

# РЫНОК НЕДРУЖЕСТВЕННЫХ ПОГЛОЩЕНИЙ: РОССИЙСКИЙ ОПЫТ И МИРОВАЯ ПРАКТИКА

*Трегубов Владимир Андреевич,  
Таранов Денис Александрович*

*В статье сделана попытка выявить характерные черты российского рынка корпоративного контроля в части проведения недружественных поглощений, его отличия от рынков развитых стран. Авторами определяются различия между дружественными и враждебными поглощениями, исследуются особенности процесса захвата собственности, начиная с эпохи приватизации. Даются рекомендации по совершенствованию государственных мер и мер корпоративной защиты от рейдерских захватов российских предприятий.*

*Ключевые слова: дружественные и недружественные поглощения, рейдерские захваты, корпоративный контроль, банкротство, реструктуризация.*

*JEL- коды: A 130, D 210, D 310, D 630, D 340.*

**Актуальность темы исследования**, несмотря на то, что в столице волна недружественных поглощений потеряла былую интенсивность 2005-2007 гг., все еще достаточно высока, так как процесс переместился в регионы. Именно там сейчас разгораются жаркие бои за чужую собственность, здания, недвижимость и другие ценные активы. Хотя, надо признать, столичный рынок рейдерских захватов возник в Москве и Санкт-Петербурге, но в последние годы активно перемещался в нефтяные регионы и южные области с плодородными землями.

Рейдерство продолжает оставаться одной из самых больших проблем бизнеса. По оценкам Национального антикоррупционного комитета, ежегодно в России происходит до 700 тыс. рейдерских захватов, при этом заводится только 10% уголовных дел, а до суда доходят и вовсе единицы. Хотя в 2015 г. число рейдерских захватов в Москве сократилось почти вдвое, согласно официальной статистике, в Следственный комитет РФ (СКР) поступило 368 сообщений о рейдерстве, что на 28% ниже 2014 года, в итоге следователи решили возбудить уголовные дела в 23 случаях, в то время как в 2014 г. их было 42<sup>1</sup>.

Эксперты признают, что противоречивость уголовного и акционерного законодательства в стране, нередкое злоупотребление правом и отсутствие реального доступа к правосудию, неадекватность принимаемых судом обеспечительных мер по искам рейдеров, затягивание дел по корпоративным спорам, нечеткость разграничения подведомственных актов, а в конечном итоге и противоречивость судебных решений, создают благоприятную среду для продолжения корпоративных конфликтов и захватов чужой собственности.

Сегодня изменился и сам тип корпоративного рейдера. Это уже не бывшие уголовники, а высококвалифицированные юристы, вооруженные знанием не совсем совершенного акционерного законодательства.

---

<sup>1</sup> Российская газета [Электронный ресурс]. URL: <https://rg.ru/2015/07/07/reyderstvo.html>

Это подчеркивает проблему выявления российской специфики недружественных поглощений, ее отличий от подобной практики, принятой в развитых странах, а также проблему совершенствования мер корпоративной защиты российских акционерных обществ от враждебных рейдерских захватов.

Отметим, что до сих пор нет достаточной четкости и в базовых определениях исследуемого явления. Такие термины как «враждебное поглощение», «дружественное поглощение», «слияние», «захват собственности», «корпоративное рейдерство» пока не получили четкого определения в нашей литературе. Большинство исследователей опираются на работы американского ученого П. Гохана, российских экспертов А. Молотникова, Н. Рудыка, А. Радыгина и др. Однако, до сих пор нет четкого понимания, что же считать враждебным поглощением в зарубежной практике. С другой стороны, при понимании сути рейдерства в России пока нет научно обоснованной концепции совершенствования корпоративных мер защиты от рейдерских захватов. На эти вопросы авторы статьи постараются дать свои ответы.

Долгое время в нашем законодательстве были пробелы относительно враждебных поглощений, позволявших трактовать их как обычное мошенничество. Это дало возможность многим известным российским фирмам и банкам практически безнаказанно отбирать чужие предприятия с ценнейшими активами (здания, земля, технологии и т.д.) практически безнаказанно. Многие из активных рейдеров 2000-2007 гг. занимают далеко не последние строки в списке Forbes, а некоторые бизнесмены из этого списка (А. Усманов и др.) сами стали жертвами корпоративных захватов.

### **Основные признаки «враждебности» поглощений в мировой практике**

Как известно, во всем мире сделки слияний и поглощений являются нормальной формой консолидации бизнеса и концентрации капитала для компаний, выбравших агрессивную стратегию развития. Сделки бывают дружественные и враждебные. Насколько и по отношению к кому они враждебны? Постараемся выявить основные признаки враждебности сделок на рынке M&A, принятые в странах англо-американской модели рынка корпоративного контроля (США и Великобритания).

По крайней мере, два признака отличают враждебные поглощения от дружественных – это, прежде всего, публичное обращение компании-инициатора сделки непосредственно к акционерам или к Совету директоров компании-цели. Вторым признаком «недружественности» - это размер выплачиваемой акционерам целевой компании премии к рыночной цене на их акции. Есть, однако, еще и третий признак - если при дружественном поглощении ведутся переговоры между менеджерами двух компаний, то при враждебных поглощениях обычно этого не происходит, а если и происходит, то только на начальном этапе сделки, когда делается предложение о покупке компании. Кроме того, в случае недружественного поглощения обычно происходит смена команды топ-менеджеров новым собственником.

Иными словами, враждебное поглощение можно определить как любое тендерное предложение, которому на начальном этапе оказывает противодействие действующий менеджмент корпорации-цели в виде мер защиты. Что принимают в ответ менеджеры корпорации - инициатора сделки? Обычно появляются новые предложения с увеличенной премией выкупа цены акций корпорации-цели. Данного рода шаги могут продолжаться несколько месяцев. Но исход обычно наступает, когда команда менеджеров двух компаний садится за стол переговоров с целью выработать приемлемые для двух сторон решения конфликта и назначить тот размер премии, с которым согласится большинство акционеров

целевой компании. Поэтому можно утверждать, что сделки, начавшиеся как враждебные поглощения, довольно часто завершаются как дружественные.

В целом, можно суммировать основные признаки, отличающие дружественные поглощения от недружественных в следующей таблице.

Таблица 1.

<b>Дружественные поглощения</b>	<b>Враждебные поглощения</b>
Частное обращение менеджеров покупателя к менеджерам цели	Публичное обращение менеджеров покупателя к акционерам цели
Происходит при согласии менеджеров, Совета Директоров или мажоритарного акционера цели	Происходит против воли менеджеров, Совета Директоров или мажоритарного акционера цели
Переговоры между менеджерами двух фирм на всей стадии процесса	Переговоры между менеджерами двух фирм либо отсутствуют, либо только на финальной стадии сделки
Цель получает информационный меморандум о будущей сделке	Обмен обвинениями в неэффективности управления между менеджерами двух компаний
Сотрудничество между менеджерами двух компаний	Активное противодействие между менеджерами двух компаний
Смена менеджмента происходит реже	Смена менеджмента происходит чаще
Оплата выкупаемых акций цели происходит чаще всего акциями покупателя	Оплата выкупаемых акций цели происходит чаще всего деньгами и акциями покупателя
Отсутствие других покупателей	Возможно появление других фирм-покупателей, конкуренция

Как видно, отличия между двумя типами сделок есть и их достаточно много. Следует отдельно подчеркнуть, что часто недружественные поглощения в США называют рейдерством, а людей и фирм их практикующих – рейдерами. При этом, как правило, основным мотивом подобных сделок является т.н. *asset-stripping*, т.е. продажа компаний по частям. Например, существует некая холдинговая компания, в составе которой есть вполне жизнеспособные и эффективные предприятия, но всю прибыль они направляют на поддержку крайне неэффективной головной фирмы. В этом случае падает общая капитализация холдинга и его акции можно купить с хорошим дисконтом к справедливой цене компании. В ходе общего собрания акционеров инициатор поглощения обычно убеждал их проголосовать за реструктуризацию компании в виде разделения и продажи по частям. При этом неэффективные части обычно продавались по активам (здания, сооружения, машины, оборудование, оборотные средства, ценные бумаги, товары на складе и т.д.). Эффективные части холдинга продавались как вполне жизнеспособные предприятия по более дорогой цене, чем это учитывалось в финансовых моделях подобных сделок.

Прибыль рейдерских компаний в этом случае была намного выше, чем при продаже просто неэффективного производства в рамках одиночной фирмы. Для рейдеров такие компании представляют особую ценность, так как здесь присутствует эффект «обратной синергии», когда по частям отдельные активы и подразделения холдинга стоят больше, чем

затраты на их приобретение, точнее, на покупку контрольного пакета акций, даже с учетом премии к рыночной цене<sup>2</sup>.

### **Враждебные поглощения в США и Великобритании**

Особенно популярным было рейдерство в США в 1980-е гг., в ходе т.н. четвертой волны рынка M&A. Основные участники данного рынка - инвестиционные банки сначала не хотели, чтобы их имена были как-то ассоциированы с таким аморальным бизнесом, как недружественное поглощение, распродажа компаний по частям, увольнение рабочих и т.д. К тому же, в американском обществе тогда все еще была популярной идея о предприятии как о социально значимом институте, дающем работу и зарплату домохозяйствам, платящем налоги и т.д. Однако, обострившаяся конкуренция на рынке инвестиционно-банковских услуг привела к преобладанию диаметрально-противоположной точки зрения – «предприятие – это всего лишь пакет акций», который всегда легко можно перепродать, если в этом есть выгода. С этой поры инвестиционные банкиры сняли белые перчатки, а корпоративное рейдерство стало обычным видом бизнеса, однако, резко отличающимся от российской практики 2000-2007 гг.<sup>3</sup>. Подобные инвестиционно-банковские структуры играли полностью в правовом поле. Хотя нередко случались судебные иски и процессы, но связаны они были не с нарушением прав собственности акционеров (как в России), а чаще всего, с мелкими, процедурными вопросами.

Однако более тщательный анализ показал, что даже на пике популярности подобных сделок враждебные поглощения никогда не превышали 20% от общего количества сделок на рынке корпоративного контроля США. Дело в том, что описанные в деловой прессе поглощения как враждебные, в конечном итоге становились более или менее дружественными, поскольку сторонам удавалось прийти к компромиссу относительно получаемых премий за контроль<sup>4</sup>.

Следует отметить, что даже в 1980 году враждебные поглощения были достаточно дорогими проектами, и не всегда удачными. Поэтому волна данного типа сделок стала постепенно снижаться, а время корпоративных рейдеров прошло. В настоящее время доля враждебных поглощений на рынке слияния и поглощения США относительно мала.

### **Континентальная модель рынка корпоративного контроля**

Если говорить о европейских странах то ситуация с враждебными поглощениями сильно отличаются в разных странах. Кроме, пожалуй, Великобритании, подобные сделки не получили большого развития, но и здесь их динамика в настоящее время сходит на нет. Крайне редки враждебные поглощения, например, в Дании, Франции и других странах. О враждебности вообще в континентальной Европе можно говорить только в том случае, если акционеры компании-цели недовольны размером предлагаемых им премий за контроль. Однако, обычно эта ситуация исправляется выдвижением нового тендерного предложения со стороны покупателя, в ряде случаев со стороны другого покупателя. Часто таким другим покупателем выступает «белый рыцарь»<sup>5</sup>.

---

<sup>2</sup>Гохан П.А. Слияния, поглощения и реструктуризация бизнеса. - М.: Альпина Бизнес Букс 2014. - С.125-138.

<sup>3</sup>Там же.

<sup>4</sup>Рудык Н.Б., Семенова Е.В. Рынок корпоративного контроля: слияния, поглощения и выкуп долговым финансированием. - М.: Финансы и статистика, 2014. - С.123-127.

<sup>5</sup>Там же. - С.169-172.

Следует отметить, что тактики поглощения компаний и защиты от поглощений различаются в различных промышленно развитых странах. Изохронные меры защиты и меры нападения применяются в Великобритании и США, где большинство акций акционерных обществ находится во владении институциональных инвесторов. Данная ситуация в корне отличается от положения дел в континентальной Европе, где публичные компании имеют очень высокую концентрацию акций в руках отдельных семей, группы лиц или отдельных лиц. Например, в Германии и во Франции в 80% крупнейших публичных компаний преобладают мажоритарные акционеры, которые владеют как минимум 25% акций. Более половины компаний имеет одного крупнейшего акционера. Отмечено, что в Австрии, Бельгии, Германии и Италии мажоритарный акционер, обычно частное лицо или группа инвесторов имеют более 50% акций. В 50% компаний Нидерландов, Испании и Швеции мажоритарный акционер имеет около 43 процентов акционерного капитала. С другой стороны, в Великобритании средний владелец пакета акций имеет только 9,9 процентов акций. В США средний размер пакета акций компании, которые имеют котировки на ведущих биржах страны, обычно составляет чуть более 5%<sup>6</sup>. Отсюда можно сделать вывод, что публичные объявления о покупке акций гораздо более эффективны в Великобритании или в США, по сравнению со странами континентальной Европы, где наблюдается доминирование отдельных крупных держателей акций. В этих условиях враждебные поглощения не являются такими актуальными проблемами, как в странах англосаксонской модели корпоративного управления и организации фондового рынка.

Интерес представляет враждебное поглощение стоимостью 183 миллиарда долларов, проведенное британской компанией Vodafone в отношении германской фирмы Mannesmann. Как известно, крупнейшие сделки слияний и поглощений в Америке происходили на пике «доткомовского» пузыря 2000-2001 гг. Это сделка напоминала подобные поглощения 1980 годов четвертой волны развития рынка корпоративного контроля в США.

Тендерное предложение на контрольный пакет акций, поступившее от компании Vodafone акционерам корпорации Mannesmann вызвала резкую враждебную реакцию со стороны германской компании. Хотя компания Mannesmann имела уже более чем столетнюю историю и была основана для производства бесшовных стальных труб, к тому времени она уже была скорее конгломератом, в ее состав входили также и активы сотовой связи. Mannesmann вышла на рынок мобильной связи Великобритании, купив в 1999 году компанию Orange PLC. К тому времени Mannesmann была крупнейшим производителем мобильных телефонов в Европе.

Компания Vodafone была относительно молодой, ее создали в 1985 году, но она владела крупнейшей в Великобритании сетью мобильной связи. Vodafone уже имела опыт проведения крупных сделок, например, покупка в 1999 году компания Air Touch за 63 миллиарда долларов. Получив тендерное предложение от фирмы Vodafone, Mannesmann первоначально хотела договориться о дружественном слиянии, которое принесло бы владельцам данной компании большую часть объединенной компании после слияния. Однако, Vodafone не захотела принять это предложение, объявив о том, что опубликует открытое тендерное предложение непосредственно акционерам фирмы Mannesmann. Следует сказать, что акции Mannesmann были низкоконсолидированы и распределены среди большого количества акционеров во многих странах мира, в том числе и в США.

---

<sup>6</sup> Рудык Н.Б., Семенова Е.В. Рынок корпоративного контроля: слияния, поглощения и выкуп долговым финансированием. - М.: Финансы и статистика, 2014. - С.169-172.

Попытки фирмы Mannesmann апеллировать к национальным чувствам акционеров в данном случае не имели успеха, к тому же правительство Германии заняло нейтральную позицию по данной сделке. Последнюю надежду на сохранение независимости фирма Mannesmann связывала с помощью «белого рыцаря» - компании Vivendi, зарегистрированной во Франции. Она имела более 40% акций в капитале компании Cegatel, крупном европейском холдинге, владеющем французской компанией мобильной связи SFR. Пример поведения Vivendi - это типичный пример превращения «белого» рыцаря в «серого». Vivendi поглотила Mannesmann, однако, после поглощения Vivendi фирмой Vodafone, последняя согласилась продать ей свои 15% акций компании Cegatel, что привело к увеличению доли Vivendi до почти 60% акционерного капитала Cegatel. В свою очередь Vivendi продала Vodafone телекоммуникационные активы фирмы Mannesmann<sup>7</sup>.

### **Практика недружественных поглощений в России. Рейдерские захваты собственности.**

Совсем по-другому обстоят дела с недружественными поглощениями в России. В подавляющем большинстве случаев, они связаны с т.н. «черными технологиями», т.е. с нарушением действующего законодательства.

Появлению рейдерства в России в таком виде способствовали пробелы в российском законодательстве, фрагментарная нормативно-правовая база, которая существовала на момент рассвета рейдерских атак в конце девяностых и в середине 2000-х годов. Она не позволяла разделить цивилизованные методы ведения бизнеса на рынке слияний и незаконные методы захвата чужой собственности.

Особую роль в переделе промышленной собственности сыграл закон о банкротстве предприятий, который фактически отстранил собственников от участия в процессе его оздоровления. Главным действующим лицом, который распределял собственность, был назначенный крупными финансово-промышленными группами собственный арбитражный управляющий. При этом важную роль играли захват кредиторской задолженности, подкуп судов и судебных приставов, расцвет PR-технологий и информационных войн в обеспечении деятельности враждебных поглощений промышленных предприятий.

При этом разрабатывались уникальные схемы захвата, часто с нарушением законодательства. Так, например, применялась закрытая эмиссия акций среди «своих» акционеров, размывалась доля работников и менеджеров предприятия-цели, блокировались на время Общего собрания акционеров акции оппонентов, создавались «параллельные органы» управления и т.д. Это привело к тому, что целые отрасли оказались монополизированы крупнейшими финансово-промышленными группами. В российской экономике на нынешнем этапе концентрация капитала выше, чем в других странах с переходной экономикой - пятнадцать-двадцать групп контролируют 80% российской экономики. Они же являются основными игроками рынка слияний и поглощений

Отдельно следует остановиться на роли топ-менеджеров крупных компаний в данном процессе. В России был разработан механизм захвата контроля топ-менеджерами даже без начального капитала – с использованием ссуд, взятых у самого предприятия. Этим достигалась двоякая цель – предприятие доводилось до предбанкротного состояния, а топ-менеджеры – скупали акции родного предприятия у работников за копейки. Одним из первых такую схему захвата контроля применил В.Мордашев на ОАО «Северсталь» - после

---

<sup>7</sup> Гохан П.А. Слияния, поглощения и реструктуризация бизнеса. - М.: Альпина Бизнес Букс 2014. - С.260-274.

непродолжительной работы в роли наемного менеджера, он стал владельцем данного акционерного общества.

В 2002-2003 годах принимаются изменения в законодательстве о банкротстве. Количество банкротств и переход в чужие руки обанкроченных предприятий с 2003 года и по настоящее время позволил сформировать в России такой вид бизнеса как захват отдельными лицами или группами лиц чужой собственности с целью перепродажи его новым владельцем<sup>8</sup>.

Следует отметить, что кроме легальных форм присвоения собственности, например получение руководителями акционерных обществ крупных пакетов акций своих предприятий, в основном, путем скупки у работников своих же предприятий, получили развитие также и нелегальные способы перераспределения собственности. В их числе надо отметить безвозмездную передачу государственного имущества частным структурам, скупка ваучеров на средства, выделявшиеся государством промышленным компаниям на развитие производства, покупка за бесценок государственной собственности, особенно, в сфере недвижимости.

В итоге сформировался новый тип собственника, собственника криминализированного. По оценкам экспертов, за годы приватизации произошла трансформация добросовестных управленцев в недобросовестных собственников, которые приступили к незаконной переделке чужой собственности.

Таким образом, первый захват собственности произошел ещё в первой половине 1990-х годов в ходе приватизации экономики России. В итоге появилась элита крупнейших собственников, получивших капитал путем оттеснения остальных граждан страны от собственности, которую предполагалось справедливо поделить между всеми гражданами.

### **Меры защиты от рейдерских захватов на государственном и корпоративном уровнях**

Процесс рейдерских захватов достиг своего пика в 2005-2007 гг., когда почти все, что можно было захватить в Москве и Санкт-Петербурге, было захвачено. Далее он переместился в южные и нефтяные регионы, где нередко заказчиками недружественных поглощений были государственные структуры. По данным С.Миронова, в стране ежегодно совершается около 60 тыс. рейдерских атак, что приводит к потере примерно 1 % ВВП ежегодно<sup>9</sup>.

Рейдерство тесно связано с коррупцией среди государственных служащих, судей и работников правоохранительных органов, поэтому борьба с данным явлением требует принятия решений на государственном уровне. В их числе можно назвать совершенствование акционерного и уголовного законодательства, законодательства о банкротстве, о рынке ценных бумаг и т.д., в том числе законодательства об экономических преступлениях и коррупции. В первую очередь, необходимо еще больше ужесточить уголовное наказание за рейдерские захваты чужой собственности. В ходе банкротства важно обеспечить равенство прав интересов и ответственности участников дел и процессов о банкротстве. Далее, важно усовершенствовать механизм банкротства отдельных предприятий с учетом их статуса и социально-экономических последствий их ликвидации. Кроме этого, необходимо развивать процесс создания саморегулируемых организаций в

---

<sup>8</sup> Федоров А.Ю. Рейдерство и корпоративный шантаж (организационно-правовые меры противодействия). - М.: Волтерс Клувер, 2010. - С. 178-195.

<sup>9</sup> Там же. - С. 198-205.

сфере банкротства, повысить статус государства при решении спорных вопросов о банкротстве, усилить прокурорский надзор за процедурой банкротства на всех его стадиях, определить круг государственных органов, представляющих интересы государства и контролирующих процесс банкротства, их полномочия, средства воздействия на процесс и т.д.

Если говорить о принятой в США тактике защиты от рейдерских захватов, то данные меры имеют очень ограниченное применение в России в силу специфики самого явления «российского рейдерства», а также в силу специфики российского акционерного законодательства.

Необходимо принятие комплексных мер, защищающих частного предпринимателя от рейдерских атак и изъятия его собственности. При этом важно принять именно систему взаимосвязанных мер противодействия указанным правонарушениям на уровне федеральной и региональных властей.

На каждом предприятии должна быть создана служба экономической безопасности (конечно, в зависимости от размеров фирмы). В ее функции должны входить: взаимодействие с государственными и правоохранительными органами, мониторинг ситуации в регионе, анализ состояния рынка ценных бумаг компании, работа с акционерами для предупреждения скупки акций, в том числе с трудовым коллективом, надежная и эффективная защита здания, охрана уставных документов, печатей и других важнейших реквизитов предприятия. Также в ее обязанности должны входить ИТ-защита от взлома информационных систем, организация PR-кампании против рейдерских фирм и другие оперативные меры защиты.

Помимо этого данная служба должна производить на постоянной основе (возможно, с привлечением дополнительных специалистов) анализ основной документации предприятия с момента его создания на предмет выявления потенциально оспариваемых в суде юридических деталей (пробелы при приватизации или создании предприятия, пробелы в учредительных документах, опасные места в договорах с контрагентами, трудовых договорах и т.д.). Проблема в том, что, мелкие на первый взгляд, неточности, ошибки, расхождения с законодательством могут стать основой для оспаривания рейдерами прав собственности компании на ее ценнейшие активы – недвижимость, здания, производственные линии т.д. Очень детальному анализу должны быть подвергнуты такие документы, как порядок проведения и принятия решений на внеочередном собрании акционеров (участников общества), порядок образования и досрочного прекращения полномочий единоличного исполнительного органа, круг полномочий данного органа, определение кворума общего собрания или совета директоров, по вопросам, относящимся исключительно к их компетенции, порядок проведения сделок с обыкновенными акциями и конвертации привилегированных акций в обыкновенные, процедура совершения крупных сделок и сделок с заинтересованностью, сделок с определенными видами активов (недвижимость и т.д.), порядок внесения изменений в учредительные документы общества, порядок уведомления акционеров о проведении общего собрания и т.д. С другой стороны, необходимо учитывать все поступающие почтовые отправления и выдачу доверенностей от имени общества. При получении почтовых отправок рекомендуется привлечь нотариуса, чтобы зафиксировать его содержание. Последний момент очень важен, так часто рейдеры присылают руководителю компании письмо с чистым листом бумаги (потом они будут утверждать, что прислали извещение о собрании акционеров), а сами проводят где-то общее

собрание акционеров, на котором могут переизбрать руководство, продать имущество и совершить другие действия по захвату контроля над предприятием.

В России огромная роль в сохранении контроля над предприятием принадлежит его менеджерам, они могут помочь как его акционерам, так и рейдерам. Поэтому важно внедрить меры по стимулированию их труда («золотые парашюты», опционы на свои акции и т.д.), одновременно ограничив их в распоряжении крупными активами фирмы без одобрения акционеров.

Огромную роль играет выбор реестродержателя – часто рейдеры именно через подкуп его сотрудников получают доступ к персональным данным акционеров. Наиболее оптимальным представляется передача акций номинальному держателю, лучше – в доверительное управление, например, закрытому паевому фонду<sup>10</sup>.

Важную роль играет реструктуризация фирмы в различных формах, обычно – по принципу операционная фирма (завод) и владеющая основными активами компания, возможно в виде ООО, а также отдельная фирма по снабжению и сбыту, для предупреждения банкротства. Также не стоит забывать выплачивать акционерам дивиденды, что сможет предупредить продажу ими своих акций рейдерам.

Таким образом, принятие указанных защитных мер повышает шансы компании противостоять рейдерским захватам и недружественным поглощениям, проводимым путем скупки акций.

### Список литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30 ноября 1994 года № 51-ФЗ (с последующими изменениями и дополнениями). Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26 января 1996 года № 14-ФЗ (с последующими изменениями и дополнениями).
2. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 года № 208-ФЗ (с последующими изменениями и дополнениями).
3. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 года № 127-ФЗ (с последующими изменениями и дополнениями).
4. Астахов П.А. Противодействие рейдерским захватам. – М.: Эксмо, 2015.
5. Гохан П.А. Слияния, поглощения и реструктуризация бизнеса. - М.: Альпина Бизнес Букс 2014.
6. Ионцев М.Г. Корпоративные захваты: слияния, поглощения, гринмейл. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Ось-89, 2010.
7. Молотников А.Е. Слияния и поглощения: российский опыт. 2-е изд., перераб. и доп. - М.; СПб: Вершина, 2016.
8. Рудык Н.Б., Семенова Е.В. Рынок корпоративного контроля: слияния, поглощения и выкуп долговым финансированием. - М.: Финансы и статистика, 2014.
9. Федоров А.Ю. Рейдерство и корпоративный шантаж (организационно-правовые меры противодействия). - М.: Волтерс Клувер, 2010.

---

<sup>10</sup> Астахов П.А. Противодействие рейдерским захватам. – М.: Эксмо, 2015. - С.129-135.

10. Эванс Ф., Бишоп Д. Оценка компаний при слияниях и поглощениях. - М.: Альпина паблишер, 2014.
11. Российская газета [Электронный ресурс]. URL: <https://rg.ru/2015/07/07/reyderstvo.html>
12. Известия [Электронный ресурс]. URL: <http://izvestia.ru/news/521674>

## **MARKET OF UNFRIENDLY ABSORPTION: RUSSIAN EXPERIENCE AND WORLD PRACTICE**

*Tregubov Vladimir Andreevich,  
Taranov Denis Aleksandrovich,*

The Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (RANEPA)  
82/1, Prospect Vernadskogo, Moscow, Russian Federation 119571

*In article the attempt to reveal characteristic features of the Russian market of corporate control regarding carrying out unfriendly absorption, his differences from the markets of the developed countries is made. Distinctions between friendly and hostile absorption are defined by authors, features of process of capture of property, since a privatization era are investigated. Recommendations about improvement of the state measures and measures of corporate protection against raider occupations of the Russian enterprises are made.*

*Keywords: friendly and unfriendly absorption, raider captures, corporate control, bankruptcy, restructuring.*