



**МАРИЯ БАШИЛОВА,**  
РЭУ им. Г.В. Плеханова,  
аспирант

#### АННОТАЦИЯ

Автор подробно рассматривает современные аспекты защиты корпоративной собственности в условиях кризиса. Подчеркивается, что осложнившиеся условия хозяйствования ведут к повышению не только экономических рисков, но и рисков потери контроля над логистическим предприятием или бизнеса в целом.

#### КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

корпоративная собственность, иностранные инвестиции, законодательная база, финансовый кризис, логистика

#### ANNOTATION

The author considers in detail modern aspects of protecting the corporate property in case of economic crisis. It is emphasized that complicated conditions of management lead to the increasing of economic risks and also the risks of losing business control.

#### KEYWORDS

corporate property, foreign investments, legislation, financial crisis, logistics.

## НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ ЗАЩИТЫ КОРПОРАТИВНОЙ СОБСТВЕННОСТИ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

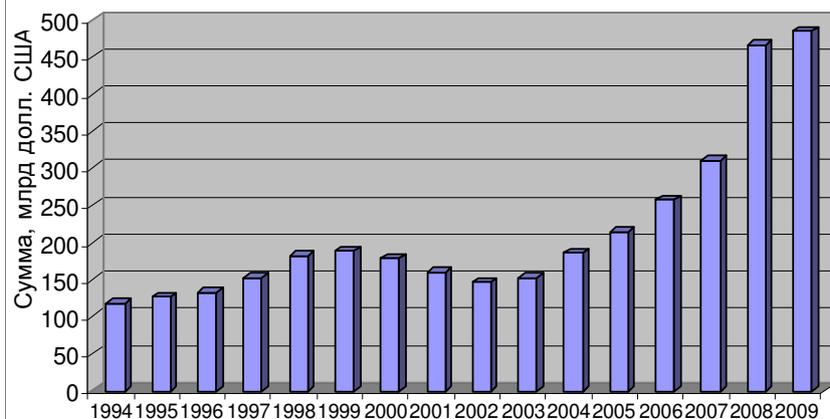
Снижение темпов развития мировой экономики привело к падению спроса на сырьевые товары и, как следствие, к падению экспортных цен. Сокращение реальной денежной массы; рост кредитных ставок и общая недоступность кредитов привели к сокращению производства и снижению сальдированного финансового результата. Ориентированность на экспорт большинства добывающих и части обрабатывающих производств, а также сильная зависимость российских предприятий от внешних источников финансирования, усилили этот эффект.

В результате по итогам 2009 года по сравнению с 2008 годом ВВП упал на 10%, промышленное производство снизилось на 10,8%, инвестиции в основную капитал сократились на 17,0 %

В 2009 году негативные тенденции продолжились. Убыток предприятий реального сектора за январь 2009 г. составил — 211,7 млрд. руб., (за январь 2008 г. сальдированный финансовый результат составлял 498,1 млрд. руб.). Между тем, внешний долг частного сектора на 1 января 2009 г. в натуральном выражении составил 484 млрд. долл. США. По сравнению с 2007 годом

**Динамика внешнего долга частного сектора**

Рис. 1



Источник: Банк России [1]

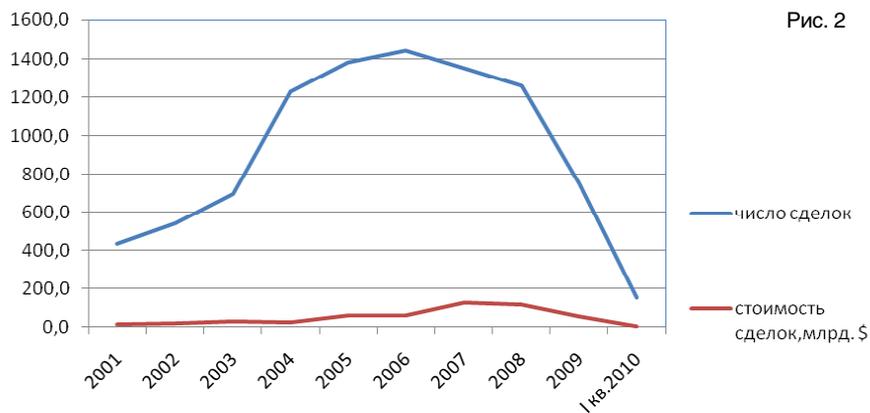


Рис. 2

Источник: Mergers.ru [2]

этот показатель увеличился более чем в полтора раза (см. рис. 1).

Российский рынок слияний и поглощений (M&A) также демонстрирует снижение. Так, в I полугодии 2010 года было совершено 355 сделок (что чуть больше итогов семилетней давности), совокупный объем которых в денежном выражении составил \$13,4 млрд., что на 36% меньше результатов того же периода 2009 года. В целом количественная оценка российского

Но следует обратить внимание, что в тяжелых условиях ведения бизнеса легальный рынок M&A не прекратил своего существования. Рыночный вакуум заполняется более сильными участниками рынка. Так, на фоне общего снижения количества сделок M&A, в стоимостной структуре доля «крупных покупок» по сравнению с 2009 годом снизилась незначительно, а по сравнению с докризисным с I кв. 2008 года, напротив возросла (см. табл. 2). Из чего можно

Таблица 1

**Отношение объема рынка M&A к макроэкономическим показателям, (%)**

Данные на I кв.	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Отношение объема рынка M&A к ВВП (ном.)	3,4	4,9	5,8	5,6	6,9	6,0	10,6	9,8	5,3	2,7
Отношение объема рынка M&A к ОИИ	70	90	88	74	141	112	96	169	91	62
Отношение объема рынка M&A к ПИИ	187	404	438	418	521	406	367	710	482	435

Источник: Mergers.ru [3]

\* ОИИ — объем иностранных инвестиций

\*\* ПИИ — объем прямых иностранных инвестиций

рынка M&A сопоставима с результатами 2003 года, а стоимостная — с результатами 2004—2005 годов. По сравнению с 2006—2007 годами (когда в России наблюдался пик сделок слияния-поглощения) в начале 2010 года рынок упал более чем в 2 раза (см. рис. 2).

Результаты анализа сделок M&A в рамках текущего положения российской экономики и, в частности, соотношения стоимостного рынка M&A и валового внутреннего продукта (ВВП), а также объема иностранных инвестиций, продемонстрировали самые низкие значения за последние 10 лет по всем показателям. В частности, отношение объема рынка к ВВП, и прямым иностранным инвестициям, сопоставимо с итогами 2001 года (см. табл. 1).

Замедление роста мировой экономики, сокращение потребительского спроса привело к пересмотру корпоративных стратегий и падению активности в сфере укрупнения бизнеса и капитала. Многие логистические компании были вынуждены сократить свои инвестиционные программы или даже полностью остановить их реализацию. Если следовать макроэкономическим прогнозам, то в 2010 году снижение рынка M&A продолжится.

сделать вывод, что покупателей больше интересует полное приобретение контроля в компании, чем части бизнеса.

Таблица 2

**Стоимостная структура рынка M&A на первое полугодие 2010 года, (долл.)**

Стоимость сделки	Количественная доля		Стоимостная доля	
	2010	2009	2010	2009
Более 1млрд	0,7%	1,8%	39,8%	45,4%
500 млн — 1 млрд	1,5%	4,2%	16,3%	31,2%
100 млн — 500 млн	9,2%	6,3%	25,1%	12,8%
50 млн — 100 млн	4,8%	7,7%	5,1%	5,2%
10 млн — 50 млн	29,3%	17,2%	11,1%	3,7%
1 млн — 10 млн	35,9%	40,7%	2,5%	1,6%
Менее 1 млн	18,7%	22,1%	0,1%	0,1%

Источник: ReDeal [4]

В осложнившихся условиях хозяйствования сильно обострилась борьба за собственность. Низкие цены активов, потребность в привлечении капитала, необходимость консолидации и роста, а также государственные задачи — все это является катализатором процессов перехода прав корпоративного контро-

ля. Причем рынок слияний-поглощений — это только малая часть айсберга по переходу прав корпоративной собственности, причем это «белая», легальная, его часть. Значительно большая его часть лежит в области нелегальных, полу-легальных и рейдерских захватов бизнеса. И следственно, оценить его истинные размеры не представляется возможным.

И хотя год назад аналитики ожидали, что рейдерство пойдет на снижение, вследствие нехватки денежных средств, но этим прогнозам не суждено было сбыться. По данным МВД, в 2009 году расследовалось 53 преступления, связанные с захватами собственности. Но лишь в 15 случаях уголовные дела были направлены в суды, а пострадавшим был возмещен ущерб. Сумма выплат составила 268 млн рублей. При этом по данным Счетной палаты ежегодно в России совершается 60—70 тыс. рейдерских атак. За время экономического кризиса количество незаконных захватов только возросло.

Значительную помощь рейдерам оказывает несовершенство российского законодательства. Рейдерство в России, как явление, появилось значительно недавно (первая волна рейдерства в России пришла на момент приватизации государственных предприятий в 1990-е гг). В то время как, например, в США первые рейдерские атаки были еще в 30—40-х годах. А широкое распространение оно получило в 70—80-х годах прошлого века [5]. Таким образом, не удивительно, что развитие отечественной нормативно-правой базы в области противодействия рейдерству значительно отстает от международного. На Западе в настоящий момент не существует рейдерства в таких масштабах и в таком виде, как в России. Это далеко не значит, что его нет совсем. Оно, безусловно, существует, но в других формах. Западная система законодательства разработала такой комплект НПА, что рейдерство существует там либо в белом виде, т.е. когда команда высококвалифицированных специалистов планомерно и в полном соответствии с законом «переводят» интересную заказчику компанию под

его контроль, либо откровенно черного рейдерства, которое легко вычисляется и преследуется по закону.

Опыт развитых стран по приведению практики слияний и поглощений в цивилизованную форму интересен для России. Совершенно очевидно, что законодательство в плане защиты собственности должно быть усовершенствовано. Причем, российское право должно быть максимально детализированным, в большей степени, чем, например, западное, потому что на Западе закону помогают многолетние традиции, которых в России нет.

В плане пресечения возможных попыток безконтрольной смены собственника были внесены поправки в целый ряд законодательных актов, регламентирующих вопросы создания и деятельности хозяйствующих субъектов. Так, в частности, были изменены законы «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг», КоАП.

В начале апреля 2010 года на рассмотрение Госдумы были внесены поправки в Уголовный и Уголовно-процессуальный кодексы РФ, которые предусматривают уголовную ответственность и штрафы за рейдерские действия. Поправки в законодательство безусловно необходимы, но нельзя забывать, что они несвоевременны в плане того, что запоздали минимум на 10 лет. В настоящей ситуации они могут оказаться недейственными, или действие их будет малозаметно, т.к. на их реализация и установление практики применения может уйти до нескольких лет, а критическая ситуация сложилась еще несколько лет назад.

Но, помимо несовершенства правовых и судебных механизмов, на внесение правок в которые требуется много времени, существует и еще одна причина незаконного/полузаконного захвата собственности — это недостаток финансового образования отечественных предпринимателей, которые зачастую сами создают рейдерам льготные условия. Отсутствие комплексного подхода к управлению, халатное отношение к учету активов, желание сэкономить на услугах профессиональ-

ного регистратора приводит подчас к серьезным последствиям — потере бизнеса. Собственникам необходимо понимать, что обладание имуществом несет за собой не только права, но и обязанности.

В гражданском праве указано, что владелец бизнеса несет на себе бремя содержания своего имущества, то есть его активную защиту. Собственник должен обладать всей полнотой знаний о предприятии и активах, все аспекты своего бизнеса должны быть у него в руках.

Те времена, когда акции выкупали за бутылку водки и воровали реестры акционеров, ушли в прошлое. Передел собственности стал цивилизованнее, перешел на более высокий уровень развития.

Процесс получения контроля над бизнесом соответственно стал тоже более сложным. Следовательно, подход собственника к защите своих активов должен быть более профессиональным и комплексным, особенно в той части, которая касается ведения реестра владельцев ценных бумаг.

Таким образом, собственники должны сами более ответственно относиться к вопросам ведения бизнеса, заботиться о повышении уровня своего образования, интересоваться развитием экономики и законодательства. Ведь даже самое совершенное законодательство порой не может защитить от собственной опрометчивости.

Также законодательная база не должна стоять на месте, необходимо внедрять положительный зарубежный опыт в части борьбы с незаконными захватами собственности. Шаги в этом направлении ведутся (был принят Президентский «антирейдерский» пакет законов), но пока их эффективность неочевидна, процесс наработки практики применения этих поправок потребует значительного времени.

Не стоит забывать, что этого времени может оказаться достаточно для разработки новых схем по незаконному отъему собственности.

Таким образом, процесс совершенствования законодательства в части защиты собственности не должен останавливаться на достигнутом.

Необходимо анализировать ситуацию, следить за применением существующих норм законодательства и по мере необходимости вводить новые, с целью пресечения новых попыток захвата собственности.

В данный момент ФСФР имеет намерение ужесточить правила ведения реестра акционеров для акционерных обществ, готовится проект поправок к закону «О рынке ценных бумаг», обязывающий все акционерные общества передать реестр акционеров профессиональным регистраторам. Эта норма может оказаться очень полезной для рынка, т.к. еще не все собственники осознают все риски ведения бизнеса.

Ведение реестра владельцев ценных бумаг профессиональными участниками рынка, может значительно помочь мелкому и среднему бизнесу не только в области защиты от незаконного захвата собственности, но и в области соблюдения норм закона.

Даже если эти поправки в ФЗ «О рынке ценных бумаг» не будут обязательны для исполнения всеми участниками рынка, то жизнь покажет, что будет более рационально для акционерных обществ: вести реестр самостоятельно или сотрудничать с профессионалами.

#### **Библиографический список**

1. Данные Банка России // <http://www.cbr.ru/statistics/>
2. Данные Mergers.ru по Слияниям и Поглощениям в России // <http://www.mergers.ru/>
3. Данные Mergers.ru по соотношению рынка M&A и макроэкономических показателей // [http://www.mergers.ru/market/process/review\\_79.html](http://www.mergers.ru/market/process/review_79.html)
5. Данные ReDeal по количеству и стоимости сделок M&A // <http://www.mergers.ru/market/process/review.html>
5. Статья Corporate raid From Wikipedia, the free encyclopedia // [http://en.wikipedia.org/wiki/Corporate\\_raid](http://en.wikipedia.org/wiki/Corporate_raid)
6. Данные Министерства экономического развития Российской Федерации // <http://www.economy.gov.ru/>
7. Данные Федеральной службы государственной статистики // <http://www.gks.ru/>