

ПРАВОВЕ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПРОТИДІЇ ЗЛОЧИННОСТІ

УДК 342.951:351.82

Андрущенко Ігор Григорович –
доцент кафедри економіко-правових
дисциплін Національної академії
внутрішніх справ, кандидат юриди-
чних наук, доцент

Експансія національного ринку злиття і поглинання

Стаття присвячена дослідженню інтеграційних процесів на фінансових ринках світу та України. У прикінцевій частині статті розглянуто особливості злиття і поглинання компаній в нашій державі.

Ключові слова: експансія, злиття і поглинання, альянс, фінансові установи, реструктуризація, консолідація, інкорпорація.

Тенденції щодо підвищення ефективності організаційних форм об'єднання компаній тривають принаймні впродовж останнього століття. У світовій практиці склалися різноманітні типи інтеграції компаній, що розрізняються залежно від цілей співпраці, характеру господарських взаємозв'язків між їх учасниками, рівня самостійності суб'єктів, які входять в об'єднання компаній. До таких об'єднань відносять: стратегічні альянси, консорціуми, картелі, синдикати, пули, асоціації, конгломерати, трести, концерни, промислові холдинги, фінансово-промислові групи тощо.

Зауважимо, що прагнення знайти баланс між перевагами централізації та децентралізації управління й відповідальності при об'єднанні компаній неодмінно призводить до вибору таких організаційних форм інтеграції, які займають проміжне місце між абсолютно централізованою корпоративною структурою та співпрацею в повністю ринковому середовищі.

Організаційні форми об'єднання компаній, які значно розрізняються за рівнем інтеграції їх учасників, історично розвиваються від концернів і сімейних груп на початку ХХ століття до стратегічних аль-

янсів наприкінці століття. Примітно, що виникаючі організаційні форми не витісняють попередні типи інтеграції компаній, а лише доповнюють їх. Відбувається розширення різноманіття форм. Характер взаємозв'язків між компаніями стає все більш складним і витонченим, ураховуючи, крім цього, й можливість кооперації інтегрованих структур.

Експансія іноземного капіталу на вітчизняному ринку пояснюється тим, що фінансовий сектор у всьому світі зазнає значних змін і характеризується глобалізацією фінансових ринків і консолідацією фінансового сектора, яка знаходить прояв у скороченні числа фінансових установ (далі – ФУ) та розширенні сфери їх діяльності. Таке розширення виражається в інтернаціоналізації діяльності ФУ та диверсифікації продуктового ряду, включаючи розширення пропозиції продуктів і послуг ФУ. Найбільш ефективним способом проникнення на ринок є саме операції по злиттю і поглинанню (далі – ЗіП) [1].

Варто зауважити, що процесами ЗіП охоплені всі три економічні центри – Європа, США та Японія. Водночас, унаслідок поширення даних тенденцій можливі як переваги, так і недоліки консолідації ФУ. При цьому можливі такі варіанти:

перший – об'єднання пануючих на локальних ринках ФУ може негативно позначитися на рівні цін на фінансові продукти та нашкодити споживачам;

другий – окремі ЗіП можуть привести до переорієнтації ФУ з кредитування дрібного бізнесу на місцевому рівні на продукти, що не враховують потреби окремих дрібних клієнтів, але якими легше управляти в рамках крупної організаційної структури;

третій – консолідація може збільшити фінансові ризики як для окремих учасників фінансового ринку, так і для фінансової системи у цілому внаслідок того, що виникнуть досить крупні ФУ, які можуть запропонувати власне бачення подальшого розвитку ринку [2, с. 33].

Так, наприклад, у США, не дивлячись на процес консолідації, ринок банківських послуг залишається досить сильно фрагментованим: тут діють понад 8 тис. приватних банків і більше 1400 ощадних установ, схожих з банківськими. При цьому жоден банк не може заявити, що має істотний вплив у всіх 50 штатах країни. Діюче нормативно-правове регулювання побудоване таким чином, що не допускає, навіть за рахунок ЗіП, захоплення окремою банківською установою більше 10 % ринку депозитів. За оцінками, на десять найбільших банків США припадає 62 % активів і 47 % акціонерного капіталу.

Як потенційне джерело переваг від ЗіП ФУ дослідники найчастіше називають економію на масштабах. ФУ, які істотно збільшують свої розміри за рахунок ЗіП з іншими установами, дістають можливість використовувати ресурсозберігаючі технології чи розподіляти постійні

витрати на більше коло вироблених продуктів, що призводить до скорочення середніх витрат і підвищення прибутковості. Більшість досліджень щодо результатів діяльності роздрібних банків Північної Америки та Європи виявили, що мінімальний рівень середніх витрат у них досягається при активах приблизно \$ 10 млрд. При цьому можуть бути незначні відхилення від цієї цифри в різних країнах і в різні періоди.

Дослідження діяльності японських роздрібних банків виявили дещо іншу картину: у 81 % банків спостерігається зростання ефективності у міру збільшення їх розмірів. Це твердження відноситься до більшості дрібних, середніх і майже половини крупних банків. Такі оцінки пояснюються універсальністю моделі банківської системи в Японії і низькими витратами на моніторинг стану справ у позичальників, оскільки банки, як правило, мають пряму участь у багатьох комерційних компаніях. Відмінності в одержуваніх від економії на масштабі перевагах між Північною Америкою та Європою, з одного боку, та Японією – з іншого, пояснюються також відмінностями у системах нормативно-правового регулювання діяльності ФУ, а також умовами, що склалися в кінці ХХ століття [3, с. 50–51].

Окремо також слід висловитися і щодо страхового ринку. Страхова діяльність залишається достатньо жорстко регульованою сферою фінансового сектора, що ускладнює ЗіП, знижує можливості отримання переваг від економії на масштабах і від диверсифікації, а також мотивації для транскордонних операцій. Відмінності в системах соціального забезпечення, крім того, сприяють сегментації ринку страхування життя. Не дивлячись на тенденцію до дерегулювання, транскордонне ЗіП як і раніше ускладнене через відмінності в культурі, законодавстві про захист прав споживачів, оподаткуванні тощо. Проте, в країнах Європейського Союзу (далі – ЄС) спостерігається інтенсивніша інтеграція страхових компаній, ніж комерційних банків [4, с. 115].

У науковій літературі для описування процесів ЗіП набуло поширення поняття реструктуризації компаній. По одному з існуючих визначень, реструктуризація компаній – це структурна перебудова з метою ефективного розподілу і використання всіх ресурсів ФУ, що полягає у здійсненні комплексу заходів щодо поділу, об'єднання, ліквідації тих компаній, які діють, та організації нових структурних підрозділів, а також приєднання до компанії інших компаній та придбання істотної частки в статутному капіталі чи акцій сторонніх компаній [5, с. 192]. Дане визначення розглядає процеси ЗіП компаній як однієї з форм реструктуризації та узагальнює види можливих організаційних змін компаній, враховує їх сутність, оскільки при перетворенні господарюючих суб'єктів не наголошується на їх юридичному статусі.

Проте, при використанні даного поняття виникає низка труднощів, пов'язаних з існуючою смисловою завантаженістю терміну “реструктуризація”. Даний термін вже активно використовується в трьох значеннях:

по-перше, термін реструктуризація використовується у банківській та фінансово-кредитній сферах стосовно змін в умовах погашення заборгованості;

по-друге, реструктуризація означає проведення структурних перетворень у тих чи інших галузях, що постраждали від впливу кризи. Відмінність значення терміну “реструктуризація” від даного вище визначення полягає в тому, що об'єктом перетворень є ціла галузь, а не конкретна компанія, а також антикризовий характер заходів, що вживаються;

по-третє, термін реструктуризація іноді використовується для позначення комплексу заходів, направлених на більш ефективне використання тих чи інших активів (ресурсів) у широкому сенсі (в даному випадку термін “реструктуризація” є синонімом реформування, структурних перетворень).

Необхідно підкреслити, що спроби використання поняття “реструктуризація” представляють інтерес лише для обмеженого кола організаційних перетворень, зокрема для операцій поділу та виділення. Операції ЗіП пропонується об'єднати під поняттям “інкорпорація”, що відрізняється від попереднього поняття включенням до організаційної структури нових активів, а не виділенням вже існуючих активів чи майна [6, с. 19]. У зв'язку з цим, можна відмітити, що поняття “реструктуризація” співвідноситься лише з вищеперерахованими прикладами, а термін “інкорпорація”, як правило, означає створення нової юридичної особи.

Таке розуміння дає підстави для констатації, що поняття реструктуризації компаній адекватніше, в порівнянні з поняттям реорганізації юридичних осіб, відображає сутність ЗіП, але має обмеження у своєму використанні, оскільки використовується в ситуаціях, пов'язаних із складним фінансово-матеріальним становищем компаній, і не може застосовуватися при формуванні стратегії компанії у звичайних умовах.

У вітчизняній практиці можна виділити ряд характерних операцій по переходу контролю над компаніями. Більшість українських компаній було створено в процесі акціонування та приватизації. Приватизація ряду компаній відбувалася шляхом їх виділення з державних структур та їх оплатної передачі до складу приватних структур. Даний факт дозволяє розглядати придбання компаній в процесі приватизації як повноцінний елемент стратегії ЗіП, що продовжує мати суттєве значення в умовах інтеграції України до світового співтовариства.

В сучасних умовах для зміцнення своїх позицій на ринку та зростання капіталізації багатьом вітчизняним ФУ необхідне створення

альянсів і залучення стратегічних інвесторів. З точки зору перспектив розвитку фінансового сектора разом з іншими чинниками важливу роль відіграє і консолідація сектора. З метою подальшого розвитку ФУ, що створені шляхом ЗіП, доведеться підвищити якість корпоративного управління, особливо в таких сферах, як ухвалення рішень та управління ризиками, розкриття інформації, а також розподіл повноважень між ключовими органами корпоративного управління.

Таким чином, консолідація ФУ через механізм ЗіП є одним з найбільш вірогідних напрямів розвитку вітчизняної фінансової системи. Саме це допоможе їй стати висококапіталізованою і, відповідно, більш стійкішою.

Зазначимо, що в усьому світі активно тривають процеси інтеграції фінансових систем розвинених країн і країн, що розвиваються. Відмова від інтернаціоналізації української фінансової системи неможлива. Однак, слід пам'ятати, що найближчим часом очікується подальша експансія іноземних ФУ, яка загострить проблеми адаптації нашої фінансової системи до рівня розвитку світових фінансових інститутів. Тому збільшення концентрації банківського та небанківського капіталу шляхом ЗіП є необхідною умовою подальшого розвитку фінансової системи. Це необхідно для того, щоб Україна не втратила контроль над своєю фінансовою системою, як це відбулося в багатьох східноєвропейських країнах.

Перспективи подальшого розвитку ЗіП ФУ, головним чином, пов'язані з політикою держави на банківському та небанківському ринках, з лібералізацією валютного законодавства, а також із загальним рівнем розвитку країни. Все це, поза сумнівом, викличе могутній приплив іноземного капіталу. Стимул розвитку ЗіП ФУ на вітчизняному кредитному ринку може додати створення розвиненої правової інфраструктури у галузі корпоративного права й антимонопольного законодавства, що повністю відповідає вимогам ринку. Ці заходи сприятимуть активізації ЗіП ФУ найближчими роками та зниженню ризиків їх здійснення, а значить збільшенню прозорості та зміцненню національної фінансової системи.

Ще декілька років назад особливістю вітчизняного ринку ЗіП було переважання жорстких ворожих поглинань із використанням адміністративного ресурсу. З цього приводу, відомий російський науковець Р. Леонов розділяє методи таких ЗіП на шість основних груп:

- скуповування різних пакетів акцій на вторинному ринку;
- лобювання приватизаційних операцій з державними пакетами акцій;
- добровільне або адміністративно-примусове залучення в холдинги чи фінансово-промислові групи;
- скуповування та трансформація боргів у майново-пайову участь;
- захоплення контролю через процедури банкрутства;

Боротьба з організованою злочинністю і корупцією (теорія і практика)

– ініціювання судових рішень щодо визнання попередньо укладених угод недійсними чи їх фальсифікація [7, с. 14–15].

Дана класифікація включає як законні, так і незаконні методи ЗіП. Проте, використання в цих цілях адміністративного ресурсу чи можливостей судової системи в країнах ЄС з їх чіткими правилами здійснення ЗіП і високим рівнем законослухняності юридичних та фізичних осіб – мало ймовірно. Захоплення контролю через процедуру банкрутства і конвертацію боргів в акції також не є загальноприйнятими способами ЗіП в ЄС.

Водночас, немає одностайної думки стосовно користі чи шкоди ЗіП ФУ. Так, окремі експерти стверджують, що ЗіП – пересічне явище ринкової економіки і що ротація власників необхідна для підтримки ефективності та запобігання застою. Інша частина фахівців вважає, що ЗіП гальмують ринкову конкуренцію і не ведуть до розвитку національної економіки, оскільки руйнують стабільність і впевненість у майбутньому, відволікаючи ресурси на захист.

Для української практики ЗіП, на відміну від європейської, характерні:

- закритість інформації про проведення операції та вживані методи;
- залучення сторонньої компанії-фахівця із ЗіП, тоді як в ЄС цією процедурою займається сама компанія-покупець;
- несправедливість багатьох операцій через відсутність бази для порівняння ринкової оцінки компанії;
- можливість використання незаконних методів ЗіП.

Варто підкреслити, що понад половина операцій ЗіП в Україні містять риси ворожості та характеризуються наступними ознаками:

- зловживання посадовими повноваженнями;
- фальсифікація та (чи) викрадення документів;
- злочинна змова;
- хабарництво;
- фальсифікація доказів;
- навмисне банкрутство;
- примушення до здійснення операції чи відмови від її здійснення;
- порушення недоторканності приватного життя;
- незаконне отримання та розголошення комерційної таємниці;
- зловживання при випуску цінних паперів тощо [8, с. 325].

Разом із тим, національний ринок ЗіП має ряд особливостей, що пов'язані зі специфікою структури власності вітчизняних ФУ та учасників операцій:

- міноритарні акціонери компанії-мети відіграють пасивну роль і не можуть виступати як повноцінні учасники ринку корпоративного контролю;
- ключове значення мають особисті інтереси керівників (хоча такі мотиви, зазвичай, не визнаються публічно та оцінюються вкрай негативно, якщо йдуть урозрив зі стратегічним розрахунком);

– складна та непрозора структура власності компаній обумовлює мінімум відвертості при здійсненні даних операцій;

– організація корпорацій, як “групи компаній”, робить викуп активів вже діючої ФУ більш технологічною та менш ризикованою операцією, ніж проведення реорганізації двох компаній, що знаходяться у стадії ЗіП;

– порівняно високі вимоги до частки в акціонерному капіталі для здійснення контролю над ФУ (в ідеалі – до 100 % акціонерного капіталу);

– взаємини між компаніями, що консолідувалися внаслідок ЗіП, достатньо мінімально та відносно неефективно регулюються законодавчо;

– здебільшого переважає неформальний контроль, ніж юридичне оформлення угоди ЗіП;

– місцеві органи не мають можливості безпосереднього законодавчого регулювання інтеграційних процесів.

Інші особливості, що мають місце в Україні, стосуються найбільш типових форм ЗіП, зокрема:

– відсутнє рівноправне ЗіП, що пов’язане з нерозвиненим фондовим ринком;

– практично не поширена відома в США з 80-х років ХХ століття агресивна скупка недооцінених на фондовому ринку компаній з метою короткострокового підвищення їх ринкової вартості та подальшого перепродажу з роздробленням компанії;

– мають місце фінансові обмеження агресивного ЗіП компаній через пропозицію її акціонерам премій до вартості акцій;

– переважання агресивного ЗіП через банкрутство та різні боргові схеми [9, с. 142].

Ґрунтуючись на вищевикладеному, доходимо висновку, що вітчизняною особливістю є переважання жорстких ворожих ЗіП з використанням адміністративного ресурсу. Фахівці цієї сфери справедливо відзначають, що стратегії і тактики ворожого ЗіП, а також методи боротьби з цим явищем у вищих учбових закладах не вивчають. Нині це ціла наука, яка заснована на практичному досвіді.

Стосовно ролі держави у запобіганні ворожим ЗіП, то слід підкреслити, що органи державної влади та управління не повинні втручатися в корпоративний конфлікт доти, поки не відбудеться будь-яких порушень чинного законодавства, на які вони зобов’язані реагувати.

Необхідно визнати, що ворожі ЗіП у тому вигляді, до якого ми звикли, в недалекому майбутньому зйдуть нанівець. Тимчасова схильність вітчизняного ринку до силового варіанту вирішення корпоративних конфліктів обумовлена тим, що стара система ворожих ЗіП відходить у минуле, а нова (цивілізована) ще не з’явилася.

Остаточо ж ворожі ЗіП зникнуть лише тоді, коли видатки на здійснення подібних заходів зростуть до реальної ціни самої компанії. Згодом

суспільство усвідомить, що компанії потрібно не красти, а купувати, домовляючись з їх власниками. Тож у перспективі кількість дружніх ЗІП повинна стрімко зрости.

Список використаних джерел

1. Слияние и поглощение в банковской сфере : правовой аспект / [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.birga-ltd.com.ua/article.php?id=12>.
2. Саркисянц А. Г. Слияния и поглощения в финансовом секторе : мировые тенденции / А. Г. Саркисянц // Аудитор. — 2009. — № 4. — С. 28–37.
3. Смирнов И. О некоторых аспектах рынка слияний и поглощений / И. Смирнов // Управление компанией. — 2002. — № 3. — С. 48–52.
4. Тихомиров Д. В. Анализ мотивов организаций при международных слияниях и поглощениях в несовершенной рыночной структуре / Д. В. Тихомиров // Науч.-технич. ведомости Санкт-Петербург. гос. политех. ун-та. — 2008. — № 58–2. — С. 113–117.
5. Крыжановский В. Г. Реструктуризация предприятия / В. Г. Крыжановский. — М., 1998. — 317 с.
6. Синягин А. Выбор стратегии финансового оздоровления – реструктуризация или инкорпорирование? / А. Синягин // Рынок ценных бумаг. — 1999. — № 21. — С. 17–22.
7. Леонов Р. “Враждебные поглощения” в России : опыт, техника проведения и отличие от международной практики / Р. Леонов. — М. : Международные отношения, 2001. — 228 с.
8. Гохан Патрик А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний : [пер. с англ.] / Гохан Патрик А. — [2-е изд.]. — М. : Альпина Бизнес Букс, 2006. — 741 с.
9. Євдокимов Ф. І. Злиття й поглинання підприємств : проблеми теорії й практики / Євдокимов Ф. І., Розумна Н. В. // Економічний вісник. — 2007. — № 4. — С. 139–145.

Статья посвящена исследованию интеграционных процессов на финансовых рынках мира и Украины. В заключительной части статьи рассмотрены особенности слияния и поглощения компаний в нашем государстве.

The article is devoted to the research of the integrations processes at the financial markets of the world and Ukraine. In the latter part of the article the features of mergers and take-overs of the companies in our state are considered.

Стаття надійшла до редакції 1 червня 2011 року.