Плотников А.В.,
аспирант Российского государственного торгово-экономического университета

СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ: ПОНЯТИЯ, СУБЪЕКТЫ, ОБЪЕКТЫ И СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ПРАКТИКИ

В работе приведена статистика российского рынка слияний и поглощений. Дано понятие и сущность слияний и поглощений в российской и зарубежной практике. Определены участники, установлены роли субъектов и объектов слияний и поглощений. Предложено создать подразделения усовершенствующие систему контроля над практикой недружественных поглощений.

Ключевые слова: слияния, поглощения, корпоративное управление, субъекты, объекты.

Рынок слияний и поглощений является инструментом для реализации сделок, изменяющих структуру управления и владения. По данным Аналитической группы Re Deal в рамках проекта Mergers.ru / «Слияния и поглощения» российский рынок слияний и поглощений за I квартал 2009 г. составил 359 сделок, в стоимостном выражении – 25,9 млрд. долларов, по сравнению с I кварталом 2008 г. – 687 сделок, 78,8 млрд. долларов.

За I квартал 2009 г. количество сделок на рынке слияний и поглощений снизилось в 2 раза, в стоимостном выражении снизилось в 3 раза. Данные показатели обуславливают актуальность совершенствования практики слияний и поглощений.

М.Г. Ионцев дал понятие поглощению и недружественному поглощению компании или актива. Поглощение компании или актива – это установление над этой компанией или активом полного контроля, как в юридическом смысле, так и в физическом.[2, с. 8] Недружественное поглощение компании или актива – это установление над этой компанией или активом полного контроля, как в юридическом, так и в физическом смысле вопреки воле менеджмента или собственника этой компании или актива.[2, с. 9-10]

К определению недружественного поглощения необходимо добавить, что это установление не только функции контроля, но и владения.

Определение поглощения компании или актива относится к совершению дружественных сделок слияний и поглощений. Недружественное поглощение является негативным фактором влияния на хозяйствующий субъект, дружественное поглощение или слияние – позитивным фактором влияния.

Термин слияние и поглощение (англ. Mergers and acquisitions (M & A)) используется в англосаксонской системе права и означает скупку акций на рынке, осуществлявшую против воли менеджеров компании и собственников крупных пакетов акций, то в России недружественное поглощение чаще всего представляют собой установление контроля над компанией с *применением противозаконных методов и средств*, часто сопровождающиеся завладением акциями компании против воли их настоящих собственников. [3, с. 10-11]

Это означает, что в странах преимущественно с англосаксонской моде-

лью корпоративного управления не применимы противозаконные методы захвата компаний.

В российской практике недружественных поглощений существует трудность предоставления доказательств применения противозаконных методов со стороны субъекта.

В зарубежной практике корпоративного управления в результате слияний и поглощений удовлетворяются права миноритарных акционеров. В Российской практике субъекты недружественных поглощений распродают имущество поглощенной компании.

Практика слияний и поглощений стран англосаксонской модели и России пересекаются в скупке акций поглощаемых компаний.

В слияниях и поглощениях участвуют компании, одни компании являются субъектами, другие - объектами. Субъекты выступают в роли инициаторов сделки. А.И. Молотников выделяет основных субъектов слияний и поглощений [3, с. 19]: финансово- промышленные группы и интегрированные структуры, инвестиционные компании, владельцы компаний малого и среднего бизнеса, совладельцы бизнеса, менеджеры компаний.

Инвестиционные компании приобретают компании для перепродажи, для установления контроля над компанией ради извлечения прибыли от ее функционирования.[3, с. 20] Первая цель поглощения носит деструктивный характер, вторая конструктивный.

Если настоящий заказчик покупки акций не хочет показывать свой интерес к активам, тогда он обращается к независимой инвестиционной компании. В этом случае инвестиционная компания выступает исполнителем чужой воли.[3, с. 20] В данной ситуации инвестиционная компания инициатором поглощения и субъектом не является. Поглощаемая компания является объектом. В то же время объект недружественного поглощения считает инвестиционную компанию субъектом. Здесь отсутствует прозрачность отношений поглощения, в котором настоящий заказчик занимает место скрытого субъекта.

Владельцы компаний малого среднего бизнеса являются субъектами поглощений. Данная группа характеризуется ограничением финансовых административных ресурсов, предпочитают брать кредиты на покупку бизнеса, несут высокий риск.

Совладельцы бизнеса могут выступать в роли объекта и субъекта слияний и поглощений. В компаниях с низким корпоративным духом возникают конфликты, в результате, которых один совладелец бизнеса продает свою долю другому совладельцу бизнеса.

В некоторых случаях инициаторами сделок по слияниям и поглощениям выступают менеджеры компании. Тем самым, являясь субъектом отношений. Обычно данные сделки носят конструктивный характер.

Объектами недружественных поглощений становятся компании, у которых в составе совета директоров, акционеров отсутствуют представители государства или органов самоуправления. Также к объектам недружественных поглощений относят компании находящиеся в отрасли, монополизируемой крупными участниками рынка.

П.А. Астахов выделил ряд особенностей, привлекающих субъектов недружественных поглощений: раздробленность неконсолидированных пакетов акций, неэффективное использование компанией своей собственности, противоречия между менеджерами и основными акционерами, нарушения требований закона при создании предприятия, агрессивные схемы оптимизации налогов, наличие сведений компрометирующего характера, в отношении руководителей и основных акционеров, игнорирование прав акционеров, нарушения таможенного, трудового законодательств, наличие неподконтрольной кредиторской задолженности, отсутствие зарегистрированного товарного знака, включение компаний в перечень предприятий, подлежащих реформированию, перепрофилированию, ликвидации.[1]

Для компаний с вышеперечисленными особенностями необходимо:

- проводить мониторинг причин недружественных поглощений;
- выстроить надежную систему защиты инсайдерской информации.

Внимание со стороны субъектов недружественных поглощений происходит в форме запроса неизвестными лицами о сведениях недвижимости в Федеральной регистрационной службе, проектно-инвестиционном бюро или федеральном агентстве кадастра объектов недвижимости.

Согласно пункту 1 ст. 7 Федерального закона от 21 июля 1997 г. № 122-ФЗ «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним» орган, осуществляющий государственную регистрацию прав, обязан предоставить сведения, содержащиеся в Едином государственном реестре прав, о любом объекте недвижимости любому лицу, предъявившему удостоверение личности и заявление в письменной форме.[1, с. 19]

В выданной обратившемуся лицу выписке из ЕГРП будут содержаться информация о правообладателе, описание объекта недвижимости, зарегистрированные права на него, а также ограничения прав.[1, с. 19]

В соответствии с пунктом 1 ст. 6 Федерального закона от 8 августа 2001 г. № 129-ФЗ «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей» содержащиеся в государственных реестрах сведения и документы являются открытыми и общедоступными, за исключением сведений, доступ к которым ограничен.[1, с. 19]

Для совершенствования практики в области недружественных поглощений мы предлагаем создать *Реестр запрашивающих лиц о компаниях*. В данный реестр будут заноситься фамилии лиц, запрашивающих сведения о запрашиваемых компаниях в Федеральной регистрационной службе, проектно-инвентаризационном бюро и Федеральном агентстве кадастра объектов недвижимости.

Данные Реестра, касательные запрашиваемой компании будут передаваться этой запрашиваемой компании. Далее потенциальный объект сможет отследить потенциальный субъект недружественных поглощений.

Реестр запрашивающих лиц о компаниях ускорит процесс коммуникаций между запрашиваемыми компаниями и вышеперечисленными органами, что впоследствии снизит количество недружественных поглощений.

Основным недостатком создания реестра запрашивающих лиц является

осторожность действий субъекта недружественных поглощений, который станет запрашивать информацию о компании методом включения третьих лиц. Это значит, что в реестре запрашивающих лиц не будет фигурировать фамилия одного из настоящих субъектов недружественных поглощений.

Недружественные поглощения в обществах с ограниченной ответственностью происходят в таком же количестве, что и в акционерных обществах. После получения по официальному запросу открытых сведений об интересующем объекте из Единого государственного реестра юридических лиц составляются необходимые документы для внесения в реестр изменений, касающихся состава участников. Участники общества не будут уведомлены о проведении внеочередного общего собрания, оформленного указанным протоколом.[1, с. 55]

В данном случае, по нашему мнению необходимо создать *Комиссию по реорганизации состава участников при ЕГРЮЛ*. Основная функция *Комиссии* заключается в оповещении всех бывших участников общества по телефону, заказным письмом об изменении состава участников общества, смене генерального директора. Внедрение данной комиссии при ЕГРЮЛ поспособствует снижению количества недружественных поглощений в обществах с ограниченной ответственностью.

Параллельно с положительной практикой искоренения субъектов недружественных поглощений появится отрицательная сторона, выступающей в форме массовой продажи обществ. При реализации основной функции Комиссии при ЕГРЮЛ бывший собственник может не признать достоверность сделки на внеочередном собрании участников общества. А значит, в отношении нового справедливого собственника заведут уголовное дело по статьям 159 «Мошенничество», 174 «Легализация денежных средств или иного имущества, приобретенных преступным путем», часть 1 ст. 327 «Подделка, изготовление или сбыт поддельных документов, государственных наград, штампов, печатей, бланков».

Для исключения данной потенциально выявившейся практики недружественных поглощений необходимо предложить участие Комиссии при ЕГРЮЛ в форме присутствия членов данной Комиссии в сделке купли-продажи общества на собрании участников общества. Внедрение данной практики усовершенствует систему контроля над практикой недружественных поглощений и поможет частично искоренить их.

Сложность процесса защиты прав объектов недружественных поглощений заключается в достаточной информированности субъекта недружественных поглощений об объекте.

Перед началом активизации недружественных поглощений субъект проводит информационный анализ, в котором выявляет слабые и сильные стороны. При перевесе сильных сторон над слабыми субъект недружественных поглощений теряет интерес к объекту. В дальнейшем компания продолжает существовать и возможно, к данному потенциальному объекту недружественных поглощений проявят интерес другие субъекты. А отстранившийся от этой компании субъект недружественных поглощений начинает поиск нового объекта.

Тем самым выявляется замкнутый круг, в котором субъект ищет объекты недружественных поглощений до принятия решения о начале недружественного поглощения.

Недружественные поглощения возникают из-за высокой рентабельности бизнеса слияний и поглощений. У субъектов недружественных поглощений возникает желание приобрести компанию по низкой цене, после приобретения продать имущество по цене ниже рыночной. Тем самым, уничтожив бизнес. Недружественные поглощения – это сложный процесс, состоящий из этапов, направленных на передачу прав собственности, управления субъектам недружественных поглощений.

Экономическая теория рассматривает поглощения в бизнесе как естественный процесс, помогающий с меньшими потерями выживать в конкурентной среде, избавляться от экономического балласта.[4, с. 26]

Из понятия видно, что экономическая теория рассматривает позитивно данный процесс. Если учитывать существование противозаконных методов в практике поглощений, то объективность трактовки *поглощения как естественного процесса* крайне неубедительно. За естественный процесс можно принять совершенствование законодательной базы.

В России специалисты в области слияний и поглощений отмечают перспективы развития субъектов недружественных поглощений на территории Черноморского побережья. Объекты поглощений – это земельные участки, пансионаты, санатории. Главной ролью в потере данных предприятий могут сыграть некомпетентные менеджеры.[4, с. 27] При активизации субъектов поглощений необходимо внедрить экстренные методы защиты: контр скупка собственных акций, размещение поглощаемым обществом ценных бумаг, конвертируемых в акции, в том числе опционов общества, приобретение обществом ранее размещенных собственных облигаций, организация pr-мероприятий против субъекта недружественных поглощений, вывод активов, обратное поглощение, подача встречных исков, дополнительная эмиссия акций по закрытой подписке, добровольное блокирование операций по лицевому счету акционера, компенсационные парашюты.[1, с. 62-65]

Из вышеперечисленных методов защиты компаний особым является принятие компенсационных парашютов. Компенсационные парашюты – это контракты менеджеров, директоров поглощаемой компании, гарантирующие им значительные выплаты в случае их увольнения в результате недружественного поглощения общества. С учетом того, что договор на выплату значительных компенсаций заключается на срок не более года, могут произойти негативные ситуации для собственника. Например, менеджеры компании обнаружат позитивную сторону предполагаемого результата недружественного поглощения в значительных выплатах. Менеджеры косвенно встанут на сторону субъектов недружественных поглощений, тем самым, доводя компанию до радикальных необратимых перемен. Если субъект недружественных поглощений достигнет результата, то, осознавая установленную систему значительных гарантированных выплат, не станет увольнять менеджеров в течение действия срока договоров.

В качестве *выводов* можно сказать, что компания может выступать как в роли субъекта, так и объекта. Для совершенствования практики искоренения недружественных поглощений необходимо создать *Реестр запрашивающих лиц о компаниях*. В данный реестр будут заноситься фамилии лиц, запрашивающих сведения о запрашиваемых компаниях в Федеральной регистрационной службе, проектно-инвентаризационном бюро и Федеральном агентстве кадастра объектов недвижимости. Также необходимо создать *Комиссию по реорганизации состава участников при ЕГРЮЛ*. Основными функциями *Комиссии* являются:

- оповещение всех бывших участников общества по телефону, заказным письмом об изменении состава участников общества, смене генерального директора;
- участие Комиссии при ЕГРЮЛ в форме присутствия членов данной Комиссии в сделке купли-продажи общества на собрании участников общества.

Внедрение данных подразделений усовершенствует систему контроля над практикой недружественных поглощений и поможет частично искоренить их.

Литература:

1) Астахов П.А.. Противодействие рейдерским захватам / П.А. Астахов. – М.: Эксмо, 2007. – 240 с.

2) Ионцев М.Г.. Корпоративные захваты: Слияния, поглощения, гринмэйл - 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Ось-89, 2005. – 224 с.

3) Молотников А.И.. Слияния и поглощения. Российский опыт / А.И. Молотников. – М.: Вершина, 2006. – 344 с.

4) Фаенсон М.И., Пиманова А.А.. Рейдерство (Недружественный захват предприятий): Практика современной России. – М.: Альфа-Пресс, 2007. – 120 с.