

## СЛИЯНИЕ И ПОГЛОЩЕНИЕ: ПРОБЛЕМЫ РЕАЛИЗАЦИИ

### MERGERS AND ACQUISITIONS: IMPLEMENTATION PROBLEMS

L. Achkasov

*Summary.* In this article, the author analyzes the problems of legislation on mergers and acquisitions. The author of the article develops an analysis of the norms that are aimed at filling the gaps in the legal regulation of unfair takeover of companies; some problematic issues of the topic of the article are identified.

*Keywords:* legislation, company, takeover, unfair takeover, legal regulation, problems, merger.

**Ачкасов Лев Александрович**  
Аспирант, РАНХИГС при Президенте РФ  
achkasov.l@yandex.ru

*Аннотация.* В данной статье автором осуществляется анализ проблем законодательства по вопросам слияния и поглощения компаний. Автор статьи разрабатывается анализ норм, которые направлены на устранение пробелов в правовом регулировании недобросовестного поглощения компаний, выявлены некоторые проблемные вопросы темы статьи.

*Ключевые слова:* законодательство, компания, поглощение, недобросовестное поглощение, правовое регулирование, проблемы, слияние.

**В**опросы слияния и поглощения компаний остаются в центре внимания во всем мире на протяжении уже довольно длительного периода. В частности, оценку слияний и поглощений компаний различного уровня можно оценить с двух позиций — во-первых, с точки зрения экономики, во-вторых, на уровне законодательного устройства. Так, в частности, с экономической позиции на данном рынке в 2019 году наблюдается спад подобных сделок. Сегодня на российском рынке M&A царит такая же атмосфера, как в зале ожидания: никто никуда не спешит. В целом ситуация благоприятна для заключения сделок, и предприниматели настроены оптимистично: более 70% ожидают роста доступности кредитных средств и стоимости акционерного капитала. Фокус сместился с приобретения на сохранение. Компании направляют усилия на то, чтобы извлечь максимальный полезный эффект из существующих активов и сохранить сотрудников, — вопрос мотивации, вознаграждения и удержания существующих специалистов беспокоит 60% российских респондентов и является основным на повестке дня [8].

С точки зрения правовой ситуации, в направлении юридического сопровождения сделок по слиянию и поглощению компаний наблюдаются различные проблемные ситуации.

На уровне законодательства отмечаются значительные проблемы при совершении сделок по слиянию и поглощению компаний. В практике зарубежных компаний указывается, что слияние случается в тот момент, когда две или более компаний, обычно равные по сво-

им размерам, решают продолжать дальнейшую работу в том же направлении, но уже более укрупненно. Такого рода действие более точно называют «слияние равных» [7].

В России же совсем отсутствует термин «поглощение» в нормативно правовом регулировании. Оно заменено на термин «присоединение». Присоединение — это прекращение деятельности одного или нескольких юридических лиц с передачей всех их прав и обязанностей обществу, к которому они присоединяются. По значению оно близко к понятию поглощение, однако они не являются взаимозаменяемыми понятиями.

Если обратиться к законодательству, то можно отметить, что в ГК РФ [1] находят свое отражение основы регулирования процесса реорганизации юридических лиц в форме слияния и присоединения, так же устанавливается, переход прав и обязанностей при той или иной форме реорганизации.

Также можно отметить Федеральный закон «Об акционерных обществах» [2]. Конкретно о сделках слияния и присоединении говорится в главе 2, ст. 16, 17 данного закона. Закон определяет порядок создания, реорганизации, ликвидации акционерных обществ, правовое положение акционеров и акционерных обществ, устанавливает права и обязанности их акционеров. Важным нововведением являются нормы, которые установили процедуру приобретения более 30% акций акционерного общества. Специальная новая глава этого закона в юридической литературе называется законом о погло-

щении, так как она регулирует процедуру дружественного поглощения компании при помощи направления добровольного или обязательного предложения.

Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью» [3] дает определение сделкам слияния и присоединения, определяет порядок слияний и преобразований обществ с ограниченной ответственностью, устанавливает правовое положение образовавшегося общества, устанавливает права и обязанности созданных в результате слияния и преобразования обществ.

Так, в частности в Федеральном законе «Об обществах с ограниченной ответственностью» указывается, что «сделка, направленная на отчуждение доли или части доли в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью является недействительной» [3].

В связи с этой нормой закона можно привести следующий пример правоприменительной практики.

Общество с ограниченной ответственностью «АГРО ПРАЙМ» обратился в суд с иском к Т. о прекращении обременения доли в уставном капитале ООО «Заря» в виде залога.

Как установлено судом и следует из материалов дела, 07.08.2015 г. между истцом и ответчиком был заключен договор купли-продажи доли в уставном капитале Общества с ограниченной ответственностью «Заря».

После полной оплаты (дата последнего платежа — 28.12.2015 года), руководитель ООО «Агро Прайм» неоднократно обращался к Т. с требованием подать заявление о внесении записи о прекращении залога доли. Однако, ответчиком, заявление не подано, согласно выписке ЕГРЮЛ, доля в уставном капитале ООО «Заря» обременена залогом, в качестве залогодержателя числится Т.

Ввиду того, что истец, не исполняет свои обязательства по договору займа, и не возвращает полученный займ в установленные сроки, ответчик вынужден защищая свои права, не снимать наложенное обременение на проданную долю по договору купли-продажи от 07.08.2015 г.

Также ответчик возражает против заявления истца о приведении решения по настоящему спору к немедленному исполнению, полагает, что истец не предоставил доказательств того, что отсутствие немедленного исполнения решения суда может привести к значительному ущербу для взыскателя или сделать исполнение невозможным, так как истец в полной мере является собственником указанной доли в уставном капитале ООО «Заря»,

которому принадлежат все права на эту долю как собственнику.

Данные требования не являются законными, поэтому судом было принято решение прекратить обременение в виде залога доли [5].

В настоящее время процесс слияний и поглощений в Российской Федерации осуществляется Федеральной антимонопольной службой, находящейся под контролем Правительства Российской Федерации [9].

Основой полномочий Федеральной антимонопольной службы (ФАС) в настоящее время вступает Федеральный закон «О защите конкуренции» [4]. Данный нормативно-правовой акт посвящен регламентации сферы антимонопольной деятельности и конкуренции.

В данном нормативно-правовом акте содержится указание на то, что организация и реорганизация коммерческих предприятий, операции с имуществом, акциями и правами в отношении коммерческих предприятий выступают как процедуры, требующие разрешения со стороны ФАС (Глава 7).

Современная ситуация в сфере присоединения, слияния и подобных процессов в России имеет ряд специфических особенностей. Положение, которое сформировалось в данной сфере в США, существенно отличается. Так, в частности, представляется возможным выделить следующие родственные черты и отличия:

- ♦ одним из ведущих источников права сфере присоединения, слияния и подобных процессов в России выступают акты судебных инстанций. Что касается США, также необходимо отметить воздействие, которое оказывается на содержание корпоративных нормативных актов судебные решения;
- ♦ оба рассматриваемые государства имеют федеративное устройство. В связи с этим актуализируется вопрос о том, как распределяются полномочия и компетенции в сфере присоединения, слияния и подобных процессов между федеральным центром и субъектами Федерации (в США — штатами). Что касается нашей страны, данная сфера является областью компетенции Федерального центра, а в США данная сфера регулируется как центральным законодательством, так и непосредственно законодательством штатов;
- ♦ обоих рассматриваемых государствах государственными органами и учреждениями разрабатываются и публикуются подзаконные акты в сфере присоединения, слияния и подобных процессов (инструкции, рекомендации, приказы) в рамках собственной компетенции;

- ♦ для нашего государства характерна возможность рассмотрения в Конституционном Суде спорных моментов, связанных с присоединением, поглощением, слиянием. и подобных процессов

До 2017 года сделки слияний и поглощений компаний традиционно проводились по английскому праву, но в 2019 году партнеры юридических фирм заговорили о национализации юридического ландшафта. При всем негативе ситуации и масштабном выходе из российских проектов инвесторов рынок переориентировался и стал более внутренним. Причина — изменения российского корпоративного и договорного законодательства.

Исследование действующего нормативно-правового регламентирования процессов поглощений юридических лиц свидетельствует о том, что в отечественной законодательной базе отсутствуют данные понятийные категории, а, значит, не раскрыто и их содержание.

В российской правоприменительной практике имеются серьезные сложности с терминологией в рассматриваемой нами сфере. При знакомстве с отечественными исследованиями по вопросу слияний, поглощений и присоединений появляется ощущение запутанности и неясности. Современные российские авторы употребляют целый комплекс терминов и понятийных категорий, которые с трудом воспринимаются и не имеют полноценного смыслового раскрытия. «Недружественное (враждебное) поглощение», «рейдерский захват», «корпоративный захват» и еще множество понятийных категорий до сих пор не поддаются окончательному пониманию среди отечественных ученых. Отсутствует единый унифицированный подход к данному вопросу. Недостаточная разработанность терминологической составляющей оказывает негативное воздействие на процесс научного изучения сферы поглощений и слияний, мешает развитию правового регламентирования в данной области правоотношений.

Поглощения и захваты должны, согласно современному пониманию, быть разграничены, так как имеют существенные отличия. Ведущим критерием при этом выступает такой фактор, как законность действий стороны, заинтересованной в контроле над активами. Только при строгом соблюдении требований законодательства представляется возможным отличать различные процессы слияний от рейдерства. Рейдерство — это серьезная проблема современной экономики и права. Представляется правомерным утверждать, что данный социально-экономический феномен является прямым следствием коррупции, наличия пробелов в законодательстве, институционального недоразвития правовой системы.

На данном этапе нашего исследования представляется целесообразным более детально изучить недружественное поглощение как одну из форм негативной социально-экономической практики рейдерства, имеющей место в современной России.

Недружественное поглощение — поглощение хозяйствующего субъекта, происходящее против воли его собственников (акционеров) с использованием организационных, правовых, экономических и иных мер [10].

Социально-экономический феномен поглощения одного предприятия другим неизменно направлен на получение доступа к собственности и активам хозяйствующего субъекта. Однако этот процесс может быть реализован с существенными отличиями. Недружественное поглощение может предполагать применение легальных инструментов для получения контроля над захватываемым хозяйствующим субъектом.

Когда речь идет о процессе поглощения, предполагается, прежде всего, применение таких механизмов, как обращение в судебные инстанции, использование финансового давления и т.п. В недружественном поглощении не выражена силовая составляющая. Рейдерский захват имеет ряд отличий и предполагает, прежде всего, использование грубой силы для получения контроля над захватываемым хозяйствующим субъектом.

Законная операция по поглощению активов становится рейдерским актом, если хотя бы на одном этапе применяются незаконные методы.

Покупатель может предпринять попытку приобрести компанию-цель (продавца) вопреки желанию ее менеджмента. В США такая сделка осуществляется путем направления тендерного предложения акционерам компании (минуя ее менеджмент). Нормы, по которым осуществляется тендерное предложение, содержатся в принятом в 1968 г. Законе Уильямса. Акционеры (собственники), согласно нормам данного закона, получают предложение относительно приобретения со всеми необходимыми в этом случае разъяснениями.

Считается, что враждебное поглощение производится только в тех случаях, когда у покупателя есть веские основания пойти на конфликт с менеджментом продавца. Наши реалии пока несколько иные. В России враждебное поглощение, осуществляемое относительно в рамках действующего законодательства означает, что покупатель скупает акции компании-цели и, в зависимости от объема их пакета, начинает терроризировать продавца как миноритарный акционер, либо, получив контрольный пакет акций, попросту реализует свои планы.

Если обращаться к истокам недружественного поглощения компаний, то можно найти подобные примеры еще в Древнем Риме. Несмотря на существенные отличия, существующие между современным состоянием правовой системы и временами античности, уже в Древнем Риме мы находим примеры недружественного поглощения. Известна практика подобной деятельности, используемая Гаем Крассом, который захватывал недвижимость граждан Рима изощренным способом. Данный политический деятель являлся владельцем нескольких пожарных расчетов. При тушении пожаров (нередко инициированных самой командой Красса) пожарные наносили вред имуществу с целью его последующей скупки по минимальным ценам.

В истории Средневековой Франции мы также находим примеры недружественного поглощения. В данном случае наиболее показательным является пример захвата имущества ордена тамплиеров королем Филиппом Красивым. Так как Римская католическая церковь была также заинтересована в подрыве могущества данного ордена, то помощь королю Франции Филиппу в захвате богатств тамплиеров оказал даже Папа Римский [6].

В России подобные методы широко были задействованы в 90-е годы XX века.

В современных реалиях представляется правомерным классифицировать захваты хозяйствующих субъектов следующим образом:

- ◆ посредством использования наемной администрации, которая осуществляет «вывод» активов в подконтрольные рейдеру структуры;
- ◆ посредством скупки заинтересованными лицами миноритарного пакета акций с последующей сменой руководящего состава;
- ◆ посредством скупки заинтересованными лицами кредиторской задолженности и предъявлении ее к единовременной оплате;
- ◆ при помощи оспаривания приватизации хозяйствующего субъекта (в случае спорности легаль-

ности приватизации). Данный способ наиболее широко использовался в 90-е гг. прошлого века, когда в России происходил настоящий «бум» приватизации.

Нередко захваты хозяйствующих субъектов осуществляются с использованием комбинации различных приемов. Первые два метода носят выраженный криминальный характер, что делает их особенно опасными. Более легальным методом захвата представляется скупка рейдерами кредиторской задолженности и предъявлении ее к единовременной оплате.

Российское законодательство в сфере M&A и сам рынок слияний и поглощений развивается, при этом актуальными остаются санкционные угрозы.

В России не все паттерны характерны для локальной действительности. В общей картине чувствуется уверенный настрой участников рынка, что приводит к росту числа аукционов (что при этом не так характерно для России). Более половины сделок по приобретению акций непубличных компаний являются дополнительными приобретениями (bolt-on).

Существует запрет на совершение сделок, в итоге которых устанавливается контроль над стратегическим обществом со стороны иностранного государства, международной организации, организаций под их контролем, а также для иностранных инвесторов, не раскрывающих информацию о структуре владения ими.

Таким образом, корпоративное слияние или приобретение могут оказать глубокое влияние на перспективы роста компании и долгосрочные перспективы. Но, в то время как приобретение может трансформировать приобретающую компанию буквально за одну ночь. Соблюдение законодательства — то, что разграничивает враждебное поглощение, виной которому ошибки в управлении компанией, и рейдерство, основанное на коррупции, подкупе и применении физической силы.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 18.07.2019) // Российская газета. — 2019. — № 846.
2. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 15.04.2019) «Об акционерных обществах» // Российская газета. — 2019. — № 730.
3. Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ (ред. от 23.04.2018) «Об обществах с ограниченной ответственностью» // Российская газета. — 2018. — № 610.
4. Федеральный закон от 26.07.2006 № 135-ФЗ (ред. от 18.07.2019) «О защите конкуренции» (с изм. и доп., вступ. в силу с 29.07.2019) // Российская газета. — 2019. — № 964.
5. Решение арбитражного суда Ростовской области. «Дело по иску общества с ограниченной ответственностью «АГРО ПРАЙМ» (ОГРН 1142651010479) к Тутовой Ксении Александровне Дело № А53–16222/16 от 09 августа 2016 г. Ростов-на-Дону. Электронный ресурс. Режим доступа: <https://sudact.ru/>.
6. Брусянин В. Е., Махмутов Я. И., Скворонская Я. В., Цыбульский А. В. Различия в правовом регулировании сделок слияния и поглощения в России и США // Молодой ученый. — 2017. — № 48.

7. Горохова А.В., Кардапольцев К. В. Нормативно-правовое регулирование сделок слияния и поглощения компаний в РФ // Современные научные исследования и инновации. — 2016. — № 5.
8. Иванов Д. А. Экономическая безопасность и проблемы национальной и международной безопасности // Проблемы современной экономики. — 2018. — № 6.
9. Кичатова И.А., Хохлова Е. Ю. О правовом регулировании сделок по слиянию и поглощению // Научное сообщество студентов XXI столетия. Общественные науки: сб. ст. по мат. XLVI междунар. студ. науч.-практ. конф. — 2019. — № 9.
10. Словарь юридических терминов / Под ред. М. А. Шокурова. — СПб.: Питер, 2018.

© Ачкасов Лев Александрович (achkasov.l@yandex.ru).

Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»



Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации