

ОСОБЛИВОСТІ ПЕРЕРЕЗПОДІЛУ ПРАВ ВЛАСНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ

Жукова Л.М., здобувач

Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

Стаття присвячена особливостям перерозподілу прав власності в Україні. Визначено основні способи захоплення акціонерних товариств. Наведено класифікацію рейдерства з точки зору законності дій зацікавленої в перерозподілі власності сторони.

Ключові слова: перерозподіл прав власності, рейдерство, корпоративне захоплення, недружнє поглинання.

Постановка проблеми. Трансформаційні перетворення останніх років, у результаті яких в економіці України сформовано корпоративний сектор, поставили перед вітчизняною наукою низку завдань щодо обґрунтування ефективних інструментів регулювання корпоративних відносин. В сучасній корпоративній теорії є багато суперечностей у визначенні принципів положень, що створює істотні розбіжності у трактуваннях і не сприяє ні розвитку самої теорії, ні її практичному застосуванню. Отже, існує нагальна потреба в обґрунтуванні понять у галузі корпоративного управління, здійсненні їх термінологічного розмежування та виявленні основних методологічних неузгодженостей у цій сфері. Насамперед ідеться про такі категорії, як «корпоративне захоплення», «недружнє (вороже) поглинання».

Ключовою особливістю України є перевага жорстких ворожих поглинань з використанням адміністративного ресурсу. У сучасних умовах господарювання перерозподіл прав власності залежний не тільки від обсягу фінансових ресурсів, направлених на їх придбання, але і виливається в появу різноманітних економічних спотворень, таких, наприклад, як рейдерство.

Останнім часом аналітики почали заявляти, що тисячі українських підприємств знаходяться в небезпеці піддатися рейдерській атаці вже протягом найближчого часу, а також вказують на зростання рейдерської активності в Україні [6].

Аналіз досліджень і публікацій. Аналіз літератури, присвячений особливостям перерозподілу прав власності корпоративного сектору економіки, свідчить про те, що ця проблема вже давно є предметом досліджень іноземних і вітчизняних вчених.

Однак якщо предмет досліджень іноземних вчених здебільшого знаходиться в площині конкретних проблем, наприклад, функціонування корпоративного сектору (розподілу корпоративного капіталу, відношення держави до корпоративної власності, внутрішні взаємовідносини власників капіталу і зовнішня відповідальність корпоративних підприємств перед суспільством), то більшість вітчизняних дослідників сконцентрували свою увагу на окремих проблемних питаннях формування корпоративних відносин (механізми приватизації, проблеми становлення фондового ринку з акцентом на реструктуризацію і створення умов для ефективного функціонування акціонерних товариств, теоретичне осмислення особливостей перерозподілу прав власності корпоративного сектору економіки).

Серед вітчизняних досліджень, присвячених методологічним питанням взаємозв'язку трансформації економічної системи і становлення корпоративних відносин, слід звернути увагу на роботи Л. Безчасного, Д. Богині, Н. Брюховецького, І. Булева, Г. Волинського, В. Герасимчука, С. Дорогунцова, С. Єрохіна, І. Лукинова, С. Мочерного, В. Мамутова, Н. Прокопенко, В. Рибалкіна, Н. Хохлова, М. Чечетова, А. Чухно та ін.

Проблемні питання зміни власності, корпоратизації і реструктуризації економіки широко представлені в аналітичних матеріалах Фонду державного майна України. Звертають на себе увагу публікації С. Глушко, Л. Кальниченко, Я. Усенко, В. Черноіванова та ін.

Істотний вклад в дослідження корпоративного перерозподілу прав власності належить російським вченим, серед яких найбільш значимими є роботи Г. Клейнера, А. Радигіна, Т. Долгопятової та ін.

Мета статті. Визначити особливості перерозподілу прав власності корпоративного сектору економіки і розглянути існуючі способи заволодіння власністю в Україні.

Виклад основного матеріалу. Недружнє поглинання, корпоративний конфлікт, силове захоплення, незаконне встановлення контролю над підприємством, ініціювання банкрутства, реприватизація, підробка документів, шахрайство – це лише невелика кількість синонімів рейдерства, прийнятих в Україні. При наявності суперечливого переліку способів заволодіння власністю поняття «рейдерство» і «недружнє поглинання» дійсно не можна змішувати.

У загальному сенсі поглинання – це процес, в результаті якого активи компанії стають власністю покупця, а не загарбника. Поглинання відбувається, коли одна компанія набуває, а не перехоплює контроль над іншою. У англосакському трактуванні недружнє поглинання означає банальну скупку акцій на ринку, здійснювану проти волі неефективного менеджменту і нерозторопних крупних акціонерів [1].

Рейдерство – це протиправний перерозподіл власності. Навіть цілком законна операція по поглинанню активів стає рейдерським актом, якщо хоч би на одному етапі застосовуються незаконні методи.

«Рейдерство» – загальна назва сукупності операцій, яке за допомогою недоліків в законодавстві дозволяє отримати володіння акціонерним товариством. При цьому здійснюється виведення активів з володіння законних власників. Рейдерство являє собою складний, високоінтелекту-альний і високодохідний бізнес.

В давнину рейдерами називали морських піратів, зараз це слово набуло нового сенсу. Так називають людей, що спеціалізуються на недружньому заволодінні підприємствами. Це можуть бути як окремі люди, так і цілі контори, що, крім всього іншого, спеціалізуються на корпоративних війнах. Ставши власником підприємства, рейдер продає його (можливо – частинами) і отримує хороший навар. Рентабельність операції може складати 1000%. У країнах з розвинутою ринковою економікою рейдерством вже нікого не здивуєш. Рейдеру потрібно бути відмінним економістом, першокласним юристом, знавцем ринку цінних паперів – загалом незвичайною людиною, своєрідним хижаким у світі приватного капіталу. У загальному випадку його роль полягає в тому, щоб знищувати підприємства, які знизили об'єми виробництва, які наростили борги і т.п., щоб вони не псували загальний показник зростання ВВП країни [3].

Рейдерство є складним в доказах видом злочину. Останніми роками рейдерство в Україні, спираючись на адміністративний ресурс і корумповані правоохоронні органи, в своїх методах стає простішим і стає більш схожим на кримінальний промисел, який здійснюється організованими злочинними групами.

Скандальні історії із захопленнями підприємств, які відбулися впродовж останніх років, достатньо переконливо продемонстрували: акціонерні товариства абсолютно беззахисні перед так званими «рейдерами».

До недавнього часу цей термін, запозичений з англійської мови, застосовувався лише до військових кораблів, які самостійно полювали на транспортні засоби супротивника. Тепер же сплигло на поверхню і його інше значення: нальотчик, загарбник, руйнівник. Само ж явище перекочувало до нас з Росії, хоч і народилося на Заході.

Економічні рейдери займаються тим, що прагнуть придбати компанії проти волі їх власників або ж співвласників: «білі» – використовуючи нісенітницю чинного законодавства, «чорні» – шляхом підкупу, шантажу і фальсифікацій. У розвинених країнах охота на об'єкт, що представляє інтерес, зазвичай здійснюється за допомогою фінансових інструментів: скупуються акції у дрібних власників за ціною, значно вище за ту, яку в змозі запропонувати емітент. і формується контрольний пакет.

Рейдерство ж в «східнослов'янській» інтерпретації не має нічого спільного з цивілізованим переділом ринку. У нас віддають перевагу тому, щоб не купувати підприємства, а захоплювати їх, застосовуючи іноді навіть відверто кримінальні методи. При цьому зазвичай рейдеру достатньо навіть декількох годин розпорядження основними активами, щоб вони перейшли до замовника [3].

Необхідно відзначити, що рейдери – це компанії, які змінюють структуру власності на підприємствах-жертвах в свою користь, або на користь будь-яких анонімних замовників. Коли в засобах масової інформації з'являються повідомлення про чергові захоплення заводів і колгоспів, в більшості випадків це сліди діяльності рейдерів. Загарбники бізнесу користуються цілим арсеналом засобів. Не дивлячись на те, що зараз багато з них (особливо крупні гравці) не перестають заявляти про законність своїх дій, грань законності в їх діяльності дуже тонка, і трапляється, що вони її переступають.

Однозначної думки з приводу рейдерів ще не склалося. З одного боку, вони в більшості випадків несуть біди власникам підприємств. Часто їх жертвами або навіть заручниками стають працівники підприємств. Як правило, під час захоплення паралізується всяка комерційна і виробнича діяльність об'єкту атаки. У ряді випадків рейдери не хещують силовим захопленням власності.

Однак, з іншого боку, рейдери в тій або іншій формі присутні в більшості розвинених країн світу. Самі рейдери говорять, що об'єктами їх атак стають лише неефективні компанії. Необхідно відзначити, що є одиничні випадки, коли захоплене рейдерами акціонерне товариство починало показувати хороші показники після зміни керівництва і зберігало свій профіль. Але нерідко захоплення завершуються банкрутством компаній, виведенням найбільш цінних активів і продажем землі.

Існують чотири основні способи захоплення акціонерних товариств:

- через акціонерний капітал: рейдери скуповують 10-15% акцій, зазвичай цього достатньо для того, щоб ініціювати збори власників і ухвалити потрібне рішення, наприклад, зміна керівництва;
- через наймане керівництво: менеджмент може просто «виводити» активи на підконтрольні рейдеру структури або брати кредити під заставу власності під нереальні відсотки;
- через кредиторську заборгованість: якщо у акціонерного товариства є декілька дрібних заборгованостей, рейдер скуповує їх і пред'являє до одноразової оплати;
- шляхом оскарження приватизації: умови для такого рейдерства створюються в той момент, коли акціонерне товариство приватизується незаконним шляхом.

Рейдерство, або протиправний перерозподіл прав власності повинно бути класифіковане. При визначенні форм протиправного розподілу власності умовимося вважати класифікаційною ознакою законність дій зацікавленої в перерозподілі власності сторони та згрупуємо можливі способи по двом напрямкам [1].

1. Законні форми.

а) *Скупка акцій.* Старий добрий спосіб поглинання. Реалізація відбувається шляхом добровільної купівлі-продажу (обміну, даріння) акцій з метою отримання блокуючого або контрольного пакету.

б) *Проведення додаткової емісії акцій.* Такий же стародавній спосіб поглинання, як і попередній.

в) *Банкрутство.* Витратний спосіб поглинання. Для його здійснення необхідне факторингове придбання кредиторської заборгованості у бізнес-партнерів, укладання договорів цесії з банківськими і іншими фінансовими організаціями, формування конкурсної маси.

г) *Реприватизація.* Юридичний спосіб поглинання. Суть полягає в судовій відміні і подальшому перегляді приватизації. Позов може бути поданий як міноритарними акціонерами, так і представниками держави з метою подальшого перерозподілу власності.

д) *Корпоративний шантаж,* він же юридичний терор, він же інформаційний терор, він же грінмейл, може застосовуватися як супутня поглинанню або рейдерству послуга, але частіше є самостійним високодоходним видом бізнесу, що не передбачає встановлення контролю над компанією.

2. Незаконні форми.

а) *Силове захоплення.* Класика рейдерства. Для здійснення силового захоплення потрібно декілька десятків фізично розвинених осіб і сфальсифіковане судове рішення. Причому в ролі фізично міцних осіб можуть виступати не тільки бандитські угруповування. Силовий перерозподіл власності може здійснюватися за допомогою служби судових приставів, спеціальних підрозділів правоохоронних органів або приватних охоронних структур.

б) *Шахрайство*. Будні рейдерства. Розкрадання чужого майна або придбання права на чуже майно шляхом обману або зловживання довірою може здійснюватися різними способами. Наприклад, у вигляді шахрайства з реєстром акціонерів підприємства, шахрайства шляхом обману реєструючих органів, шахрайства через повторне придбання раніше викуплених акціонерним товариством акцій. Всього не перерахуєш, оскільки сучасний рейдер відрізняється винахідливістю і кмітливістю.

в) *Встановлення контролю над менеджментом*. Гримаса бандитських витоків рейдерства. Ця форма реалізується шляхом підкупу, шантажу або погроз на адресу керівництва компанії.

г) *Навмисне або фіктивне банкрутство*. Невдала пародія на законну форму ворожого поглинання. Відмінні ознаки – порушення законодавства про банкрутство, штучне створення податкової або кредиторської заборгованості, просування свого конкурсного керівника.

Необхідною умовою рейдерства є корупція. Цей спосіб припускає наявність у державного або муніципального службовця незаконних особистих або майнових інтересів, вишуканим чином утілюваних за допомогою рейдерів. Спосіб особливо актуальний при перерозподілі державної або муніципальної власності [2].

Якщо об'єкт рейдерської діяльності завжди один – власність компанії, то суб'єктів протиправного перерозподілу велика кількість. Це і власники, і фінансово-промислові групи, і правоохоронні органи, і криміналітет, і органи державної влади, і менеджмент, і навіть соціальне оточення компанії.

Отже, в Україні сформувався новий підприємницький ризик – ризик протиправного перерозподілу власності, пов'язаний з діями зацікавленої в перерозподілі власності сторони шляхом виведення активів з володіння законних власників. Даний вид ризику такий же, як ризик банкрутства, правовий ризик або ризик економічної кризи.

Поза сумнівом, ризиком рейдерства можна і необхідно управляти. Елементарна стратегія ризик-менеджменту складається з наступних етапів: виявлення ризику, розробка методів і інструментів управління, моніторинг результатів і оцінка зміни вартості компанії після проведення заходів, мінімізуючих фактори ризику.

Необхідно з'ясувати, чи загрожує компанії ризик рейдерства. Спеціально для такого випадку Н.А. Кричевським розроблена факторна методика оцінки ризику, що показано у таблиці 1 [1]. Всі фактори розбито на п'ять груп: організаційна структура компанії, наявність і стан власності, фінансово-економічне положення, показники якості менеджменту, зовнішнє оточення. Простота застосування методики полягає в тому, що в ній враховуються тільки ті фактори, які можуть негативно вплинути на настання ризику. Практика рейдерських захоплень, зміст кримінальних справ і експертні думки показують: всі групи рівнозначні, будь-який фактор може виступити каталізатором реалізації ризику.

У корпоративному середовищі використовуються методи управління ризиком протиправного перерозподілу власності. Класичний набір методів управління ризиком включає відмову від заходів, що підвищують ризик, зниження ризику, передачу відповідальності за ризик-наслідки стороннім організаціям і прийняття вірогідності його реалізації. Інструменти кожного методу часто перетинаються.

Стосовно організаційної структури компанії, на шляху мінімізації ризику повинні стати концентрація акціонерного капіталу або викуп долей у учасників, що не беруть участі в діяльності товариства, а також постійний моніторинг змін у складі акціонерів. Обов'язковою процедурою повинна бути реструктуризація підрозділів із зміною їх організаційно-правового статусу. На випадок атаки потрібно бути готовим до контркупки акцій і додаткової емісії.

Відповідно, що стосується власності, то перш за все необхідно визначитися з правовим статусом власності, отримати підтвердження законності операцій по приватизації і реструктуризації активів, поставити на балансовий облік майно, а якщо воно вже стоїть на обліку – провести його переоцінку. В умовах високого ризику буде корисною реструктуризація власності з використанням дочірніх структур. У такому разі не потрібно боятися накладення обтяжень, наприклад, за допомогою передачі нерухомості і інших активів в забезпечення позик. Необхідно пам'ятати про перерозподіл власності між підконтрольними організаціями [4].

Оцінка ризику рейдерства* [1]

Таблиця 1

Фактори ризику	Бали	
	0,5	1,0
<i>I. Організаційна структура</i>		
АТ: розпорошений контрольний пакет	+	
ТОВ: наявність засновників, що не беруть участь в діяльності	+	
<i>II. Власність</i>		
Наявність нерухомості, об'єктів інтелектуальної власності		+
Неналежне правове оформлення активів	+	
Діючі обтяження	+	
<i>III. Фінансово-економічний стан</i>		
Зростання вартості підприємства	+	
Наявність простроченої кредиторської заборгованості	+	
Ведення подвійної бухгалтерії		+
<i>IV. Менеджмент</i>		
Внутрішні конфлікти за весь період діяльності	+	
Відсутність мотивації і стимулювання менеджменту	+	
<i>V. Зовнішнє оточення</i>		
Відсутність постійних контактів з реєстратором	+	
Несприятливе соціальне оточення	+	
Негативні відносини з органами влади		+
Відсутність «контактів» із законними силовими структурами	+	
Невдалі спроби рейдерських акцій	+	
<i>Прохідний бал – 3,0</i>		

* Якщо компанія набирає 3 бали і більше – ризик рейдерства високий

Доповнено автором на основі матеріалів [1]

Щоб уникнути рейдерської атаки, а також щоб полегшити виникнення хвилювання в акціонерному товаристві, потрібно встановити контакт із зовнішнім оточенням. Для цього необхідно приймати участь в державних і муніципальних програмах, бути ознайомленим з концепцією соціальної відповідальності бізнесу, а також пам'ятати про свою ділову репутацію.

Парадигма існуючого державного регулювання економіки переконує нас в тому, що у сучасних умовах господарювання сподіватися на ефективні правові заходи марно. Рейдерські війни в самому розпалі, і поки власність не буде перерозподілена між корупційною бюрократією, фінансово-промисловими групами і економічними гілками правоохоронних структур, ніякого істотного поліпшення ситуації з правами власності не наступить.

Виходячи з викладеного, можна зробити наступні висновки:

1. У процесі дослідження виявлено суперечливий перелік способів заволодіння власністю.
2. При вивченні особливостей перерозподілу прав власності в Україні визначено виникнення феномена «рейдерства».
3. Розглянуто теоретичні аспекти поняття «рейдерство», наведена його класифікація (законні і незаконні форми).
4. Виявлено методи управління ризиком протиправного перерозподілу власності.

Література:

1. Кричевский Н.А. Рейдерство: штрихи к портрету явления/ Н.А. Кричевский // <http://www.ng.ru>
2. Козонов Э.Ю. Коррупция: истоки и пути преодоления / Э.Ю. Козонов, А.М. Жукаев. – М.: МАКС Пресс, МГУ им. М.В. Ломоносова, 2006.
3. Писковский В. Рейдерство: реальность мифа/ В. Писковский // Зеркало недели. – 2006. – № 49(628). – 23-29 декабря.

4. Педько А. Перерозподіл власності чи ... контролю?/ А. Педько // Урядовий кур'єр. – 2005. – 31 травня. – № 99 (3012). – С. 8.
5. Радыгин А. Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: собственность, контроль, рынок ценных бумаг/ А. Радыгин, Р. Энтов. – М.: ИЭПП, 1999.
6. Теньков С. Акціонерні історії з різними фіналами/ С. Теньков // Галицькі контракти. – 2000. – № 23. – С. 27.

АННОТАЦИЯ

ОСОБЕННОСТИ ПЕРЕРАСПРЕДЕЛЕНИЯ ПРАВ СОБСТВЕННОСТИ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ

Жукова Л.Н., соискатель

Харьковский национальный университет имени В.Н. Каразина

Статья посвящена особенностям перераспределения прав собственности в Украине. Определены основные способы захвата акционерных обществ. Приведена классификация рейдерства с точки зрения законности действий заинтересованной в перераспределении собственности стороны.

Ключевые слова: перераспределение прав собственности, рейдерство, корпоративный захват, недружественное поглощение.

SUMMARY

FEATURES OF REDISTRIBUTION OF OWNERSHIP OF CORPORATE SECTOR OF ECONOMY RIGHTS

Zhukova L.N., competitor

V.N. Karazin Kharkov National University

The article is devoted the features of redistribution of ownership rights in Ukraine. The basic methods of capture of enterprises are certain. Classification of reyderstva is resulted from point of legality of actions of the party interested in the redistribution of ownness.

Key words: redistribution of ownership rights, reyderstvo, corporate capture, unfriendly absorption.

Надійшла до редакції 01.07.2011 р.

Науковий керівник: Коломієць Г.М., д. е. н., професор