

Пахомов А.В., канд. экон. наук, доцент ГОУ ВПО
МО «Международный университет при-
роды, общества и человека «Дубна»
Пахомова Е.А., канд. техн. наук, доцент ГОУ ВПО
МО «Международный университет при-
роды, общества и человека «Дубна»
Мачехина Ю.В., инженер-экономист ФГУП СНПО
«Элерон»

Организационно-финансовые меры противодействия экономическому захвату предприятия

Систематизируется информация о формах недружественного экономического захвата предприятия, выделяются признаки компаний, которые становятся жертвами рейдерства, описываются основные схемы незаконного поглощения, анализируются проблемы и методы противодействия экономическому захвату предприятия.

Настоящая работа имеет целью освещение проблемы экономического захвата предприятий. Под *экономическим захватом* в данной статье понимается изъятие права собственности на предприятие с целью установления контроля над ним и приобретения имущественных прав на его активы. Сторона, выступающая инициатором данного процесса, именуется *эффективным собственником*, а сторона, против которой ведется политика захвата, именуется *неэффективным собственником*.

Проблема экономического захвата предприятий или рейдерства является наиболее актуальной в наши дни. Данный процесс мало изучен и до конца так и остается неясным, в чем опасность рейдерства как такового, какую угрозу оно на себе несет. Распространено предположение, что это вполне нормальный процесс слияния и поглощения, характерный для мирового развития, предполагающий, что эффективный собственник захватывает предприятие, которое не смог за собой удержать неэффективный собственник. Однако данное предположение освещает только одну сторону проблемы.

Решение проблемы захвата предприятий важно не только для бизнеса, но и для страны в целом. Вследствие условного понятия собственности в стране:

- исключается возможность внешнего финансирования,
- провоцируется вывоз капитала за рубеж,
- останавливается развитие производства,
- ограничивается инвестирование производства.

Данный процесс ведет к упадку не только частного бизнеса и экономики, но и страны в целом.

Региональное предприятие — объект рейдерской активности, зависящий от инвестиционной привлекательности региона вследствие:

- низкой стоимости активов (по сравнению со столичным предприятием);
- заинтересованность региональной администрации во внешнем финансировании (из-за недостаточного финансирования из собственного бюджета и бюджетов высших уровней).

Таким образом, региональные предприятия являются объектом, достаточно уязвимым для инвесторов-захватчиков.

Недружественными поглощениями занимаются специалисты по поглощению и захвату предприятий – **рейдеры** [от англ. raid — налет, захват], чьи структуры формально регистрируются как негосударственные фонды, инвестиционные компании или консалтинговые агентства.

История рейдерства насчитывает не одно столетие, хотя сам термин был введен в оборот на рубеже 19-20 вв. Рейдерство появилось на свет вместе с акциями, когда возникла возможность поглощения компании помимо воли ее владельца.

Рейдерство — это часть очень большой проблемы, которая существует на мировом уровне. Россия столкнулась с рейдерством сравнительно недавно: все те столетия, пока в Европе и США шли корпоративные войны, наша страна оставалась тихим вотчинным государством, в котором компании завоевывались и отвоевывались одним росчерком бюрократического пера. Появились «черные» рейдеры в России только в 90-х годах прошлого века вместе с развитием рыночных отношений. Однако широко эта тема стала обсуждаться лишь в конце 1990-х годов. Одним из первых публичных скандалов стала попытка захвата ряда старых столичных универмагов, акционированных их сотрудниками.

Общее количество таких «войн» исчисляется тысячами. Доходы от рейдерства во много раз превосходят доходы от продажи наркотиков. Потратив один миллион на корпоративный захват успешной компании, рейдер получает до 40 миллионов прибыли.

Несколько лет назад в недружественные поглощения играли преимущественно крупные коммерческие структуры, отнимая друг у друга фабрики, банки и комбинаты. Однако в последнее время интерес рейдеров вызывают предприятия среднего и малого бизнеса, которые хуже защищены. У них меньше возможностей для обороны, они более уязвимы при нападении хорошо организованной рейдерской компании, в штате которой состоят высоко оплачиваемые юристы и аналитики.

Имеет право на жизнь и точка зрения о том, что рейдеры при определенных условиях играют роль санитаров леса. Своими действиями они подводят черту под дотационными предприятиями с неизлечимыми финансовыми либо кадровыми проблемами. Но это частные случаи, так как агрессоров редко интересуют малоэффективные предприятия. В первую очередь рейдеры приходят за ликвидными активами. Атакам чаще подвергаются вполне здоровые и процветающие производства. Причем форма собственности здесь не играет никакой роли. Рейдеры способны найти слабые места у стабильно работающего предприятия и довести его до положения банкрота в течение нескольких месяцев. И не факт, что новый собственник будет заинтересован в развитии предприятия, его могут интересовать лишь недвижимость или земля. В данном случае у предприятия просто изымаются ресурсы. Нельзя исключать и фактор личностного конфликта, когда захват имеет своей задачей уничтожение компании, олицетворяющей собой определенную группу лиц.

Другое дело если поглощение производится в целях диверсификации бизнеса и последующей перепродажи действующего предприятия. Порой подобные действия не встречают сопротивления и даже воспринимаются как долгожданные инвестиции. На макроуровне так поступают крупные собственники, например транснациональные сырьевые компании. Они вынуждены соблюдать баланс экономической эффективности производства и социальной напряженности на захваченном предприятии.

Цвет рейда

Классифицировать рейдерское сообщество России достаточно сложно. Принято выделять группы рейдеров «по цвету».

Главные враги экономики — это **«черные» рейдеры**. Основные их инструменты: использование коррумпированных чиновников и подделка документов, подделка решения суда, вынесенного в удаленном регионе. Популярна перерегистрация прав собственности на недвижимое имущество с помощью фальсифицированных документов. Наименее защищены ООО, так как действующий закон позволяет налоговым органам вносить изменения в уставные документы без проверки их подлинности. Схема очень простая — подаются документы о внесении изменений, касающихся долей. Налоговая регистрирует изменения и документы обретают некую подлинность. Затем то же происходит и в отношении смены исполнительного органа общества, после чего мнимый руководитель продает принадлежащую ООО недвижимость.

На сегодняшний день в Госдуме рассматривается законопроект, подготовленный с участием Следственного комитета, который предусматривает обязанность налоговых органов проверять достоверность представляемой информации. Проект вносит поправки в закон «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей».

Концепция развития корпоративного законодательства до 2008 года, одобренная Правительством, нацелена на борьбу с таким видом недружественных поглощений как **«серый» рейд**, при котором используются слабые места законодательства. Один из главных методов таких захватчиков — миноритарный шантаж, так называемый гринмейл.

Схема состоит в том, что накануне собрания акционеров миноритарный акционер обращается в суд с иском против одного из основных владельцев компании и просит наложить арест на ценные бумаги ответчика. В итоге, на собрании без участия мажоритария меняется совет директоров компании, и к тому моменту, когда незаконное решение суда отменяется, захват компании можно считать завершенным.

«Белые» рейдеры действуют в рамках закона, и их деятельность заключается в скупке предприятий-банкротов. Часто деятельность таких рейдерских компаний выводит предприятие из долговой ямы, развивает и расширяет производство.

На данный момент времени выделяют еще один тип — **«васильковское» рейдерство**. Оно отличается тем, что основной объект интереса — не доля в предприятии, не сам бизнес, а право собственности или аренды. Известен ряд фирм, которые ведут постоянную работу в этом направлении. Эти компании не собираются сами работать на арендованных площадях: там практикуется субаренда по ставкам, которые в 4 раза выше средних.

Для выхода из сложившейся ситуации необходимо изменение нормативных актов. Нужно сбалансировать уровни власти, которые участвуют в принятии решения об аренде (сегодня это решение почти полностью отдано главам администрации, что не совсем правильно). Необходимо менять арендное законодательство: с одной стороны, обеспечивать баланс уровней власти, а с другой — дать предпринимателю больше гарантий по перспективе переоформления аренды. Если это добросовестная компания, к которой у города нет значительных претензий, переоформление аренды

должно происходить автоматически. И конечно, сами предприниматели должны быть активнее.

Специалисты по корпоративным конфликтам выделяют наиболее характерные **признаки компаний, которые становятся жертвами рейдеров:**

- распыленный пакет акций и хроническая невыплата дивидендов миноритарным акционерам,
- внутренние разногласия собственников,
- дефекты в оформлении учредительных и имущественных документов.

Большинство предприятий акционировалось по принципу распределения акций среди членов трудового коллектива. Но распыленный пакет акций рано или поздно должен быть консолидирован, для эффективного управления на предприятии должен быть реальный собственник.

Участники рынка говорят, что если перехват контроля над бизнесом осуществлялся без согласия собственника, то даже при условии сохранения профиля предприятия его трудно назвать дружественным.

Среди предпринимателей считается недружественным то поглощение, которое позволяет приобрести предприятие по стоимости намного меньшей, чем оно стоит на рынке. При огромных активах уставной капитал предприятия может быть мизерным. Скупая его по номиналу, рейдерская структура приобретает активы, существенно превышающие ее собственные затраты.

Участники рынка отмечают, что в 2005 году произошли существенные изменения в структуре спроса: рейдеров интересуют не только производственные площади и другая недвижимость, занимаемая бизнесом, но и сам бизнес. Особенно это касается мощных строительных компаний, имеющих устойчивые позиции в городе.

При этом параметры этих компаний таковы, что для их приобретения требуется очень большой бюджет, не сопоставимый с финансовыми возможностями рядовых рейдеров. Для их захвата привлекаются мощные игроки, располагающие ко всему прочему значительным административным ресурсом, и которые изначально действуют по заказу желающего выглядеть добросовестным приобретателем инвестора.

Несколько лет назад для поглощения широко использовался механизм банкротства. Даже самому благополучному предприятию рейдер мог искусственно создать задолженность. Например, устроить так, чтобы некая компания поставила товар, а потом сменила расчетный счет и пропала, так и не получив денег. После чего рейдер проводил операцию по признанию предприятия должником в арбитражном суде другого города. После принятия в 2003 году новой редакции закона «О несостоятельности (банкротстве)» число враждебных захватов предприятий через механизм искусственного банкротства снизилось, зато корпоративные захватчики с успехом пользуются двусмысленностью в других законах, в частности «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг», «О регистрации юридических лиц», Гражданском кодексе и др.

Основные схемы поглощения

Распространены **три** основные **схемы незаконного поглощения** чужой собственности, связанные с подделкой документов:

- внесение изменений в Единый государственный реестр юридических лиц (ЕГРЮЛ);

- внесение изменений в реестр акционеров;
- внесение изменений в Единый государственный реестр прав на недвижимость.

Первая схема дает возможность «черным» рейдерам поставить во главе компании своего представителя. Для этого подделываются печати атакуемой компании, подписи ее руководителей и нотариуса. По закону, перерегистрация предприятия осуществляется без проверки подлинности документов, которые от имени его владельцев поданы в налоговые органы, поэтому мошенники без проблем получают выписку из ЕГРЮЛ, подтверждающую их право владеть и управлять компанией.

Для второй схемы достаточно сфальсифицировать договор купли-продажи акций и передаточных распоряжений.

Наконец, третья схема незаконного захвата предприятий связана с подделкой договора купли-продажи недвижимого имущества. Сфальсифицированный документ направляется в Росрегистрацию для внесения изменений в Единый госреестр прав на недвижимость. Мошенничество на данном этапе может пресечь регистратор, если он по каким-то причинам усомнится в подлинности представленных документов.

Став путем мошенничества обладателями законных прав на предприятие, рейдеры, как правило, несколько раз перепродают бизнес дружественным структурам, чтобы в конце цепочки стоял «добросовестный приобретатель», который может выселять прежних владельцев через суд или с применением силы.

Корпоративный шантаж

«Greenmail» или корпоративный шантаж достаточно распространенное явление в области экономического захвата предприятий.

Гринмейл определяется как деятельность, направленная на получение сверхприбыли посредством спекуляций или злоупотреблений своими правами акционера по отношению к предприятию.

Опасность гринмейла заключается в том, что на первом этапе все выглядит как недовольство мелкого акционера руководством акционерного общества или действиями владельцев контрольного пакета. Понимание ситуации наступает тогда, когда возмутитель спокойствия предлагает выкупить у него акции в несколько раз дороже их реальной стоимости.

Схема классического корпоративного шантажа предполагает, что атакующая структура покупает на фондовом рынке небольшой пакет акций преуспевающей компании, после чего новый акционер начинает публично критиковать руководство компании. Затем наступает черед жалоб в контролирующие и правоохранительные органы, а также судебных исков по любому поводу. Конечной целью шантажиста является либо получение отступных за отказ от претензий, либо продажа своего пакета акций по завышенной цене.

Корпоративное вымогательство может выступать в виде:

- захвата предприятия посредством перехвата управления (смены исполнительных органов);
- принуждения предприятия выкупить собственные акции (доли) по значительно завышенной цене.

Такого рода деятельность доступна крупным структурам, обладающим значительными связями с силовыми ведомствами и властью, штатом высококвалифи-

цированных юристов, специалистов по работе с прессой и неограниченными (по отношению к самому объекту поглощения) финансовыми возможностями. Принимающая попытку поглощения структура, как правило, значительно крупнее самого объекта поглощения. Опасность корпоративного шантажа достаточно велика прежде всего в силу его неожиданности и неспособности предприятия выдержать давление, поскольку гринмейлеры никогда не нападают на сильные структуры или предприятия, готовые к такому нападению.

На основании некоторых характерных особенностей принято выделять такие виды гринмейла как:

- *Гринмейл по-русски.* Осуществляется с активным привлечением административного ресурса, силовых акций;
- *Гринмейл по-украински.* Осуществляется без огласки в прессе, требования агрессора удовлетворяются быстро;
- *Гринмейл «по-эсэнговски»:*
 - § скупка акций предприятия у мелких акционеров;
 - § давление на руководителя предприятия посредством угрозы уголовного преследования;
 - § привлечение всех проверяющих деятельность предприятия государственных органов с целью саботажа работы предприятия;
 - § активная публикация в СМИ неблагоприятных для руководителя и компрометирующих информационных материалов.
- *Классический гринмейл* – приобретение небольшого пакета акций, позволяющего использовать законодательство для юридических действий, целью которых является саботаж финансово-хозяйственной деятельности предприятия (требование созыва внеочередных общих собраний акционеров буквально каждый день).

Одним из наиболее эффективных методов борьбы с корпоративным шантажом являются мероприятия профилактического характера, суть которых заключается в организации системы защиты до момента нападения.

Специфические черты такой системы должны разрабатываться с учетом особенностей корпоративной структуры каждого конкретного предприятия. Однако можно дать общие рекомендации по профилактике гринмейла. Прежде всего, это:

- соблюдение предусмотренных законодательством прав акционеров. Поводом для шантажа всегда является нарушение закона со стороны АО, даже если такое нарушение носит формальный характер;
- урегулирование во внутренних документах общества процедур и действий, могущих стать основанием для начала корпоративного конфликта;
- наличие продуманной информационной политики, закреплённой во внутренних документах общества. Большинство агрессивных действий по отношению к обществу начинается с направления в адрес общества требования предоставить те или иные документы. Для решения вопроса, какую информацию и в каком порядке можно и нужно предоставить на такой запрос, необходимо урегулировать соответствующие вопросы во внутренних документах общества.

Несмотря на негативную реакцию, вызываемую словом «шантаж», необходимо подчеркнуть, что классический гринмейл всегда осуществляется в рамках за-

кона. Корпоративный шантаж является мощным фактором естественного отбора для руководителей акционерных обществ. Выживают сильнейшие. Гринмейлеры смещают неактивных директоров, препятствуют размыванию активов обществ, вынуждают руководство компаний неукоснительно соблюдать процедурные вопросы корпоративного управления до последней запятой.

Методы защиты

Основными мотивами враждебных поглощений являются:

- переориентация компании – цели на новое производство в интересах стратегии компании – захватчика;
- попытка устранить конкурента по отрасли;
- значительный рост рынка, на котором работает компания-цель;
- возможность захвата земельного участка, на котором находится компания-цель.

Большинство методов защиты бизнеса от недружественного поглощения можно отнести к двум группам:

1. методы защиты, создаваемые компанией до появления непосредственной угрозы жесткого поглощения (превентивные меры);
2. методы защиты, создаваемые уже после того, как захватчик приступил к действиям (экстренные меры).

Как ни странно, но, несмотря на потенциальную угрозу, большинство российских предприятий не уделяет превентивной защите должного внимания, и обращается за помощью к специалистам только тогда, когда угроза потери бизнеса становится очевидной. Вместе с тем, выстраивание оборонительных преград позволяет максимально эффективно противодействовать захвату и снизить издержки на их создание. Комплекс превентивных мер разрабатывается индивидуально для каждого предприятия с учетом его специфики и затрагивает все аспекты обороны – юридический, финансовый, социальный и пр., что позволяет исключить или существенным образом снизить вероятность захвата.

С точки зрения рейдера на выбор компании-цели влияет множество факторов. Есть несколько признаков компании-цели, которые делают ее привлекательной для враждебного поглощения:

- соответствие деятельности компании-цели стратегическим целям компании-заказчика;
- компания-цель перспективна и высококорентабельна;
- наличие привлекательных активов (прежде всего недвижимого имущества с земельным участком);
- среди акционеров (участников) имеются конфликты.

В отличие от активных методов корпоративной защиты от враждебного поглощения, применяемых во время нападения, превентивные методы защиты гораздо более эффективны. Во-первых, возможно предотвратить нападение; во-вторых, в случае нападения, у компании-цели может не хватить времени на реализацию методов защиты; в-третьих, в случае нападения, в условиях ограниченного времени, стоимость защитных мероприятий может существенно возрасти.

Основные методы превентивной корпоративной защиты в России (в отличие от зарубежных) немногочисленны. Часто эти методы защиты называют «подкидыва-

ние ежей», суть которых заключается в том, чтобы отбить инициативу у рейдеров к захвату компании-цели. Среди них можно выделить следующие:

1. Реорганизация компании-цели. Имеется в виду изменение организационно-правовой формы, например, ОАО перевести в ЗАО или преобразовать в ООО. Смысл данного изменения заключается в ограничении обращения акций (ЗАО) или преобразования акций АО в доли ООО. После преобразования в ООО изменение соотношения долей будет затруднено необходимостью внесения изменений в учредительные документы ООО.

2. Реструктуризация активов. Как уже упоминалось выше, компания-цель становится интересна для рейдера, если имеет недвижимое и дорогостоящее движимое (производственное оборудование) имущество, которое и является основным активом компании-цели. Суть данного метода заключается в выводе активов компании-цели в дочерние и зависимые общества компании-цели

3. Реструктуризация пассивов. В данном случае имеется в виду проведение дополнительной эмиссии обыкновенных именных акций или облигаций компании-цели и распределение их среди подконтрольных основным собственникам лиц.

4. Контроль кредиторской задолженности. Суть данного метода защиты заключается в недопущении просроченной задолженности и жестком контроле условий договоров с кредиторами.

5. Поиск дружественного покупателя («Белого рыцаря»). Данный метод предполагает, что потенциальная компания-цель должна заблаговременно заручиться поддержкой крупной дружественной компании, которая, в случае нападения, поможет компании-цели приобрести ее акции.

6. Создание подконтрольной кредиторской задолженности. Название метода говорит сам за себя – потенциальная компания-цель намеренно формирует кредиторскую задолженность среди дочерних или дружественных компаний.

7. Внесение изменений в устав потенциальной компании-цели. В устав компании-цели вносятся положения, ограничивающие возможность для враждебного поглощения: формализация процедуры проведения собрания акционеров, усложнение процедуры избрания совета директоров и предъявление специальных требований к кандидатам, предъявление специальных требований к кандидатуре генерального директора, ограничение полномочий генерального директора и т.п.

8. Уменьшение количества миноритарных акционеров компании-цели. Данный метод защиты предполагает скупку акций у миноритарных акционеров, что в свою очередь уменьшает вероятность гринмейла (корпоративного шантажа) и увеличивает процент владения акциями у основных собственников потенциальной компании-цели, что в свою очередь увеличивает шанс принятия всех необходимых компании-цели решений на общем собрании акционеров.

9. Проверка реестродержателя. Данный метод позволяет исключить утечки данных из реестра акционеров, а также позволит собственникам потенциальной компании-цели быть в курсе операций происходящих в реестре, тем самым придаст больше уверенности в защищенности.

10. «Отравленные пилюли». Любые методы борьбы с враждебным поглощением компании; в случае попытки враждебного поглощения корпорация может принять на себя обязательства, которые сделают такую операцию чрезмерно дорогостоящей (напр., это может быть выпуск новых привилегированных акций, погашае-

мых по высокой цене в случае поглощения компании, или дорогостоящая система бонусов).

11. «Золотые парашюты» (Golden parachutes). При применении данного метода защиты в трудовые контракты топ-менеджеров и некоторых рядовых сотрудников включается оговорка, что в случае досрочного прекращения контракта и смены контроля над компанией, они получают значительную денежную компенсацию.

«Золотые парашюты» – специальные оговорки в документах компании (в первую очередь в контрактах с основными менеджерами), обеспечивающие действующим руководителям значительные по размеру компенсации в случае враждебного поглощения компании.

«Отравленные пилюли и золотые парашюты» – это названия двух моделей поведения, характеризующих как поведение акционеров, так и поведение менеджеров – их нельзя разделить, нельзя сказать, что один способ работы с собственностью характерен только для акционеров, второй только для управляющих. Но, тем не менее, и «отравленные пилюли», и «золотые парашюты» – это способы работы с собственностью предприятия. Это нерыночные способы. Хотя они используются на рынке, присутствуют в каждой экономике, в каждой стране в той или иной степени, они все-таки направлены против духа рыночной игры.

Чтобы понять, что такое «отравленные пилюли», необходимо выстроить некий ассоциативный ряд. Предположим, есть работающее среднее предприятие, которое обладает вполне приличными активами. В силу разных причин оно стало интересно как объект для поглощения другим рыночным субъектам, действующим на рынке: либо конкурентам, либо акционерам внутри предприятия, которые начинают увеличивать свой пакет, скупая акции предприятия. Есть некий объект для поглощения, и существует покупатель. Сегодняшний владелец не заинтересован в том, чтобы подобное поглощение состоялось. У него достаточно разнообразные методы борьбы. Например, если это чужая агрессивная скупка акций предприятия, то сегодняшние владельцы могут включиться в эту скупку, чтобы не дать возможности получения контрольного пакета. Или они могут повлиять на саму мотивацию скупки, поглощения. То есть понять, проанализировать мотивы поглощения и своими действиями сделать так, чтобы эти мотивы были не удовлетворены. Например, если предприятие занимает монопольное положение на рынке, то «отравленной пилюлей» может стать реструктуризация этого предприятия – разделение его на два с тем, чтобы каждое отдельное предприятие уже не имело монопольного положения на рынке, и поглощение любого из них не приводило бы к радикальному изменению на рынке товара или региона. Это один из примеров «отравленной пилюли».

На самом деле спектр «отравленных пилюль» – это спектр инструментариев самого разного характера.

Пример 1. К классическим «отравленным пилюлям» можно отнести разделение завода, производящего автомобили Rolls-Royce, и марки Rolls-Royce. Два немецких производителя автомобилей, Volkswagen и BMW, купили порознь у разных предприятий – один завод, другой марку. И тот, кто купил завод по производству Rolls-Royce, выяснил, что, он не может производить автомобили Rolls-Royce. На самом-то деле, он производит автомобили «очень похожие» на Rolls-Royce. Ему пришлось покупать еще и марку. В момент покупки Rolls-Royce имел ту самую «отравленную пилюлю», зачиненную в тело предприятия. И этой «пилюлей» была выне-

сенная из активов предприятия торговая марка. Потом пришлось договариваться, но инвестиционная привлекательность самого предприятия в этот момент была уменьшена. Как правило, «отравленная пилюля» собственно на это и направлена: она понижает стоимость чистых активов предприятия, причем законным путем.

Таким образом, чтобы построить «отравленную пилюлю» надо понять за оппонента, что он хочет, в чем его мотивация, и воздействовать на его мотивацию, по возможности не причиняя себе вреда.

Пример 2. Рассмотрим пример обмена векселями между банком и его родственной структурой. Рынок банковских векселей был очень популярен практически все время до того, как он рухнул вместе со всеми остальными бумагами. Было распространенной практикой, когда банк продавал свои векселя на рынок, причем достаточно дорого, поскольку эти векселя оплачивались всеми банками в срок (банковские векселя считались самым надежным инструментом после ГКО).

Банк выпускает свои векселя и продает их на рынок за 1 миллион долларов. Полученные деньги банк в виде кредита передает компании А, получая в качестве дополнительного обеспечения ее векселя (компания А аффилирована с топами банка). Вообще говоря, можно просто выдать кредит без векселей банка, но векселя – это более ликвидная форма. Владения топов могут не ограничиваться «пустышкой» – компанией А, они могут так же владеть другой «пустышкой» – компанией В, которая в свою очередь в виде займа в обмен на свои векселя получает этот же самый 1 миллион долларов. Видно, что 1 миллион долларов переходит с рынка в банк, из банка в компанию А, из компании А в компанию В. И последнее действие: компания В покупает на занятый миллион долларов на рынке векселя банка. Деньги, пройдя такую несложную цепочку с рынка, вернулись обратно на него же. В результате через некоторое время компания А ликвидируется по решению собственников, в банке повисают безнадежные векселя, а компания В имеет на 1 миллион долларов векселей банка, при этом покупка этих векселей банка сбалансирована у него кредиторской задолженностью перед компанией А, которой уже не существует.

Здесь заложена «отравленная пилюля». Фактически чистые активы понижены на 1 миллион долларов: вместо реальных денег банк имеет на эту сумму «бронзовые» векселя компании А, с которой либо ничего нельзя получить, либо она вообще не существует как рыночный субъект. Графическая интерпретация вексельной схемы представлена в Приложении.

Перейдем к «золотым парашютам». «Золотой парашют» – это всегда ухудшение инвестиционной привлекательности предприятия. Это действия топ-менеджеров по закреплению за собой прав управления всей собственностью либо ее частью.

Пример 3. Этот пример «золотого парашюта» известный еще с советских времен. В те времена были пионеры, пионерские лагеря. Были привилегированные пионерские лагеря вроде «Артека» и «Орленка». Например, в «Артеке» каждый год повторялась одна и та же игра, причем рыночная. В начале смены всем пионерам выдавали определенное количество денег – блямзиков, и задавали некие правила игры: на эту сумму блямзиков пионеры могли приобрести любую недвижимость, находящуюся на территории лагеря, они могли купить столовую, киоск с газированной водой, туалет и т.д. Все было заранее оценено или цена определялась в процессе торговли с доброжелательной администрацией, которая понимала, что любые возникающие проблемы будут продолжаться не дольше одной смены.

В один год нашелся мальчик, который все свои блямзики вложил в 1 квадратный метр земли, но на этом квадратном метре был кран к водопроводной трубе. Когда мальчик на правах собственника перекрыл этот краник, два дня лагерь пожил, а потом к нему пришли договариваться. Свои средства он вернул очень быстро, понятно. Вот такая «отравленная пилюля», причем соединенная с «золотым парашютом».

Если в сложном технологическом процессе можно выделить несколько замкнутых циклов и разделить их между предприятиями, убедив всех, что это выгодно с точки зрения, например, создания центров учета доходов и расходов, то можно так же вынести маленький «ключик» технологической цепочки в отдельное предприятие и потом его просто купить. В итоге получится, что все предприятия, весь технологический процесс зависят от приобретателя «ключика». Даже если собственники, кредиторы захотят через некоторое время убрать его из топов, то они потеряют очень много уже с точки зрения функционирования предприятий, поэтому они будут вынуждены постоянно договариваться с держателем «ключа», вынуждены будут держать его в числе топов. Он уже, может быть, не будет Генеральным директором, а будет финансовым директором или просто почетным директором без права финансовой подписи, но с теми полномочиями и привилегиями, которые сможет себе выторговать.

В целях профилактики недружественных поглощений необходимо обратить особое внимание на учредительные документы, которые зачастую разработаны формально и их положения не защищают в достаточной мере прав собственника, внести в них изменения, в которых разработать систему мер защиты по отчуждению имущества.

Например, ограничить полномочия единоличного исполнительного органа по распоряжению имуществом в зависимости от его стоимости. В соответствии со ст. 174 ГК РФ, если полномочия на совершение сделки ограничены договором либо полномочия органа юридического лица – его учредительными документами по сравнению с тем, как они определены в доверенности либо в законе, сделка может быть признана судом недействительной.

Также следует обратить внимание и на систему управления предприятием. Это защита прав акционеров, равное отношение к акционерам, своевременное и точное раскрытие информации по всем существенным вопросам, касающимся корпорации, и ее доступность акционерам, эффективный контроль администрации со стороны правления (наблюдательного совета) и в то же время подотчетность правления акционерам.

Если акционеры не владеют достоверной и точной информацией о делах общества, то они своевременно не смогут защитить свои интересы и интересы общества. Особенно если эта проблема касается утраты собственности на бездокументарные акции. Бездокументарные акции невозможно индивидуализировать, и если они неправомерно отчуждены и впоследствии были смешаны с такими же, но правомерно приобретенными, то разграничить их невозможно, и, соответственно, становится проблематично обратиться с иском и истребовать их из чужого незаконного владения.

Вопросы применения электронной цифровой подписи руководителей юридического лица имеют прямое отношение к проблеме корпоративных захватов. Право

на подпись – это неотчуждаемое личное неимущественное право, защищаемое гражданским законодательством (ст. 150 ГК РФ).

Электронная цифровая подпись – реквизит электронного документа, предназначенный для защиты данного электронного документа от подделки, полученный в результате криптографического преобразования информации с использованием закрытого ключа электронной цифровой подписи и позволяющий идентифицировать владельца сертификата ключа подписи, а также установить отсутствие искажения информации в электронном документе. Такое понятие и правила использования электронной цифровой подписи дано в федеральном законе от 10.01.2002 №1-ФЗ «Об электронной цифровой подписи». Если агрессор получит доступ или скопирует электронную цифровую подпись юридического лица, то эта ситуация, аналогична удержанию печати и бланков. При такой ситуации установить, кто именно из директоров «старый» или «новый» подписал тот или иной документ, влекущий права или обязанности юридического лица, будет достаточно сложно. Поэтому необходимо приложить максимум усилий по сохранности указанных реквизитов юридического лица, в том числе в судебном споре о принятии обеспечительных мер, в качестве одного из исковых требований которого является требование изъятия и передачи ключа электронной цифровой подписи, обычной печати и других документов, с помощью которых возможно осуществление полноценного управления предприятием.

Проблемы законодательства

Несовершенство законодательства активно и повсеместно используется рейдерами для «законного» захвата предприятий. В настоящий момент времени остро стоит проблема корректировки законодательной базы в соответствии с реалиями экономической жизни.

Для успешной борьбы с рейдерами необходимо внести ряд изменений. Во-первых, исковые заявления в отношении споров, касающихся акций, внесения изменений в реестры, в уставные и учредительные документы предприятий, должны рассматриваться исключительно по месту фактического нахождения предприятия. И рассмотрение заявлений должно происходить в присутствии представителя предприятия.

Во-вторых, перерегистрация собственников и руководителей предприятия в налоговых инспекциях должна производиться только после тщательной проверки всех документов.

В-третьих, необходимо запретить частным охранным предприятиям участвовать в силовых захватах предприятий.

Рейдерские дела рассеяны по гражданским, арбитражным и другим судам. Каждый судья видит только часть дела. Поэтому понять весь преступный замысел практически невозможно. Поэтому все деяния рейдеров должны рассматриваться в рамках одного уголовного дела.

18 июня 2002 года, решением столичного правительства было образовано Управление по экономической безопасности Москвы. Тогда это был первый опыт подобного рода в России, а сегодня во многих регионах используют этот московский опыт, и там тоже начинают работать соответствующие структуры, занимающиеся обеспечением экономической безопасности, рассматриваемой как составная часть национальной безопасности.

В Москве, как столичном мегаполисе, есть несколько уровней обеспечения экономической безопасности – городской, муниципальный, федеральный. Проблема

в том, что сегодня мы живем в условиях переходного периода, так называемого «периодом неоднозначных реформ». Прошли первые этапы приватизации, периоды чековых аукционов, банкротств и скупки акций. Ключевой вопрос нашего времени – собственность. Почти восемьдесят процентов из всего количества поступающих в Управление по экономической безопасности материалов – вопросы, связанные с проблемой собственности. Поэтому обеспечение экономической безопасности в переходный период заключается, прежде всего, в защите прав собственника. Государство должно реально гарантировать эти права, обеспечив неприкосновенность собственности. В этом заинтересовано государство, так как захваты предприятий резко снижают налогооблагаемую базу, что допускать нельзя.

Многое зависит от федеральных законов. К сожалению, захватчики сегодня часто используют в своих неблагоприятных целях «сырость» или двусмысленность таких законов. Ведь жизнь не стоит на месте, и явно прослеживается определенное отставание коммерческого, административного, да и уголовного законодательства от жизни.

Если не корректировать своевременно законодательные акты и нормативы, то по-прежнему будут находиться такие места в законах, с помощью которых будут захватывать чужое имущество. Такая ситуация может подорвать имидж России как правового государства с рыночной экономикой. А это, в свою очередь, заставит многих западных бизнесменов воздержаться от инвестирования своих средств в российскую экономику. Так что ущерб от «недружественных поглощений» действительно очень большой – и морально-политический, и экономический.

Созданный при информационно-аналитическом центре Управления по экономической безопасности на базе бюро единых кредитных историй Реестр деловой репутации помогает ориентироваться в среде участников инвестиционной деятельности, исходя из того, что инвестор должен быть добропорядочным предпринимателем, законопослушным налогоплательщиком, профессионально и финансово состоятельным бизнесменом. Если по запросу в налоговую инспекцию оказывается, что такой-то предприниматель был замечен в подделке документов, его имя тут же попадет в черный список, и такая информация будет накапливаться в реестре постоянно.

В список наиболее активных участников рынка поглощения по данным начальника Управления экономической безопасности правительства Москвы

А. Корсака вошли следующие компании:

- Инвестиционная компания «Росбилдинг»,
- Группа компаний ПИК,
- Консалтинговая группа Минфин,
- ЗАО «Ваш финансовый попечитель»,
- Группа компаний «Нерль»,
- Группа компаний «Московское речное пароходство»,
- Инвестиционная компания «Россия», и др.

Чтобы собственники предприятия не упустили момент и могли вовремя обратиться за помощью в соответствующие органы, Управление по экономической безопасности разработало «Памятку по способам предотвращения враждебных поглощений и порядку действий при угрозе корпоративного захвата». В ней представлены основные схемы незаконного захвата предприятий, описаны возможные способы защиты, приведены образцы исковых заявлений в прокуратуру, а также указаны

телефоны организаций, которые могут оказать содействие стороне, подверженной нападению.

Министерство экономического развития работает над поправками к законам «Об акционерных обществах», «Об обществах с ограниченной ответственностью», Гражданскому кодексу в части регулирования сделок с заинтересованностью и аффилированными лицами. Подконтрольность крупных сделок и прозрачность сделок с заинтересованностью на сегодняшний день представляет собой одну из центральных проблем корпоративного управления в российских компаниях. Налицо неэффективность регулирования и, как следствие, бюрократизация работы советов директоров, возможность мошеннических злоупотреблений через признание сделок с заинтересованностью недействительными, нарушение прав акционеров.

Одним из основных законопроектов является законопроект о реорганизации. Он направлен на поощрение реконфигурации параметров фирмы с целью максимизации ее стоимости за счет снижения издержек. Законопроектом о реорганизации закрепляется возможность осуществления смешанной реорганизации, как по формам реорганизации, так и по организационно-правовым формам юридических лиц, участвующих в реорганизации.

Так, допускается реорганизация коммерческих организаций с изменением организационно-правовой формы, если соответствующим законом допускается преобразование таких организаций, или комбинирование между собой в рамках одной процедуры различных форм реорганизации: одна процедура реорганизации наряду с преобразованием может включать в себя элементы разделения, выделения, присоединения и слияния.

Для борьбы с недружественными поглощениями планируется внести изменения в Арбитражный процессуальный кодекс. Эти поправки введут новую категорию споров – корпоративные споры. Таким образом, закроется возможность для тех, кто злоупотребляет недостаточно четкой регламентацией, обращаясь в суды общей юрисдикции для разрешения хозяйственных споров. Кроме этого, предлагается, чтобы арбитражный суд разбирал трудовые споры директоров и членов ревизионной комиссии по месту нахождения предприятия.

Проектом законопроекта устанавливается принцип, согласно которому принятие судом обеспечительных мер не должно приводить к фактической невозможности осуществлять предприятием свою деятельность. А ряд наиболее распространенных обеспечительных мер, таких как арест акций, запрещение органам компании принимать решения, запрещение реестродержателю совершать записи по переходу прав на акции, принимаются судом либо исключительно в судебном заседании (с извещением сторон), либо с предоставлением, ходатайствующим о введении этих мер встречного обеспечения.

Коррупция

Общей, родовой причиной существования, постоянного воспроизводства большей части угроз бизнесу и затухания инициатив по их устранению уже на стадии декларирования таких намерений, является системная коррупция. В стране формируется и утверждается коррупционная общность. В ее основе лежит симбиоз коррупционной этики, бюрократии и криминализированной предпринимательской этики нечистоплотной части бизнес-сообщества. Борьба с системной коррупцией должна и вестись системно. Антикоррупционный комитет не стал до настоящего времени организатором борьбы с коррупцией. Необходимо разрабатывать Федеральную це-

левую программу преодоления коррупции с охватом мероприятиями федерального и регионального уровня государственных органов и органов местного самоуправления. Федеральное Собрание Российской Федерации должно определиться с приемлемым, конкретным сроком окончания разработки и принятия федерального закона «О борьбе с коррупцией» и пакета сопутствующих ему изменений и дополнений в иные федеральные законы.

Работа по повышению этики предпринимательских отношений должна стать приоритетным направлением деятельности бизнес-сообщества в борьбе с коррупцией и другими угрозами безопасности бизнеса. Общественные объединения и движения предпринимателей не проявляют в настоящее время должной практической активности в целях повышения культуры предпринимательских отношений, отторжения из бизнес-сообщества лиц и структур, попирающих закон и этику предпринимательства, ведущих бизнес на криминальной основе или прикрывающих бизнесом откровенно преступную деятельность. Явно недостаточны объединенные усилия бизнес-сообщества по приданию предпринимательству качеств добросовестности и социальной ответственности.

Преодоление угроз бизнесу, придание ему свойств добросовестности и социальной ответственности, а также устранение деструктивных административных решений требует постановки этой работы на научную основу. Слабо изучено реальное состояние дел по обеспечению безопасности бизнеса. Недостаточно исследованы практические пути и средства создания бизнесу нормальных условий существования. Нуждается в обобщении и распространении положительный опыт по обеспечению безопасности бизнеса, предложений и рекомендаций по его защите.

Одним из планируемых активных действий, предпринимаемых в области искоренения коррумпированности как паразитирующего аспекта российской экономики, является использование во всех учреждениях столицы принципа «одного окна». Это кардинальный и очень своевременный шаг против коррупции, когда практически исключается непосредственное общение заявителя с чиновником, когда само прохождение документа уже никак не зависит от личных симпатий или антипатий конкретного чиновника, который в этом случае просто выключается из процесса принятия решений, превращаясь в исполнителя закона и должностных инструкций.

Всероссийская антирейдерская лига

Российские чиновники, политики и общественные деятели уже давно объявили войну тем, кто захватывают предприятия и здания, и, по общему мнению, не только вредят российской экономике, но и портят имидж страны в целом. В результате иностранные инвесторы отказываются вкладывать средства в такую экономику, где любая собственность может быть незаконно изъята. Для того чтобы исправить ситуацию, была создана Всероссийская антирейдерская лига.

О создании лиги было объявлено 19 сентября 2006 года в Москве, на пресс-конференции на тему «Эволюция рейдера в условиях вечной коррупции». Членами Лиги должны стать юристы, депутаты, журналисты и предприниматели, единой задачей которых будет выявление и экспертиза случаев рейдерских атак. Участники лиги также будут консультировать представителей бизнеса, опасющихся захвата своей собственности, и предоставлять им информационную поддержку.

По мнению специалистов, далеко не всегда конфликтную ситуацию вокруг смены собственника можно назвать рейдерской атакой. На Западе под этим термином «недружественное поглощение» подразумевают покупку акций против воли менеджмента, но с согласия акционеров. Скупка осуществляется абсолютно законно, все последующие действия новых собственников юридически легальны. Но этот процесс зачастую встречает сопротивление действующего менеджмента, который хотя и работает неэффективно, но любой ценой держится за власть на предприятии. В таком случае смена руководства не означает закрытия компании или распродажи ее активов. Новый собственник может сохранить производство, перепрофилировать его, в случае бесперспективности развивать его как объект недвижимости и т. д. – в любом случае его приход связан с более экономически эффективным использованием объекта.

Выводы

Рассмотренные методы противодействия экономическому захвату предприятия позволяют обобщить их в следующие меры противодействия рейдерской активности:

- Разработка дивидендной политики;
- Консолидация распыленного пакета акций;
- Предотвращение корпоративных конфликтов;
- Разработка/доработка нормативных и законодательных актов;
- Применение принципа «одного окна» при регистрации и перерегистрации прав.

Список используемой литературы

1. Биржа и ценные бумаги. Словарь / Лозовский Л.Ш., Благодатин А.А., Райзберг Б.А.-М., 2001г.
2. Волков А.Д. «Предпринимательские схемы передела собственности переходного периода России» 24.11.99.
3. «Московский комсомолец» от 29.06.2005 г.
4. Ставропольский БИЗНЕС №10 (554) от 20 марта 2006 г.
5. Стенограмма Всероссийской конференции «Безопасность бизнеса (Законность и социальная ответственность)»
6. Силовые захваты предприятий. Аналитическая записка (Компромат.Ru).
7. IPO Research. Текст заседания Конгресса «Рейдерство в России» от 25.08.2006 г.
8. www.consult.ru
9. www.jsp.ru
10. www.rus-komitet.ru
11. www.strategiya.ru
12. www.zahvat.ru

Графическое представление вексельной схемы с «отравленной пилюлей»
Схема 1

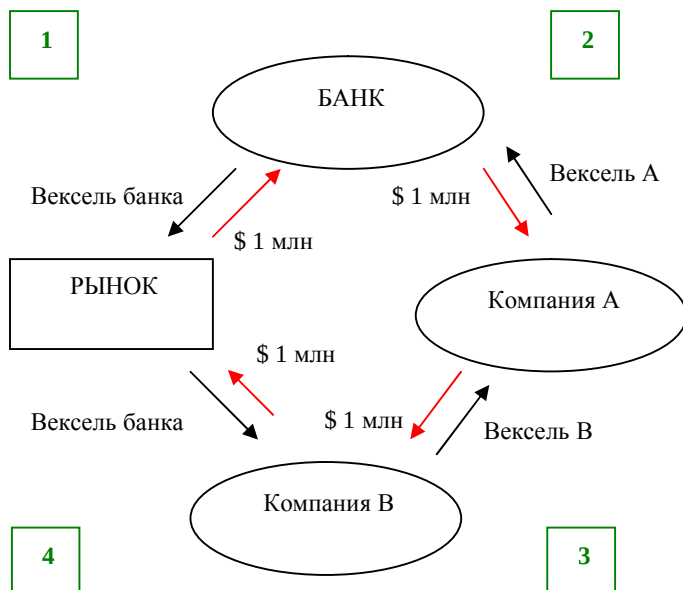


Схема 2

