

## **Слияния и поглощения как инструмент рыночной конкуренции**

Марадулина В.Ф.

*ФГОУ ВПО Северо-Кавказская Академия Государственной Службы,  
г. Ростов-на-Дону*

*В данном исследовании приведен анализ процессов слияния и поглощения компаний как фактора, влияющего на уровень развития рыночной конкуренции в России. Дана оценка результативности государственного регулирования рынка слияний и поглощений в контексте антимонопольной политики страны.*

Рост открытости российской экономики, все более масштабное вовлечение страны в процесс глобализации приводит к неизбежным изменениям в хозяйственных отношениях экономических субъектов, оказывающих непосредственное воздействие на конкурентную среду, а, следовательно, на национальные экономические интересы страны. Поддержка предпринимательства, снижение нагрузки на бизнес, развитие конкуренции – приоритетные задачи государственного регулирования экономики на современном этапе. Процесс трансформации российской экономики устремлен на преобразование монополизированной структуры административно-командной системы хозяйствования с целью утверждения рыночной конкуренции, необходимой для эффективной деятельности хозяйствующих субъектов.

Актуальность исследования какого-либо экономического явления характеризуется его ролью в развитии экономики как на уровне государства в целом, так и при изучении деятельности отдельного предприятия. На определенном этапе своего развития практически каждый хозяйствующий субъект сталкивается с необходимостью реорганизации бизнеса в ответ на изменения макроэкономических условий, либо, наоборот, с необходимостью удержания корпоративного контроля. На сегодняшний день рыночная конкуренция имеет огромное значение, поскольку является одним из элементов саморегулирования рынка. Кроме того, ее развитие поощряется государством, так как наличие рыночной конкуренции предполагает опережающее формирование конкурентоспособных отраслей и производств. Очевидно, что в условиях быстроразвивающегося рынка, требующего непрерывного повышения эффективности деятельности, устойчивости бизнеса, снижения издержек, проблема реорганизации компаний является одной из наиболее дискуссионных вследствие отсутствия системного подхода при формировании концепции экономического анализа реструктуризации бизнеса.

Целью данного исследования является изучение теоретических подходов к слияниям и поглощениям как к экономическому явлению, рассмотрение их

во взаимосвязи с действием конкуренции, определение макроэкономического состояния российского рынка слияний и поглощений, анализ необходимости государственного антимонопольного регулирования реструктуризации компаний. Существенный вклад в изучение данной проблемы внесли такие ученые, как Радугин А.Д., Ендовицкий Д.А., Качалин В., Шверт Г., Осипенко О.В., Кэмпбелл Э., Сизов А.В. и многие другие.

Хозяйственные отношения экономических субъектов в контексте антимонопольного регулирования разделяют на поведенческие и структурные. При этом согласно нормам законодательства РФ к поведенческим отношениям относятся установление монопольно высоких (низких) цен, либо наличие доминирующего положения субъекта, то есть отношения, регламентируемые статьями 5-7 Закона о конкуренции [1, ст. 5-7]. В отличие от поведенческих легитимное определение структурных отношений отсутствует. По мнению В. Качалина, структурные отношения - это заключаемые между хозяйствующими субъектами сделки, ведущие к изменению состава поставщиков на рынке и уровня рыночной концентрации, то есть, прежде всего, горизонтальные и вертикальные слияния и поглощения [2, С. 49].

В экономической теории слияния и поглощения изначально трактовались как одно из проявлений деятельности рыночной экономики: переход фирмы от одного хозяйствующего субъекта к другому вследствие влияния конкуренции на рынке корпоративного контроля. Однако осуществляемая в настоящее время реорганизации российских компаний во многих случаях свидетельствует об «агрессивном» характере поглощений.

Следует отметить, что вопрос о том, что такое слияние и поглощение, остается открытым. Дискуссионным данный вопрос является потому, что юридическое толкование анализируемых терминов (переход прав и обязанностей к новой организации) не в полной мере соответствует реалиям национальной деловой практики. К тому же часть ученых рассматривают реструктуризацию компаний как источник повышения эффективности деятельности, конкурентоспособности, другие же, наоборот, видят в этом только влияние амбиций менеджмента организаций и отсутствие действий антимонопольных органов, что приводит к различиям в юридической, деловой и экономической трактовке указанных понятий.

Обычно под термином «поглощение» понимается приобретение контрольного пакета акций (то есть доли чистых активов) присоединяемой фирмы. Фактически же в основной массе случаев имеет место так называемый косвенный контроль, когда хозяйствующий субъект А имеет возможность определять финансовую и хозяйственную политику предприятия Б с целью получения выгод от его деятельности посредством другого лица – В, имеющего долю в уставном капитале Б. Данная ситуация является уже объектом контроля не только антимонопольной службы, но и фискальных органов. Кроме того, требования международных стандартов финансовой отчетности (МСФО), а так же российских стандартов бухгалтерского учета (РСБУ) предусматривают

раскрытие информации о связанных сторонах в пояснениях к бухгалтерской отчетности. Изучение информации об аффилированных лицах дает возможность выявления налоговых схем, а так же анализа движения финансовых потоков компании.

Как отмечает Е. Чиркова, традиционно в литературе по корпоративным финансам выделяются три способа поглощений: добровольные слияния на основе переговоров с руководством поглощаемой компании и последующей покупкой (обменом) акций; враждебный захват путем тендерного предложения на покупку акций непосредственно акционерам компании; получение контроля над советом директоров без покупки контрольной доли в акционерном капитале через голосование по доверенности (*proxy contests*, *proxy fights*) [4, С. 17].

В настоящее время весьма актуальна проблема рейдерства - агрессивного поглощения, при которой смена собственника происходит без согласия членов совета директоров. С одной стороны необходимо понимать, что переход бизнеса к более сильным игрокам является следствием экономических законов. По оценкам недавно проведенного анализа рынка слияний и поглощений на основе классификации сделок M&A [5, С. 6-7], в первом полугодии 2009 года наибольшую долю от общего количества сделок (как и в 2008 году) занимали приобретения 100% акций, далее следует консолидация и влияние (приобретение более 25%).

В условиях российской действительности наиболее остро данная проблема ощущается при осуществлении сделок по приобретению капитала фирмы с согласия основных акционеров. Поскольку, по мнению А. Смирнова, и общество в целом, и сами законодатели склонны путать враждебные и незаконные поглощения, и при попытках усложнить жизнь рейдерам заодно усложняют и работу нормальным инвесторам, не давая возможность прийти на предприятие эффективному собственнику [3].

Очевидно, что появление первой волны слияний продемонстрировало, что интеграция осуществлялась для обеспечения более прочных монопольных позиций расширявшейся фирмы [6, С. 89], что неизбежно привело к активным дискуссиям по поводу роли слияний и поглощений в современной экономике и оптимальных форм регулирования указанных процессов.

Современные ученые характеризуют монополию, как модель рынка, при которой число продавцов становится таким небольшим, что они получают возможность влиять на цену своего товара [8, С. 100]. Объективной основой монополизма является доминирование экономического субъекта на рынке, позволяющее ему существенным образом влиять на конкуренцию, затрудняя вход на рынок другим хозяйствующим субъектам, определять уровень цен, либо сокращать объем производства по сравнению с теоретически возможным уровнем. В результате монополист получает возможность перераспределять платежеспособный спрос в свою пользу, что в свою очередь ведет к получению монопольно высокой прибыли.

Монополия - крайняя форма несовершенной конкуренции. С точки зрения законодателя конкуренция представляет собой соперничество хозяйствующих субъектов, при котором самостоятельными действиями каждого из них исключается или ограничивается возможность каждого из них в одностороннем порядке воздействовать на общие условия обращения товаров на соответствующем товарном рынке [1, п.4 ст. 10].

Будучи важнейшим показателем развития рыночной экономики, конкуренция естественным образом возникает из рынка, являясь необходимым условием его существования и развития. Несомненно, конкуренция выступает основополагающим фактором, влияющим на количество поглощений, вынуждающим топ-менеджеров искать инвестиционные возможности, повышать эффективность использования ресурсов, сокращать затраты и, в конечном счете, находить действенные способы борьбы с конкурентами. Использование механизма поглощения предполагает диверсификацию производства при одновременной реструктуризации компании. Исходя из этого, можно рассматривать слияния и поглощения как инструмент, используемый для образования новых предприятий и альянсов в результате структурных изменений, являющихся следствием конкуренции и изменения макроэкономических условий.

Анализ российского рынка слияний и поглощений свидетельствует о наличии положительных тенденций. В частности, следует отметить, что слияния, происходящие в настоящее время стали более обдуманными, стратегическими и цивилизованными. Следствием сказанного является рост количества региональных и международных сделок при одновременном сокращении враждебных захватов. Кроме того, определенно важным показателем является снижение средней стоимости сделок, что позволяет говорить об увеличении инвестиционной активности среднего бизнеса [7, С. 2].

Тем не менее, для России крайне актуальной является проблема законодательных «пробелов» в части регулирования процессов хозяйственной интеграции, следствием которой является возможность использования недостатков действующего законодательства, а, следовательно, и системы государственного контроля для получения прав собственности на экономические активы недобросовестными собственниками.

### **Список использованной литературы:**

- 1) Федеральный закон от 26 июля 2006 г. N 135-ФЗ "О защите конкуренции" (в ред. от 17 июля 2009 г. N 164-ФЗ) // Собрании законодательства Российской Федерации от 31 июля 2006 г. N 31 (часть I) ст. 3434
- 2) Качалин В. Международные аспекты антимонопольного регулирования. // Мировая экономика и международные отношения, - 2006, - № 2. – с. 49-56
- 3) Лапина Л. Два цвета современного рейдерства/ // Российская газета, № 4136 от 04.08.2006

- 4) Чиркова Е. Действуют ли менеджеры в интересах акционеров? Корпоративные финансы в условиях неопределенности – М.: Олимп-Бизнес, 1999. – 285 с.
- 5) Обзор российского рынка слияний и поглощений. ReDeal Group, 2009 // [www.mergers.ru](http://www.mergers.ru)
- 6) Радыгин А. Слияния и поглощения в корпоративном секторе: основные подходы и задачи регулирования. – Вопросы экономики,- 2002,- № 12.- с. 85-109.
- 7) Сизов А. В. Макроэкономические и институциональные факторы государственного регулирования слияний и поглощений: автореф. Диссертации на соискание ученой степени канд. экон. наук: 08.00.05 / ГУ ВШЭ. – Москва, 2007.- 24 с.
- 8) Экономическая теория (политическая экономия): Учеб. Пособие / Под ред. Шагиняна Г.А. – Ростов-н/Д: Ростовский государственный экономический Университет (РИНХ), 2002. – с. 100