



**КОНФЕРЕНЦИЯ ОРГАНИЗАЦИИ
ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ
ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ**

Distr.
LIMITED

TD/B/COM.2/EM.7/L.1
23 June 2000

RUSSIAN
Original: ENGLISH

СОВЕТ ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

Комиссия по инвестициям, технологии
и смежным финансовым вопросам

Совещание экспертов по слияниям и поглощениям:
политика, направленная на обеспечение максимальной
позитивной отдачи международных инвестиций
и на сведение к минимуму их негативного воздействия

Женева, 19-21 июня 2000 года

**СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ: ПОЛИТИКА, НАПРАВЛЕННАЯ НА
ОБЕСПЕЧЕНИЕ МАКСИМАЛЬНОЙ ПОЗИТИВНОЙ ОТДАЧИ
МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ И НА СВЕДЕНИЕ
К МИНИМУМУ ИХ НЕГАТИВНОГО ВОЗДЕЙСТВИЯ**

Итоги Совещания экспертов

1. На совещании экспертов по слияниям и поглощениям: политика, направленная на обеспечение максимальной позитивной отдачи международных инвестиций и на сведение к минимуму их негативного воздействия, обсуждался круг вопросов, которые будут представлены на рассмотрение Комиссии по инвестициям, технологии и смежным финансовым вопросам.

Тенденции, мотивы и динамика слияний и поглощений (СиП)

2. Слияния и поглощения, масштабы которых значительно расширились в развитых странах, сегодня становятся актуальными для развивающихся стран и стран с переходной экономикой. Они затрагивает широкий спектр секторов и компаний как крупных фирм,

так и МСП, в развитых и развивающихся странах. Практика трансграничных СиП, по видимому, будет принимать все большие масштабы. Идет процесс формирования глобального рынка для компаний.

3. К числу мотивов для СиП относятся стремление к повышению эффективности и получению синергического эффекта, доступ на рынки, усиление рыночного влияния и приобретение стратегических активов (включая, среди прочего, рабочую силу, имеющую конкретные виды квалификации, конкретную технологию или товарные марки). Однако основной движущей силой СиП является стремление быстро идти вперед под влиянием рыночных сил, требующих роста и повышения конкурентоспособности. Эволюция глобальной среды (либерализация торговли, финансирования и инвестиций, а также технический прогресс) создали условия, облегчающие трансграничные СиП. Именно эта взаимосвязь двух сил – мотивирующих факторов на уровне фирм и макроэкономических изменений – позволяет объяснить недавний всплеск трансграничных СиП, масштабы которых в будущем, судя по всему, будут продолжать расти.

4. Несмотря на реальную опасность неудач с точки зрения как отдачи для акционеров, так и финансовой отдачи, СиП могут оказаться выгодными для компании, например благодаря улучшению их долгосрочного стратегического положения, важного для их выживания. Успеху СиП способствуют факторы, в частности должная интеграция людских ресурсов и взаимная экономическая выгода для участвующих фирм.

Влияние на развитие принимающей страны

5. Упоминались следующие возможные позитивные последствия: быстрый приток капитала; быстрые новые или дополнительные инвестиции, создающие новые рабочие места; сохранение рабочих мест благодаря спасению приобретенных "больных" компаний или благодаря появлению у приобретенных компаний возможностей для роста; быстрая передача технологии, в первую очередь информационной, а также управленческих и других навыков, способствующая повышению конкурентоспособности; передача навыков маркетинга; повышение эффективности корпоративного управления; доступ на глобальные рынки, интеграция с глобальными рынками и увеличение экспорта; реорганизация фирм и отраслей; появление более долгосрочной перспективы развития отрасли; повышение эффективности и производительности, а также качества услуг; и увеличение налоговых и приватизационных поступлений.

6. Были названы следующие возможные проблемы: сокращение занятости в период сразу после слияния или поглощения; повышение степени концентрации; ослабление конкуренции; отсутствие роста основных фондов с проникновением на рынок новой

компании; возможная недооценка проданных активов, например в силу отсутствия опыта; сужение национальных фондовых рынков; вытеснение местных предприятий, в первую очередь МСП; утрата местных торговых марок; арбитражные расходы; и усиление иностранного контроля за экономикой принимающей страны, что особенно нежелательно в секторах, представляющих для нее стратегическое значение.

7. Ключевым фактором является характер национальной экономической политики и уровень развития страны. Существуют и другие важные факторы: оцениваются ли возможные последствия с краткосрочной или долгосрочной точки зрения; происходят ли трансграничные СиП в нормальных или чрезвычайных условиях (например, в ходе осуществления программ приватизации или финансовых кризисов); мотивация инвестора (например, поиск нового рынка или повышение эффективности); положение приобретаемого предприятия; и наличие альтернативных путей для размещения инвестиций в стране.

Политические соображения

Общие вопросы

8. Рост инвестиций не является самоцелью, и некоторые страны пришли к выводу, что позитивный эффект зависит, среди прочего, от правильной экономической политики, правильно выбранных масштабов государственного вмешательства, нормативной основы и политики регулирования конкуренции.

9. Некоторые правительства не проводят какой-либо конкретной политики по отношению к трансграничным СиП.

10. Политика по отношению к трансграничным СиП мелких и средних предприятий и крупных фирм может различаться. Некоторые правительства поощряют трансграничные СиП мелких фирм, с тем чтобы облегчить для них доступ к иностранному финансированию и повысить их конкурентоспособность.

11. В некоторых странах в ходе приватизации государства сохраняют за собой "золотую акцию" и требуют от стратегических иностранных инвесторов обязательств наращивать инвестиции. В последнем случае зачастую достигается компромисс между той ценой, по которой будут продаваться активы, и размером этих обязательств.

12. Некоторые страны в качестве альтернативы приватизации избрали реструктурирование своего государственного сектора.

13. Некоторые правительства принимают меры для решения проблемы увольнений, например организуя обучение и переподготовку уволенных работников. С учетом таких последствий для занятости (среди прочего) некоторые страны считают целесообразным добиться сбалансированного развития национального и иностранного деловых секторов.

14. Некоторые страны стремятся регламентировать корпоративную управленческую деятельность.

15. При проведении приватизации и организации продаж в других чрезвычайных условиях некоторые страны пришли к выводу, что цена активов является важным, но не единственным соображением. В случае экстренной продажи при подобных обстоятельствах (включая трансграничные СиП), например в период экономического кризиса, некоторым странам было трудно определить правильную цену. В этом отношении было признано полезным руководствоваться четкой долгосрочной перспективой развития.

Политика в области конкуренции

16. В свете роста масштабов трансграничных СиП ряд стран уделяют все больше внимания законодательству в области конкуренции и сотрудничеству между органами по ее регулированию. Они пришли к выводу, что политика поддержания конкуренции на рынках и развитие культуры конкуренции дополняют принятие и претворение в жизнь законодательства в области конкуренции. Они признали также целесообразность уделяния особого внимания соответствующим определениям, работе и структуре рынка.

17. Некоторые страны увязывают политику в области конкуренции с другими государственными интересами и соображениями, а также обеспечивают на политическом уровне координацию работы органов по вопросам конкуренции и отраслевых органов регулирования, в первую очередь в тех отраслях, где сложились монополии.

18. Помимо наблюдения за слияниями на национальном уровне, может оказаться полезным и международное сотрудничество, в первую очередь на региональном уровне. Например, поскольку контроль за слияниями является дорогостоящим, некоторые участники пришли к выводу о полезности сотрудничества на региональном уровне. Некоторые страны считают также целесообразным обмен информацией между странами, затрагиваемыми практикой СиП. Другой формой сотрудничества являются совместные механизмы обзора. Говорилось также о стандартизации временных рамок.

19. При наблюдении за практикой трансграничных СиП страны, которые имеют для этого возможности, могли бы предоставлять актуальную информацию развивающимся странам.

20. Ряд стран в развитии своей законодательной и нормативной основы в этой области опираются на техническую помощь своих партнеров-доноров.

Вопросы для дальнейшего изучения

21. Был определен ряд вопросов для последующего изучения. В частности, было бы желательно изучить такие темы, как инвестиционная деятельность после проникновения на рынок, влияние политики на развитие на международном уровне и воздействие различных видов трансграничных СиП на структуру рынка и важнейшие области экономического развития. Здесь могла бы оказаться полезной помощь со стороны Всемирной ассоциации агентств по поощрению инвестиций (ВААПИ) и других компетентных организаций.

* * *