

УДК 338.47:629.33

І. Ю. ЗАЙЦЕВА

Українська державна академія залізничного транспорту УКРДАЗТ

СУЧАСНІ МЕТОДИ НЕДРУЖНІХ ПОГЛИНАНЬ НА ТЕРИТОРІЇ УКРАЇНИ ТА ЇХ ВПЛИВ НА ФІНАНСОВИЙ СТАН ПІДПРИЄМСТВА

У статті розкрито і деталізовано основні методи, що використовуються підприємствами-агресорами у процесі недружнього поглинання. Представлено визначення таким економічним категоріям як метод недружнього поглинання і спосіб недружнього поглинання. Визначено інструменти недружнього поглинання, а також довгострокові й короткострокові вигоди при здійсненні недружнього поглинання суб'єктів господарювання. Визначено типовий процес недружніх поглинань підприємств з метою максимально швидкого та цілеспрямованого протистояння захопленню та визначення стратегії дій підприємств-агресорів.

Ключові слова: *недружнє поглинання, рейдерство, економічна безпека підприємства, підприємство-ціль, підприємство-агресор.*

Постановка проблеми та її зв'язки з науковими та практичними завданнями. Сучасний етап ринкової трансформації, властиві йому економічна і суспільно-політична нестабільність, розгул переділу власності, правовий нігілізм суб'єктів господарювання обумовлюють зростаючий вплив загроз економічній безпеці підприємства. До найважливіших з яких доцільно віднести появу нового типу загрози – загрози недружнього поглинання підприємства, яка суттєво впливає на управління складовими економічної безпеки підприємств автотранспорту. У вітчизняну практику поступово впроваджуються технології корпоративного шантажу. Ці процеси набули настільки масового характеру, що сама проблема вже давно перетворилася у загальнодержавну. Створення сприятливого та передбачуваного економічного середовища для розвитку підприємництва і реалізації права на підприємницьку діяльність є невід'ємною компонентою со-

ціально-економічного розвитку України, пріоритетною функцією органів державного управління в умовах ринкової економіки, реалізація якої необхідна для демократизації суспільства, формування цивілізованого конкурентного середовища. При цьому важливим напрямком підвищення рівня економічної безпеки є вирішення важливої та слабкоструктурованої проблеми запобігання недружнім поглинанням вітчизняних підприємств.

Аналіз останніх досліджень і публікацій та виділення невирішених частин загальної проблеми. Нажаль, проблема недружніх поглинань ще не досить висвітлена у вітчизняній літературі українськими економістами. У рівні цивілізованості і державного регулювання молодому українському ринку злиття і поглинань доводиться наздоганяти США і Західну Європу, що далеко пішли вперед у цій сфері. Але позитивним є той факт, що на пострадянському просторі в цьому питанні є деякі зрушення. Вже вводяться у дію закони щодо боротьби з рейдерством, друкується багато літератури, пов'язаної з цим явищем. Однак основна частина цієї літератури не носить наукового характеру. Так, наприклад, П. А. Гохан, М. І. Іонцев, С. Ф. Рід, Н. Б. Рудик, П. Шура та багато інших вітчизняних та іноземних спеціалістів у сфері рейдерства й недружніх поглинань [1 - 6] у своїх працях частіше наводять приклади окремих прийомів недружніх поглинань та підготовчі кроки перед самим злиттям або поглинанням, однак не висвітлюють цих питань у контексті саме „процесу” поглинання із відповідними етапами, пов'язаними з ним.

Що стосується наукового підходу до проблеми злиттів і поглинань, то існує ряд праць, в яких їх автори наголосили на необхідності теоретичного узагальнення, розробки організаційних та економічних методів і механізмів регулювання процесу злиттів і поглинань підприємств, до них варто віднести: Ю. Є. Ковнія, В. Ю. Нестеренко, В. В. Томареву, Р. В. Шуляра [7 – 10].

Водночас, недостатньо дослідженими залишаються питання, пов'язані із виявленням методів і специфіки недружніх поглинань на території України з метою надання пропозицій щодо визначення системи захисних заходів проти недружніх поглинань вітчизняних підприємств.

Мета дослідження – розкриття та деталізація основних методів, використовуваних підприємствами-агресорами у процесі недружнього пог-

ливання, а також визначення типового процесу недружніх поглинань підприємств, що дозволить максимально швидко і цілеспрямовано протистояти захопленню та заздалегідь визначити стратегію дій підприємств-агресорів.

Виклад основного матеріалу. Перш за все необхідно визначитися із суттю та співвідношенням таких понять, як метод і спосіб недружнього поглинання.

На наш погляд, під методом недружнього поглинання необхідно розуміти спосіб встановлення над підприємством або його активом повного контролю як у юридичному, так і у фізичному розумінні всупереч волі менеджменту і/або власника (власників) цього підприємства або активу.

У свою чергу, спосіб недружнього поглинання складається з системи дій, що використовується підприємством-агресором з метою встановлення над підприємством-ціллю або його активом повного контролю як у юридичному, так і у фізичному розумінні всупереч волі менеджменту і/або власника (власників) цього підприємства або активу.

Проведений аналіз ринку злиттів і поглинань показав, що до основних методів, що використовуються вітчизняними підприємствами-агресорами та рейдерами в операціях з недружніх поглинань в економічному просторі України, необхідно віднести:

1. Метод недружнього поглинання підприємства з розподіленими серед великої кількості власників акціями/частками за умови, що жоден з них не має значущого пакета.

Цей метод може включати такі загальні способи недружнього поглинання: спосіб недружнього поглинання акціонерного товариства, у якому проводилися додаткові емісії акцій з порушенням діючого законодавства України; спосіб недружнього поглинання підприємства з використанням блокування пакетів акцій/часток підприємства-цілі; спосіб недружнього поглинання підприємства з використанням прав, наданих привілейованими акціями; спосіб недружнього поглинання підприємства з використанням маніпуляційних технологій.

2. Метод недружнього поглинання підприємства з використанням розкрадання акцій з наступним незаконним використанням інституту сумлінного набувача.

У переважній більшості випадків метод розкрадання цінних паперів з наступним незаконним використанням інституту сумлінного набувача зводиться до чотирьох загальних способів: імітація угод (або незаконні угоди) з акціями; звернення стягнення на акції за неіснуючими зобов'язаннями акціонера.

3. Метод недружнього поглинання підприємства за допомогою створення паралельних органів управління на підприємстві.

1. Метод недружнього поглинання підприємства з розподіленими серед великої кількості власників акціями/частками за умови, що жоден з них не має значущого пакета.

На нашу думку, типологія недружнього поглинання підприємства, у якому проводилися додаткові емісії акцій з порушенням діючого законодавства України зводиться до схеми, що наведена на рис. 1.



Рис. 1. Типологія недружнього поглинання підприємства, у якому проводилися додаткові емісії акцій з порушенням діючого законодавства України

На думку автора, практично будь-яке блокування пакета акцій покликане забезпечити досягнення однієї з перерахованих нижче цілей, що наведено на рис. 2.

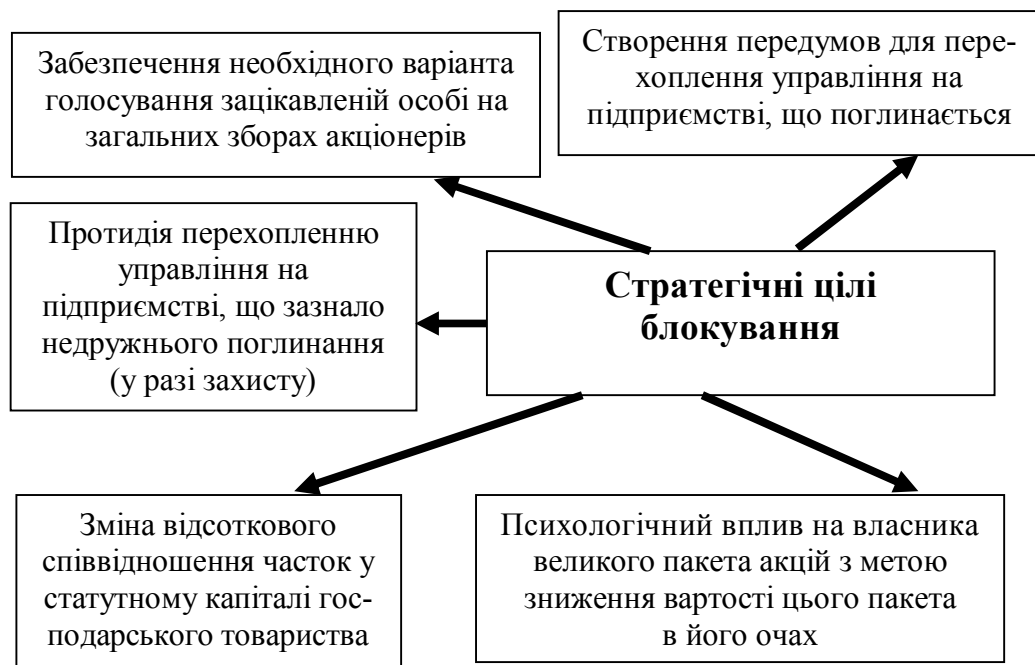


Рис. 2. Стратегічні цілі блокування пакета акцій

До принципів блокування пакета акцій у рамках проекту з недружнього поглинання, на наш погляд, доцільно віднести такі, що наведено на рис. 3.

Блокування пакетів акцій можуть здійснюватися різними шляхами.

На наш погляд, типологія недружнього поглинання підприємства з використанням блокування пакетів акцій/часток має наступний вигляд, що наведено на рис. 4.

Типологія недружнього поглинання з використанням прав, наданих привілейованими акціями, на наш погляд, має наступний вигляд, що представлено на рис.5.



Рис. 3. Принципи блокування пакета акцій у рамках проекту з недружнього поглинання підприємства

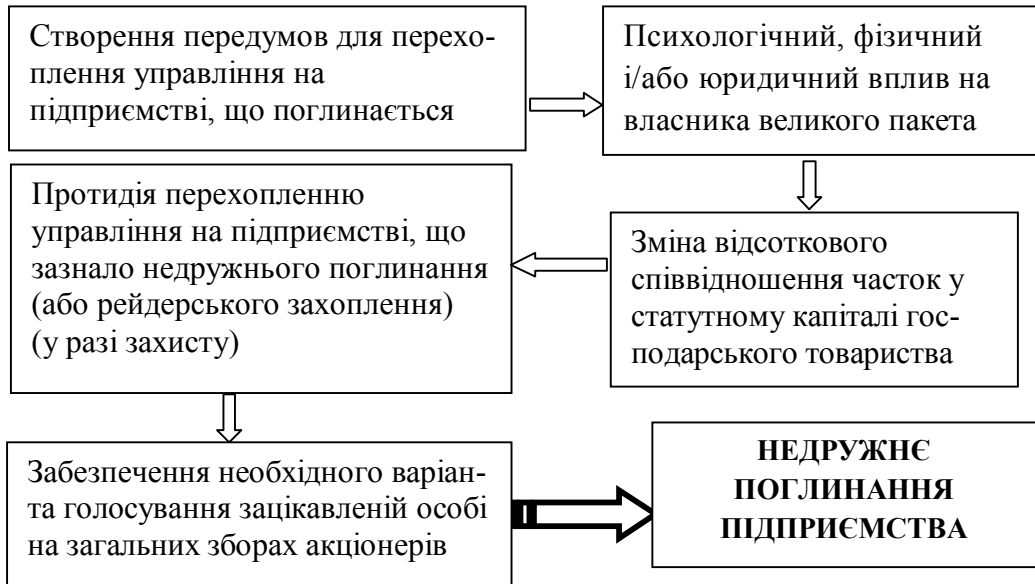


Рис. 4. Типологія недружнього поглинання підприємства з використанням блокування пакетів акцій/часток

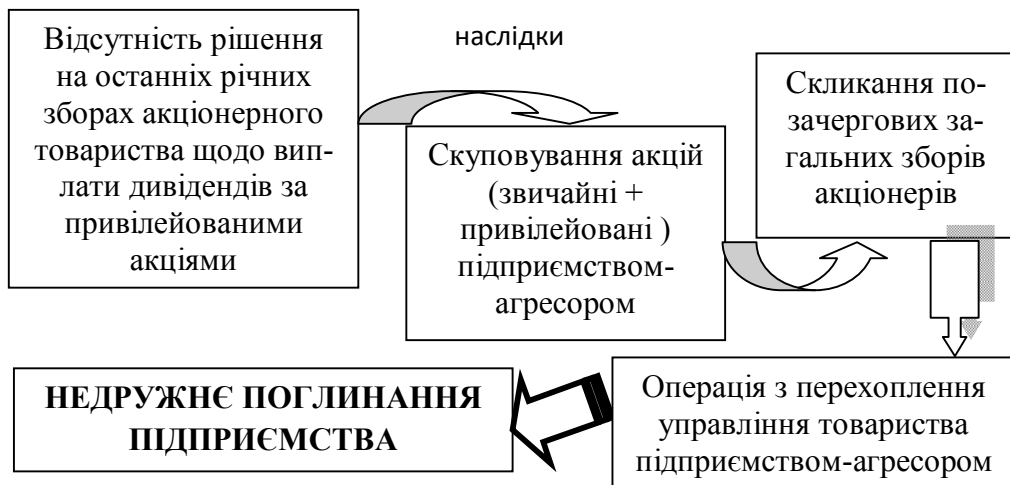


Рис. 5. Типологія недружнього поглинання підприємства з використанням прав, наданих привілейованими акціями

Метод недружнього поглинання підприємства з розподіленими серед великої кількості власників акціями/частками за умови, що жоден з них не має значущого пакета також може включати спосіб недружнього поглинання з використанням маніпуляційних технологій.

Послідовність дій у стратегії „білий лицар” наведено на рис.6.

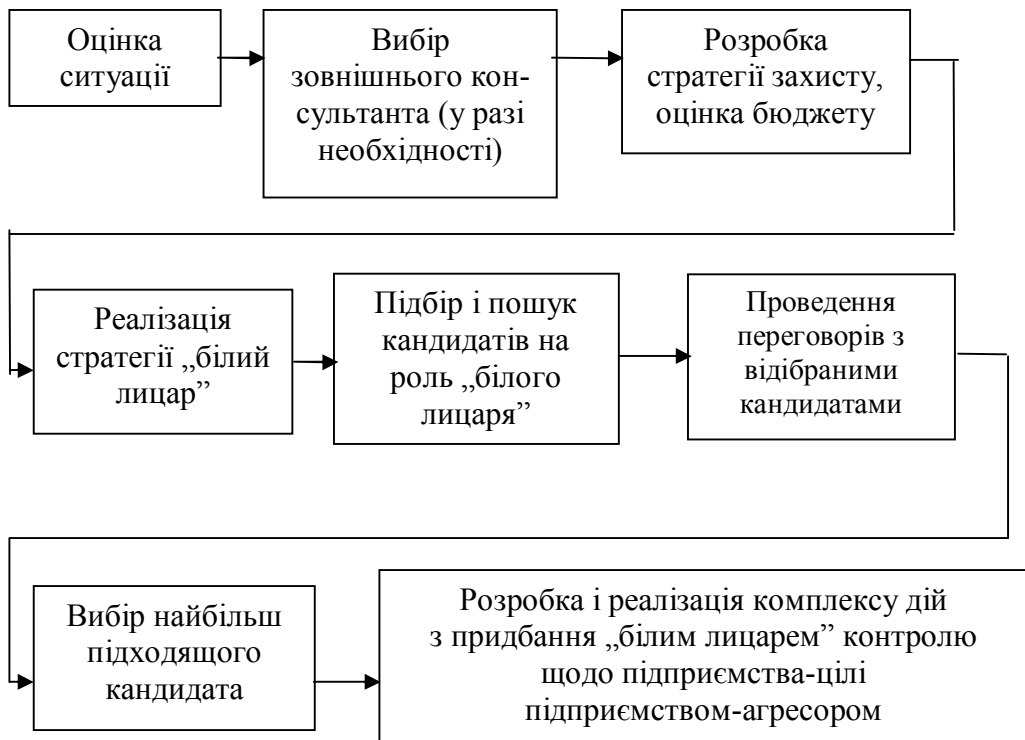


Рис. 6. Послідовність дій у стратегії „білий лицар”

Розроблену автором типологію недружнього поглинання підприємства за допомогою стратегії „білий лицар” наведено на рис. 7.

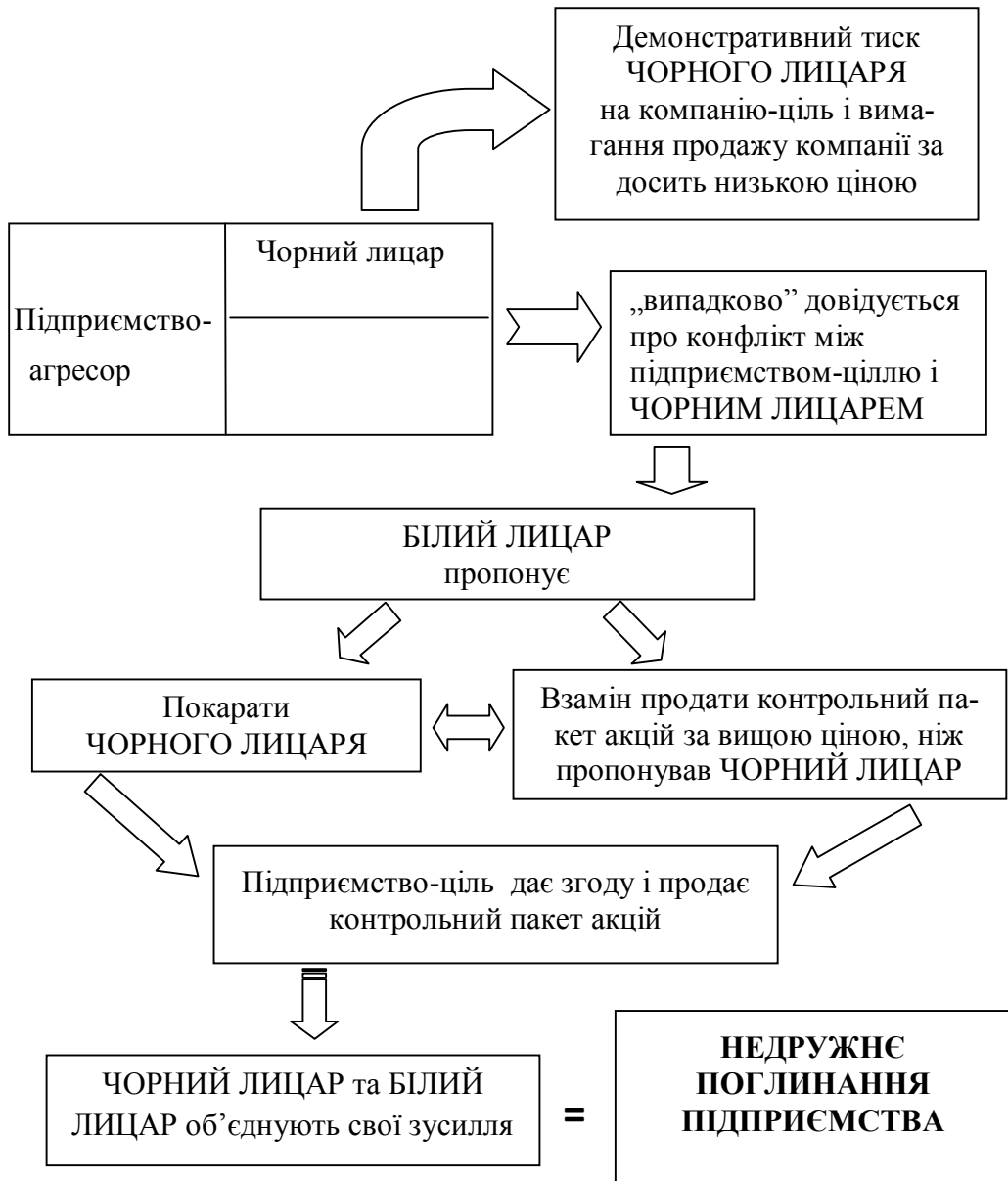


Рис. 7. Типологія недружнього поглинання підприємства за допомогою використання стратегії „білий лицар”

2. Метод недружнього поглинання підприємства з використанням розкрадання акцій з наступним незаконним використанням інституту сумлінного набувача.

Типологію недружнього поглинання за допомогою розкрадання акцій з наступним незаконним використанням інституту сумлінного набувача наведено на рис. 8.



Рис. 8. Типологія недружнього поглинання підприємства за допомогою розкрадання акцій з наступним незаконним використанням інституту сумлінного набувача

У переважній більшості випадків розкрадання цінних паперів зводяться до таких двох способів: імітація угод (або незаконні угоди) з акціями; звернення стягнення на акції за неіснуючими зобов'язаннями акціонера.

Типологію недружнього поглинання підприємства з використанням імітації угод з акціями, на наш погляд, доцільно навести у вигляді схеми, що наведено на рис. 9.

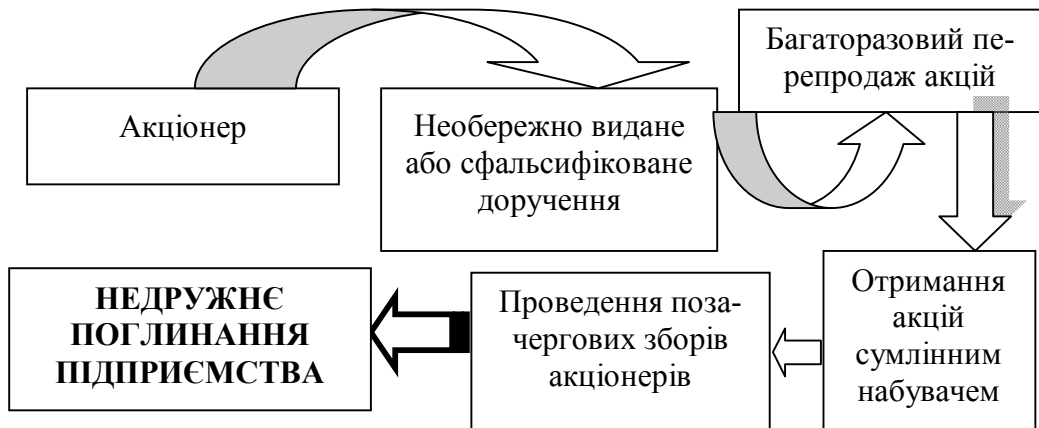


Рис. 9. Типологія недружнього поглинання підприємства шляхом розкрадання акцій за допомогою імітації угод з акціями

Типологія недружнього поглинання за допомогою використання звернення стягнення на акції за неіснуючими зобов'язаннями акціонера, на наш погляд, повинна мати наступний вигляд, що наведено на рис. 10.

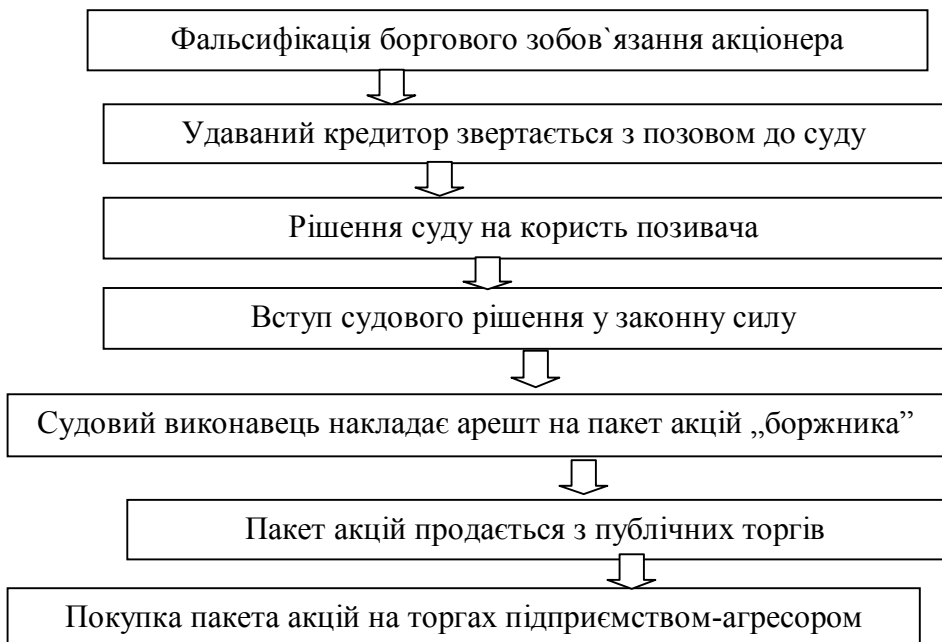


Рис. 10. Типологія недружнього поглинання підприємства за допомогою використання звернення стягнення на акції за неіснуючими зобов'язаннями акціонера

3. Метод недружнього поглинання за допомогою створення паралельних органів управління на підприємстві.

Типологія недружнього поглинання підприємства за допомогою створення паралельних органів управління, на думку автора, заводить до наступної схеми, що наведено на рис. 11.

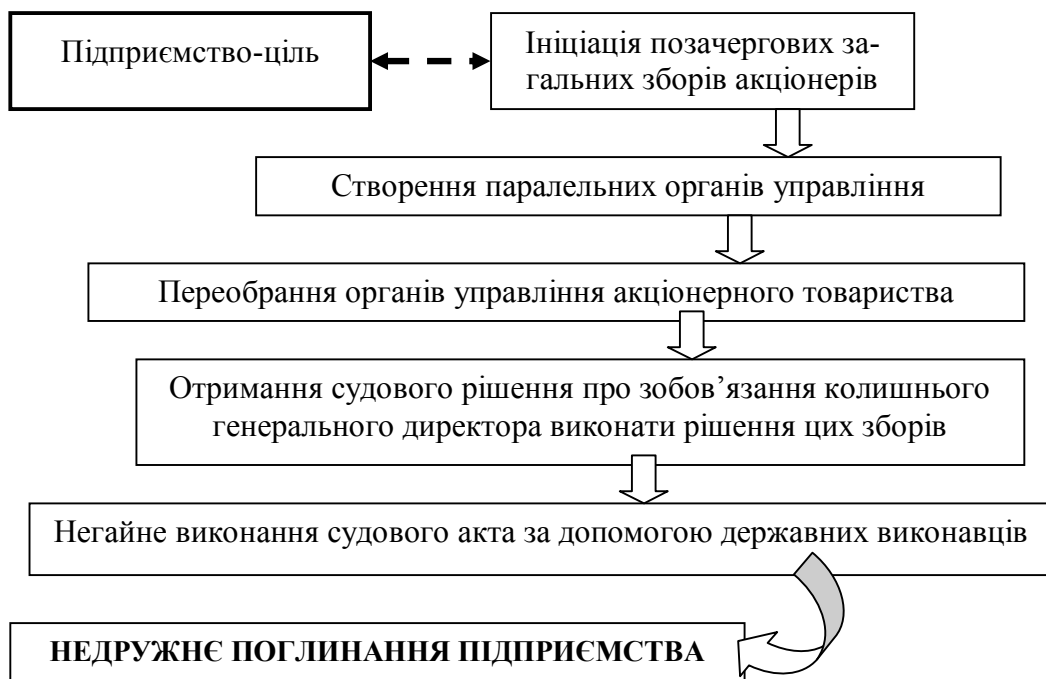


Рис. 11. Типологія недружнього поглинання підприємства за допомогою створення паралельних органів управління

Усі ці методи різняться між собою, але, на думку автора, їх об'єднує типовий процес недружніх поглинань підприємств, який доцільно надати у наступній схемі (рис. 12).

Висновки. У підсумку можна сказати, що розкриття та деталізація основних методів, використовуваних підприємствами-агресорами у процесі недружнього поглинання або рейдерського захоплення (у разі застосування кримінальних схем для досягнення своїх цілей), дозволить потенційному підприємству-цілі максимально швидко і цілеспрямовано протистояти захопленню та визначитися зі стратегією подальших дій.



Рис. 12. Типовий процес недружніх поглинань підприємств

Література

1. Гохан, Патрик А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний [Текст] : пер. с англ. / Патрик А. Гохан. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2004. – 741 с.
2. Ионцев, М. Г. Корпоративные захваты: слияния, поглощения, гринмэйл [Текст] / М. Г. Ионцев. – М. : Ось-89, 2003. – 176 с.
3. Рид, Стэнли Фостер. Искусство слияний и поглощений [Текст] / Стэнли Фостер Рид, Александра Рид Лажу. – М. : Дело, 2006. – 958 с.
4. Рудык, Н. Б. Конгломеративные слияния и поглощения: книга о пользе и вреде непрофильных активов [Текст] : учеб.-практ. пособ. / Н. Б. Рудык. – М. : Дело, 2005. – 224 с.
5. Рудык, Н. Б. Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием [Текст] / Н. Б. Рудык, Е. В. Семенкова. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2000. – 456 с.
6. Шура, П. Слияния и поглощения. Путеводитель по рынку профессиональных услуг [Текст] / П. Шура. - М. : Альпина Бизнес Букс, 2004. – 192 с.
7. Ковний, Ю. Є. Організаційно-економічні методи регулювання процесів поглинання суб'єктів господарювання [Текст] : автореф. ... канд. екон. наук : 08.02.03 / Ковний Юрій Євгенович ; Ужгородський національний ун-т Міністерства освіти і науки України. – Ужгород, 2006. – 20 с.
8. Нестеренко, В. Ю. Управління ризиком рейдерського захоплення на прикладі автотранспортних підприємств [Текст] : автореф. ... канд. екон. наук : 08.00.04/ Нестеренко Валентина Юріївна ; Нац. трансп. ун-т. - К., 2010. - 19 с.
9. Томарева, В. В. Транскордонні злиття та поглинання у процесі корпоративної консолідації [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.02.00 / Томарева Вікторія Валеріївна ; Нац. акад. наук України, Ін-т світ. економіки і міжнар. відносин. - К., 2008. - 20 с.
10. Шуляр, Р.В. Економічна оцінка та управління процесами злиття підприємств [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.06.01 / Шуляр Роман Віталійович ; Національний ун-т "Львівська політехніка". - Л., 2003. – 20 с.

Надійшла до редакції 15.10.2013, розглянута на редколегії 15.11.2013

Рецензент: д-р екон. наук, доц. кафедри “Економіка, організація і управління підприємством” **Н. В. Якіменко**, Українська державна академія залізничного транспорту (УКРДАЗТ), м. Харків.

СОВРЕМЕННЫЕ МЕТОДЫ НЕДРУЖЕСТВЕННЫХ ПОГЛОЩЕНИЙ НА ТЕРРИТОРИИ УКРАИНЫ И ИХ ВЛИЯНИЕ НА ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

И. Ю. Зайцева

В статье раскрыты и детализированы основные методы, используемые предприятиями-агрессорами в процессе недружественного поглощения. Даны определения таким экономическим категориям как метод недружественного поглощения и способ недружественного поглощения. Определены инструменты недружественных поглощений, а также долгосрочные и краткосрочные выгоды при осуществлении недружественного поглощения субъектов хозяйствования. Определен типичный процесс недружественных поглощений предприятий с целью максимально быстрого и целенаправленного противостояния захватам и определения стратегии действий предприятий-агрессоров.

Ключевые слова: недружественное поглощение, рейдерство, экономическая безопасность предприятия, предприятие-цель, предприятие-агрессор.

MODERN METHODS OF UNFRIENDLY ABSORPTIONS ON THE TERRITORY OF UKRAINE AND THEIR INFLUENCE ON THE FINANCIAL STATE OF ENTERPRISE

I. Y. Zaitseva

The basic methods used by enterprises-aggressors in the process of unfriendly absorption are exposed in the article and gone into detail. Determinations are given to such economic categories as a method of unfriendly absorption and method of unfriendly absorption. The instruments of unfriendly absorptions, and also long-term and short-term benefits, are certain during realization of unfriendly absorption of management subjects. The typical process of unfriendly absorptions of enterprises is certain with the purpose of maximally rapid and purposeful opposition to the captures and determinations of strategy of actions of enterprises-aggressors.

Keywords: unfriendly absorption, corporate raid, economic security of enterprise, enterprise-aim, enterprise-aggressor.

Зайцева Іраїда Юрїївна – доктор економічних наук, доцент, завідувач кафедри “Фінанси”, Українська державна академія залізничного транспорту (УКРДАЗТ), м. Харків.