

УДК 69.003

О.Ю. Беленкова,
О.В. Мацапура

РІВЕНЬ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ БУДІВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ ЗА ІНТЕГРАЛЬНИМ ПОКАЗНИКОМ ОЦІНКИ МОЖЛИВОСТІ РЕЙДЕРСЬКОГО ЗАХОПЛЕННЯ

АНОТАЦІЯ

В статті проводиться аналіз економічної безпеки будівельних підприємств за методикою оцінки можливості рейдерського захоплення. Розрахований відповідний інтегральний показник.

Ключові слова: будівельне підприємство, рейдерське захоплення підприємства, економічна безпека.

АННОТАЦИЯ

В статье проведён анализ экономической безопасности строительных предприятий по методике оценки возможности рейдерского захвата. Рассчитан соответствующий интегральный показатель.

Ключевые слова: строительное предприятие, рейдерский захват предприятия, экономическая безопасность.

ANNOTATION

In article the analysis of economic safety of the construction enterprises for a technique of an assessment of possibility of raider capture is carried out. The corresponding integrated indicator is calculated.

Keywords: construction enterprise, raider capture of the enterprise, economic safety.

Серед економічних проблем України нового століття рейдерство є однією з найбільш обговорюваних. Про неї говорять політики, з нею борються спеціальні державні структури, що створюються, і недержавні утворення. Майже щодня у пресі повідомляється про спробу рейдерського захопту якогось з підприємств.

Через практику рейдерських захоплень пройшла економіка майже всіх розвинених країн світу, страждають від неї й країни, що розвиваються, у тому числі й Україна. Чинним законодавством України не всі правовідносини, що виникають у процесі господарської діяльності врегульовані, належним чином. Це дає змогу деяким суб'єктам

господарювання вчиняти протиправні дії: незаконно відбирати за допомогою, по суті, шахрайських схем майно у власників, дестабілізувати нормальні ринкові взаємини і процес виробництва. Нині в Україні об'єктами рейдерських захоплень стають не лише малі й середні підприємства, а й потужні господарські товариства. Це становить реальну небезпеку для розвитку вітчизняної економічної сфери, збереження розвитку країни на внутрішньому та світовому ринках. Тому боротьба з такими протиправними захопленнями повинна вестися не тільки на рівні окремих компаній, а й насамперед на державному рівні за умов наявності чіткої програми дій та застосування адекватних механізмів.

Не оминули рейдерські захоплення і будівельну галузь. Серед найбільш відомих спроб захоплень підприємств будівельної сфери - спроби захопити корпорацію «Укראгропромбуд» в 2007 році, та «ХК «Київміськбуд» в 2009р. Тому науковий аналіз, дослідження питання рейдерства та прогнозування розвитку цих процесів серед будівельних компаній є актуальним для будівельної галузі.

Аналіз стану наукових розробок у вітчизняних та зарубіжних джерелах з даної проблеми свідчить, що вона перебуває у полі зору багатьох науковців. Дослідженню механізмів регулювання корпоративних відносин і становлення системи антирейдерського захисту присвячені роботи Е.В.Біджакова, Д.А.Горового, З.С.Варналія, В.И Захарченко, Ю.Г.Ковнія, П.Я.Кравчука, А.А. Ляшенко, І.І.Мазур, О.В.Манойленка, Н.Н.Меркулова, І.І. Нагорної, В.Ю.Нестеренко, В.В.Рябота, О.М.Сафронової, Н.С.Согріна, А.В.Халецького, Халкян Н.В. та ін.

Проте питанням рейдерських захоплень будівельних підприємств в літературі приділено мало уваги. На даний час ще бракує комплексних досліджень, необхідних для формування ефективної цілісної державної системи протидії рейдерству в Україні, мало досліджені фактори та причини за якими рейдери обирають підприємство для захоплення. Значний внесок у дослідження причин рейдерських захоплень підприємств внесли Горовий Д.А. та Нестеренко В.Ю. Ними розроблена методика оцінки ризику рейдерського захоплення підприємств [1].

Тому метою статті стало адаптація цієї методики до умов діяльності будівельних підприємств та виявлення головних факторів, що збільшують ризик рейдерського захоплення підприємства будівельної галузі, оцінка декількох будівельних підприємств за адаптованою методикою, розробка заходів щодо, формування

ефективних механізмів протидії рейдерським захопленням у будівельній сфері України, вивчення ефективних методів управління підприємством за умов загрози рейдерства.

Для оцінки загрози захоплення були обрані компанії різні за розміром, швидкістю розвитку, кількістю робітників та вартістю майна, а отже і різні за привабливістю для рейдерів. Це підприємства, що працюють в м.Києві, а саме: АТ ХК «Київміськбуд», ТОВ ХК «Київенергобуд» та ВАТ «Укрпромпроектбуд».

Використання методики оцінки ризику, запропонованої українськими науковцями Д.Горовим та В.Нестеренком [1,2] як заходу що передуює розробці та залученню захисної дії проти рейдерів дозволяє визначити підприємству подальші дії: підприємствам, що потрапили до зон середнього та високого рівня ризику захоплення активно вкладати кошти в антирейдерські комплекси заходів задля забезпечення своєї цілісності і стабільності, а підприємствам що не потрапили до цих зон – зберегти значні обсяги фінансових коштів від неефективного використання.

Найпоширенішими способами захоплення підприємств є захоплення через акціонерний капітал, через кредиторську заборгованість, органи управління підприємством, шахрайство та насильницьке захоплення. Ще одним способом рейдерського захоплення, що притаманний пост-радянським країнам є захоплення через оспорування підсумків приватизації (табл. 1).

Проаналізувавши напрямки, за якими проходить примусове захоплення підприємства, видно, що воно може відбуватись як законними, так і незаконними методами. Але результатом кожного з них є: негативний вплив на підприємницький клімат, дестабілізація роботи вітчизняних підприємств, руйнація трудових колективів, ділових зв'язків та соціальні конфлікти, формування несприятливого інвестиційного клімату та міжнародного іміджу країни в цілому тощо.

Вітчизняні науковці займалися даним колом питань і визначили основні фактори притаманні українським реаліям. Ці фактори представлено на рис. 1.

Світовий досвід, вказує що фактори які впливають на ймовірність настання ризику рейдерського захоплення для всіх країн є майже однаковими.

За результатами аналізу рейдерських захоплень підприємств будівельної галузі (за оглядом преси), ми прийшли до висновку, що для будівельних підприємств головними факторами, що призводять до захвату є можливість подальшого перепродажу частини активів

(наявної нерухомості) або всього підприємства та фінансова привабливість підприємства. Менш значним по вагомості є фактор можливості стабільної роботи підприємства, тому що вітчизняні рейдери не зацікавлені в тому, щоб підприємство і на далі стабільно працювало. Більш вигідним з їх точки зору є відчуження та швидкий продаж активів. Здебільшого рейдерів цікавить отримання «швидких» грошей від перепродажу підприємства, нерухомості та всіх інших наявних активів. Незначну вагу в захопленні будівельних компаній займає фактор малої популярності для пересічного громадянина.

Таблиця 1

Основні способи захоплення підприємств

Назва способу	Характеристика
Захоплення через акціонерний капітал	акціонерний капітал сильно розпорошений або недостатньо контролюється (скупка акцій 10-15%)
	акціонерні збори (з підготовленим порядком денним, наприклад: зміна керівництва).
Через кредиторську заборгованість	скуповування прострочених боргів підприємства в дрібних кредиторів, потім подальша консолідація і пред'явлення до одночасної виплати.
	початок процедури банкрутства та санації з усіма наслідками (борги є підставою). Головна особа – керуючий санацією, якого, як правило, рейдери можуть зацікавити «співпрацею».
Через органи управління (наймане керівництво)	одноосібний директор сприяє виведенню майна з підприємства на підконтрольні рейдеру структури.
	вплив через менеджмент – провокація фінансових проблем, (санкціонування закупок за завищеними цінами або кредит під нереальні відсотки)
Через оспорювання підсумків приватизації	пошук прогалин у відповідності документів до законодавства.
	суперечка щодо законного оформлення процесу приватизації.
Через насильницьке захоплення	насильницькі методи захоплення.
	озброєний напад.
Через шахрайство	розкрадання чужого майна, придбання права на чуже майно шляхом обману або зловживання довірою.
	шахрайства з реєстром акціонерів підприємства, шляхом обману реєструючих органів, через повторне придбання раніше викуплених компанією акцій.



Рис. 1. Фактори ризику рейдерського захоплення підприємства [2]

Провівши аналіз захоплень, саме будівельних підприємств, у статті розглянемо фактори, які найбільш впливають на можливість недружнього поглинання (рейдерського захоплення) підприємств будівельної сфери. Це можливість подальшого перепродажу самого підприємства (оцінюється за показниками доходності діяльності) та його активів (можливість подальшого перепродажу майна) та можливість стабільної роботи підприємства в майбутньому (оцінюється за економічними та фінансовими показниками). Порядок розрахунку даних показників наведений в табл.2.

Таблиця 2

Коефіцієнти для оцінки ризику рейдерського захоплення підприємства

Дохідність підприємства	=	Чистий прибуток	/	Пасив (стр.380)
Фінансова незалежність підприємства	=	Пасив (стр.380)	/	Актив (стр.280)
Можливість подальшого перепродажу активів підприємства	=	Місце знаходження підприємства, вартість земельної ділянки, активів		
Можливість стабільної роботи підприємства	=	Місце знаходження підприємства і вартість земельної ділянки, активів	/	Чистий дохід від реалізації продукції

Внесок і вагомість факторів ризику, які наведені в табл.2, в інтегральний показник оцінки можливості захоплення підприємства неоднакові. Необхідні спеціальні вагові коефіцієнти, які надавали б можливість відобразити цю неоднорідність впливу. Для визначення вагових коефіцієнтів впливу ризикових факторів на кінцевий загальний показник ризику використаємо метод контент-аналізу (табл. 3).

Таблиця 3

**Вагові коефіцієнти впливу окремих ризикових факторів
на загальний рівень ризику рейдерського захоплення
підприємства**

Фактор ризику	Ключове слово/ словосполучення	Кількість появи слова (x _{ij})	Частота появи слова (η _{ij})	Загальна кількість появи слів фактору (x _i)	Частота появи фактору (η _i)	Ваговий коефіцієнт (k _i)
Дохідність	Прибутковість	43	0,4532	123	1,2963	0,296
	Дохід	59	0,6218			
	Рентабельність	21	0,2213			
Фінансова незалежність	Коефіцієнт автономії	13	0,1842	85	1,2047	0,205
	Довгострокові зобов'язання	43	0,6095			
	Заборгованість перед бюджетом	29	0,411			
Можливість перепродажу	Власність	78	0,6362	174	1,4193	0,419
	Активи підприємства	63	0,5139			
	Перепродаж активів	33	0,2692			
Можливість стабільної роботи	Довгострокові договори	12	0,3925	33	1,0794	0,079
	Привабливість бізнесу	21	0,6869			

За матеріалами огляду статей про рейдерські захоплення будівельних підприємств визначимо частоту згадування фактору серед причин захоплення. На основі цього розрахуємо вагу даного фактору у можливості захоплення підприємства та ваговий коефіцієнт для кожного з факторів.

Наступний етап - розрахунок динаміки показника ризику рейдерського захоплення підприємства з врахуванням отриманого коефіцієнту вагомості.

Розрахунок проводився для наступних товариств:

- Товариство з обмеженою відповідальністю "Холдингова компанія "Київінвестбуд" (м. Київ);
- Акціонерне товариство холдингова компанія "Київміськбуд" (м. Київ);
- Відкрите акціонерне товариство "Укрпромпроектбудсервіс" (м. Київ).

Період аналізу 2007-2010 роки. Динаміка обраних факторів (оцінка привабливості захоплення будівельних підприємств) наведена у табл. 4.

Розрахунок інтегрального показника рейдерського ризику, проводився з використанням методу бальної оцінки за методикою, що

представлена в [1]. Це надало можливість отримати результат з єдиною одиницею вимірювання та зробило можливим порівняння показників. Оцінювання проводилося за шкалою від 0 до 1. При чому показники, що мають найбільший вплив на рівень окремого фактору ризику отримували максимальну кількість балів.

Таблиця 4

Динаміка факторів оцінки ризику рейдерського захвату підприємства за факторами привабливості з урахуванням коефіцієнтів вагомості

Підприємство	Дохідність				Фінансова незалежність				Можливість подальшого перепродажу				Можливість стабільної роботи			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Київінвестбуд	0,0021	0,0011	0,0008	0,00062	0,0338	0,0135	0,0102	0,01	0,6285	0,6285	0,6285	0,6285	0,0007	0,0004	0,0002	0,00006
Київміськбуд	0,0554	0,0575	0,03	0,0959	0,0091	0,0091	0,0101	0,0145	0,838	0,838	0,838	0,838	0,0034	0,0014	0,0058	0,0036
Укрпромпроектбудсервіс	0,1314	-0,0157	0	0	0,0016	-0,0404	-0,2103	-0,3198	0,5028	0,5028	0,5028	0,5028	0	0	0	0

Поєднуючи результати двох етапів розрахунків – зведений коефіцієнт за кожним ризиковим фактором окремо та визначення ступеню впливу кожного з цих факторів на загальний рівень ризику, отримаємо наступні результати показника загальної оцінки привабливості підприємства для рейдерського захоплення.

Таке подання інформації дозволяє судити не тільки про загальний рівень ризику рейдерського захоплення, але й виявити «вузькі місця», резерви антирейдерської протидії, побудованих по кожному фактору ризику рейдерського захоплення.

Визначаємо зведений коефіцієнт за обраними факторами (табл. 5).

Проведене дослідження дало змогу зробити висновки що найбільшу зацікавленість рейдерів привертають «Київміськбуд» та «Київінвестбуд». «Укрпромпроектбудсервіс» - може зацікавити рейдерів тільки завдяки наявності нерухомості в м. Києві.

Таблиця 5

**Інтегральний показник оцінки привабливості підприємства
для рейдерського захоплення**

Підприємство	2007	2008	2009	2010	Ступінь ризику
Київінвестбуд	0,6651	0,6435	0,6397	0,6391	середній
Київміськбуд	0,9059	0,906	0,8839	0,952	високий
Укрпромпроектбудсервіс	0,6358	0,4467	0,2925	0,183	низький

Проведений аналіз, показав, що найбільшу привабливість для рейдерського захоплення має підприємство – Акціонерне товариство ХК "Київміськбуд", середній ступінь ризику у підприємства – Товариство з обмеженою відповідальністю ХК "Київінвестбуд" і низький ступінь ризику має підприємство – Відкрите акціонерне товариство "Укрпромпроектбудсервіс". А отже економічна стабільність Акціонерного товариства "Київміськбуд" за ступенем економічної безпеки є низькою.

Відзначимо, що рік від року схеми та способи рейдерських захоплень постійно удосконалюються, видозмінюються, стають ще більш досконалішими, менш помітними, завуальованим і по своїх діях практично повністю законними. Тому напрямками подальших досліджень повинні стати аналіз нових схем рейдерства з юридичної та економічної точок зору та пошук шляхів протидії цьому процесу.

Список літератури:

1. *Горовий Д.А.* Оцінка ризику рейдерського захоплення підприємства / Д.А. Горовий, В.Ю. Нестеренко // Вісник Національного технічного університету "Харківський політехнічний інститут". Збірник наукових праць. Тематичний випуск: Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Харків: НТУ "ХПІ". – 2009. - №5. – С. 26-34

2. *Горовий Д.А., Нестеренко В.Ю.* Основні фактори, що впливають на настання ризику рейдерського захоплення підприємства // Вісник Дніпропетровської державної фінансової академії. Науково-теоретичний журнал. – Дніпропетровськ: ДДФА. – 2007. – № 2(18). – С. 18-23.

3. *ЗАГРОЗА "Київміськбуд" тікає від рейдерів*[Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://antiraider.org.ua/2008/02/21/zagroza-kivmskbuild-tka-vd-rejdderv.html>

Отримано: 28.05.2012