

Иванова Е.А.

канд. экон. наук, доцент,

докторант кафедры финансово-экономического инжиниринга

Ростовского государственного экономического университета «РИНХ»

Внезапная контратака

об экономической сущности корпоративных конфликтов и методах защиты корпоративных структур от недружественных поглощений

Отсутствие баланса интересов между субъектами корпоративных отношений может стать причиной корпоративных конфликтов. В большинстве случаев они носят дисфункциональный характер и ведут к снижению эффективности компании. Главной функцией корпоративного управления является предупреждение и разрешение конфликтов: бесконфликтность внутри фирмы – залог её выживания в агрессивной конкурентной внешней среде.

Под корпоративным конфликтом понимаются разногласия и споры, возникающие между акционерами общества, акционерами и менеджерами общества, инвесторами (потенциальными акционерами) и обществом, которые приводят к одному из следующих последствий:

- нарушение норм действующего законодательства, устава или внутренних документов общества, прав акционеров;
- иски к обществу, его органам управления по существу принимаемых ими решений;
- досрочное прекращение полномочий действующих органов управления;
- существенные изменения в составе акционеров.

В современной российской экономике между субъектами корпоративных отношений возникают достаточно серьезные противоречия, становящиеся тормозом на пути притока инвестиций в развитие отечественного производства и предпринимательской активности.

Все многообразие корпоративных конфликтов можно условно сгруппировать в следующие четыре типа:

1. Конфликт отношений мажоритарных акционеров и миноритарных акционеров.
2. Конфликт внутренних акционеров (инсайдеров) и внешних акционеров (аутсайдеров).
3. Конфликт менеджмента (без акций или с небольшим пакетом) и акционеров.



4. Конфликт сторонних «инициаторов недружественных поглощений» и акционеров.

Внутри рассмотренных типов корпоративных конфликтов выделяются следующие разновидности:

1) Неумышленное нарушение норм и процедур корпоративного права, воспринимаемое акционерами как посягательство на их интересы;

2) Конфликты, возникающие в процессе попытки сторонних инвесторов установить контроль над предприятием;

3) Конфликты между крупными и мелкими акционерами по поводу использования прибыли предприятия;

4) Конфликты между акционерами и менеджерами АО по поводу эффективности управления компанией и добросовестности действий менеджеров;

5) Конфликты, направленные на подрыв финансового состояния и конкурентоспособности АО;

6) Конфликты с участием миноритарных акционеров, направленные на побуждение АО или

отсутствие баланса
интересов между
субъектами
корпоративных
отношений может стать
причиной корпоративных
конфликтов

в российском
законодательстве
понятие «поглощение»
юридически
не определено

его мажоритариев выкупить у миноритариев принадлежащие им пакеты акций по цене, превышающей их рыночную стоимость, или выплатить отступные для прекращения конфликта.

Проблемы корпоративного управления в основном связаны с тем, что один из собственников приобретает преимущества, вытекающие не из его имущественных прав, а из управленческих функций.

Необходимо отметить, что в российском законодательстве понятие «поглощение» юридически не определено. Однако практика показывает, что недружественные присоединения весьма распространены при непрекращающихся процессах трансформации собственности. Под «недружественным поглощением» понимается действие инвестора по приобретению у акционеров контрольного пакета акций компании без согласия менеджеров. Агрессивная скупка ведет к существенным изменениям в составе акционеров, замене состава совета директоров и ведущих менеджеров, изменению финансовой политики, политики в отношении акционеров и основных направлений деятельности АО.

Можно сформулировать основные способы защиты корпоративных структур от недружественного поглощения. Прежде всего, необходимо выяснить, кто является конечным приобретателем акций, и с какими целями он хочет приобрести контроль над предприятием.

Самый распространенный способ защиты – это встречная скупка акций. Организовать скупку может сам эмитент (приобретая собственные акции на свой баланс или баланс дочерней организации), акционеры эмитента или дружественный внешний инвестор («белый рыцарь»);

В качестве защитных действий можно также порекомендовать смену реестродержателя, так как он имеет полный доступ к списку акционеров компании и может производить незаконное распространение информации.

предупреждение
корпоративных
конфликтов позволяет
обеспечить соблюдение
и охрану прав
акционеров и защитить её
имущественные
интересы и деловую
репутацию

Необходимо будет выплатить и все непогашенные долги, чтобы агрессор искусственно не создал из компании должника. Возможно и проведение срочной реорганизации с целью преобразования в ЗАО или ООО, выкупа акций и избавления от миноритариев. Одним из способов может быть принятие решения на общем собрании о консолидации акций, например, ста в одну. В этом случае владельцы меньшего количества акций станут обладателями дробных акций (1/4 акции, 2/3 акции и т.д.), которые могут помешать выкупу АО. Реорганизация может произойти в форме разделения на несколько компаний, каждая из которых в отдельности будет не интересна захватчику. Можно также вывести ценные активы компании новому юридическому лицу или дочерней компании с последующим ее отделением.

Эмиссия путем закрытой переписки – тоже весьма действенный метод защиты. Нужно заметить, что данная процедура довольно громоздкая (по времени – около квартала), но это самый эффективный способ. Решение о размещении ценных бумаг должно быть принято только общим собранием акционеров, причем за него должны проголосовать не меньше 75% акций, участвовавших в собрании.

Можно также в целях защиты компании от недружественного захвата использовать ст. 80 ФЗ «Об акционерных обществах», которая гласит: «...лицо (или

резко подрывает
интересы агрессоров
введение специального
права на участие
государства
в управлении
акционерным
обществом
(«золотая акция»)

группа аффилированных лиц), намеренное приобрести более 30% акций общества (а также каждые 5% свыше тридцати), обязано письменно уведомить общество о своих намерениях не менее чем за 30, и не более чем за 90 дней до начала скупки». Таким образом, неожиданная атака исключается. Трудность практического использования данной статьи закона заключается в сборе доказательств об аффилированности.

Можно также попытаться снизить привлекательность объекта поглощения (продажа части активов, сдача некоторых объектов в аренду, помещение активов в залог, приобретение проблемных активов и пассивов, как крайняя мера).

Защита уставом является превентивной мерой, при этом возможно:

- расширить в уставе перечень сделок, решение о совершении

которых принимается по процедуре, установленной для крупных сделок;

- внести в контракты с высшими менеджерами акционерного общества обязательства общества выплачивать очень большую сумму компенсаций при досрочном расторжении контракта со стороны общества;

- зафиксировать условие высокого процента необходимых голосов для решения вопросов поглощения и слияния. Некоторые западные компании доводят необходимое большинство до 95%.

Следует отметить, что резко подрывает интересы агрессоров введение специального права на участие государства в управлении акционерным обществом («золотая акция»). Однако, это нетрадиционный метод защиты.

Передел собственности – характерная черта российской деловой действительности. Ни одно АО не может быть гарантированно защищено от «передела», поэтому необходимо знать хотя бы основные, наиболее действенные методы защиты корпораций от недружественных присоединений.

передел
собственности –
характерная черта
русской деловой
действительности

Фундаментальной задачей на сегодняшний день, с точки зрения государства, является рассмотрение корпоративного управления в контексте защиты и гарантий прав собственности. Предупреждение корпоративных конфликтов в компании в равной мере позволяет обеспечить соблюдение и охрану прав акционеров и защитить её имущественные интересы и деловую репутацию. Кроме того, финансовые рынки остро реагируют на качество корпоративного управления – с нарастанием внутрикorporативного конфликта стоимость акционерного капитала может падать. Это ведёт к тому, что компания становится недооцененной и вызывает интерес с точки зрения захвата, таким образом, участники корпоративного конфликта ощущают

его как в результатах (снижение стоимости), так и в рисках (нарастает угроза потери контроля). Для всех участников конфликта это ведёт к негативным последствиям, понимание которых подталкивает к поиску компромисса.

Литература

1. Об акционерных обществах. Федеральный закон. Ростов н/Д: «Феникс», 2003. – 96 с.
2. Корпоративные конфликты. Причины возникновения и способы преодоления. / Под ред. А.С. Семёнова и Ю.С. Сизова. – М.: Едиториал УРСС, 2002. – 304 с.
3. Ворожейкин И.Е., Китанов А.Я., Захаров Д.К. Конфликтология. М.: Инфра, 2000. – 244 с.

pn

E.A. Ivanova

Ph.D. Economy, Assistant Professor, Doctoral Candidate – Department of Financial and Economic Engineering, Rostov State Economic University (Rostov Institute of National Economy)

Economic Background of Corporate Conflicts and Methods of Protection of Corporate Structures against Unfriendly Takeovers

The article addresses economic background of corporate conflicts and points out the prime cause of their emergence. The author is emphatically studying the variety of corporate conflicts and the most common actions of the corporation resulting in violation of stockholders' rights. The author concludes that corporate management problems are mostly caused by one of the owners who purchases preferences, which come not from its proprietary rights, but rather from its management functions. The paper points out that it is vital to know basic methods applied by the corporations to prevent unfriendly takeovers.