

б) упор на рыночные методы планирования экономической деятельности;  
в) тесная связь с государственной собственностью и другими ресурсами, распределяемыми государством;

г) главенствующая роль малых и средних фирм в распределении ресурсов и собственности.

7. Отличительной особенностью оффшорных зон по сравнению с другими государствами является:

а) особый режим социальных гарантий для нерезидентных компаний, осуществляющих деятельность на территории юрисдикции;

б) низкая или нулевая налоговая ставка на определенные категории дохода;

в) наличие особых законодательных гарантий финансовой секретности и возможностей для налогового планирования;

г) льготный режим исключительно на резидентные компании, осуществляющие деятельность на территории юрисдикции.

### **Интерактивные формы обучения (метод Case study)**

#### **Кейс 1. Осторожно рейдеры!<sup>1</sup>**

Государство активизирует борьбу с рейдом. В Госдуме рассматривается пакет поправок, принятие которых лишит рейдеров значительной части их инструментария. Но даже принятие специальных законов не приведет к исчезновению рейда: в России до сих пор чуть ли не тепличные условия для его существования.

Образ рейдера был популяризован Ричардом Гиром в фильме «Красотка». Его герой, респектабельный миллионер Эдвард Льюис, в борьбе за контроль над крупной корпорацией использует классические приемы экономических флибустьеров: подкуп чиновников, миноритарный шантаж, срыв крупного контракта, на который рассчитывает компания-жертва. С помощью этого инструментария он добивается своей цели – захвата корпорации, но не для приобретения стратегического актива, а для продажи по частям.

Впрочем, США и Европе благодаря развитию корпоративного законодательства, судебной и правоохранительной системы, корпоративной этики и рынка ценных бумаг удалось создать систему защиты бизнеса от «налетчиков». И когда в 80-е гг. Америку захватила волна слияний и поглощений, рейдеры часто выступали в роли защитников прав акционеров, а то и спасителей корпораций, терпевших экономическое бедствие. Не случайно глава Минэкономразвития Герман Греф назвал рейдеров «чистильщиками рынка».

Поглощение, даже самое агрессивное и недружественное, может быть законным, говорит адвокат компании «ФБК-Право» Александр Сотов. По степени отклонения от буквы закона он выделяет три вида рейда: белый, серый и черный. Белые рейдеры используют совокупность корпоративных, правовых и экономических инструментов, не нарушая при этом букву закона. Самый распространенный корпоративный инструмент - использование миноритарных ак-

---

<sup>1</sup> Источник: сборник задач для вузов по материалам газеты «Ведомости» и журнала Smart Money.

ционеров для переворота в руководстве компании. В России применять эту схему было несложно – пакеты многих компаний были распылены между работниками предприятий. Экономические инструменты – это создание условий, при которых компания окажется на грани разорения и станет легкой добычей. Например, чтобы захватить расположенный в Сибири жироперерабатывающий комбинат, рейдеры просто скупили все молоко в округе, лишив его сырья, рассказывает Сотов. Арсенал черных рейдеров за гранью закона. А серый рейд – сплав методов легальных и незаконных. Серые рейдеры активно используют проведение параллельных собраний акционеров, на которых стараются перехватить управление компанией, судебные иски и экономические инструменты давления на жертву.

#### *Бароны-разбойники*

Один из самых известных исторических примеров рейда – атака на французскую Ост-Индскую компанию, предпринятая в годы французской буржуазной революции бароном Жаном де Батцем (среди его предков Шарль де Батц, он же Кастьмор Д'Артаньян, – прототип героя Александра Дюма). По инициативе этого знаменитого авантюриста был подготовлен доклад о ликвидации Ост-Индской компании. По мнению Сотова, доклад был провокацией с целью массовой продажи акций компании, что позволило бы скупить их по низкой цене. По другой версии, это была операция, проведенная британской разведкой для свержения Робеспьера, действительно арестованного на заседании Конвента 9 термидора 1794 г.

Многие из используемых сегодня законных и полузаконных методов были отработаны еще в XIX в., в частности, легендой рейда – американским финансистом Джеймсом Гульдом. «Из всех бедствий, постигавших нашу страну, Джей Гульд был самым ужасным, – писал Марк Твен. – Он научил всю страну обожествлять деньги и владельца денег, невзирая на то, каким путем эти деньги добыты».

Гульду – автору знаменитой черной пятницы, дважды удавалось победить самого Корнелиуса Вандербильта. От подкупленного суперинтенданта восточного дивизиона ШИ Томаса Экарта Гульд узнал, что ШИ заказала ученому Томасу Эдисону создать новую систему послышки сообщений. Гульду удалось выкупить у Эдисона права на изобретение, которое он передал созданной им телеграфной компании Айапис & Раайс, рассказывает Сотов. Чтобы заполучить изобретение, ШИ согласилась на слияние с Айапис & Раайс, и Гульд получил пакет ее акций. Но на этом финансист не остановился. Он создал еще одну компанию – Атепсап Ошоп, которая стала строить телеграфные линии, параллельные «вестерновским». ШИ купила его компанию, и Гульд получил уже 57% ее акций, резюмирует Сотов.

#### *Налет по закону*

Начало XX в. – эпоха становления в США корпоративного законодательства, регулирующего правила слияний и поглощений. Так, в 1968 г. был принят документ, обязавший перед поглощением уведомить жертву о готовящейся ата-

ке, о скупке ее акций, информировать акционеров об условиях сделки, раскрыть источник средств, используемых при поглощении.

Сами корпорации тоже учились противодействовать рейдерам. Есть несколько методов защиты. «Отравленная пилюля» – это норма устава, позволяющая акционерам провести допэмиссию и скупить акции ниже рыночной цены, если кто-то скупает их выше рыночной. «Макаронная защита» – выпуск облигаций с обязательством выкупить их по цене выше рыночной в случае поглощения, из-за чего растут долги компании и падает ее привлекательность. «Золотой парашют» – обещание больших выплат топ-менеджерам в случае поглощения.

В результате волна рейда в США в 70–80-е гг. была уже не такой «дикой», хотя и весьма масштабной. Ее поддерживали несколько факторов – неэффективность управления крупными корпорациями, что делало их легкой мишенью, либеральная политика невмешательства в бизнес Рональда Рейгана и «фактор личности» – деятельность финансиста Майкла Милкена. Он довел до совершенства использование финансового инструмента «мусорных облигаций» (с высокой степенью риска и высокой доходностью). Использование этого инструмента позволяло рейдерам аккумулировать гигантские средства, необходимые для организации атаки.

Но закончилось все крупнейшим финансовым скандалом: были осуждены многие крупные финансисты с Уолл-Стрит, в том числе Майкл Милкен и Айвен Боски. Их обвинили в торговле инсайдерской информацией, которую они использовали для получения прибыли на торговле акциями поглощаемых компаний, а также для захвата корпораций.

Впрочем, зачастую налетчики выступали в роли спасителей компании. Например, в 1985 г. знаменитый рейдер Рональд Перельман купил компанию Кеуюп за 11,8 млрд и помог ей выбраться из кризиса. По словам профессора юриспруденции Техасского университета Катерины Литвак, часто «мишенью становились убыточные компании с распыленными пакетами акций, владельцы которых не могли уволить неквалифицированных менеджеров и директоров». Рейдеры действовали против совета директоров, но в интересах акционеров.

Именно защитником акционеров любит называть себя один из самых могущественных рейдеров – Карл Айкан, чья звезда взошла в 70–80-е гг. Покупая относительно крупный пакет акций компании, он добивался реформы системы управления, утверждая, что перемены приведут к росту курса акций. «Миноритарный шантаж» обычно срабатывал, и Айкан продавал акции по высокой цене. Но часто компания была вынуждена пойти по предложенному Айканом пути – продажа по частям с прибылью для акционеров.

Россия пока не может похвастаться всемирно известными рейдерами. А приемы отечественных налетчиков часто незаконны. На рынке слияний и поглощений прославились «Росбилдинг», «Вашь финансовый попечитель», «Сигма», «Нерль», «Русский проект», «МИнФин», «Конструкция», «Россия». Впрочем, рейдеры часто лишь выполняют заказ по недружественному поглощению – их услугами не брезгуют крупнейшие российские корпорации.

### *Методы отъема*

Российская специфика – в высоком уровне коррупции, поэтому нашим рейдерам пока только предстоит научиться поглощениям в рамках закона. Излюбленный прием рейдеров – фальсификация документов: долговых, учредительных, о собственности, реестров акционеров. Например, рейдеры представляют налоговикам сведения о смене собственника или о ликвидации компании, регистрируют их и быстро распродают ее имущество. Именно так работала банда рейдеров (их сообщниками были фискалы) из Санкт-Петербурга, разгромленная летом 2006 г. правоохранительными органами.

Подделка финансовых документов – еще один способ. Например, с Ангарской нефтехимической компании (АНХК) рейдеры пытались взыскать \$320 млн. по фальшивому векселю, по которому компания была якобы должна New Century Securitites Management Anstalt (Лихтенштейн). Битва длилась почти 2,5 года и 16 января 2007 г. Высший арбитражный суд (ВАС) поставил в ней точку, отказав во взыскании этой суммы с АНХК

Часто каналом захвата предприятия становятся суды. Рейдеры инициируют судебные дела в расчете на выгодное для себя решение. Например, один и тот же мелкий акционер может переезжать из города в город, везде подавая иски. Акционеры-граждане могут требовать передать реестр акционеров другому регистратору или оспаривать решения руководства компании. Также в районных судах могут рассматриваться трудовые конфликты с директором компании.

Ждать окончательной победы в суде не обязательно. Достаточно через судебный процесс парализовать работу компании, добиваясь принятия в судах обеспечительных мер, скажем ареста акций или запрета руководству компании принимать те или иные решения. Для этого рейдерам даже не обязательно приобретать хотя бы небольшое число акций – подать иск можно по сделке с атакуемой компанией. Например, в начале 2005 г. арбитражный суд Ростовской области арестовал 97% акций Михайловского ГОКа по иску багамской компании Colchester Group Trading якобы купившей пакет в 97% акций ГОКа за 3 млн. руб. (вскоре арест был снят). Часто рейдеры используют каких-нибудь миноритарных акционеров, которые заключают договор купли-продажи акций, затем подают иск в суд, а в качестве обеспечительных мер судьей незамедлительно выдается исполнительный лист на арест всех 100% акций.

Не гнушаются рейдеры и откровенно силовыми акциями - захватом зданий с целью уничтожения документации компании, оргтехники, запугивания ее сотрудников. Именно после такого силового захвата столичного НИИ эластомеров московские власти всерьез занялись борьбой с рейдом. И налетчиков удалось вытеснить в регионы. Еще один прием, приобретающий все большую популярность, – возбуждение заказного уголовного дела в отношении компании.

### *Антирейд*

За последние несколько лет многие ведомства предлагали поправки, которые могли бы помочь в борьбе с рейдом. Например, МВД настаивает на ужесточении процедуры регистрации юрлиц. Минэкономразвития предлагает комплексный подход к решению проблемы, отраженный в Концепции развития

корпоративного законодательства до 2008 г. Этот законопроект уже внесен в Госдуму.

Он предлагает дополнить Арбитражный процессуальный кодекс главой о корпоративных спорах, которые будут сосредоточены в арбитражных судах по месту нахождения атакуемой компании. К корпоративным спорам поправки относят распри, вытекающие из деятельности компании, депозитариев, споры о назначении и отстранении руководства, создании, реорганизации и ликвидации компании, об эмиссии ее акций. По поправкам суды должны будут объединить в одном процессе связанные между собой иски и информировать стороны о споре.

Второй блок поправок касается обеспечительных мер. Арестовывать акции или запрещать директорам принимать решения можно будет только в судебном заседании с участием ответчика или при встречном обеспечении. Обеспечительные меры при этом не должны парализовать работу компании. Пострадавшие от обеспечительных мер компании смогут вместо возмещения трудно доказуемых убытков претендовать на компенсацию до 500 000 руб., говорит адвокат коллегии адвокатов «Юков, Хренов и партнеры» Дмитрий Степанов. Пока поправки не приняты, высшие суды тоже пытаются регламентировать применение обеспечительных мер. Так, пленум ВАС принял постановление, которое содержит примерно те же принципы.

Поправки предполагают и ряд других антирейдерских мер: усложняются процедуры созыва параллельных собраний акционеров, оспаривания решений руководства компании, а также их аннулирования. Например, если нарушения при заключении сделки были несущественными, она останется в силе, рассказывает Степанов.

Уже вступил в силу пакет поправок к закону об акционерных обществах, которые предусматривают процедуру легального поглощения, в своих принципах совпадающую с существующей на Западе. Теперь о готовящемся поглощении придется уведомлять атакуемую компанию, чтобы она могла принять защитные меры или же «продаться» на выгодных для нее и акционеров условиях.

Другое направление борьбы – уголовное преследование рейдеров. По данным МВД, по фактам незаконных поглощений предприятий в 2004 г. было возбуждено 171 уголовное дело, в 2005 г. – 346 (объем захваченных активов только по этим делам составил 120 млрд. руб.). Обычно рейдеров осуждают по ст. 159 УК (мошенничество).

Среди рейдеров оказываются и руководители самых крупных российских компаний. Например, по делу о попытке захвата Михайловского ГОКа в розыске находится бывший глава «Ренессанс-Капитала» Олег Киселев. Под судом оказалась и одна из крупнейших рейдерских компаний - инвестиционная компания «Россия». От нее пострадало более 50 московских предприятий. Сейчас арестовано уже около 28 членов группы, уголовное дело планируют передать в суд в I квартале 2007 г.

### *Перспектива*

Пик криминального рейда пришелся на 2004–2005 гг. Волна рейда уходит в регионы, крупные предприятия консолидированы и хорошо защищены, поэтому рейд мельчает, говорит Сотов. Сегодня многие рейдеры уже стараются фиксировать прибыль и не столько захватывают, сколько защищаются, говорит анонимный рейдер. Тем более что порой атакуют бывшие владельцы, а защищаются те, кто некогда захватил компанию. С другой стороны, мелкие и средние предприятия не способны за себя постоять, поэтому в последний год рейдеры стали действовать более грубыми методами.

Сам по себе рейд не исчезнет, уверены эксперты. Его подпитывают неэффективные судебная и правоохранительная система, а также тотальная коррупция. Кроме того, капитал до сих пор сосредоточен в руках нескольких собственников, не налажен часто и учет миноритарных акционеров, недостаточно развита корпоративная культура и практика применения корпоративного законодательства

Вопросы для обсуждения:

1. Кто такие рейдеры?
2. Какие объекты наиболее привлекательны для рейдера?
3. Говоря о поглощении предприятий, часто употребляются прилагательные «недружественные» либо «враждебные». Как вы понимаете эти словосочетания: как однотипные или же между этими понятиями есть какие-то различия?
4. Как вы считаете, в чем должна заключаться государственная поддержка хозяйствующих субъектов в части защиты от враждебных захватов?
5. В чем вы видите угрозу экономической безопасности фирмы или компании, если она не занимается, например, исследованием рынка и конкурентной среды?
6. В чем заключается экономическая эффективность добровольного слияния хозяйствующих субъектов?
7. Кому в первую очередь наносят огромный вред силовые захваты предприятий и почему?

Целью изучения кейса является освоение студентами необходимых знаний, умений и навыков в рамках вопроса «Общемировой характер теневой экономики».

#### **Кейс 2.** Доля «серой» занятости в РФ на начало 2015 года<sup>2</sup>

По словам министра труда и социальной защиты населения России Максима Топилина, примерно пятая часть россиян получает неофициальные зарплаты и за них никто не платит взносы в Пенсионный фонд. В итоге, данные де-факто работающие люди могут остаться без пенсий. В связи с этим, в августе 2014 года уже озвучивалось предложение в принципе запретить выплату зарплат наличными, обязав работодателей переводить всем работникам зарплаты на банковские карты. Тем не менее, вряд ли данная мера заставит юридических лиц,

---

<sup>2</sup> По материалам сайта Lenta.ru от 27.01.2015.