

Стратегия – один из нескольких наборов правил принятия решения относительно поведения организации; цели представляют собой результаты, которых пытаются достичь компании, а стратегия является средством достижения результатов.

Таким образом, подходящим решением при разработке стратегии и целей реструктуризации в Украине будет "делегирование полномочий", когда первое лицо компании передает выработку стратегии управляющим более низкого уровня.

1.Методичні вказівки щодо проведення реструктуризації державних підприємств. Наказ Міністерства економіки України №9 // Офіційний вісник України. – 1998. – №12. – С.472.

2.Булеев И.П., Брюховецкая Н.Е. Проблемы реструктуризации предприятий // Экономика промышленности. – 1999. – №3 (5). – С.79-90.

3.Гуияр Франсис Ж., Келли Джеймс Н. Преобразование организации: Пер. с англ. – М. Дело, 2000. – 376 с.

4.Деловая стратегия (концепция, содержание, символы): Пер с англ. Б.Карлоф. – Уфа: Академия менеджмента, М.: Экономика, 1993. – 367 с.

5.Кадзума Татеиси. Вечный дух предпринимательства. – К.: Укрзакордонвізасервіс, 1992.– 204 с.

6.Ли Яккока. Карьера менеджера: Пер с англ. – М. Прогресс, 1991. – 384 с.

7.Чернявский А.Д. Антикризисное управление. – К.: МАУП, 2000. – 208 с.

Получено 22.10.2008

УДК 658.114

І.Ю.ЗАЙЦЕВА, канд. екон. наук

Українська державна академія залізничного транспорту, м.Харків

ДОСЛІДЖЕННЯ ІНСТРУМЕНТІВ НЕДРУЖНЬОГО ПОГЛИНАННЯ В УКРАЇНІ

Досліджуються найбільш розповсюджені методики недружніх поглинань, використовувани рейдерами під час захвату, з метою розробки дієвої стратегії щодо захисту від цього негативного явища.

Відомо, що через ганебні процеси незаконного привласнення чужого бізнесу (рейдерство) пройшла економіка майже всіх розвинених країн світу, страждають від неї й країни, що розвиваються. Однак в Україні це явище набуло надмірного цинізму й агресії. Протягом останніх років рейдерство в Україні перетворилося на справжню суспільну катастрофу, яка не тільки загрожує розвитку економіки України та спричиняє колапс правової системи, а й робить сумнівним перспективи існування та розвитку в Україні приватного середнього та малого бізнесу. Так, за оцінками експертів інвестиційних компаній, щорічний обсяг сегмента поглинань і злиття становить у нас понад 3 млрд. дол. Дві третини поглинань мають недружній характер рейдерських захоп-

лень. Рейдерство набуло системного характеру, оскільки у 2005-2006 рр. до схем протиправного привласнення підприємств почали широко залучатися державні та правоохоронні органи, суди, державна виконавча служба тощо. Це питання є яскравим прикладом важливості практичного вкладу науково-дослідної літератури у вирішення насущних проблем економічної політики.

Метою даної статті є дослідження основних методик впровадження проектів з недружнього поглинання компанією-агресором з метою всебічного розуміння такого явища як рейдерство й подальшої розробки ефективного захисту вітчизняних підприємств від недружніх поглинань.

На жаль, проблема недружніх поглинань ще не досить висвітлена у вітчизняній літературі українськими економістами. Молодому українському ринку злиття і поглинань доводиться наздоганяти США і Західну Європу, що далеко пішли вперед у цій області. Наприклад, С.Ф.Рід, А. Рід Лажу, Патрік А. Гохан, М.Іонцев [1-3] та багато інших у своїх працях частіше наводять тільки практичні приклади окремих захватів, але не класифікують їх, не вказують методик, за якими діють рейдери. Тому починаючим спеціалістам і практикам у галузі недружніх поглинань потрібні більш чіткі рекомендації у цих питаннях з тим, щоб ефективно та своєчасно реагувати на рейдерські атаки та відстоювати свої підприємства у загарбників.

Керівники акціонерних товариств з великим задоволенням використовували додаткові емісії акцій за закритою підпискою серед вузького кола своїх наближених з метою формування контрольних пакетів. При цьому нерідко відбувалися порушення діючого законодавства, що могли бути передумовами для наступного визнання недійсними додаткові випуски цінних паперів. На першу емісію акцій звичайно ніхто не звертав уваги, тому акції першого випуску так і залишалися розподіленими серед великого числа акціонерів.

Дійсно, який сенс здійснювати придбання акцій першого випуску, коли в руках уже є контрольний пакет? Цим досить розповсюдженим промахом компаній-цілей також користуються компанії-агресори. Проаналізувавши фактичні обставини випуску додаткових акцій і знайшовши ряд серйозних порушень законодавства, агресор приступає до масової купівлі акцій першого випуску, одночасно заперечуючи другий випуск і всі наступні. У випадку, якщо додаткові випуски цінних паперів акціонерного товариства будуть надалі визнані недійсними й анульовані, в обігу залишаться лише акції першого випуску, що вже придбані компанією-агресором.

Таким чином, методика недружнього поглинання акціонерного

товариства, в якому проводилися додаткові емісії акцій з порушенням діючого законодавства України, зводиться до схеми, наведеної на рис.1.



Рис.1 – Методика недружнього поглинання акціонерного товариства, в якому проводилися додаткові емісії акцій з порушенням діючого законодавства України

Одним з ефективних способів боротьби в корпоративних конфліктах є блокування пакетів акцій, оскільки використання цього прийому дозволяє учасникам такого конфлікту досягати заздалегідь визначених цілей у корпоративній боротьбі. В остаточному підсумку грамотно використане блокування практично завжди призводить до забезпечення прийняття вищим органом управління товариством рішення, в якому зацікавлена відповідна сторона.

Термін «блокування» є досить умовним. Надалі під блокуванням пакету акцій розумітимуться успішні дії сторони корпоративного конфлікту, спрямовані на створення тимчасової об'єктивної неможливості реалізації прав, наданих цими акціями відповідному власнику-акціонеру, який бере участь у названому конфлікті на протилежному боці.

На нашу думку, практично будь-яке блокування пакету акцій покликане забезпечити досягнення однієї з перелічених нижче цілей, що наведені на рис.2.



Рис.2 – Стратегічні цілі блокування пакету акцій

Блокування пакетів акцій можна здійснювати різними способами. Методику блокування пакету акцій у рамках проекту з недружнього поглинання наведено на рис.3.

Зрозуміло, товариство й особи, які його контролюють, зацікавлені в найменших виплатах своїм акціонерам, тому дивідендів своїм міноритарним акціонерам вони не сплачували, а якщо й сплачували, то лише копійки.

Привілейовані акції розподіляли, як правило, пенсіонерам, які втратили зв'язок з підприємством. При існуючому стані справ мати привілейовані акції не має ніякого значення, особливо з погляду простого акціонера. Привілейовані акції то голосують, то не голосують, і дивіденди за ними смішні, якщо їх узагалі платять. Ці обставини підштовхують міноритарних акціонерів до продажу приналежних їм привілейованих акцій. Методику недружнього поглинання з використанням прав, наданих привілейованими акціями наведено на рис.4. Згідно з цією методикою, вивчивши ситуацію в компанії-цілі, агресор дійде висновку, що привілейовані акції мають право голосу, оскільки на останніх річних зборах акціонерів рішення про виплату дивідендів за ними не приймалося, а розмір дивіденду визначений статутом.

В інших міноритарних акціонерів є достатня кількість звичайних акцій. Негайно починається скуповування, причому компанія-агресор



Рис.3 – Методика блокування пакету акцій у рамках проекту з недружнього поглинання

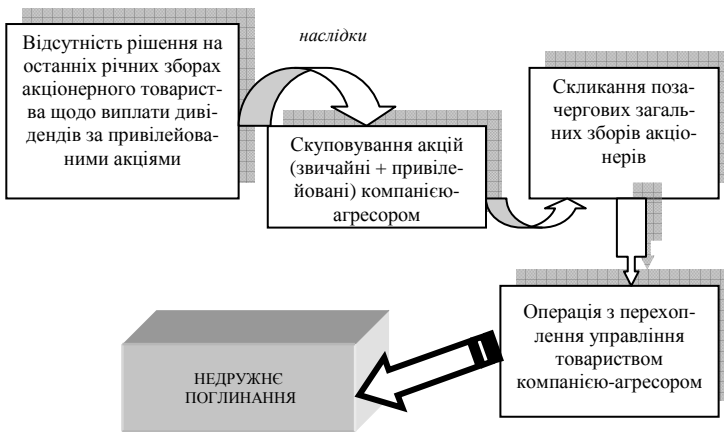


Рис.4 – Методика недружнього поглинання з використанням прав, наданих привілейованими акціями

придбаває як привілейовані, так і звичайні акції. Зібравши таким чином пакет, що забезпечує більшість на позачергових загальних зборах, компанія-агресор зовсім законно переобирає органи управління товариства і приступає до проведення операції з перехоплення управління.

Таким чином, нами розкрито найбільш розповсюджені методики недружніх поглинань, використовувані рейдерами під час захватів, з метою розробки дієвої стратегії щодо захисту від цього негативного явища.

1.Патрик А.Гохан. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний: Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 741 с.

2.Стэнли Фостер Рид, Александра Рид Лажу. Искусство слияний и поглощений: Пер. с англ. – М., 2004. – 958 с.

3.Ионцев М.Г. Корпоративные захваты: слияния, поглощения, гринмэйл. – М.: Ось-89, 2003. – 176 с.

Отримано 09.10.2008

УДК 658.114

В.Ю.НЕСТЕРЕНКО

Харківський національний автомобільно-дорожній університет

МЕТОДИКА ОЦІНКИ СЛАБКИХ СТОРІН ПІДПРИЄМСТВА, ЩО СПРИЯЮТЬ ЙОГО РЕЙДЕРСЬКОМУ ЗАХОПЛЕННЮ

Наведено головні методи рейдерського захоплення підприємства залежно від інструментів, які використовуються агресором, запропоновано методику визначення найбільш вірогідного з них, виходячи з результатів комплексної оцінки слабких сторін конкретного підприємства.

На сучасному етапі розвитку економіки та законодавства України все більша кількість підприємств виявляється беззахисною перед спробами рейдерського захоплення окремими компаніями та фінансово-промисловими групами. Тому головним напрямом захисту своєї власності є навіть не протидія захопленню, що вже розпочалося, а попереднє управління цим ризиком, що дозволило б підприємству не потрапити в коло інтересів рейдерів через відсутність ефективних інструментів захоплення.

Метою нашого дослідження є формування методики визначення тих слабких сторін у діяльності підприємства, які сприятимуть використанню певного методу захоплення підприємства.

Обов'язковим етапом, що передує спробі захоплення підприємства, є аналіз слабких сторін для виявлення оптимального методу захоплення чи їх комбінації. Необхідну для аналізу інформацію можна отримати шляхом вивчення даних про підприємство юридичного, ді-