

## ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ КАК ИНДИКАТОР РЕЙДЕРСКОЙ УГРОЗЫ

Шестопалов А.Г.

Харьковский национальный университет радиоэлектроники

This article was an attempt to systematize the existing mechanisms of raiding in Ukraine. Company survivors were considered change of ownership as well as existing enterprise without changes in the ownership structure. After that were identified in changing patterns of financial and economic indicators of the enterprises studied. As a consequence, it was concluded that the relevance and feasibility of establishing a system of monitoring and diagnostic raiding threats.

Украина – достаточно молодое государство и поэтому отношения собственности еще формируются. Этот процесс сопровождается сменой собственников, которая происходит по разным причинам, в разных формах и с разными последствиями.

Одной из форм смены собственников является рейдерство. Пока что нет единого мнения по поводу понятия и видов рейдерства, однако выделяют следующие виды проявления[1]: силовой захват, гринмейл (создание помех для нормального функционирования предприятия), мошенничество (подделка документов), банкротство (скупка обязательств для дальнейшего отчуждения), размывание акций (эмиссия большого количества акций и скупка их рейдером). Это не полный список и виды рейдерства постоянно изменяются в зависимости от экзогенных факторов. В данной статье понятие рейдерство будет использовать в широком смысле – как отчуждение собственности против желания собственников.

В нашем исследовании была попытка систематизировать существующие в Украине механизмы рейдерства. Для этого были проанализированы финансовые показатели двух видов предприятий:

- предприятия, пережившие смену собственников;
- предприятия, функционирующие без изменений в структуре собственников.

Финансовый анализ был произведен по 2 направлениям:

- анализ угрозы рейдерства со стороны изменения структуры собственности, что предполагает ответ на вопрос «что происходило с акциями?»;
- угроза рейдерства со стороны финансовой деятельности предприятия что предполагает анализ следующих показателей: ликвидность, рентабельность, оборачиваемость и финансовая устойчивость.

Ответ на вопрос «что происходило с акциями?» дает анализ динамики таких показателей: прибыльность на 1 акцию и количество акций во владении рейдера.

Были отобраны семь показателей динамики, которые анализировались в интервале 2008-2013 гг. включительно. Для анализа были выбраны следующие предприятия:

- предприятия, функционирующие без смены собственника: ЕМЗ, ЗЕКБ, Укргидромех и Укрнефтьпродукт;
- предприятия, пережившие смену собственника: Дніпроенерго (2011г. – 41%, 2012г. – 68%), Дніпрообленерго (2012г. – 51%), Західенерго (2011г. – 10%, 2012 – 59%) и Київенерго (2010 –14%, 2011 – 54%).

Есть основания предполагать, что смена собственников на указанных предприятиях является рейдерством [3-6]. Для наглядности были построены графики в табличном редакторе Excel (рис. 1-3). Для того чтобы обеспечить возможность сравнения, все показатели были переведены из абсолютных в относительные (рис. 4). После этого были построены графики уже по всем показателям и была обнаружена следующая закономерность: после приобретения более 50% акций в 1 руки большинство исследуемых показателей в последующих годах демонстрирует резкий рост. Контрольные пакеты акций исследуемых предприятий к концу 2012 года были в руках у одного и того же холдинга [2,7]. Анализ показателей позволил выделить изменения, которыми сопровождался рейдерский захват данных предприятий:

- Дніпроенерго – финансовая устойчивость, ликвидность и рентабельность в 2012 году возросли более чем на 40% в сравнении с 2011;
- Дніпрообленерго – в 2012 финансовая устойчивость и рентабельность возросли более чем на 50%, ликвидность же наоборот достигла своего минимума;
- Західенерго – был приобретен в конце 2011 года, когда финансовая устойчивость достигла своего минимума, оборачиваемость возросла на 30%, рентабельность же сделала скачек примерно на 65% вверх;
- Київенерго – все финансовые показатели значительно возросли в 2012 году.

Каждое из этих предприятий после смены собственника продемонстрировало многократное увеличение прибыльности акций.

Проведенный анализ непрозрачного изменения структуры собственности позволил выявить ряд закономерностей. Следовательно, можно сделать вывод о возможности и актуальности разработки системы мониторинга и диагностики угрозы рейдерства.

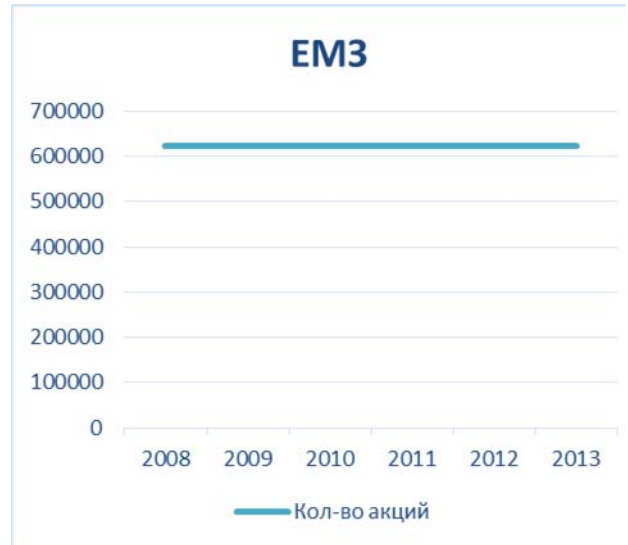
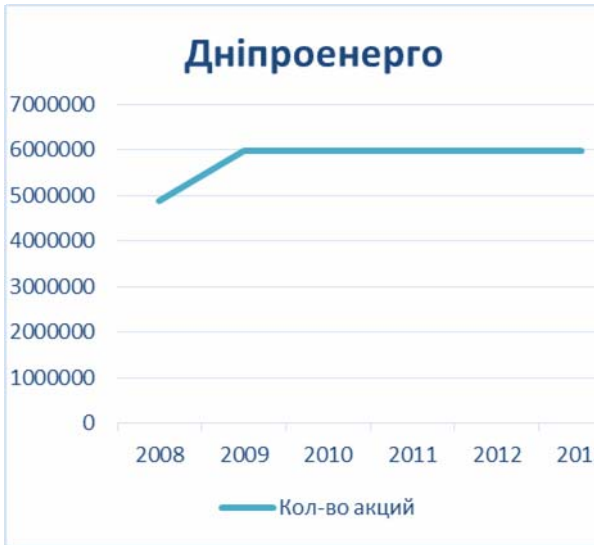


Рисунок 1 – Количество акций

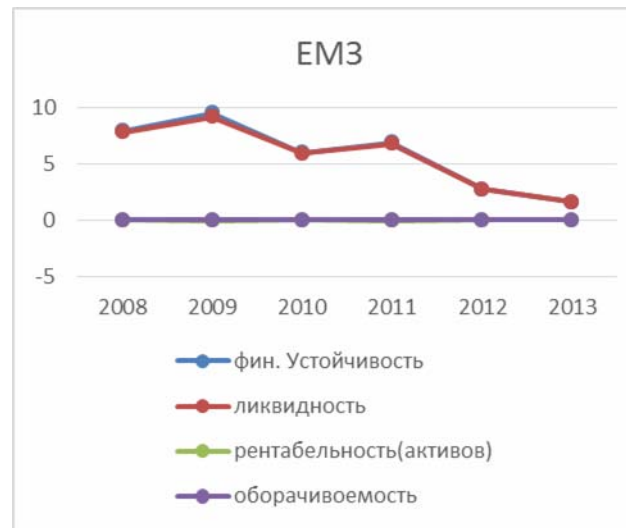


Рисунок 2 – Финансово-экономические показатели

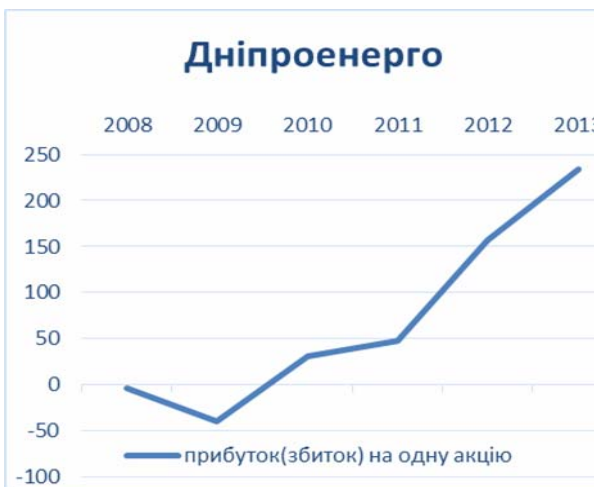


Рисунок 3 – Прибыль (убыток) на 1 акцию

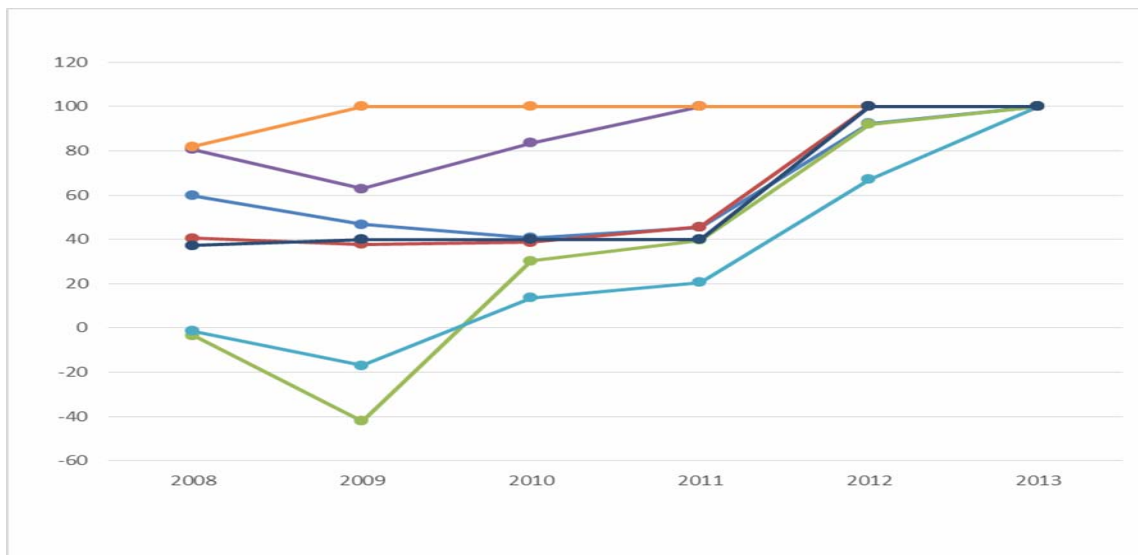


Рисунок 4 – Динамика абсолютных значений

#### Литература

1. Рейдерство в Украине: проблема и пути решения: комментарий центра исследования корпоративных отношений [Электронный ресурс] / Сайт ИА Advisers. – Режим доступа: [http://www.advisers.ru/file/advisers/rejdney\\_Ukraina.pdf](http://www.advisers.ru/file/advisers/rejdney_Ukraina.pdf)

2. Базы данных АРІФРУ [Электронный ресурс] / Сайт агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України. – Режим доступа: <http://smida.gov.ua/>

3. Суд займеться «реприватизацией» «Днепроэнерго» Ахметова: комментарий национального антикоррупционного портала [Электронный ресурс] / Сайт Комитета по противодействию коррупции в органах власти. – Режим доступа: [http://antikor.com.ua/articles/37879sud\\_zajmetsja\\_reprivatizatsiej\\_dneproenergo\\_ahmetova\\_27\\_aprelja](http://antikor.com.ua/articles/37879sud_zajmetsja_reprivatizatsiej_dneproenergo_ahmetova_27_aprelja)

4. "Днепрооблэнерго" заявляет о рейдерской угрозе: статья охранного агентства [Электронный ресурс] / Сайт ОА SEC4U. – Режим доступа: <http://sec4u.ru/text/5-2008-2-word-article/1075/index.shtml>

5. Акції "Західенерго" оцінили дешевше, аніж пропонував ДТЕК: відеоматеріал [Электронный ресурс] / Сайт Українського антирейдерського руху. – Режим доступа: <http://zahvat.net/7/4821/>

6. Приватизація "Київенерго": між ким іде боротьба?: стаття інтернет-видавання Українська правда [Электронный ресурс] / Сайт інтернет-видавання Українська правда. – Режим доступа: <http://www.epravda.com.ua/publications/2011/12/1/307770/>

7. Базы данных ДТЭК [Электронный ресурс] / Сайт холдинга ДТЭК. – Режим доступа: <http://www.dtek.com/>