Хмельницького університету управління та права,
info@univer.km.ua

УДК 342.9 (477)

РЕЙДЕРСТВО ТА КОРПОРАТИВНИЙ ШАНТАЖ (ГРІНМЕЙЛ) ЯК ЗАГРОЗА ЕКОНОМІЧНІЙ БЕЗПЕЦІ УКРАЇНИ

Узагальнено визначення рейдерства та грінмейлу. Окреслено основні історичні періоди та фактори, що сприяли появі специфіки рейдерства і корпоративного шантажу на теренах України. Було визначено сутність та основні типи рейдерства, а саме: біле, сіре та чорне. Виокремлено та проаналізовано найпоширеніші способи чорного рейдерства та методи грінмейлу. Було досліджено класичну схему корпоративного шантажу і роль мінотарного акціонера в ній. Для кращого розуміння сутності, спільних і відмінних рис грінмейлу та рейдерства було сформовано порівняльну таблицю понять. Були описані методи попередження грінмейлу і рейдерства з боку підприємства. На підставі аналізу методів та засобів роботи рейдерів та грінмейлерів було визначено небезпеку цих явищ не лише для розвитку вітчизняної економіки, але й безпеки держави загалом, оскільки їхні дії: 1) нівелюють інститути приватної власності, добросовісної конкуренції, свободи підприємницької діяльності; 2) дестабілізують роботу суб'єктів господарювання; 3) зосереджують увагу на підприємствах у ключових сферах економіки. Зазначено, що поряд з активними діями суб'єктів господарювання в напрямку попередження недружнього поглинання державі також доцільно зайняти позицію перетворення сказаних типів рейдерства в інші економічно вигідні форми активності. Зокрема



визначено два основні напрямки, на основі яких повинна формуватись державна політика в корпоративному секторі, а саме: перший — зміна мотивів рейдера через зниження інвестиційної привабливості захоплень та підтримки альтернативних видів інвестиційної активності; другий — створення ефективного механізму управління корпоративними конфліктами.

Ключові слова: корпоративний шантаж, грінмейл, рейдерство, поглинання, злиття, вороже захоплення, мажиротарний акціонер, мінотарний акціонер.

У зв'язку із нестійким становищем у політико-економічній сфері, значною поляризацією рівня життя та відсутністю умов для захисту бізнесу, особливої уваги потребують питання зміцнення системи національної безпеки, в тому числі економічної безпеки як гаранта стабільного розвитку держави та захист від економічних загроз. До загроз фінансово-економічного типу слід, насамперед, віднести рейдерство та корпоративний шантаж (грінмейл). Новий етап перерозподілу власності, нестабільність політичної ситуації, корумпованість органів державної влади в Україні сприяв поширенню протиправних схем відчуження та перерозподілу власності на ринку злиття та поглинання суб'єктів господарювання.

Злиття передбачає об'єднання підприємств і спільний контроль над чистими активами об'єднаних підприємств для подальшого спільного розподілу вигод та ризиків. Поглинання ж передбачає взяття під свій контроль одним підприємством інше баз придбання права власності або злиття двох компаній. Тобто ці процеси сприяють реструктуризації суб'єкта господарювання з подальшим покращенням стану справ, часто зі зміною власника.

У країнах з розвиненою ринковою економікою поглинання як вид перетворення власності є інструментом «оздоровлення» неефективних підприємств, в Україні ж залишається засобом реалізації особистих інтересів через поділ майна, оскільки власником є той, хто відібрав застосовуючи різні методи, в тому числі й силові. Це, власне, й зумовлює актуальність теми статті.

В Україні рейдерські атаки та корпоративний шантаж в основному завершуються силовим захопленням суб'єктів господарювання. Це свідчить про недосконалий механізм протистояння суб'єктів господарювання недружньому поглинанню і захисту власного бізнесу. Необхідність формування ефективної системи попередження поглинання та формування політики зміцнення пріоритетів рейдерів в інші форми активності присвячені праці науковців, а саме: І. Алєксєва [1], О. Белікова [2], О. Каховича [3], І. Кучеренко, О. Литвака [4], Ю. Федорова [5], І. Федчака [6].

Слід звернути увагу на те, що в цих дослідженнях надані пропозиції щодо способів побудови захисту та попередження рейдерських нападів як у межах окремих підприємств, так і на рівні національної економіки.



З огляду на це, *метою статті* є визначення специфіки й особливостей рейдерства та грінмейлу в Україні, дослідження основних методів здійснення недружнього поглинання та виокремлення шляхів захисту та попередження від нього.

Активізація процесів недружнього поглинання, зокрема рейдерства, свідчить про прогалини у вітчизняному законодавстві та недосконалості у структурі органів публічної влади, відсутності умов для конкуренції та захисту вітчизняного бізнесу.

Розвиток рейдерства в Україні можна умовно поділити на два періоди. Перший період (початок 90-х років — 2000 р.) характеризувався захопленням підприємств кримінальним шляхом, дуже часто із застосуванням фізичного насилля. Другий (2000 р. — до сьогодні) — напівлегальними методами захоплення підприємств та законними методами боротьби з рейдерством. У свою чергу, О. Беліков виділяє чотири періоди перерозподілу власності на теренах пострадянського простору, а саме: перший — в епоху Івана Грозного; другий — у часи правління Петра Першого; третій — після Великої Жовтневої соціалістичної революції (Жовтневого перевороту в Росії 1917 року — *I. III.*); четвертий — починаючи з 1990 року й до сьогодні. Автор також підкреслює, що «... усі масові захоплення, поглинання та перерозподіл власності в будь-якій країні завжди ініціювалися державою» [2, с. 105–108].

Перерозподіл активів відбувався на тлі перебудови економічної системи із значними суперечностями у структурі влади. Встановлення контролю здійснювалося переважно силовими методами з підкупом державних службовців та кримінальних структур. Законодавча база, яка формувалась дещо повільно й не зовсім професійно не тільки не попереджувала, а й створювала умови для негативних тенденцій у корпоративному секторі. Аналогій українському сценарію недружніх поглинань немає. Вітчизняні рейдери надають перевагу насильницькому, подекуди і кримінальному захопленню об'єкта, ніж його купівлі. Такі негативні процеси не тільки послаблюють корпоративні правовідносини, а й політико-економічні позиції держави, негативно впливаючи на її імідж та міжнародний авторитет. Небезпечним є ще той факт, що держава в особі окремих політичних сил виступає одним із суб'єктів рейдерських проєктів.

Рейдер у переважній більшості спеціалізується на перехопленні оперативного управління фірми через ініціювання штучно створеного бізнес-конфлікту, а пізніше — силовому захопленні без згоди адміністрації, акціонерів та працівників суб'єкта господарювання. Так, А. Ю. Федоров зазначає, що «... рейдерство з'явилося на світ разом з акціями, коли виникла можливість поглинання компаній за межами волі її власника» [5, с. 6]. Ще рейдерство можна визначити як незаконне поглинання чи захоплення одного суб'єкта господарювання або його власності іншим із застосуванням корупції та насильства [6, с. 409]. Таким чином, головна мета рейдера — перерозподіл чужої нерухомості й отримання прибутку.



Рейдерів слід поділяти на дві основні групи: перша — наймані команди (працюють під егідою або у складі бізнес-структури), друга — незалежні фірми, які виконують так звані «замовлення».

Варто також відзначити, що рейдери залежно від способу захоплення чи поглинання суб'єкта господарювання поділяється на такі види: білі, сірі та чорні рейдери.

Чорні рейдери — рейдери, дії яких ґрунтуються на протизаконній основі з використанням протиправних дій, що передбачають застосування силових захоплень, у тому числі погрози здоров'ю і життю адміністрації об'єкта рейдерського захоплення. Особливу увагу рейдери зосереджують на суб'єктах господарювання, що володіють нерухомістю.

Серед найпоширеніших способів чорного рейдерства можна виділити:

- тиск на акціонерів (підкуп чи залякування з метою підтримки чи блокування певного рішення);

- скуповування боргових зобов'язань та акцій у дрібних акціонерів з метою отримання або «розмивання» контрольного пакета акцій (якщо немає власника контрольного пакета акцій збори акціонерів (більша частина з яких уже підкуплена) приймають рішення про зміну керівництва фірми та додаткову емісію акцій);

- шантаж або підкуп керівництва чи окремих працівників підприємства;

- реєстрація компаній на підставних осіб;

- підкуп силових структур, державних службовців, судових виконавців;

- незаконні дії з реєстром власників акцій (наприклад, мініотарій подає позов до суду з будь-якою вимогою до підприємства чи керівництва, рейдери через підкуп судді отримують судові рішення з постановою про передачу реєстру іншому реєстраторові, створюючи одразу два реєстри для одного підприємства, що призведе до плутанини (рейдер відстоює справжність вилученого реєстру, об'єкт рейдерського захоплення починає відновлення цього документа). Ця невизначеність із справжнім реєстром дає змогу нападнику списувати акції одночасно з обох реєстрів і перепродавати їх);

- створення штучного боргу;

- ініціювання процедури фіктивного банкрутства;

- силове захоплення фірми;

- фізичне усунення особи тощо.

Характерним для українського рейдерства є і наявність кримінальної складової, оскільки відкрите злочинне захоплення чужої власності підкріплене корупцією в органах державної влади та судах і вимагає належної оцінки з боку правоохоронних органів. Мотивом для захоплення виступає постійне зростання цін на нерухомість та землю.

Для сірого типу рейдерства характерне використання протиправних дій на протизаконній основі, так звані «сірі схеми»,



які включають підкупи посадових осіб, підробку документів тощо [3, с. 92].

Білі рейдери — рейдери, які діють у межах чинного законодавства та застосовують маніпуляції з акціями та використовують прогалини в корпоративному праві. Основним методом є корпоративний шантаж (грінмейл), який передбачає чіткий план дій, наявність достатньої кількості грошових коштів, використання правових і неправових засобів, інсайдерської інформації тощо.

Грінмейл (від англ. *greenmail* — «зелена пошта») — це діяльність, яка спрямована на одержання надприбутку за допомогою маніпуляцій або зловживань акціонера своїми правами щодо суб'єкта господарювання. Мета досягається через придбання такої кількості акцій підприємства, щоб створити загрозу її поглинанню з метою подальшого перепродажу цих акцій за завищеною ціною (вище ринкової) тому ж підприємству. Цей термін походить від *blackmail* («чорна пошта»), що є кримінально караним шантажом, вимаганням. Проте між «зеленою» та «чорною поштою» існує принципова відмінність: класичний грінмейл завжди здійснюється в рамках чинного законодавства.

Застосування грінмейлу покликане вирішити два основні завдання: по-перше, спонукання фірми викупити власні акції (частки) за суттєво завищеною ціною; по-друге, загарбання підприємства через встановлення контролю (тоді грінмейл є переважно складовою недружнього поглинання).

Грінмейл небезпечний для компаній, які є слабкими в правовому, організаційному та фінансовому планах, не мають належної внутрішньої служби безпеки та штату юристів. Також слід підкреслити, що в полі зору грінмейлерів знаходяться переважно сучасні компанії, які характеризуються швидким розвитком, стабільністю та інноваційністю. В Україні, як і в більшості країн, грінмейл заборонений законом. Зокрема, у США на доходи, отримані від продажу акцій за ціною вище ринкової, накладений податок у розмірі 80 %, що робить діяльність такого характеру неприбутковою та непривабливою [1].

Класична схема корпоративного шантажу завжди здійснюється в рамках законодавства, не дивлячись на те, що є лише складовою цілеспрямованого недружнього поглинання. У переважній більшості випадків, з правової точки зору, такі дії акціонерів мають формально легітимний характер, оскільки вони лише захищають свої корпоративні права. Грінмейл починається з того, що міноритарний акціонер подає позов до суду про нанесення йому збитків діями мажоритарних акціонерів. Разом з цим він вимагає застосувати не лише арешт акцій мажоритарного акціонера, а й і заборону брати участь у загальних зборах акціонерів. Привід для такого позову не є суттєвим. Пізніше проводяться загальні збори акціонерів, де у «ворожій» сторони вже є більшість голосів, обирається новий склад ради директорів і новий генеральний директор. Нове керівництво швидко продає активи підприємства.



На практиці існують й інші методи корпоративного шантажу:

1. Міноритарний акціонер постійно вимагає від підприємства провести позачергові загальні збори акціонерів, сподіваючись на виникнення процедурних помилок про проведенні зборів, на основі яких він зможе оскаржити легітимність їх. Також можливі вимоги щодо проведення позачергових аудиторських перевірок, надання різноманітної інформації з питань діяльності підприємства, складу акціонерів тощо.

2. Подання різних судових позовів з приводу оскарження рішень про емісію цінних паперів.

3. Адміністративний тиск на менеджмент підприємства, силові захоплення, блокування судом виробничої діяльності компанії на вимогу акціонерів, звернення зі скаргами до правоохоронних органів тощо.

4. Публікації в ЗМІ несприятливої для керівництва і підприємства компрометуючої інформації, в тому числі поширення чуток про банкрутство, порушення кримінальних справ щодо керівництва фірми, дискредитація в очах партнерів по бізнесу тощо.

Таким чином, грінмейл застосовується для:

— змушення підприємства викупити власні акції за завищеною ціною (вище ринкової);

— схеми недружнього поглинання.

Особливість грінмейлу в Україні полягає в тому, що дуже часто корпоративний конфлікт не ідентифікується у формі шантажу. Так, ззовні це виглядає як послідовне відстоювання акціонером своїх корпоративних прав. Грінмейл використовується не тільки для того, щоб змусити підприємство викупити акції, що належать грінмейлеру. Найчастіше він застосовується в схемах недружнього поглинання. Хоча в деяких випадках корпоративний шантаж дійсно може бути засобом захисту своїх прав мінотарним акціонером.

З метою кращого розуміння сутності, спільних і відмінних рис грінмелу та рейдерства доцільно сформувати порівняльну таблицю зазначених понять (табл. 1).

Явища «рейдерства» та «грінмейлу» загрожують не лише розвитку вітчизняної економіки, але і безпеці держави загалом, оскільки дії рейдерів та грінмейлерів:

— нівелюють інститути приватної власності, добросовісної конкуренції, свободи підприємницької діяльності;

— дестабілізують роботу суб'єктів господарювання [4, с. 41];

— значну увагу зосереджують на суб'єктах господарювання в ключових сферах економіки, а саме: промисловості, транспорту, будівництва, торгівлі, агропромислового комплексу тощо.

Методи і схеми захоплення суб'єктів господарювання є надзвичайно різноманітними й узагальнити їх неможливо. Ефективним у цьому разі буде сумлінне виконання своїх обов'язків уповноваженими представниками органів публічної влади, вдосконалення адміністративних процедур та чинного законодавства.



Таблиця 1

Порівняння категорій грінмейлу та рейдерства

Ознака	Категорія	
	Грінмейл	Рейдерство
Сутність	Дії, спрямовані на одержання відступних за відмову від претензій, або продаж своїх корпоративних прав за завищеною ціною, або отримання переваг, які не можуть бути законно отримані на існуючих умовах господарської діяльності	Дії, спрямовані на встановлення контролю над компанією через придбання більшості акцій, у тому числі силове захоплення
Мета	Спонування керівництва фірми до сплати винагороди для припинення дій з боку грінмейлера, отримання прибутку від продажу акцій за підвищеними цінами без захоплення суб'єкта господарювання	Набуття прав на майно, встановлення контролю над підприємством, продаж активів та цінного майна
Методи досягнення мети	Дії, спрямовані на дестабілізацію діяльності підприємства, нанесення шкоди діловій репутації	Законні та незаконні (підпадають під дію статей КУпАП та КК України)
Очікуваний результат	Встановлення контролю над діяльністю підприємства	Отримання коштів за відступ, надприбутковий продаж акцій



Універсального способу захисту від ґрінмейлу та рейдерства не існує. Проте керівництво суб'єкта господарювання може сформувати захисну лінію поведінки із іншими підприємствами, оптимізувати структуру системи власності та процес прийняття управлінських рішень.

До методів попередження ґрінмейлу і рейдерства з боку підприємства можна віднести:

- приведення у відповідність до чинних правових норм внутрішніх корпоративних документів підприємства;
- максимальне дотримання прав акціонерів;
- мінімізація числа міноритарних акціонерів;
- постійний моніторинг змін у складі акціонерів, особливо зі значним пакетом акцій (більше 10 %);
- ретельний контроль над доступом до інсайдерської інформації компанії;
- попередження проявів корпоративної розвідки, стороннього впливу на керівництво;
- попередження виникнення та протермінування кредиторської заборгованості;
- здійснення контролю за рухом майна в реєстраційному органі;
- контроль за станом особових рахунків у реєстрі;
- удосконалення роботи менеджменту та персоналу суб'єкта господарювання;
- перевірка лояльності менеджерів;
- попередження виникнення конфлікту між засновниками, власниками контрольного пакета акцій та менеджерами;
- підтримання ділової репутації тощо.

Крім того, в боротьбі з «білим» та «сірим» рейдерством державі доцільно зайняти позицію перетворення сказаних типів рейдерства в інші економічно вигідні форми активності. Наприклад, венчурні інвестиції, дохідність яких доволі висока, а рівень ризику наближений до рейдерських акцій, саме тому виважена державна політика у сфері інвестиційного бізнесу сприятиме зміщенню пріоритетів рейдера проектів для реалізації формуючи цим умови для розвитку економіки країни.

Для досягнення зазначеної мети державі доцільно сконцентрувати зусилля на таких двох напрямках:

перший — зміна мотивів рейдера через зниження інвестиційної привабливості захоплень та підтримки альтернативних видів інвестиційної активності;

другий — створення ефективного механізму управління корпоративними конфліктами.

Таким чином, проведене нами дослідження свідчить про те, що процеси злиття та поглинання, зокрема недружнього, завдають помітної шкоди економічній безпеці держави й не сприяють інвестиційній привабливості вітчизняних підприємств, навіть якщо окремі процеси відбуваються чітко в межах правового поля.



Список використаних джерел

1. Алексеев И. Гринмейл (корпоративный шантаж) — реальность современных корпоративных отношений / PRAVOTODAY [31-травня-2010 09:46]. URL : <https://goo.gl/5mKhyN>.
2. Беліков О. Рейдерство в Україні — реалії сьогодення // Юридичний журнал. 2007. № 4. С. 105–109.
3. Кахович О. О. Рейдерство в Україні: типи, суб'єкти, чинники та особливості // Науковий вісник Херсонського державного університету. 2013. Вип. 3, Т. 2. С. 91–93.
4. Литвак О., Кучеренко І. Проблема рейдерства очима кримінолога та цивіліста // Вісник Національної академії прокуратури України. 2010. № 4. С. 40–44.
5. Федоров Ю. А. Рейдерство и корпоративный шантаж (организационно-правовые меры противодействия). М. : Волтерс Клувер, 2010. 480 с.
6. Федчак І. А., Ільницький В. Я. Рейдерство: поняття та заходи протидії // Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. 2011. № 4. С. 408–416.

Надійшла до редакції 23.03.2017

Шевчук И. В. Рейдерство и корпоративный шантаж (гринмэйл) как угроза экономической безопасности Украины

Обобщены определения рейдерства и гринмэйла. Определены основные исторические периоды и факторы, способствовавшие появлению специфики рейдерства и корпоративного шантажа на территории Украины. Было определено сущность и основные типы рейдерства, а именно: белое, серое и черное. Выделены и проанализированы наиболее распространенные способы черного рейдерства и методы гринмэйла. Было исследовано классическую схему корпоративного шантажа и определена роль миноритарного акционера в ней. Для лучшего понимания сущности, общих и отличительных черт гринмэйла и рейдерства было сформировано сравнительную таблицу понятий. Были описаны методы предупреждения гринмэйла и рейдерства со стороны предприятия. На основании анализа методов и средств работы рейдеров и гринмэйлэров было определено опасность этих явлений не только для развития отечественной экономики, но и безопасности государства в целом, поскольку их действия: 1) нивелируют институты частной собственности, добросовестной конкуренции, свободы предпринимательской деятельности; 2) дестабилизируют работу субъектов хозяйствования; 3) сосредоточены на предприятиях в ключевых сферах экономики. Указано, что наряду с активными действиями субъектов хозяйствования в направлении предупреждения недружественных поглощений государству также целесообразно занять позицию преобразования сказанных типов рейдерства в другие экономически выгодные формы активности. В частности, определено два основных направления, на основе которых должна формироваться государственная политика в корпоративном секторе, а именно: первый — изменение мотивов рейдера из-за снижения инвестиционной привлекательности увлечений и поддержки альтернативных видов инвестиционной активности; второй — создание эффективного механизма управления корпоративными конфликтами.

Ключевые слова: корпоративный шантаж, гринмэйл, рейдерство, поглощение, слияние, враждебный захват, мажоритарный акционер, миноритарный акционер.



Shevchuk, I. V. Raiding and Corporate Intimidation (Greenmail) as a Threat to the Economic Security of Ukraine

This article summarizes the definition of raiding and greenmail. The basic historical periods and the factors that contributed to the emergence and identified the specific corporate raiding and blackmail in Ukraine. It was the essence and basic types raid, namely white, gray and black. Allocated and analyzed the most common ways black and raiding techniques greenmail. It studied classical scheme of corporate blackmail and the role minor shareholder in it. To better understand the nature of common and distinctive features greenmail raid was formed and a comparative table concepts. Prevention methods have been described greenmail and raiding of the enterprise. Based on analysis methods and means of raiders and greenmailer's danger of these phenomena was determined not only for the domestic economy, but also the security of the state in general, because their actions: 1) undermine the institution of private property rights, fair competition, freedom of establishment; 2) destabilize the work of entities much attention 3) focus on enterprises in key sectors of the economy. The article states that, along with active actions of undertakings towards preventing a hostile takeover state is also advisable to take a position of said conversion into other types of raid cost-effective forms of activity. Specifically identified two main areas on which public policy is formed in the corporate sector, namely: first — change raider reasons due to lower investment attractiveness hobbies and support alternative types of investment activity; second — creating an effective mechanism of corporate conflicts.

Keywords: corporate intimidation, greenmail, raiding, acquisitions, mergers, hostile takeover, majority shareholder, minor shareholder.

