

господарське управлінське рішення стосовно практичного здійснення цінкових стратегій відносно конкретного продукту в кінцевому підсумку зводиться до визначення обсягів та цін реалізації на відкритому (вільному) ринку, які формуються на основі попиту і пропозиції.

Література

1. Андрійчук В.Г. Економіка аграрних підприємств: Підручник. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2002. – 624 с.
2. Білик Ю.Д. Інтенсифікація сільськогосподарського виробництва в Україні на інноваційній основі// Основні напрями високоефективного розвитку пореформеного аграрно-промислового виробництва в Україні на інноваційній основі. – К.: ІАЕ УААН, 2002. – С. 361-369.
3. Зимовець В.Н. Інтенсифікація молочного скотарства та його економічна ефективність// Основні напрями високоефективного розвитку пореформеного агропромислового виробництва в Україні на інноваційній основі. – К.: ІАЕ УААН, 2002. – С. 416-420.
4. Мочерний С.В. Методологія економічного дослідження. – Львів: Світ, 2001. – 416 с.
5. Саблук П.Т., Малік М.Й., Валентинов В.Л. Формування міжгалузевих відносин: проблеми теорії та методології. – К.: ІАЕ, 2002. – 294 с.

УДК 338.246

Аспір. О.І. Познякова – НУ "Львівська політехніка"*

НЕДРУЖНІ ПОГЛИНАННЯ В СИСТЕМІ ПЕРЕРОЗПОДІЛУ ВЛАСНОСТІ

Розглянуто проблему недружніх поглинань у системі перерозподілу власності. Проведено класифікацію учасників рейдерських груп та їхню організаційну структуру. Розглянуто проблему соціальної відповідальності підприємств та впливу недружніх поглинань на промисловий розвиток країни.

Post-graduate O.I. Poznyakova – NU "L'vivs'ka Politekhnik"

Unfriendly absorptions in system of redistribution of property

In this article it was investigated the problem of disunited takeovers in the system of re-distribution of property. There was carried out the classification of raid groups and their organization. There was considered a question of social responsibility of enterprises and the influence of disunited takeovers on industrial state growth.

Ключові слова: перерозподіл власності, недружні поглинання, рейдерство, соціальна відповідальність, промисловий розвиток.

Загальна постановка проблеми. У багатьох країнах з розвиненою ринковою економікою ефективне корпоративне управління тісно пов'язане з такими явищами, як злиття та поглинання. Саме вони досить часто стають ефективними інструментами в системі перерозподілу власності, адже передбачають в собі реструктуризацію підприємства з подальшим його оздоровленням та покращенням діяльності, часто зі зміною власника. Злиття як форма трансформації здійснюється шляхом об'єднання підприємства-боржника з іншими фінансово стійкими підприємствами. Внаслідок такого об'єднання підприємство-боржник втрачає свій самостійний юридичний статус. На відміну від злиття, поглинання проводиться у вигляді значних капіталовкладень одного суб'єкта господарювання в інший. Підприємство, яке поглинається,

* *Наук. керівник: проф. І.В. Алексєєв, д-р екон. наук – НУ "Львівська політехніка"*

перестає бути самостійним, хоча як юридична особа може зберігатися у вигляді дочірнього підприємства.

Злиття та поглинання як угоди щодо придбання одних компаній іншими в різні часи незалежно від країни, привертали до себе увагу, породжували тривалі дискусії, обговорення. Перші хвилі угод про злиття компаній траплялися ще в XIX ст. і зумовили процеси горизонтальної інтеграції компаній-учасників та появу потужних монополій в індустріальній економіці. Слід відзначити, що ці угоди регулювалися антимонопольним законодавством і носили тоді винятково дружний характер. Однак, починаючи з 80-х років XX ст. дедалі частішими стають випадки недружніх поглинань. Сьогодні такі трансформації стали поширеним явищем у корпоративних відносинах багатьох країн світу. Україна не виняток. Проте для неї, як і для інших країн колишнього Радянського Союзу характерна своя специфіка укладання таких угод, пов'язана з історією і методами первісного накопичення капіталу.

Огляд та аналіз останніх досліджень. Питання недружніх поглинань розглядається у працях як вітчизняних [1-5], так і зарубіжних [6-7] учених. Найчастіше автори дають загальну характеристику поняття "рейдерство", роз'яснюють типові рейдерські схеми, досліджують систему захисту підприємств від недружнього поглинання. Однак, у наведених роботах практично не розглядаються проблеми соціальної відповідальності підприємств, що змінили власника та впливу недружніх поглинань на промисловий розвиток країни.

Нас цікавило це питання в контексті перерозподілу власності, а саме, який вплив такого явища на суб'єкт господарювання і економіку держави загалом. Здійснено порівняння термінів "рейдерство" і "грінмейл". Також проведено класифікацію учасників недружніх поглинань та розглянуто організаційну структуру рейдерської групи.

Постановка проблеми статті. Незважаючи на те, що недружні поглинання були поширеними в Україні, ще з початку її незалежності, особливо великих масштабів вони досягли протягом кількох останніх років. Хвиля корпоративних захоплень в Україні спровокована сьогодні черговим перерозподілом власності. По-перше, на макроекономічному рівні у фінансово-промислових груп акумулювалися значні обсяги вільних грошових ресурсів, можливості застосування яких обмежені. По-друге, у країні завершився процес розподілу найбільш доходних сфер бізнесу, й власники великих капіталів шукають нові високорентабельні сфери для вкладення своїх фінансових ресурсів. По-третє, наша економіка підійшла до більш високої стадії концентрації капіталу, у тому числі шляхом злиття і недружніх поглинань. Крім цього, основними чинниками залишаються недосконалість українського законодавства, корупційність виконавчої та судової влади, корпоративні конфлікти в самих підприємствах, відсутність чіткої позиції держави щодо цієї проблеми.

Однак, не слід забувати, що недружні поглинання переважно переростають з особистої проблеми підприємства, його працівників у макроекономічну проблему, оскільки істотно знижують інвестиційну привабливість України.

Метою цієї статті є комплексний аналіз поняття рейдерство в контексті трансформації власності. Особлива увага приділяється питанню соці-

альної відповідальності підприємств, що змінили власника, а також проблемі впливу недружніх поглинань на промисловий розвиток країни.

Виклад основного матеріалу. Поглинання як інструмент перерозподілу власності може носити як дружній, так і недружній характер. В основі дружнього поглинання лежить добровільна згода компанії-покупця придбати акції продавця за попередньо узгодженою ціною. Особливістю цього виду поглинання є наявність стадії переговорів, при яких потенційно можливе врегулювання питання щодо соціальної відповідальності бізнесу за наслідки укладеної угоди. Для недружнього поглинання характерним є той факт, що саме поглинання здійснюється проти волі власників і вищого керівництва підприємства, яке поглинають в умовах яскраво вираженого конфлікту компанії-покупця і компанії-цілі.

Термін "недружнє поглинання" використовується в Україні з особливим змістовним навантаженням та означає "ситуацію, коли власника контрольного пакету акцій спонукають продати пакет або взагалі захоплюють контроль над підприємством силою" [1, с. 35]. Часто цей термін замінюють іншим терміном – "рейдерство" (від англ. raider – мародер, нападник, грабіжник, військовий корабель, що полює на торговельні судна). Це конфлікт, організатори якого, "маючи у своєму розпорядженні мінімум акцій товариства, навіть одну-дві, за допомогою формально правильних, але хибних по суті документів фактично захоплюють підприємство, миттєво продають його цінне майно, найчастіше – нерухомість у привабливих районах, і так само раптово зникають" [2, с. 20].

Однак в українському законодавстві термін "рейдерство" поки не є визначеним. Він використовується в Указі Президента України №103/2007 від 12 лютого 2007 р. "Про заходи щодо посилення захисту прав власності". Проте утворена, згідно з Постановою Кабінету міністрів України від 21 лютого 2007 р. № 257, міжвідомча комісія отримала назву Міжвідомчої комісії з протидії протиправному поглинанню та захопленню підприємств.

Незважаючи на термінологічну розбіжність, головною ознакою цього явища є дії щодо отримання контролю над підприємством назавжди або на час, необхідний для відчуження його активів.

Часто з терміном "рейдерство" вживають інший термін – "грінмейл". Це застосування міноритарієм корпоративного шантажу власника з подальшою метою дорожче продати свої акції [3, с. 120]. Грінмейл є комплексом різних корпоративних дій, що вживаються міноритарним акціонером з метою змусити товариство придбати акції цього міноритарія за досить високою ціною. У деяких випадках грінмейл може бути способом захисту дрібних акціонерів своїх прав. Але завжди в його основі лежить корпоративний конфлікт.

На відміну від грінмейла, рейдерство є своєрідною економічною війною, мета якої – заволодіти, привласнити або знищити чужий бізнес. Рейдери – це компанії або окремі фахівці з питань недружніх поглинань підприємств, які фінансово, інформаційно виснажують об'єкт захоплення, а потім – відбирають у власників за безцінь. Ринок рейдерських послуг в Україні складається найчастіше із досить великої кількості середніх та дрібних фірм.

Однак, цими операціями можуть займатися й інші юридичні особи, а також фізичні (див. рис. 1).

Учасники процесу поглинання з боку рейдера по-своєму можуть бути активними та пасивними. Активні учасники самі організовують поглинання і зацікавлені в отриманні максимальної вигоди від цієї операції. Пасивні учасники використовуються активними для досягнення поставлених ними цілей.



Рис. 1. Учасники недружніх поглинань

Для того, щоб краще зрозуміти сутність рейдерства як операції, слід розглянути організацію рейдерської групи, яка має наступні підрозділи:

- *центральний підрозділ* – координує діяльність інших підрозділів, приймає найважливіші стратегічні рішення, відповідає за зв'язки з органами виконавчої влади та місцевого самоврядування;
- *економічний підрозділ* – визначає ризики, прораховує економічний ефект запланованої операції;
- *юридичний підрозділ* – опрацьовує законодавчу базу, використовуючи прогалини у законодавстві та в управлінні підприємства-цілі, розробляє юридичний сценарій поглинання;
- *інформаційний підрозділ* – забезпечує негативне сприйняття суспільством керівництва та акціонерів товариства-об'єкту нападу через публікацію замовлених матеріалів у засобах масової інформації;
- *силовий підрозділ* – забезпечує безпосереднє захоплення об'єкту.

Поширене в Україні рейдерське захоплення підприємств спрямоване на неправомірне заволодіння власністю підприємства: коштами, технікою, будинками й спорудами, зайнятою територією, засобами виробництва, самим виробництвом. Існує 4 основні способи захоплення підприємств: через скуповування акцій, кредиторську заборгованість, недобросовісне керівництво, незбіг адреси.

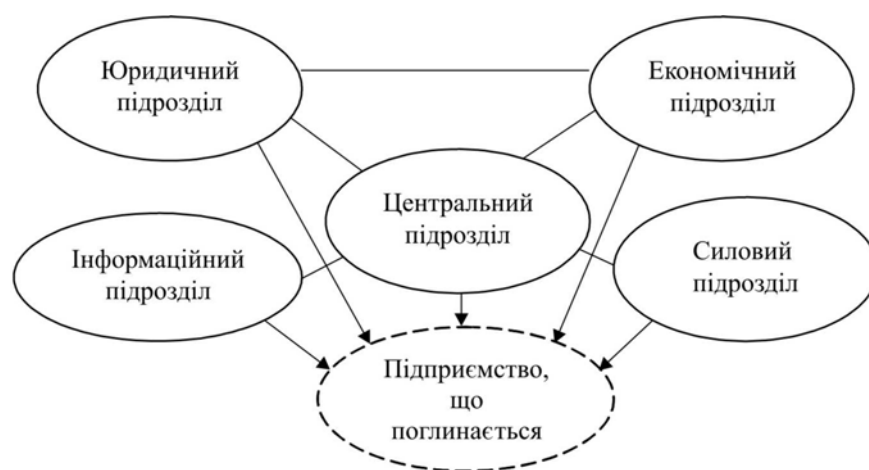


Рис. 2. Структура рейдерської групи

Скуповування акцій. Найуразливіші у цьому сенсі підприємства – відкриті акціонерні товариства. Скуповуються акції у міноритарних акціонерів і власників невеликих пакетів. Спочатку поглиначі купують незначну кількість акцій (10-15 %), які дають власнику можливість брати участь у зборах акціонерів, впливати на думку інших держателів акцій. Наступний етап поглинання – збільшення пакету акцій до блокуючого пакету (понад 25 %), потім до контрольного (50 % + 1 акція).

Поглинання через *кредиторську заборгованість* здійснюється шляхом скуповування прострочених боргів підприємства за низькими цінами, які потім консолидуються і пред'являються до одночасної виплати. Якщо підприємство нездатне погасити свої зобов'язання, а так найчастіше і буває, це дає підставу для початку процедури банкрутства або санації, а отже, воно перестає бути підконтрольним і власнику, і менеджменту. Існують випадки, коли борги створюють штучно або фальсифікують. Найчастіше це трапляється з вини *недобросовісного керівництва*, яке, наприклад, може укласти який-небудь договір і відстрочити його оплату, що дає у свою чергу підстави для судового спору. Менеджмент може спровокувати фінансові проблеми на підприємстві, закупивши сировину за завищеними цінами або взявши кредит під дуже високі відсотки. Часто поглинання через керівників здійснюється на держпідприємствах, на яких відсутній постійний ефективний контроль з боку власника.

Іноколи буває, що підприємство зареєстроване не за тією адресою, де воно фактично знаходиться. Тоді можливе захоплення через *незбіг адреси*. Підприємство-поглинач може направити до суду позов з вимогою сплатити якусь заборгованість чи відшкодувати збитки, завдані його діловій репутації. Головне, щоб у позові було вказано не ту адресу відповідача, де він фактично знаходиться. У результаті відповідач не отримує повідомлення про процес, а тому не з'являється до суду. Рішення виносяться без його участі. А через три місяці, якщо вимоги позивача не виконано, він ініціює процедуру банкрутства, після початку якої вже пізно що-небудь оскаржувати. Дані методи захоплення залишаються найбільш поширеними в Україні. Однак сьогодні вони стають дедалі законними і перетворюються у своєрідні інтелектуальні битви з використанням потужного адміністративного ресурсу.

Серед економістів, юристів, політиків є такі, що вважають недружні поглинання природнім процесом, який несе в собі позитивні моменти, нап-

приклад, загальне оздоровлення економіки, адже захоплюються, зазвичай, ті підприємства, в яких існують значні недоліки управління. Якщо керівництву не вдається вчасно ліквідувати свої помилки, підприємство переходить до іншого, більш ефективного власника, що сприяє розвитку виробництва, а отже економіки загалом. Та, на жаль, практика показує, що процвітання підприємства після захоплення є швидше винятком. Сьогодні як ніколи стає актуальним питання соціальної відповідальності українських підприємств, а особливо тих, що пройшли процес поглинання. Нові власники не зацікавлені в трудовому колективі, що склався, їм простіше зруйнувати соціальну інфраструктуру. Причина криється у неувважному відношенні до міноритарних акціонерів. Корпоративні конфлікти є попередниками багатьох негараздів, і щоб уникнути їх, необхідна чітка налагоджена робота між різними групами акціонерів, що полягає в протидії недружнім поглинанням. Отже, рейдерство є проблемою не тільки самих підприємств та власників, але й працівників, тому що внаслідок таких захоплень потерпають та втрачають робочі місця саме вони.

Мабуть, однією з найбільш важливих сьогодні постає проблема сталого промислового розвитку. Безумовно, у багатьох розвинених країнах світу також спостерігаються значні трансформації власності, водночас і внаслідок злиття та поглинання. Однак, виникає наступне запитання: в яких умовах це відбувається і які наслідки цього процесу? Основний удар рейдерів в Україні спрямовано на підприємства легкої, середньої, важкої промисловості, сфери послуг, торгівлі, науково-дослідні, будівельні, транспортні організації, а також ті, що задіяні в агропромисловому комплексі. Мотивом для поглиначів виступає далеко не підвищення ефективності підприємств-учасників угоди і не отримання синергії (чим повинні супроводжуватися процеси злиття та поглинання), а земля, нерухомість, ціни на які невпинно зростають. Ситуація, що склалася, призвела до появи парадоксу: вартість придбання суб'єкта господарювання з нерухомістю не є більшою вартості самої нерухомості. Саме тому разом з підвищенням цін на нерухомість почав скорочуватися промисловий сектор, стали банкрутувати і закриватися рентабельні підприємства. Ефективним власником вважається той, хто відібрав і перепродав. На жаль, останніми роками сформувалася модель так званої спекулятивної економіки. Підприємства купують, щоб потім вигідно перепродати землю, будівлі, споруди. Отже, укладені угоди злиття та поглинань навіть, якщо вони були виконані в правовому полі, здебільшого є недружніми по своїй суті ні для власників інтегрованих підприємств, ні для суспільства загалом, оскільки їхні результати не відповідають цілям загальнодержавного розвитку, наносять шкоду реальному сектору економіки на цьому етапі. Зупинити таку тенденцію можна, прийнявши на державному рівні програму переходу до інвестиційної моделі економіки. Це означає, що виробничі потужності вітчизняних підприємств повинні тільки збільшуватися. Для цього необхідне створення сприятливого інвестиційного клімату зі стабільною економічною та політичною ситуацією в державі. Не винятком є і те, що завершення процесу приватизації зумовить виникнення нової хвилі перерозподілу власності, водночас з використанням методів недружніх поглинань. Щоб уникнути негативних наслідків та попередити реприватизацію в контексті рейдерської атаки, необхідне чітке розмежування влади-власності.

Протидіяти недружнім поглинанням можна внутрішніми, доступними для підприємств та зовнішніми методами. Одним із внутрішніх методів є розвиток економічної безпеки підприємства. Насамперед, тут йдеться про підвищення рівня корпоративної культури. Потрібно виконувати свої зобов'язання перед всіма акціонерами, дбати про соціальний захист своїх працівників, проводити постійний контроль над діяльністю менеджменту. Що стосується зовнішніх методів, то до них належать: вдосконалення українського законодавства, чітка державна позиція щодо недружніх поглинань, активна участь громадськості.

Висновки та напрями подальших досліджень. Головними негативними наслідками рейдерства в Україні є:

- дестабілізація роботи вітчизняних підприємств;
- руйнування трудових колективів та соціальні конфлікти;
- формування несприятливого інвестиційного клімату держави;
- сповільнення темпів промислового розвитку країни.

Можна зробити висновок, що сьогодні в Україні через прогалини у законодавстві, низький рівень корпоративної культури, корумпованість державних органів недружні поглинання стають поширеним явищем. І хоча у розвинених країнах світу цей вид трансформації власності є дієвим інструментом впливу на неефективні підприємства, в Україні ж він залишається здебільшого методом перерозподілу власності та особистих інтересів. Це ставить під загрозу не тільки приватний бізнес, але й економіку країни загалом, оскільки під негативним впливом опиняється реальний сектор економіки, а він по-своєму тісно пов'язаний з питаннями зайнятості, соціальної політики, стабільності податкової системи, формуванням бюджету.

Отже, перерозподіл власності внаслідок справедливої конкуренції є позитивним явищем в економіці, але у вигляді рейдерства – знищує її ефективність. Однак, слід відзначити, що трансформаційний процес – явище постійне і неминуче. Інша річ, які форми такої трансформації використовуються. Саме тому дослідження різних видів зміни форм власності потребує подальших досліджень.

Література

1. Селиванова И. Правовые аспекты поглощения компаний в Украине// Юридичний радник. – 2006, № 3 (11). – С. 35-38.
2. Швайка І. Окремі питання виконання ухвал про забезпечення позову// Юридичний радник. – 2006, № 6 (14). – С. 20-22.
3. Бєліков О. Чи насправді грінмейлери є санітарами бізнесу?// Юридичний журнал. – 2007, № 3 (57). – С. 120-123.
4. Кульпінов В., Зайцев І. Поглинання непокірної// Контракти. – 2005, № 19. – С. 29-30.
5. Смітюх А. Система захисту Акціонерного товариства від недружнього поглинання// Юридичний журнал. – 2007, № 5 (59). – С. 110-114.
6. Демидова Е. Враждебные поглощения и защита от них в условиях корпоративного рынка России// Вопросы экономики. – 2007, № 4. – С. 70-84.
7. Егорова Н. Рынок слияний и поглощений// ЭКО. – 2007, № 5. – С. 150-165.