

Все еще владеете заводом? Тогда мы идем к вам!

Итоги сессии «Слияния и поглощения на промышленном рынке СНГ. Правовая поддержка деятельности предприятий»

Открыл сессию саммита по слияниям и поглощениям на химическом рынке начальник объединенного юридического департамента ИГ «Русские Фонды» **Павел Баранов**, выступивший с докладом на тему «Роль инвестиционных консультантов в структурировании сделок по слиянию и поглощению». Докладчик отметил, что за последние три года количество M&A-сделок в химической и нефтехимической отрасли постоянно растет, в частности в январе-феврале 2006 года их сумма превысила 450 млн долларов.

Структурирование сделки по слиянию и поглощению — сложный процесс, связанный с выработкой, оценкой и последующей реализацией схемы сделки. В связи с этим для успешной реализации сделки необходимо привлечение специалистов — инвестиционных консультантов, которые используют весь накопленный опыт для выработки оптимальной структуры сделки. В рассматриваемых сделках принимают участие продавец, покупатель и компания — инвестиционный консультант, который, как правило, объединяет юристов, аудиторов, налоговых консультантов, платежного агента и эскроу-агента.

Инвестиционный консультант анализирует возможность использования офшорных механизмов и преимуществ законодательства и иных юрисдикций; налоговые вопросы; вопросы, связанные с возможностью дальнейшего привлечения стороннего финансирования. Проводится разработка финансовой стратегии и стратегии привлечения внешнего инвестора; вырабатываются необходимые условия для осуществления сделки (получение согласия на совершение сделки со стороны антимонопольной службы, получение согласия на одобрение сделки со стороны органов управления продавца и покупателя, необходимость совершения действий, предусмотренных валютным законодательством, и др.);



анализируются налоговые вопросы; корректируется цена сделки с учетом оценки стоимости активов, величины задолженности перед третьими лицами и другие факторы.

Кроме того, Павел Баранов подробно осветил вопросы, связанные с риском в сделках по слиянию и поглощению. Это касается переоценки стоимости приобретаемых активов и, как следствие этой переоценки, выгод от сделки. В эту категорию входят юридические риски, связанные с объектом (в том числе исторические юридические риски), финансовые и налоговые риски, неправильная стратегия, связанная с привлечением внешнего финансирования, вялая стратегия переговоров, отсутствие плана постинтеграционных процессов.

Павел Баранов также поведал собравшимся об опыте подготовки клиента к участию в приватизационных торгах, где кроме обычных претендентов присутствовали рейдеры, а представители государственной структуры лоббировали их интересы. И хотя из-за препятствий, созданных регистратором, компания клиента не смогла принять участия в торгах, безукоризненная документальная подготовка, последовательное фиксирование всех допущенных нарушений

и создание резонанса в СМИ усилили ее позиции в последующем разбирательстве и позволили частично восстановить нарушенные интересы.

Председатель совета директоров «Агентства антикризисных технологий и инвестиций» **Андрей Быстров** посвятил доклад факторам риска предприятия-мишени и стратегии защиты от недружественных поглощений.

В самом начале своего выступления докладчик заметил, что в его практике не было так называемых «слияний». Если речь идет о M&A-сделках, то, как правило, имеются в виду «недружественные» поглощения; т. е. поглощение предприятия, происходящее помимо воли текущих собственников (акционеров) и/или менеджеров, в том числе по принуждению экономическими, организационными, правовыми и иными средствами. Такие ситуации складываются, например, когда крупный холдинг хочет приобрести какое-либо предприятие, но акционеры не хотят продавать акции, а менеджмент отказывает в процедуре добровольного слияния с холдингом.

Рейд, по мнению А. Быстрова, не является уникальным российским явлением, он существует и в странах с развитой рыночной экономикой. Однако именно

в России за последние десять лет рейдерство оформилось в самостоятельный высококоротельный и очень конкурентный бизнес. Потенциальному инвестору намного проще и дешевле «заказать» рейдерской компании понравившийся ему бизнес, нежели пытаться установить контроль над предприятием легитимным способом.

Главная мишень рейдера — недооцененный актив. В результате практически любое производство, с точки зрения уязвимости бизнеса, сегодня таит в себе «мину замедленного действия».

Андрей Быстров назвал наиболее типичные ошибки, допускаемые владельцами предприятий, которые рейдер использует при разработке плана нападения. Это и распыленность акций, и размытая структура собственности, и не до конца оформленная процедура выпуска и размещения акций, и неаккуратное ведение учета сделок купли-продажи акций, что позволяет совершать многократную продажу одних и тех же активов, и тем самым создает определенную свободу для действий рейдеров. Кроме того, активы предприятий часто бывают оформлены с нарушениями из-за неразберихи в земельном и имущественном законодательстве. Наличие просроченной кредиторской задолженности зачастую служит пусковым механизмом для начала процедуры банкротства, становясь одним из определяющих факторов при недружественном поглощении со стороны конкурента или захватчика.

Важными факторами являются также внутренние конфликты и нарушение правовых норм законодательства топ-менеджерами или владельцами предприятий. В случае, когда права и экономические интересы миноритариев игнорируются, дивиденды не выплачиваются или выплачиваются в символическом размере, существует опасность возникновения конфликтных ситуаций, и каждая такая проблема может быть эффективно использована рейдером.

Глава «Агентства антикризисных технологий и инвестиций» рассказал собравшимся не только о возможных сценариях действий рейдеров, но и о том, что необходимо предпринять самим предприятиям. Любая стратегия защиты от недружественного поглощения, по его словам, включает в себя аудит точек уязвимости, остановку нападения, фиксацию позиций сторон (рейдер — менеджмент предприятия-мишени), а также работу по блокам:

- управление (подтверждение полномочий генерального директора и совета директоров);
- активы (устранение недостатков в оформлении, снижение привлекательности актива для рейдера);
- акции (передача регистратору, пере-

дача в доверительное управление, передача в номинальное держание, работа с регистратором, учет сделок, согласование ФАС и т. д.);

- акционеры (снятие корпоративных конфликтов, дивидендная политика);
- трудовой коллектив (снятие трудовых конфликтов);
- контрагенты (работа с задолженностью);
- работа с оппонентом (раскрытие оппонента, противодействие оппоненту, просчитывание его стратегии, навязывание оппоненту собственной стратегической линии).

Юрий Добронравов, управляющий партнер юридической компании «Добронравов и партнеры», в своем докладе рассказал о правовом регулировании конкуренции и монополистической деятельности в РФ. Докладчик с самого начала выступления предложил разделить поглощения на два типа: криминальное, основанное на силовом захвате или незаконных судебных актах, и легальное, когда управление менеджмента предприятия, которому не принадлежит контрольный пакет акций, основано на устаревших методах работы с акционерами — не выплачиваются дивиденды и т. д.

Далее, в своем докладе Ю. Добронравов отметил наметившиеся тенденции по монополизации товарных рынков в химической промышленности России и рассказал о том, какие действия возможны для предприятий-потребителей сырья с точки зрения закона. По его мнению, в связи с тем, что криминальное поглощение в настоящее время стало более затруднено, а новый закон «О банкротстве» не позволяет столь же эффективно, как раньше, заниматься перераспределением собственности, весьма вероятно, что новым направлением будет монополизация рынка и, с одной стороны, выдавливание с него конкурентов, а с другой — доведение ненужных конкурентов до состояния банкротства. С такими проблемами сталкиваются многие компании на химическом рынке.

В настоящее время основной нормативной базой является закон «О конкуренции», но он был принят в 1991 году, и сейчас в полной мере настоящим потребностям правового регулирования не отвечает. Однако существует развернутое гражданское законодательство, которое на взгляд докладчика позволяет успешно бороться с монополистами.

Предприятия могут обратиться в Федеральную антимонопольную службу (административная форма защиты), кроме того, необходимо помнить, что недобросовестная конкуренция является уголовно наказуемым деянием. Взыскание убытков пока остается «в ведении» самого предприятия, которое

должно обратиться в суд, и как показывает практика, в дальнейшем конфликтующим сторонам чаще всего удается заключить обоюдное соглашение.

Кроме того, в скором времени ожидается принятие нового закона «О конкуренции», который, возможно, сможет изменить ситуацию в отношениях между потребителями и поставщиками на товарно-сырьевых рынках. Но это случится только в том случае, если в новом законе будет такое понятие, как справедливая цена. Такое понятие есть в одном из приказов ФАС, разработанном очень давно, и нормативный характер этого определения до сих пор непонятен никому, в том числе и самим работникам судов. Хотя, на самом деле, эта цена может быть прокаликулирована ФАС или независимыми экспертами по формуле «себестоимость + 10–15 % чистой прибыли», и по мнению Ю. Добронравова, в законодательство необходимо внести изменения, которые позволяли бы государству через антимонопольную службу регулировать рынок, используя механизм «справедливой цены».

Завершили сессию **Алексей Куртов**, председатель совета директоров «ИнтерМедиаКом» и **Михаил Каган**, генеральный директор «ИнтерМедиаКом», выступлением на тему «PR — оружие защиты и нападения в рейдерских войнах». Они отметили, что за последние годы PR-инструментарий стал неотъемлемой частью подавляющего большинства процессов слияний и поглощений в России. Сама тема M&A-сделок активно муссируется в российских общественно-политических, деловых и отраслевых СМИ.

Рейдерство из теневого вида деятельности превратилось в имиджевую характеристику ряда крупнейших российских компаний («Росбилдинг», «Альфа-Эко», «Интеко», «Ренова» и др.).

Рейдерские войны, как правило, характеризуются экспансией крупных федеральных и аффилированных с ними структур в российские регионы. PR-стратегия в рейдерских войнах использует и комбинирует различные виды ресурсов воздействия на общественное мнение. Все это необходимо учитывать и, владея подобными технологиями, предприятия могут успешно противоборствовать «недружественным поглощениям».

Подводя итоги сессии, председатель Андрей Быстров заметил: «Из сообщений докладчиков следует, что тема слияний и поглощений в ближайшее время станет еще более актуальной, и присутствующим в зале делегатам саммита следует обратить пристальное внимание на планирование контрактов и создание защитных механизмов». ■