

УДК 347.725

А. В. Смітюх, канд. юрид. наук, доцент
Одеський національний університет ім. І. І. Мечникова
Економіко-правовий факультет, кафедра адміністративного та господарського права
Французький бульвар, 24/26, Одеса, 65058, Україна

ЗАХОДИ ЩОДО ПРОТИДІЇ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА КОРПОРАТИВНОМУ РЕЙДЕРСТВУ: СИСТЕМНИЙ ПІДХІД

У статті досліджуються заходи, які може здійснювати акціонерне товариство для захисту від протизаконного недружнього поглинання (рейдерства). Головний акцент зроблено на необхідності завчасної розбудови цілісної системи заходів, спрямованих на збереження контролю над товариством та його майном за призначеними акціонерами органами управління товариства.

Ключові слова: акціонерне товариство, рейдерство, недружнє поглинання, акціонер, орган управління товариством.

Рейдерство¹² в Україні постає як насильницьке поглинання, тобто - діяльність з отримання контролю над акціонерним товариством назавжди або на час, необхідний для відчуження активів товариства без згоди акціонерів та призначених ними органів управління товариства із використанням силового впливу, у тому числі - державного примусу та актів судової влади, вчинених за відсутності реальних правових підстав для отримання такого контролю [1, с. 11]. Як правило, це здійснюється через зміну складу органів управління на загальних зборах акціонерів, або через призначення арбітражного керуючого у процедурі банкрутства, або через певну комбінацію цих двох варіантів.

Утім, оскільки на більшості вітчизняних акціонерних товариств (далі - АТ) сформовані контрольні пакети акцій, а підстави для порушення процедури банкрутства та призначення арбітражного керуючого є далеко не завжди, як правило, рейдерство пов'язане із силовим впливом та порушеннями законодавства.

Залежно від ступеня цього впливу та серйозності правопорушень, до яких вдаються рейдери, у суспільній свідомості усталюється поділ рейдерських методик на "білі" (засоби, які передбачають певний силовий вплив, але в цілому не виходять за межі закону); "сірі" (сумнівні засоби - утворення паралельних органів управління, ведення подвійного реєстру акціонерів, перереєстрація товариства); "чорні" (методи включають силове загарбання, фальсифікацію документів, прямі порушення закону) [2, с. 23].

На жаль, більшість акціонерних товариств є повністю безпорадними перед загрозою корпоративного загарбання¹³.

Тому актуальним є розроблення на теоретико-практичному рівні системи захисту від недружнього поглинання АТ, що і є метою даної статті.

¹² Термін „рейдерство” є запозиченим з англійської мови та походить від слова „raider” - мародер, нападник, грабіжник, військовий корабель, що полює наторгівельні судна.

¹³ Особливо це стосується товариств, які очолюють так звані „червоні директори”, тобто - керівники, чий досвід та стиль управління сформувався ще за радянських часів. Зазвичай так) керівники нехтують юридичними деталями, та, досить часто - заощаджують за рахунок безпеки.

Зазначена проблема сформувалася нещодавня, тому значних досліджень у цій сфері не спостерігається, але аналіз окремих питань з цієї проблематики здійснювали І. Селіванова, С. Сімаков, О. Коваль.

Для захисту від спроб насильницькою поглинання товариству слід розбудувати систему захисту, що. повстає, фактично, як: низка спланованих; та взаємопов'язаних правових, інформаційних, силових та організаційних заходів, спрямованих на збереження контролю над товариством та його майном за призначеними акціонерами органами управління товариства, що здійснюватимуться:

- у період нормальної роботи товариства;
- у період загрози насильницького поглинання;
- у період відкритого корпоративного конфлікту.

1. **Завчасна підготовка у період нормальної роботи товариства.** Оскільки корпоративні конфлікти стають все більше поширеними, керівництво товариства повинно заздалегідь готуватися до спроби рейдерського нападу і ще у “мирний час” повністю сформувати систему захисту, не шкодуючи на це ані коштів, ані зусиль.

Завчасну підготовку можна умовно поділити на два блоки:

- **Перший, позитивний блок** полягає у підготовці певної *захисної доктрини та мобілізаційного плану* на випадок спроби недружнього поглинання. Ці документи можуть бути формалізовані в рішенні наглядової ради товариства та повинні бути конфіденційними: їх зміст може бути відомий лише членам наглядової ради, голові та провідним членам виконавчого; органу (далі - правління) товариства та „внутрішньому” юристу, тобто - добросовісному юристу, що безпосередньо пов'язаний з АТ та його основними акціонерами, який добре знає специфіку діяльності АТ.

Захисна доктрина має містити:

- опис можливих загроз товариству з боку рейдера;
- принципів рішення з порядку узгоджених дій посадових осіб товариства у випадку рейдерського нападу;
- опис заходів, які слід здійснити ще за відсутності загрози Товариству з метою належним чином підготувати товариство до можливої загрози (від встановлення сигналізації та нічного освітлення території до перегляду установчих та внутрішніх документів товариства).

Захисна доктрина має супроводжуватися проектами типових документів (внутрішніх, як то - накази; зовнішніх, як то прості, елементарні позови), що будуть підписуватися без редагування або з мінімальними змінами за умов нестачі часу.

Захисна доктрина має ; поєднувати принципи симетрії та асиметрії у правовому конфлікті.

Як правило, рейдерська група має наступні „функціональні підрозділи”:

- “центр” - осередок прийняття стратегічних рішень та забезпечення найбільш серйозної владної підтримки, що координує діяльність інших підрозділів та контактує із замовниками (якщо сам не є замовником);
- юридичний підрозділ - розробляє та втілює юридичний сценарій загарбання згідно прийнятих стратегічних рішень¹⁴;

¹⁴ Як правило, в юридичному підрозділі можна виділити; “знавців”, які розробляють сценарій загарбання, готують найважливіші документи, але уникають “формалізації” своєї причетності до подій; “виконавців”, які готують поточні, типові або похідні документи та є представниками рейдера за документами. Контакти із суддями та керівництвом місцевої виконавчої служби можуть бути частиною завдань як знавців, так і виконавців.

- силовий підрозділ - забезпечує безпосереднє заволоніння об'єктом та контакти з місцевими органами внутрішніх справ. Цей підрозділ складають колишні працівники МВС, інституціалізовані як підконтрольна охоронна фірма;
- інформаційний підрозділ - забезпечує бажане для рейдера висвітлення поглинання та негативне сприйняття суспільством керівництва та акціонерів товариства - об'єкту нападу через публікацію низки замовлених матеріалів у місцевих та центральних ЗМІ.

Кожному із зазначених вище функціональних підрозділів рейдерської групи має бути ще у мирний час протиставлено "антирейдерський" підрозділ із симетричними завданнями з можливістю його повного розгортання у період конфлікту.

"Центр" має постійно складатися з головних акціонерів (як правило, представлених у наглядовій раді), голови та провідних членів правління товариства, ознайомих із захисною доктриною. У "мирний час" питаннями захисту товариства займаються відповідальний член наглядової ради та голова правління.

Юридичний підрозділ у період нормального функціонування товариства може бути представлений внутрішнім юристом. Можливість розгортання має бути забезпечена договором про надання юридичних послуг з достатньо кваліфікованою юридичною фірмою. За відсутності загрози поглинання юридичний підрозділ розробляє типові документи (проекти внутрішніх наказів, позовів, договорів), налагоджує контакти з суддями та державними виконавцями та спостерігає, чи немає ознак спрямованого збору інформації про товариство, створення передумов для рейдерського нападу (підозрілих придбань акцій або заборгованостей товариства), контактуючи з реєстратором (депозитарієм) АТ, бухгалтерією та іншими підрозділами товариства.

Силовий -підрозділ має бути забезпечений власними охоронцями та охоронною фірмою, відносини з якою ґрунтуються на договорі про надання охоронних послуг. Можливе також створення громадського формування з охорони громадського порядку за місцем роботи згідно Закону України "Про участь громадян в охороні громадського порядку і державного кордону". У "мирний час" можна провести навчання за участю охоронців і трудового колективу щодо протидії нападу рейдерів на територію об'єктів товариства. Розгортання підрозділу забезпечується за рахунок визначеної договором з охоронною фірмою можливості збільшення кількості об'єктів, що перебувають під охороною, та охоронців, а також за рахунок лояльних представників трудового колективу та членів громадського формування з охорони громадського порядку. При цьому бажано чітко уявляти, до яких охоронних фірм слід звертатися у разі, якщо охоронна фірма відмовиться від договору.

Інформаційний підрозділ у період нормального функціонування товариства має бути представлений прес-службою товариства, тобто - особою, або групою осіб, які мають зв'язки із журналістами, телеканалами та час від часу забезпечують коротенькі публікації про діяльність товариства та сюжети на телебаченні. Розгортання підрозділу забезпечується за рахунок актуалізації зв'язків.

У межах захисної доктрини слід опрацювати та закріпити у статуті товариства засоби заміни ключових посадових осіб товариства у разі їх

вибуття (наприклад, призначення наглядовою радою виконуючого обов'язки голови правління у разі його затримання або зникнення). На випадок залишення території товариства місце проживання голови правління доцільно змінити з урахуванням зручної підсудності, оскільки спори за позовом голови правління про поновлення на роботі й визнання незаконним рішення загальних зборів акціонерів підвідомчі Зараз¹ загальному суду за місцем проживання голови правління (ч.2 Ст. 110 ЦПК України).

Мобілізаційний план повинен передбачати етапи та обсяги розгортання антирейдерських підрозділів у випадку конфлікту згідно захисної доктрини та визначати джерело фінансування такого розгортання. Таке джерело має бути зовнішнім щодо товариства, оскільки однією з перших дій рейдера є, в багатьох випадках, блокування рахунків товариства [3, с. 38].

Другий, негативний блок полягає у Профілактичній роботі з планомірного та максимального повного усунення будь-яких передумов дія рейдерського нападу:

Запобігання виникненню "п'ятої колони" з числа невдоволених інсайдерів. Рейдер може скористатися Внутрішнім Конфліктом у товаристві, тобто, конфліктом між головними акціонерами та призначеним ними правлінням, з одного боку, та міноритарними акціонерами, членами трудового колективу, з іншого, особливо, якщо такі особи є членами правління, наглядової ради або ревізійної комісії.

Типовою загрозою для АТ є наявність дрібних акціонерів, які ніколи не отримують дивідендів, не залучені до процесу управління товариством та готові продати акції будь-кому. Скуповування акцій є одним із перших кроків рейдера, оскільки придбавши хоча б одну акцію, він може розпочати „блекмейл” - тероризування товариства позовами, запитами, скаргами, до різних органів.

Продовжуючи скуповування акцій, рейдер може отримати певцу, ступінь корпоративного контролю. Як правило це 10%+1 акція, що надає, рейдерів можливість скликати загальні збори акціонерів, вносити до порядку вже скликаних загальних зборів свої питання, призначати своїх представників для контролю за реєстрацією на загальних зборах акціонерів та ініціювати перевірку діяльності виконавчого органу товариства.

Рейдер може легко отримати ці 10%+1 акцію у разі, якщо в товаристві є акціонер з досить великим пакетом акцій, усунений від управління товариством.

Посадові особи товариства (так звані топ-менеджери), яких звільнили, на їх думку, несправедливо, або які перебувають у конфлікті з мажоритарними акціонерами, можуть розкрити рейдерам інсайдерську інформацію та стати оптимальними (для рейдера) кандидатами для нового керівництва товариства, призначеного рейдерами. Такі посадові особи можуть також стати посередниками у відносинах рейдера із трудовим колективом.

Напружені стосунки великих акціонерів з трудовим колективом (невиплати заробітної плати трудовому колективу, відсутність соціальної політики, нехтування іншими проблемами колективу) можуть мати наслідком те, що такий колектив буде сторонньо спостерігати за зміною власника. Через членів трудового колективу рейдери можуть отримувати важливу інсайдерську інформацію, згодом такі особи будуть надавати свідчення на

користь рейдера в суді та інтерв'ю у підконтрольних рейдеру засобах масової інформації.

Отже, головним акціонерам і правлінню слід: культивувати корпоративну лояльність акціонерів та трудового колективу; скуповувати акції невдоволених міноритаріїв у всіх випадках, коли це можливо зробити за розумну ціну; сплачувати акціонерам дивіденди, а трудовому колективу - заробітну плату; провадити в товаристві прийнятну соціальну політику та справедливо розв'язувати трудові конфлікти, особливо з посадовими особами.

Мінімізація заборгованостей товариства. Для багатьох підприємців сплата боргу лише за наявності судової справи є принципом ведення бізнесу. Утім, заборгованості АТ можуть бути скуплені рейдером через поступку права вимоги, що утворює головну передумову для:

- порушення справи про банкрутство, яка може стати основним або додатковим рейдерським сценарієм;
- залишення товариства без вільних коштів в момент рейдерського нападу через звернення стягнення на грошові кошти;
- блокування таким зверненням стягнення рахунків товариства;
- звернення стягнення на ліквідне майно товариства.

Зв'язки з органами влади. Характерною рисою рейдерства є використання державного примусу у приватних цілях замовника рейдерства, певна "приватизація" владних повноважень. До недружнього поглинання завжди долучаються суди та державні виконавці, а також (залежно від можливостей рейдерів): ДКЦПФР, податкові органи, органи внутрішніх справ, прокуратура, органи місцевого самоврядування та депутати рад різних рівнів.

Утім, як доречно зазначає О.Коваль, жоден із державних органів, підтримкою якого може заручитися корпоративний загарбник, не має абсолютної юрисдикції, оскільки вітчизняна державна система управління працює за системою перехресного контролю: наприклад, дії ДКЦПФР можуть бути предметом розслідування прокуратури, а дії останньої, у свою чергу - контролюватися СБУ [4, с. 12]. Рішення та ухвали судів можуть бути оскаржені до судів апеляційної та, згодом, - касаційної інстанції.

Отже, товариству слід чітко розуміти, які з державних органів можуть вжити ефективних заходів щодо захисту прав підприємства від недружнього захоплення, які лише формально виконуватимуть обов'язки, хоча й не вдадуться до протиправних дій, а які активно сприятимуть загарбникам.

Надійний реєстратор (депозитарій). Заволодіння (так зване "перехоплення") реєстру для проведення "альтернативних" загальних зборів акціонерів є дієвим методом рейдера. Утім, оскільки таке перехоплення можливе лише за сприяння або пасивної позиції реєстратора, останній має бути лояльним до товариства. Якщо кількість акціонерів товариства дозволяє йому вести свій реєстр акціонерів самостійно, слід скористатися наданою законодавством можливістю й отримати ліцензію на ведення власного реєстру. Переведення акцій у, бездокументарну форму є ще одним кроком, який зменшує ризик насильницького поглинання, оскільки система обліку акцій у бездокументарній формі є дворівневою та децентралізованою.

Формалізація скликання та проведення загальних зборів акціонерів. "Альтернативні" загальні збори акціонерів, проведені рейдером, є поширеним засобом заміни органів управління товариства. Отже, попри передбачену ч.1 ст.43

ридання, в якому публікується оголошення про проведення загальних зборів, статут товариства повинен безальтернативно визначати як центральну, так і місцеву газети, та зобов'язувати повідомити акціонерів про збори з вкладенням поштового відправлення та повідомленням про вручення. Із тим, щоб запобігти проведенню загальних зборів у місці під повним контролем рейдера, де він може на свій розсуд “відрегулювати” явку акціонерів, статут має визначати, що загальні збори товариства проводяться не “як правило”, як зазначено у ч.1 ст.43 Закону України “Про господарські товариства”, а “виключно” за його місцезнаходженням.

Утворення системи „власник-оператор”. Саме товариство або головні акціонери можуть утворити юридичну особу (юридична особа - власник), на яку переводиться частина активів¹⁵. Така особа передає отримані у власність активи назад в оренду АТ, яке фактично стає оператором активів та здійснює статутну діяльність. В АТ можуть з'являтися проблемні акціонери, виникати борги, але „перлина корони” - найбільш цінні активи - закріплені за іншою юридичною особою-власником, яка веде мінімальну активність і не має юридичних та інших проблем. За такого сценарію зміна рейдером корпоративного контролю стає лише першим шляхом для отримання активів. Можливий також зворотній сценарій¹⁶, коли частина активів АТ, залишаючись у його власності, передається в довгострокову оренду спеціально утвореним юридичним особам, які здійснюють діяльність, однорідну з діяльністю самого товариства, а отримані від діяльності кошти вони сплачують самому АТ за певними договорами, що, на відміну від договору оренди, можуть бути розірвані в односторонньому порядку. У такому разі АТ є власником активів та отримує кошти від діяльності таких юридичних осіб, але рейдер, отримавши корпоративний контроль, не отримує доступу до активів, а юридична підстава для отримання коштів АТ, загарбаного рейдером, буде ліквідована.

Робота в період загрози недружнього поглинання. Із отриманням інформації щодо систематичного збору інформації, про товариство, швидке скуповування його акцій або боргів, товариство має бути переведене в режим загрози недружнього поглинання, протягом якого товариство якомога швидше розгортає всі антирейдерські підрозділи, актуалізує всі зв'язки та намагається встановити, хто є рейдером. Аналізуючи отриману інформацію, слід реконструювати персоналії рейдерської групи, виявити замовника та коло їх зв'язків. Інформаційному підрозділу слід забезпечити останню позитивну публікацію перед очікуваним шквалом “чорного піару”. Силовий підрозділ забезпечує особливий режим відвідування об'єктів власності АТ. Скуповуванню акцій рейдером слід протиставити власне скуповування. Юридичний підрозділ має забезпечити можливість збереження майна товариства через його “евакуацію”: об'єкти нерухомості повинні бути передані у заставу контрольованим головними акціонерами юридичним особам та Perezастанвлені.

Робота у період відкритого корпоративного конфлікту. Перший виявлений позов, скарга, перевірка або негативна публікація щодо АТ повинні переводити товариство у “воєнний стан”. Оскільки товариство є стороною, що захищається, стратегічна ініціатива у такому конфлікті належить

¹⁵ Таких осіб може бути утворено декілька.

¹⁶ Обидва сценарії можуть використовуватися разом.

корпоративному загарбникові. Утім, система захисту товариства повинна поєднувати симетричні відповіді на дії загарбника із асиметричними контрзаходами.

"Центр" забезпечує підписання всіх необхідних документів, контакти з посадовцями та координацію інших підрозділів.

Юридичний підрозділ:

- реагує на всі позови, оскаржує всі ухвали та рішення, прийняті на користь рейдера;
- оскаржує до неупереджених державних органів та посадовців дії органів та посадовців, що сприяють рейдеру;
- легалізує важливі для товариства юридичні факти через організацію судових справ та вживає всіх заходів для форсування їх розгляду;
- забезпечує "евакуацію" активів товариства, тобто, перехід права власності на підконтрольні головним акціонерам юридичні особи, підтримання в актуальному стані обтяжень тих активів, які не вдалося зберегти із тим, щоб унеможливити їх відчуження органами управління товариства, обраними на проведених рейдером "альтернативних" загальних зборах акціонерів;
- з'являється на "альтернативні" загальні збори акціонерів у якості представника акціонера, збирає докази відсутності кворуму та порушень під час їх проведення, оскаржує до суду рішення, прийняті такими зборами;
- оскаржує дії судового виконавця при спробі рейдерів зайняти територію товариства за процедурою примусового виконання;
- подає до правоохоронних органів заяви про порушення кримінальних справ щодо рейдерів за наявності в їх діях складу злочину;
- оскаржує договори купівлі-продажу майна товариства, укладені рейдерами, та повертає до власності товариства відчужене рейдерами майно;
- забезпечує юридичний супровід повернення органів управління на товариство через поновлення на роботі голови правління та визнання недійсними рішень "альтернативних" загальних зборів акціонерів.

Силовий підрозділ:

- забезпечує недоторканість майна АТ, його посадових осіб;
- забезпечує разом із державними виконавцями повернення в товариство органів управління у разі поновлення на роботі голови правління та визнання недійсними рішень "альтернативних" загальних зборів акціонерів.

Інформаційний підрозділ:

- надає об'єктивне та "антирейдерське" висвітлення подій, що відбулися (бажано - із відео-рядком) із тим, щоб запобігти їх перекручуванню;
- забезпечує висвітлення "подій, що не відбулися", адже більшість "альтернативних", скликаних рейдерами загальних зборів у дійсності не відбуваються, натомість оформлюються документально. При цьому рейдери часто перешкоджають акціонерам бути присутніми на зборах. Оперативне відображення всього цього в декількох ЗМІ запобігає рейдеру оформлювати події, що не мали місця;
- спростовує "чорний піар";
- здійснює тиск на ангажованих рейдерами представників влади спробами взяти інтерв'ю або фіксувати їх роботу (наприклад, знімати судові засідання та хід виконавчих дій).

Стратегічна ініціатива в таких корпоративних конфліктах належить рейдерові, отже, більшість дій товариства має бути симетричними відповідями

на дії рейдера, спрямованими на блокування його спроб отримати корпоративний контроль. Утім, можливі також асиметричні дії, до яких слід віднести дії „на випередження” („евакуація активів”, завчасна зміна місця проживання керівника товариства згідно зручної підсудності), відволікаючі процесуальні диверсії та дезінформаційні заходи.

Слід також зазначити, що приймаючи рішення про корпоративне загарбання, рейдер приймає до уваги два головних чинника: ліквідність активів товариства та здатність товариства до опору. Тому виявлення рейдером наявності в АТ системи захисту та відсутність в товаристві передумов для рейдерського поглинання, безперечно, впливатимуть на прийняття рейдером подібного рішення.

Утім, слід погодитися з С.Сімаковим, який зазначає, що побудовою системи заходів протидії на рівні одного підприємства, рейдерство, як економічно виправдану манеру роботи на ринку корпоративного капіталу, не перемогти [2, с. 24].

Для викоренення цього явища необхідно внести низку, змін до корпоративного та процесуального законодавства, а також - усунути таку його передумову, як корупцію в судах та інших державних органах.

Література

1. *Смітюх А. В.* Определения и решения судов в рейдерских технологиях в свете изменений процессуального закона // Юридичний радник - 2007. - №2(16).- С. 10-14.
2. *Сімаков С.* Рейдерство по-українськи (краткий очерк) // Юридичний радник,- 2006. - № 6 (14).- С. 23-24.
3. *Селиванова И.* Правовые аспекты поглощения компаний в Украине // Юридичний радник - 2006. - № 3 (11).- С. 35-38.
4. *Коваль А.* Преодоление админресурса в корпоративных конфликтах // Юридическая практика.- 2005. - № 34 (400). - С. 12.

А. В. Смітюх

Одесский национальный университет им. И. И. Мечникова
Экономико-правовой факультет, кафедра административного и хозяйственного права
Французский бульвар, 24/26, Одесса, 65058, Украина

МЕРЫ ПРОТИВОДЕЙСТВИЯ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА КОРПОРАТИВНОМУ РЕЙДЕРСТВУ: СИСТЕМНЫЙ ПОДХОД

Резюме

В статье исследуются мероприятия, которые следует осуществлять акционерному обществу для защиты от незаконного недружественного поглощения (рейдерства). Главный акцент сделан на необходимости заблаговременного создания целостной системы мер, направленных на сохранение контроля над обществом и его имуществом за органами управления, назначенными акционерами.

Ключевые слова: акционерное общество, рейдерство, недружественное поглощение, акционер, орган управления обществом.

A. V. Smityukh

Odessa National University

Frantsuzsky Bulvar, 24/26, Odessa, 65058, Ukraine

**THE WAYS OF THE JOINT-STOCK COMPANY'S RESISTANCE TO THE
CORPORATE RAIDERING: SYSTEMS APPROACH**

Summary

The subject of an article is ways and measures which the joint-stock company should cany in order to protect itself from the illegal hostile takeover (raidering). The main idea is that it's necessary to create early an integral system of measures suited in the way that allows shareholders to keep the control over the company and its assets notwithstanding of the raider's tresspasses.

Key words: joint-stock company, raidering, shareholder, hostile takeover, the managing body of the company.