

сильнейшие — обладающие продуманной инвестиционной политикой, открытые для анализа со стороны, имеющие солидный опыт. В результате рынок станет меньше, но профессиональнее.

Немаловажным фактором успешного функционирования страховой компании является также её позиционирование в умах потребителей. Это главный вопрос, который беспокоит маркетологов страховых компаний. И это неудивительно: ведь несмотря на предпринимаемые усилия и со стороны государства, и со стороны страховщиков, страхование не является «услугой первой необходимости». Страховщики по-прежнему сетуют на то, что их главной проблемой является «низкая страховая культура населения». Люди слабо понимают, какими страховыми услугами они могут воспользоваться, зачем они им, сколько они стоят и как помогут им в реальной жизни. Толпы людей, не прошедших «кликбиз» по страхованию — это лакомый кусочек для той компании, которая умно возьмется за образование своего потенциального клиента, которая на доступном клиенту языке объяснит ему все выгоды различных видов страхования.

Известно, что наиболее важным инструментом привлечения клиентуры являются низкие цены. Вместе с тем, необоснованное снижение цен может привести к банкротству страховщика. Поэтому выходом из положения является более точная подгонка тарифа к каждому потребителю — установление такой цены полиса, которая соответствует индивидуальному уровню риска. Этим самым компания решает сразу две задачи: достигается точная оценка вероятного ущерба и за счет более низких цен привлекается дополнительная клиентура, которая должна была бы платить больше при более грубой, обобщенной тарификации.

Цыганкова Е., аспирант ГУ-ВШЭ

Слияния и поглощения — сравнительный анализ понятий по праву Европейского союза, России и США, современные тенденции на рынке M&A

На протяжении всей своей истории сектор M&A, как в отдельных странах, так и в мировом масштабе переживал периоды «взлётов» и «падений». Эти периоды — в науке определяемые, как циклы деловой активности, имеют четыре фазы — пик, спад, низшая точка и подъем. Известный экономист Й.Шумпетер сравнивал циклические колебания с биением человеческого сердца, которое отражает все существенные процессы в организме.¹⁸²

Кардиограмма не может всегда иметь одни и те же показатели — организм устает, набирается сил, а может и трагически заболеть. Определенные внешние факторы всегда имеют значение — не исключено, что фатальное. Будет ли современный глобальный финансовый кризис иметь фатальное значение или нет — вопрос спорный и — вопрос времени.

¹⁸²Шумпетер Й. Теория экономического развития. — М.: 1982. С.47.

Стоит ли в данной ситуации строить прогнозы о дальнейшем спаде или наоборот подъеме в секторе M&A? По всей видимости, это может оказаться неоправданным, ведь очень многое зависит от поведения участников рынка — будет ли оно предсказуемо или, наоборот — креативно.

Как пример цикличности процессов M&A рассматривается обычно самый «опытный» рынок M&A в мире — рынок Соединенных Штатов Америки. В истории США выделяется пять циклов, пятый из которых продолжался до недавнего времени. До сих пор статистика сделок свидетельствовала, что современный рынок M&A находился на гребне волны (соответственно, это касалось и общемировых процессов M&A). Но, когда кризис вошел в свою острую фазу, сектор M&A замер. По данным Dealogic, объем мирового рынка M&A в I квартале 2009 года стал на 32% меньше показателя аналогичного периода прошлого года и на 11% относительно показателя IV квартала 2008 года. Более того, это наименьший показатель, начиная с III квартала 2004 года.¹⁸³ Во II квартале 2009 года, продолжилось падение рынка M&A, возможно уменьшение объема сделок в два раза по сравнению с 2008 годом. В итоге, общий объем сделок за период с января по август 2009 не превысил \$34 млрд. и, по мнению аналитиков, особого улучшения положения ждать не приходится.¹⁸⁴

Происхождение термина «слияния и поглощения» берет свое начало из английского языка и является дословным переводом известного термина «mergers and acquisitions» (M&A), который используется в англосаксонской системе права. Следует отметить, что за рубежом понятия слияния и поглощения неоднозначны и не имеют четкого разграничения:

Merger — слияние компаний, поглощение путем приобретения ценных бумаг или основного капитала;

Acquisition — приобретение акций, поглощение компаний.

Что касается процедуры слияния, то ее осуществление за рубежом имеет дуалистический характер, так как под эту категорию могут подпадать как случаи обычного слияния (объединения — consolidation), так и сделки, подпадающие под понятие «присоединение» по российскому праву:

слияние путём присоединения (поглощения) (merger by acquisition) — в российском праве — «присоединение»;

слияние путём образования новой компании (merger by formation of a new company) — в российском праве — «слияние».

Итак, распространены два вида слияний: путем поглощения (присоединения) и путем образования новой компании. Понять, в чем состоит столь явное несоответствие терминов по российскому праву и праву стран Запада, довольно просто. Западная концепция оперирует более широким понятием, соответственно охватывая категорией «слияние» так же и понятие «присоединение» (как мы понимаем его по российскому праву). Понятие «присоединение», в свою очередь, входит в категорию «acquisition», которое по

¹⁸³Dealogic: Объем мирового рынка M&A в I квартале 2009 года на 32% меньше. // URL: <http://www.ma-journal.ru/news/59073>

¹⁸⁴Рынок M&A продолжает падение. // URL: <http://www.ma-journal.ru/news/63211>

своей сути имеет множество значений, одновременно соответствуя им всем – поглощение, приобретение, присоединение. Проблема наличия отличий в понятийном аппарате разных стран состоит еще и в различном концептуальном подходе к процедурам «слияния» в разных правовых порядках. В западной практике слияние влечёт образование общей экономической единицы. Если же говорить о странах ЕС, то в большинстве из них юристы под слиянием понимают операцию, которая влечет за собой универсальное правопреемство в отношении дел и имущества сливающихся компаний, то есть их реорганизацию без ликвидации.¹⁸⁵ В настоящее время практически все страны ЕС восприняли концепцию слияния как универсальное правопреемство без ликвидации. Наиболее показательным в отражении данной концепции право Германии. Исключением же из общего правила является, пожалуй, ситуация в Бельгии и Дании. В Бельгии, например, на практике чаще всего кредиторы поглощаемой компании имеют право требовать ее предварительной ликвидации, доктрина же настаивает на универсальности операции слияния без ликвидации компании. Что касается Дании, то слияние формально осуществляется без ликвидации, но в течение шести месяцев активы, поглощаемой компании не передаются поглотившей и управляются отдельно (если кредиторы не согласны на слияние или не получили гарантий в отношении долговых обязательств).

В отечественной же практике процесс слияния должен обязательно сопровождаться созданием нового юридического лица с ликвидацией сливающихся компаний. Если это присоединение – ликвидацией присоединяемого юридического лица.

Как уже было сказано выше, слияние по западному образцу имеет главным признаком последующее экономическое единство сливающихся субъектов. Слияние (а так же и присоединение) по российскому образцу так же подразумевает последующее обязательное единство, только с акцентом на обязательное единство в юридическом плане, путём создания нового юридического лица, либо ликвидацией присоединяемого субъекта.

Что касается соотношения понятий «слияние» и «присоединение» с понятием «поглощение», то здесь главным квалифицирующим признаком будет взятие под контроль и управление одной компанией другой. Слияние (либо же присоединение) с точки зрения отечественного законодательства не предполагает взятие контроля одного субъекта над другим (отношения подчинённости) – по сути это невозможно, так как компании после слияния должны представлять собой единый субъект (в экономическом и юридическом смысле). То же, что в общемировой практике понимается под поглощением (хотя понятие «поглощение» и не отображено, например, в российском законодательстве), в свою очередь, не влечёт образования единой структурной единицы, так как подразумевает установление контроля одной компании над другой путём приобретения абсолютного, либо частичного права собственности на нее. То есть, грубо говоря, в российском праве аналогом

понятию «поглощение» будет покупка контрольного пакета (или же 100%) акций/долей. Если же говорить о праве Европейского союза, то здесь, как видно из предыдущего анализа, понятие слияния может охватывать собой и понятие «acquisition» (как говорилось выше, данное понятие буквально означает «приобретение» и охватывает: и понятие присоединения (merger by acquisition), и понятие поглощения (takeover)).

Для того, чтобы лучше понимать терминологию, касающуюся понятия поглощения, следует так же отметить, что в английском праве, для определения данного понятия используется термин takeover bid, в переводе означающий – поглощение путём приобретения акций на основании ранее направленного предложения. В США заимствовали данный термин, но иногда используют так же понятие tender offer – тендерное предложение. Под «tender offer» подразумевается предложение о приобретении акций, адресованное всем акционерам той или иной корпорации.

С юридической точки зрения M&A сделки классифицируются по нескольким основаниям. Например, в зависимости от национальной принадлежности компаний-участниц сделки можно выделить два вида слияний (поглощений):

Трансграничные (транснациональные) слияния – слияния компаний, находящихся в разных странах (transnational merger). Трансграничные поглощения – поглощение предприятием компании, инкорпорированной в иностранном государстве (cross-border acquisition).

Соответственно под национальным слиянием понимают объединение компаний, находящихся в рамках одного государства, а под национальным поглощением – поглощение предприятием компании, инкорпорированной в том же государстве.

В зависимости от отношения менеджмента компании к сделке по слиянию или поглощению можно выделить:

дружественные слияния (поглощения) (voluntary merger and takeover) – слияния (поглощения), при которых руководящий состав и акционеры приобретающей и приобретаемой (компаний-«мишени») компаний поддерживают данную сделку;

враждебные слияния (поглощения) (hostile takeover, acquisition) – слияния и поглощения, при которых руководящий состав (компаний-«мишени») не согласен с готовящейся сделкой и осуществляет ряд противозахватных мероприятий. В этом случае, приобретающей компании приходится вести на рынке ценных бумаг действия против компании-«мишени» с целью ее поглощения.

Вывод. Правовые категории понятий «слияние», «присоединение», «поглощение» неоднородны. Под слиянием в западной практике понимается, как правило, более широкое понятие, чем в российском праве. Это происходит оттого, что на Западе, слияние может быть произведено, как путем приобретения (присоединения) одной компании к другой (merger by acquisition), так и путем образования новой компании (merger by formation of a new company). Категории же «присоединения» и «поглощения» являются

¹⁸⁵ Калашников Г.О. Слияние и поглощение компаний по праву Европейского Союза. – М.: Международные отношения. 2007. С.14

одними из составляющих частей категории acquisition, одним из переводов которого является термин «приобретение».

В силу этого нельзя говорить о чисто юридическом характере термина «слияние» в западной традиции, здесь скорее речь идет об экономическом единстве, и соответственно экономическом подходе. В России же под слиянием всегда предполагается создание нового юридического лица, то есть речь идет всегда о юридическом единстве, и только потом уже, как следствие, и экономическом.

Поглощение же в любом случае осуществляется путем приобретения контрольного пакета акций/долей компании, что в свою очередь не влечет юридического единства, хотя и предполагается экономическое единство или подчиненность. Что касается понятия «враждебности» процессов M&A, то это, в большей степени категория отношения менеджмента компании и в очень небольшой степени носит юридический характер, хотя с принятием различных противозахватных мер приобретает большую правовую окраску. Категория «враждебности», по сути, не будет негативно влиять на покупку компании, так как механизм финансирования, условно назовем, «покупающей» компании напрямую не связан с отношением к продаже менеджмента компании-цели.

Чвинова Е.М., АПУ ФСИН России
Научный руководитель доцент, к.э.н., доцент Е.А.Буранова

Социальная ответственность бизнеса

В настоящее время, в условиях финансового кризиса тема социальной ответственности бизнеса становится все более актуальной как с позиции ответственности предпринимателей перед обществом, так и с позиции охраны окружающей среды, когда на эти цели лишь немногие предприятия добросовестно выделяют средства.

Согласно определению проекта международного стандарта ISO/WD 26000 «Руководство по социальной ответственности» «социальная ответственность относится к позиции и поведению организации, направленному на поддержание баланса между обществом, устойчивой окружающей средой и жизнеспособной экономикой».

Общая сумма средств, которую крупный бизнес ежегодно затрачивает на социальные цели, согласно оценке РСНП, составляет 150 млрд. руб., причем около 40 млрд. направляется на финансирование образовательных и других социальных программ в порядке филантропической деятельности. Показательно, что 73% бизнесменов, опрошенных в 2005г., сочли «важнейшим фактором, влияющим на социальную активность делового сообщества» именно «административное давление власти». Между тем речь должна идти о социальной ответственности не перед властью, а перед обществом, причем не о «сто процентной», а об определяемой той мерой, в какой бизнес в состоянии способствовать поддержанию сферы социальных услуг и социального здоровья общества без ущерба для своей экономической деятельности. Именно так

социальная ответственность трактуется в мировой практике.

В связи со сложившейся ситуацией необходимо проведение ряда мероприятий по усилению социальной активности бизнеса. Во-первых, социальная активность отечественного крупного бизнеса может резко усиливаться при адекватных стимулирующих действиях государства, в частности, налоговых. Вторая позиция касается роли корпоративной социальной ответственности в преодолении отчуждения широких слоев населения от правящей элиты. Третья позиция сопряжена с налаживанием в стране современных форм «трипартизма». Сегодня довольно широко практикуются соглашения между крупными корпорациями и главами администрации тех субъектов федерации, где эти компании разворачивают свою профильную деятельность. При этом администрации гарантируют компаниям содействие в реализации их производственно-хозяйственных задач, а корпоративное руководство берет на себя обязательства по развитию региональной социальной инфраструктуры, строительству и поддержке функционирования социальных объектов.

Таким образом, социальная активность бизнеса позволяет завоевать ряд конкурентных преимуществ организацией, определенным образом улучшить социальное положение населения страны, социальную среду в регионах параллельно с получением дополнительной прибыли и новых потребителей и клиентов.

Чернобыльская А.В., ассистент МГПУ, Украина

Роль амортизационной политики в воспроизводстве основных фондов украинских предприятий

Аннотация. Дано определение физического и морального износа, раскрыта суть амортизации, охарактеризованы методы начисления амортизации в Украине, отмечены недостатки амортизационной политики, предложены пути повышения эффективности воспроизводства основных средств предприятий.

Актуальность данной темы заключается в том, что от правильного выбора методов начисления амортизации на предприятии зависит полное и рациональное использование основных средств, которое способствует улучшению всех его технико-экономических показателей: росту производительности труда, повышению фондоотдачи, увеличению выпуска продукции, снижению ее себестоимости, экономии капитальных вложений.

Проблемы воспроизводства производственных фондов и эффективность амортизационной политики широко дискутируются в научной литературе. Им посвящены публикации таких научных работников: А. Безуглого, О. Болхотвиновой, Л. Лях, О. Короткевич, С. Орловской, В. Пархоменко, А. Савченко, Е. Хмелевского, которые исследуют разнообразные аспекты этих вопросов. Однако остаются проблемы, связанные с несовершенством амортизационной политики, что негативно влияет на инвестиционный процесс. Недостаточно исследованными и противоречивыми остаются вопросы