

АНАЛИЗ СУЩНОСТИ ПОНЯТИЙ «СЛИЯНИЕ» И «ПОГЛОЩЕНИЕ»

КОЛОДЯЖНАЯ Т. В.

аспирантка

Харьков

Современный мир можно представить как систему процессов, взаимодействующих между собой и частично саморегулирующихся. Одним из процессов, который влияет на мировую экономику, является интеграция. Стремительный рост конкуренции, сокращение жизненных циклов продукции, изменения потребностей потребителей подталкивают компании к поиску новых организационно-управленческих структур, которые обеспечивали бы их эффективную деятельность. Современные условия рыночных отношений обуславливают необходимость рассмотрения процессов интеграции компаний как наиболее действенного способа повышения эффективности их деятельности и конкурентоспособности. Так, за последние годы в мировой экономике и, в Украине в частности, наблюдается тенденция стремительного роста количества и объема сделок по слияниям и поглощениям компаний [33]. Сегодня эти процессы охватили практически все значимые отрасли экономики и нашей страны.

Исследованию теоретических и практических вопросов различных аспектов слияний и поглощений компаний посвящено значительное количество работ зарубежных и отечественных ученых, а именно: Г. Миллера, Дж. Найта, А. Весенаера, С. Кристоферсона, Р. Брейли, С. Майерса, П. Сейнера, А. Бэкенштейна, К. Чанга, М. Полны, М. Дженсена, Ф. Еджуорта, а также Н. Кизима, А. Бурковской, П. Буряка, В. Уманцева, А. Гальчинского, А. Кредисова, Д. Лукьяненко, Ю. Макогона, С. Моченого, А. Мозгового и других.

Вместе с тем ряд вопросов относительно процессов слияний и поглощений требует дополнительных ис-

следований, поскольку до сих пор не существует единой точки зрения на определение понятий слияний и поглощений компаний, их классификацию, наиболее эффективные механизмы и прочие вопросы.

Как в отечественной, так и в зарубежной литературе существует большое количество подходов к определению терминов «слияние» и «поглощение». Это связано, в первую очередь, с тем, что операции слияния и поглощения компаний имеют не только экономические, но и правовые, бухгалтерские и налоговые аспекты.

Среди научных работ, в которых исследуются теоретические основы процессов слияний и поглощений, необходимо выделить исследования таких зарубежных ученых, как: П. Гохана, Ф. Крюгера, А. Лажу, Р. Нельсона, Р. Брейли, П. Стайнера, С. Майерса, Ф. Крюгера, С. Зайзеля и многих других.

Современные тенденции процессов слияний и поглощений в контексте экономической интеграции исследуются в работах отечественных ученых-экономистов: Н. Кизима, О. Билоруса, А. Гальчинского, В. Хаустовой, А. Кредисова, Д. Лукьяненко, Ю. Макогона, А. Мозгового, Б. Панасюка, Е. Панченко, Ю. Пахомова, А. Рогача, Е. Савельева, И. Школы, В. Будкина, И. Бураковского, Б. Губского, Г. Климко, А. Руденко, М. Рубцова, А. Румянцевой, Е. Савельева, В. Сиденко, С. Сиденко, Н. Татаренко, А. Шныркова и др.

Как показал проведенный анализ, в зарубежном и украинском законодательстве существуют определенные различия в их трактовке. Так, в соответствии с зарубежными подходами в большинстве случаев слияния рассматриваются как объединения обществ, результатом которого является образование новой корпорации или присоединения одного из них к другому.

В табл. 1 представлены толкования термина «слияние» в работах отечественных и зарубежных ученых.

В большинстве зарубежных изданий не разграничивается понятия «слияние» и «поглощение». Очень

Таблица 1

Толкование понятия «слияние» в работах отечественных и зарубежных ученых

Источник	Определение понятия
1	2
Алмазова Н. [27]	Объединения акционеров в рамках новой организации, ресурсы которой они делят между собой
Федорова А. [29]	Возникновение нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или более обществ. Также необходимо отметить, что компанию, которая первая предложила другой компании объединиться, она заметила как «первоочередное компания», а компания, принявшая данное предложение, рассматривает в качестве «второочередных компании»
Пирогов А. [18]	«Объединение двух или более компаний через бухгалтерский метод покупки или методом слияния»
Цыган Т. [31]	Это соглашение, в результате которого возникает объединение двух или более корпораций в одну, сопровождающееся конвертацией акций корпораций, сливаются с сохранением состава собственников. Слияние - синоним товарищеского поглощения, контракт между группами менеджеров двух компаний, условия которого создаются во время переговорного процесса
Волков В. [7]	Комбинация двух или большего числа предприятий в один бизнес на основе взаимной договоренности между руководством предприятий и одобрениями акционерами этих предприятий. Слияние является одной из форм внешнего роста

1	2
Игнатишин Ю.[15]	Процесс, осуществляемый на базе вновь организованной компании с передачей собственниками компаний-участников в качестве вклада в уставной капитал прав контроля над своими компаниями и сохранением деятельности и организационно-правовой формы последних
Рудык Н., Семенкова А. [25]	Объединения компаний с примерно одинаковыми экономическими параметрами. Иными словами, предполагается, что в соглашении обе стороны выступают в совершенно равных началах и происходит не приобретение, а действительное слияние двух равных бизнесов
Гохан Патрик А.[10]	Объединения различных по размерам компаний, при котором одна компания присоединяется к другой
Депамфилис Д. [11]	Это объединение двух компаний, в результате которого только одна из них остается как юридическое лицо
Рид Ф. [24]	Слияние происходит тогда, когда одна корпорация объединяется с другой и растворяется в ней
Галанова В. [1]	Это процесс объединения двух или нескольких акционерных обществ, результатом которого является создание нового акционерного общества, которому передаются все права и обязанности акционерных обществ, объединяются с одновременным прекращением их деятельности
Мильнерад Б., Лииса. Ф. [28]	Реорганизация, которая происходит путем приобретения имущества или имущественных прав другой компании
Чечетов М. [26]	Это возникновение нового общества правопреемника с передачей ему в соответствии с передаточными актами всех прав и обязанностей двух или более обществ и прекращением их деятельности
Правдина Н. [23]	Объединение компаний на основе одной из них или вновь созданной компании, причем владельцы обеих компаний-участников получают акции объединенной компании, и каждая из них в рамках объединенной может сохранить важную самостоятельность (например, работать под собственным брендом).
Тищенко А., Хаустова В. [30]	Объединение двух или более компаний, осуществляемое в результате договорного процесса между группами менеджеров компаний и осуществляется путем обмена акциями между компаниями-участниками или их взаимной купли-продажи.
Малахов В. [16]	Любые сделки с активами компаний (присоединения, объединения, приобретения), когда сохраняется текущий состав собственников всех компаний, принимающих участие в операциях, и/или объем их прав. При этом осуществляется перемещение в аппарате руководства объединенной компании и страдает тот менеджер, за спиной которого находятся менее влиятельные владельцы, таким образом, менеджмент обеих компаний имеет возможность присоединиться
Белова С. [3]	Объединение интересов компаний путем обмена пакетами акций друг друга, а дальнейшее развитие обстоятельств зависит от того, чья управленческая команда окажется сильнее и захватит власть

часто формулировки заменяют друг друга. К таким наиболее часто встречающимся отождествлениям относят: слияния и поглощения, слияния и присоединения, поглощения и присоединения. Особенно характерна эта ситуация в трактовании категорий «слияние» и «поглощение» в работах зарубежных авторов. Они в большинстве своем не считают необходимым четко разграни-

чивать данные понятия и не стремятся к идеализации чистоты данных категорий.

В табл. 2 приведены толкования термина «поглощение» в работах отечественных и зарубежных авторов.

Необходимо отметить, то нечеткость в определениях сделок слияний и поглощений в зарубежном законодательстве является результатом и филологического

Таблица 2

Толкование понятия «поглощение» в работах отечественных и зарубежных авторов

Источник	Определение понятия
1	2
Положение об акционерных обществах [19]	Это покупка 100% акций общества
Пирогов А. [18]	«Переход контроля над корпорацией»
Цыган Т. [31]	Это соглашение, в результате которого осуществляется передача права собственности на корпорацию, которая чаще сопровождается заменой менеджмента купленной корпорации и изменением ее финансовой и производственной политики
Тищенко А., Хаустова В. [30]	Взятие одной компанией другой под свой контроль, управление ею с приобретением абсолютного или частичного права собственности на нее.
Волков В. [7]	Приобретении контрольного пакета акций одной компании другой. При насильственном поглощении потенциальный покупатель может предложить цену значительно выше текущих рыночных цен, новые ценные бумаги и др. стимулы держателям акций

1	2
Малахов В.[16]	Любые операции по реорганизации компаний, когда состав собственников меняется, и, соответственно, полностью меняется и менеджмент компании
Правдина Н.[23]	Покупка компании, осуществляется другой компанией, в результате которой другая компания получает контроль над первой, которая, в свою очередь, теряет свою самостоятельность и перестает существовать как юридическое лицо
Белова С. [3]	В отличие от покупки означает конец существования юридического лица
Гохан Патрик А. [10]	Враждебное слияние
Доналд Депаффилис [11]	Происходит, когда одна компания становится основным собственником и приобретает контроль над другой компанией, ее дочерней фирмой или отдельными активами, например производственным предприятием
Рид Ф. [24]	Это процесс, предполагающий, что акции или активы корпорации становятся собственностью покупателя
Галанова В. [1]	Это установление контроля над акционерным обществом (путем выкупа его акций)
Владимирова И. [6]	Взятие одной компанией другой под свой контроль, управление ею с приобретением абсолютного или частичного права собственности на нее. Поглощение компании зачастую осуществляется путем покупки всех акций предприятия на бирже, что означает покупку этого предприятия
Bieshaar Han, Jeremy Knight, Alexandr van Wassenaer [32]	Приобретение, осуществляемое при условии поддержки менеджмента целевой компании (Friendly Takeover) или вопреки его желанию объединиться (Hostile Takeover)

тождества толкований слов «слияние» и «поглощение». Толковые словари английских слов «слияние» представляют в редакции «merger» давая перевод его как «поглощение» (путем приобретения ценных бумаг или основного капитала). Поглощение «acquisition» толкуется: приобретение (например, акций); поглощение (ком-

паний). Таким образом, за рубежом понятия «слияние» и «поглощение» не имеют четкого разграничения.

В национальном законодательстве «слияние» трактуется более однозначно – как процесс образования нового общества, которому передаются все права и обязательства обществ, на основе которых произошло такое объединение (табл. 3).

Таблица 3

Толкование понятий «слияние» и «поглощение» в национальном законодательстве

Название нормативного документа	Определение понятия
1	2
Слияние	
Научно-практический комментарий Хозяйственного кодекса Украины [17]	«Это случай, когда два или несколько субъектов хозяйствования прекращают свое существование, а все имущественные права и обязанности каждого из них становятся правами и обязанностями нового (единственного) субъекта, что возник на имущественной базе образованных в результате слияния субъектов. Организационно-правовая форма нового субъекта может отличаться от прежних форм субъектов хозяйствования, которые слились»
Положение (стандарт) бухгалтерского учета 19 «Объединение предприятий» [21]	«Слияние – это объединение предприятий путем создания нового юридического лица или присоединения предприятий к главному предприятию, в результате которого владельцы (акционеры) предприятий, что объединяются, осуществляют контроль над всеми чистыми активами объединенных предприятий с целью достижения дальнейшего совместного распределения рисков и выгод от объединения»
Хозяйственный кодекс Украины [9]	«Возникновения нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ с прекращением существования последних»
Закон Украины «Об акционерных обществах» [13]	Возникновения нового акционерного общества-правопреемника с передачей ему в соответствии с передаточными актами всех прав и обязанностей двух или более акционерных обществ одновременно с их прекращением [ст. 83]
Закон Украины о банках и банковской деятельности [14]	Слияние означает прекращение деятельности двух или нескольких банков как юридических лиц и передачу принадлежащих им имущества, средств, прав и обязанностей к банку-правопреемнику, который создается в результате слияния [ст. 26]

1	2
«Положение об особенностях реорганизации инвестиционных фондов путем слияния или присоединения» [20]	Слияние инвестиционных фондов - это реорганизация инвестиционных фондов, вследствие которой происходит прекращение деятельности двух (или нескольких) инвестиционных фондов как юридических лиц и передача всех имущественных прав и обязательств в инвестиционный фонд правопреемника, создаваемого указанным путем реорганизации [п. 1.4]
Порядок оформления правопреемства по обязательствам реорганизованных коллективных сельскохозяйственных предприятий [22]	В случае слияния КСП с другим предприятием все имущественные права и обязанности каждого из предприятий переходят к предприятию, возникшему в результате слияния [п. 7]
Поглощение	
Научно-практический комментарий Хозяйственного кодекса Украины [16]	«Прекращение деятельности одного или нескольких субъектов, с тем отличием, что все их имущественные права и обязанности становятся правами и обязанностями не нового предприятия, а того, что ранее уже существовал и который продолжает функционировать как правопреемник субъектов, образованных в результате поглощения»

На основе представленной табл. 3, относительно полноты раскрытия сущности процесса слияние в украинском правовом поле, следует отметить, что на сегодня в законодательстве в той или иной степени нашли отражение понятие слияния, вопросы бухгалтерского учета операций слияния [21], порядок образования и ликвидации обществ в процессе их объединения [5, 9] и организация процесса контроля за слиянием со стороны антимонопольных органов [12].

Проведенный анализ законодательных актов и работ отечественных и зарубежных ученых и практиков относительно определения понятий «слияние» и «поглощение», наблюдается отсутствие какого-либо единого подхода [30].

В украинском законодательстве до сих пор отсутствуют определения и регулирования процессов слияний и поглощений. В украинской юридической практике слияние – операция, в результате которой все ее участники прекращают свое существование, а их обязанности и права переходят к вновь созданному юридическому лицу [2].

В российском законодательстве под слиянием понимают реорганизацию юридических лиц, при которой права и обязанности каждого из них переходят к вновь созданному юридическому лицу [8]. Таким образом, понимание процесса слияния является аналогичным в обеих странах.

В зарубежной же практике, согласно проведенному анализу, под слиянием подразумевается объединение нескольких фирм, в результате которого один из них продолжает существовать, а другие теряют свою самостоятельность, и прекращает существование.

Также в украинском и российском законодательстве отсутствует единое определение понятия «поглощение», однако оно рассматривается в контексте «присоединение».

Таким образом, поскольку данное исследование имеет экономический характер, то автор четко разграничивает понятия «слияние» и «поглощение» и предлагает придерживаться следующих определений терминов. «Слияние» – это сделка объединения двух или

более компаний на основе взаимной договоренности между руководством и одобрением их акционерами, в результате чего возникает новое юридическое лицо. «Поглощение» – это сделка покупки бизнеса, при которой компания, приобретает, или полностью поглощает фирму (приобретенная компания заканчивает свое существование), либо ограничивается покупкой контрольного пакета (и фирма, которая покупается, становится дочерней организацией). ■

ЛИТЕРАТУРА

1. Акционерное дело: Ученик / под ред. В. А. Галанова.– М.: Финансы и статистика, 2003.– 544 с.
2. **Александров Д. К. и др.** Правовые аспекты слияния и поглощения в Украине: Практическое пособие.– К.: Юридическая практика, 2006.– 120 с.
3. **Белова С.** О слияниях и поглощениях.– Режим доступа: www.devbusiness.ru/development/strategy/m_and_a_belova.htm
4. Большая экономическая энциклопедия.– М.: Эксмо, 2007.– 816 с.
5. **Буряк П. Ю.** Інтегровані підприємницькі структури: перспективи розвитку в Україні.– Л.: Логос, 2003.– 564 с.
6. **Владимирова И. Г.** Слияния и поглощения компаний.– Режим доступа: <http://www.cfn.ru/press/management/1999-1/03.shtml>
7. **Волков В.** Основы слияния и поглощений // Финансовый менеджер.– 2005.– № 9, сентябрь.– С. 90 – 95.
8. Гражданский кодекс РФ от 30.11.1994 № 51-ФЗ.
9. Господарчий Кодекс України від 16 січня 2003 року № 436-4 // АТЗТ «Видавництво «Право», 2003.– 37 с.
10. **Гохан Патрик А.** Слияния, поглощения и реструктуризация компаний / Патрик А. Гохан; Пер. с англ.– 3-е изд.– М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.– 741 с.
11. **Доналд Демамфилис.** Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компании / Пер. с англ.– М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007. 960 с.
12. Закон Украины «О защите экономической конкуренции» от 11 января 2001 года № 2210-III.
13. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17 вересня 2008.

- 14.** Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 7 грудня 2000 року № 2121-III.
- 15.** Игнатишин Ю. В. Слияния и поглощения: стратегия, тактика, финансы.– СПб.: Питер, 2005.– 208 с.
- 16. Малахов В.** Пособие для независимого акционера, или Чего ждать от менеджера? // Журнал «Управление компанией».– Режим доступа: http://corporatemanagement.ru/akcioner_manual.html
- 17.** Науково-практичний коментар Господарського кодексу України: Наукове видання.– К.: Хрінком Інтер, 2004.– 688 с., с. 105.
- 18. Пирогов А. Н.** Слияния и поглощения компаний: зарубежная и российская теория и практика // Менеджмент в России и за рубежом (рус.).– 2001.– № 5.– С. 11–16, с. 13.
- 19.** Положення про акціонерні товариства. Затверджене Постановою ради Міністрів РСФР № 601 від 25.12.1990 р.
- 20.** «Положення про особливості реорганізації інвестиційних фондів шляхом злиття або приєднання» Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 228 від 05.11.99
- 21.** Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 19 «Об'єднання підприємств».
- 22.** «Порядок оформлення правонаступництва за зобов'язаннями реорганізованих колективних сільськогосподарських підприємств» Міністерства аграрної політики України від 14. 03.2001р. № 63
- 23. Правдина М.** Процессы слияний и поглощений в российской розничной торговле: типы сделок, цели их осуществления и периодизация.– Режим доступа: http://new.hse.ru/sites/ecsoclab/docs/Pravdina_28.11.doc
- 24. Рид Ф.** Искусство слияний и поглощений / Стэнли Фостер Рид, Александра Рид Лажу; Пер. с англ., 3-е изд.– М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.– 957 с.
- 25. Рудык Н. Б., Семенкова Е. В.** Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием.– М.: Финансы и статистика, 2000.– 456 с.
- 26.** Словник акціонера Заг.ред.: Чечетов М. В.– К.: Видавничий дім «Корпорація», 2004.–600 с.
- 27.** Стратегический менеджмент: Ученик / Пер.с англ. Н. И. Алмазовой.– М.: ООО «Издательство Проспект», 2003.– 336 с.
- 28.** Управление современной компанией: Ученик / под ред. проф. Б. Мильнера и проф. Ф. Лииса.– М.: ИНФРА-М, 2001.– 586 с.
- 29. Федорова Е. С.** Оценка стоимости публичных компаний в процессе слияния на российском рынке // Финансовый менеджмент.– 2006.– № 6.– С. 46 – 47.
- 30. Тищенко А. Н., Хаустова В. Е.** Понятийный аппарат в интеграционных процессах слияний и поглощений компаний // Бизнес Информ.– 2008.– № 12.
- 31. Циган Т. В.** Теоретические основы контроля за экономической концентрацией // Теория и практика управления.– 2005.– № 3.– С. 36.
- 32.** Bieshaar Han, Jeremy Knight, Alexandr van Wassenaer. Deals that Create Value//The McKinsey Quarterly,2001, № 1, pp. 64 – 73. Scott Christofferson, Robert McNish, Diane Sias. Damned winners: the mistakes of mergers//The McKinsey Quarterly, 2004, № 2.
- 33.** World Investment Report 2000 – 2008.