

УДК 34  
DOI 10.36511/2078-5356-2020-3-180-184

**Загитова Эльвина Адгатовна**  
**Elvina A. Zagitova**

юрист  
ООО «Марс» (452340, Республика Башкортостан, Мишкинский р-н, с. Мишкино, ул. Юбилейная, 1а)  
lawyer  
limited liability company "Mars" (1a Yubileynaya st., Mishkino village, Mishkinsky district, Republic of Bashkortostan, Russian Federation, 452340)  
E-mail: zagitova.ufa@yandex.ru

### **Меры защиты от корпоративного захвата**

### **Protective measures against corporate seizure**

Нестабильность в экономической сфере, постоянно усложняющиеся отношения между экономическими субъектами, действующими в современной экономике обуславливают повышение уровня криминальности таких отношений. В рамках настоящего исследования автором поставлена цель выявить меры защиты от корпоративного захвата. В работе отмечается, что наиболее эффективными мерами защиты от корпоративного захвата являются превентивные меры, создающие барьеры для корпоративного захвата. Также автором анализируются оперативные меры защиты, которые применяются в условиях уже случившегося корпоративного захвата и направлены на недопущение перехвата контроля над компанией. Практическая значимость настоящего исследования заключается в возможности использовать его выводы руководством малого и среднего предпринимательства в качестве основы при разработке профилактических действий, направленных на минимизацию рисков корпоративного захвата. Результаты настоящего исследования можно также использовать как ориентир при разработке оперативных мер защиты при уже начавшемся корпоративном захвате в целях минимизации причиненного вреда.

**Ключевые слова:** рыночная стоимость, противоправное поглощение юридических лиц, рейдерский захват, корпоративный захват, недружественное поглощение.

Instability in the economic sphere, constantly complicated relations between economic entities operating in the modern economy, increase the level of criminality of such relations. In the framework of this study, the author sets the goal to identify protective measures against corporate seizure. It is noted in the work that the most effective protective measures against corporate seizure are preventive measures that create barriers to corporate seizure. The author also analyzes operational protection measures that are applied in the conditions of an already occurred corporate seizure and are aimed at preventing the interception of control over the company. The practical significance of this study lies in the possibility of using its findings by the leadership of small and medium-sized enterprises as the basis for the development of preventive actions aimed at minimizing the risks of corporate seizure. The results of this study can also be used as a guideline in the development of operational protection measures when corporate seizure has already begun in order to minimize the harm caused.

**Keywords:** market price, illegal absorption of legal entities, raider seizure, corporate seizure, unfriendly takeover.

**Введение.** Высокая неопределенность на мировом финансовом рынке формирует дополнительные риски предпринимательской деятельности. Как крупные корпорации, так и малое и среднее предпринимательство в краткосрочной перспективе столкнутся с пробле-

мами погашения обязательств перед кредиторами и обеспечения финансовой устойчивости. Проблемы с финансовой устойчивостью превращают компании в удобные мишени для поглощающих компаний, желающих осуществить корпоративный захват.

© Загитова Э.А., 2020

Ряд компаний осуществляет сделки слияния и поглощения для достижения экономии на масштабах деятельности [1, с. 56]. Зачастую мишенью для достижения подобной цели становится малое и среднее предпринимательство. По мнению В.Ю. Дроздова, достаточно часто собственники, руководители юридических лиц оказываются беззащитными в случае захвата корпоративного контроля, находясь в предубеждении, что их компания не может стать объектом рейдерских интересов [2, с. 109]. В действительности собственникам и руководителям бизнеса довольно сложно оценить риски быть поглощенными, ведь далеко не всегда действия захватчиков очевидны.

В настоящее время существуют следующие основные способы враждебного поглощения: демпинг, переманивание ценных сотрудников, скупка крупного пакета акций на фондовой бирже, смена руководства организации, скупка долгов с последующей угрозой несостоятельности (банкротства) [3, с. 23].

Использование комплексных мер защиты позволяет снизить риски потери управления компанией и всего имущественного комплекса. Комплексные меры защиты можно подразделить на превентивные и оперативные.

Превентивные меры, в отличие от оперативных, помогают создать надежную корпоративную защиту компании путем предварительного внедрения и включают комплекс мер для создания правовых и экономических барьеров для компаний-захватчиков.

В российских рыночных условиях руководители компаний обычно не применяют более одного инструмента, стараясь минимизировать убытки акционеров при возникновении корпоративных захватов.

**Превентивные меры защиты от корпоративного захвата.** Меры профилактической защиты обычно содержатся в статьях устава компании. Политику компании, направленную на защиту от поглощений, также называют «отравленной пилулей».

**Использование квалифицированного большинства при принятии важных решений.** Например, они могут касаться вопросов покупки компании при поглощении или при смене ее руководства. Перечень таких вопросов, при которых необходимо принятие решения квалифицированным большинством, устанавливается самим обществом (обычно от 60 до 80% от общего количества акций, компания может установить порог вплоть до 95%). Данная мера позволяет ограничить возможности

компании-захватчика завладеть управлением и собственностью компании-цели. Однако это соотносится с большими финансовыми затратами в плане организации общего собрания акционеров при обсуждении вышеуказанных вопросов.

**Ограничение прав голоса.** Ограничены в голосовании могут быть только привилегированные акции, обыкновенные нельзя ограничивать в правах, в противном случае тут же упадет их рыночная стоимость и, следовательно, стоимость компании, что отпугнет инвесторов-совладельцев и создаст дополнительные преимущества для поглощающей компании.

**Сбор и анализ внешней информации.** Компании для предотвращения осуществления какой-либо попытки реализации корпоративного захвата необходимо постоянно производить сбор и анализ всей внешней информации: активность миноритарных акционеров, которая проявляется в их интересе к деятельности компании, запросах о выдаче копий документов компании; наступление многочисленных проверок со стороны контролирующих органов, в рамках которых проверяющие запрашивают учредительные документы, бухгалтерские книги, реестры акционеров, различные договоры с контрагентами; инициирование со стороны потенциальных захватчиков судебных дел, в ходе которых они могут получить доступ к важным документам общества; случаи осуществления захватов различных компаний в той же сфере и регионе, где функционирует компания-цель; требование со стороны акционеров, обладающих более 1% акций, направленное держателю реестра, о выдаче данных реестра акционеров.

**Осуществление единовременных компенсационных выплат руководству компании в случае смены собственника компании.** Данное положение включается в трудовой договор с сотрудниками компании. Это сказывается на том, что захват данной компании сопряжен с достаточно большими затратами, так как компании-захватчику приходится выплачивать компенсационные выплаты прежним сотрудникам в случае смены руководства, организационно-правовой формы и т. д. Однако возможно и такое, что компенсационные выплаты осуществляют сами акционеры компании-цели для того, чтобы нейтрализовать действия руководства при корпоративном захвате. Выплата компенсационных выплат не всем сотрудникам компании, а лишь руководству представляется нецелесообразной, поскольку обычно именно руководство и предоставляет необходимую информацию поглощающей компании.

**Передача акций в доверительное управление.** В случае передачи в доверительное управление бездокументарных ценных бумаг может быть предусмотрено объединение таких ценных бумаг, передаваемых в доверительное управление разными лицами. Обращение взыскания по долгам учредителя на ценные бумаги, переданные им в доверительное управление, как и в случае с передачей в доверительное управление имущества, не допускается, за исключением несостоятельности (банкротства) этого лица.

**Введение в компании режима коммерческой тайны.** Важным методом превентивной защиты является введение в компании режима коммерческой тайны, поскольку охрана конфиденциальности коммерческой информации противодействует корпоративным захватам [4, с. 35]. Режим действует во всех компаниях, иначе не существовало бы конкуренции. Важным является действительное фактическое поддержание режима коммерческой тайны, в противном случае у компании-захватчика может оказаться информация, которая поможет успешно осуществить корпоративный захват компании-цели.

**Реструктуризация обособленных подразделений внутренней структуры бизнеса.** Достаточно состоятельным методом защиты является реструктуризация обособленных подразделений внутренней структуры бизнеса, когда они выделяются в независимые юридические лица. В данном случае выделение блоков деятельности компании происходит по следующим критериям: владельческий, производственный, управленческий и торговый. Владельческая компания имеет в собственности главные активы бизнеса и не принимает участие в текущей хозяйственной деятельности, производственная компания использует главные активы на основании договора аренды, в управляющей компании расположены все основные рабочие кадры в виде управляющих, юристов, экономистов и т. д. [5, с. 86].

**Передача полномочий по вынесению решений, касающихся ключевых вопросов, в ведение коллегиального органа управления компании.** Управление структурой собственности является эффективной профилактической мерой. Достаточно эффективным способом защиты является мера по передаче полномочий по вынесению решений, касающихся ключевых вопросов, в ведение коллегиального органа управления компании (совет директоров, правление и т. д.). Данный пункт должен быть указан в уставе общества и содержать тот

перечень вопросов, по которым принимаются решения в таком составе. При этом принятие решения должно быть только единогласно. Это даст возможность устранять какое-либо незаконное влияние извне на руководителя в силу того, что физическое и психологическое давление намного сложнее оказывать на группу лиц (совет директоров), чем на одного человека (директор).

**Защитные меры оперативного характера.** Оперативные меры применяются в условиях уже случившегося корпоративного захвата и направлены на недопущение перехвата контроля над компанией. Специалисты выделяют следующие разновидности мер оперативного характера: пассивная (меры направлены исключительно на защиту и не влияют на статус захватчика) и активная (меры, при которых компания-цель берет на себя такие же функции нападения, как и у захватчика) защита.

**Добровольное блокирование акций по лицевому счету акционера.** Выделяют такие оперативные меры, как добровольное блокирование акций по лицевому счету акционера. Применение данного способа эффективно при появлении первых признаков начала корпоративного захвата.

**Контратака на акции компании-захватчика.** Для реализации данной меры поглощаемая компания должна в короткие сроки аккумулировать денежные средства для покупки значительного пакета акций компании-агрессора. Целесообразность данного метода вызывает сомнения, поскольку отсутствуют гарантии того, что вложенные инвестиции окупятся в дальнейшей перспективе. В российских рыночных условиях обычно применяют контратаку в виде встречной покупки долговых обязательств.

**Срочный вывод активов. Концепция выжженной земли.** Срочный вывод активов является достаточно радикальным способом, но остается распространенным среди других оперативных способов защиты. В данном способе происходит вывод имущества из компании-цели на другие подконтрольные компании либо на сторонние дружественные организации. Естественно, что это влияет на стоимость всей компании и значительно уменьшает ее, но при этом позволяет собственнику компании оперативно вывести свои активы и сохранить контроль над ними, при условии что указанные активы не находятся под арестом, санкционированным по иску захватчиков.

**Инициирование в отношении захватчика судебных процессов.** В качестве еще одной

меры защиты можно выделить инициирование в отношении захватчика судебных процессов, касающихся нарушения им антимонопольного законодательства и иных законов, касающихся функционирования рынка.

**Выводы.** Таким образом, представляется эффективным комплекс способов защиты компании от корпоративных захватов в рамках трех направлений:

1. Выработка у захватчиков мнения о нецелесообразности осуществления корпоративного захвата по отношению к компании-цели. Данное направленное информационное воздействие способно сформировать у компаний-агрессоров такое мнение, что захват компании-цели имеет высокую степень сложности и сопряжен с крупными издержками (финансовыми, организационными, временными, репутационными) на его реализацию. Информационное воздействие может осуществляться через внутренние документы компании, сайт компании, СМИ и т. д.

Внутреннее содержание информационного воздействия должно содержать следующие послания: информация о процедурах, применяемых при защите от захвата; информация о процедурных барьерах, которые проявляются при осуществлении корпоративного захвата; отсутствие каких-либо характеристик компании, благодаря которым осуществляется процесс захвата компании; информация о последствиях реализации попыток корпоративного захвата. В конечном итоге захватчик отказывается от приобретения контроля над компанией.

2. Выработка у руководства, сотрудников и участников общества, а также его кредиторов, контрагентов и клиентов лояльности по отношению к данной компании. Указанный способ защиты имеет своей направленностью поддержание достаточного уровня мотивации всех заинтересованных лиц общества в поддержке компании-цели в период реализации корпоративного захвата и отказ от взаимодействия с захватчиками.

В рамках данного способа имеется два метода повышения лояльности:

1) повышение степени удовлетворенности заинтересованных лиц по факту взаимодействия с компанией с помощью: а) увеличения объема предоставляемых выгод; б) сокращения времени предоставления выгод;

2) информирование заинтересованных лиц: а) о высокой вероятности получения нужных выгод в будущем; б) с целью формирования лояльного поведения по отношению к компании.

Стоит отметить также, что указанный способ защиты оказывает положительное влияние на

долгосрочное взаимовыгодное взаимодействие всех заинтересованных лиц с компанией.

3. Создание корпоративных процедур, которые при наступлении процесса корпоративного захвата могут оказать противодействие в принятии решений, окончательно способствующих процессу захвата. Данный способ защиты предусматривает внедрение каких-либо дополнительных требований к процедуре принятия решений органами управления.

**Заключение.** Резюмируя, можно отметить, что само руководство организации может определять ход развития того или иного случая корпоративного захвата. При должной грамотности и подготовленности к захватам руководства компании, его эффективности в управлении и осуществлении контроля над всеми внутренними процессами вероятность проведения корпоративного захвата практически сводится к нулю, при том что каждая такая попытка захвата организации сообразна большим издержкам. Юридические лица могут защититься от корпоративных захватов, помимо прочих, с помощью таких мер, как регулярная проверка сведений, получаемых от реестродержателя, о сделках, затрагивающих акции акционерного общества; создание так называемого «тревожного пакета»; осуществление единовременных компенсационных выплат руководству компании в случае смены собственника компании; передача акций в доверительное управление; повышение эффективности взаимодействия с акционерами; введение в компании режима коммерческой тайны; проведение «антирейдерских аудитов» и других мер. Наиболее актуальной мерой защиты в современных условиях является выработка у захватчиков мнения о нецелесообразности осуществления корпоративного захвата по отношению к компании-цели (например, о том, что захват компании-цели имеет высокую степень сложности и сопряжен с крупными финансовыми, организационными, временными, репутационными и другими издержками на его реализацию и т. п.), которая осуществляется с помощью информационного воздействия через внутренние документы компании, сайт компании, СМИ и другие ресурсы.

### Примечания

1. Восканян Р.О. Реализация стратегии роста стоимости инновационной компании посредством конгломератных сделок // Экономический анализ: теория и практика. 2015. № 1 (400). С. 54—60.

2. Дроздов В.Ю. Виктимологическая защита юридических лиц от захвата корпоративного контроля

(рейдерства) // Уголовное судопроизводство: проблемы теории и практики. 2018. № 1. С. 109—114.

3. Восканян Р.О. Экономическая сущность враждебного поглощения организации // Экономика: теория и практика. 2018. № 1 (49). С. 21—25.

4. Кутузова М.Е., Михалев Г.С. Механизмы защиты от недружественного поглощения акционерных обществ // Актуальные проблемы авиации и космонавтики. 2011. № 7. С. 135—136.

5. Руднева Н.В., Степанова Ф.Г. Информационные системы в маркетинге // Экономика и современный менеджмент: теория и практика. 2014. № 37.

### References

1. Voskanyan R.O. Implementation of the strategy for increasing the value of an innovative company through

conglomerate transactions. *Economic analysis: theory and practice*, 2015, no. 1 (400), pp. 54—60. (In Russ.)

2. Drozdov V.Yu. Victimological protection of legal entities from the seizure of corporate control (raiding). *Criminal proceedings: problems of theory and practice*, 2018, no. 1, pp. 109—114. (In Russ.)

3. Voskanyan R.O. Economic essence of hostile takeover of an organization. *Economics: theory and practice*, 2018, no. 1 (49), pp. 21—25. (In Russ.)

4. Kutuzova M.E., Mikhalev G.S. Mechanisms of protection against unfriendly takeover of joint-stock companies. *Actual problems of aviation and cosmonautics*, 2011, no. 7, pp. 135—136. (In Russ.)

5. Rudneva H.B., Stepanova F.G. Information systems in marketing. *Economics and modern management: theory and practice*, 2014, no. 37. (In Russ.)