Правительство Российской Федерации

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение

высшего профессионального образования

«Национальный исследовательский университет   
«Высшая школа экономики»

###### Факультет мировой экономики и мировой политики

###### Кафедра международных экономических организаций и европейской интеграции

###### ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

На тему «Особенности политики ЕС по слияниям и поглощениям»

“Features of the EU Policy on Mergers and Acquisitions”

Студентка группы № 463

Эльсон Дарья Андреевна

Руководитель ВКР

Преп. Гутник А. В.

Москва, 2013

***Оглавление***

Введение……………………………………………………………….……….…3

Глава 1. Слияния и поглощения в условиях глобализации…………………....5

1.1. Понятие и мотивы слияний и поглощений…………………………5

1.2. Анализ рынка слияний и поглощений в ЕС…………………………9

Глава 2. Политика ЕС по слияниям и поглощениям…………………………..13

2.1. Правовые основы регулирования конкуренции в ЕС……………...13

2.2. Российские компании на рынке слияний и поглощений в ЕС…….20

Глава 3. Перспективы развития антимонопольного законодательства ЕС.....26

3.1. Недостатки практического применения антимонопольного законодательства ЕС…………………………...…………………………26

3.2. Тенденции развития европейского конкурентного права…………31

Заключение……………………………………………………………………….34

Список использованной литературы……………………………………...……36

**Введение**

Политика Европейского Союза по слияниям и поглощениям является важным звеном общей антимонопольной политики ЕС, она осуществляется на наднациональном уровне и регулируется Европейской комиссией. Ее основные функции включают в себя поддержание эффективной конкуренции с целью защиты интересов потребителей, стимулирования инновации и предотвращения злоупотреблений доминирующим положением на рынке. Цель конкурентной политики ЕС заключается в недопущении появления монополий.

Слияния и поглощения способствуют поддержанию эффективности компаний и развитию экономики до тех пор, пока не приводят к нарушению «справедливой» конкуренции. Таким образом, антимонопольная политика ЕС направлена на ограничение слияний и поглощений в разумных пределах, на поиск золотой середины между эффективной конкуренцией и ростом и развитием отдельных компаний.

Число слияний и поглощений как в пределах границы ЕС, так и трансграничных слияний и поглощений растет вместе с либерализацией торговли и интеграцией рынков. Поддержание конкурентной среды единого внутреннего рынка является важной задачей для экономического развития Европейского Союза в целом.

На данный момент в условиях экономического и финансового кризиса в Европе число слияний и поглощений сократилось, однако политика их регулирования очень актуальна, так как поддержание конкуренции необходимо для роста конкурентоспособности европейской промышленности, защиты потребителей от завышения цен.

Объектом исследования работы являются слияния и поглощения на территории ЕС и трансграничные слияния и поглощения с участием стран Европейского союза.

Предмет исследования: влияние антимонопольной политики Евросоюза на слияния и поглощения как на территории Европейского сообщества, так и за его пределами. Решения Еврокомиссии распространяется на все компании, которые функционируют в пределах Сообщества независимо от места расположения.

Целью работы является исследование характерных черт политики ЕС по слияниям и поглощениям, оценка ее эффективности. Особое внимание уделено воздействию антимонопольной политике ЕС на приобретение российскими компаниями контроля над активами европейских компаний. В рамках цели работы поставлены следующие задачи:

1. Исследовать развитие процессов слияний и поглощений, их мотивы и последствия.
2. Рассмотреть антимонопольное законодательство ЕС, этапы его развития и состояние на сегодняшний день.
3. Изучить критику в адрес конкурентной политики ЕС.
4. Выявить дальнейшие векторы развития антимонопольного законодательства ЕС, влияние конкурентной политики ЕС на российские компании.

Методологической базой работы являются законодательные акты Европейского союза и Российской Федерации, работы отечественных и зарубежных исследователей проблемы политики ЕС по слияниям и поглощениям.

1. **Слияния и поглощения в условиях глобализации**

**1.1. Понятие и мотивы слияний и поглощений**

Слияния и поглощения представляют собой сделки по укрупнению бизнеса и капитала, которые подразумевают передачу прав собственности и смену контроля над предприятием.

Понятия слияния и поглощения не имеют четкого разграничения, причем в западной литературе поглощение считается более широким термином, использующимся для описания передачи собственности. «Корпоративное поглощение - это процесс, предполагающий, что акции или активы корпорации становятся собственностью покупателя. Данная сделка может принять форму покупки акций или покупки активов».[[1]](#footnote-1) Таким образом, над поглощаемой компанией или активом устанавливается полный контроль как в юридическом, так и в физическом смысле.

"Слиянием называется объединение двух корпораций, в котором выживает только одна из них, а другая прекращает свое существование. В результате слияния поглощающая компания присоединяет к себе активы поглощаемой фирмы. Существует также специфическая форма слияний, называемая консолидацией. Консолидация представляет собой соединение предприятий, в котором две или более компаний объединяются, чтобы образовать совершенно новую компанию. Объединяющиеся компании ликвидируются, и продолжает существование новое юридическое лицо."[[2]](#footnote-2)

В российской практике слияния предполагают последующее обязательное единство также в юридическом плане, которое обеспечивается путем создания нового юридического лица или ликвидации присоединяемого субъекта.[[3]](#footnote-3)

Также необходимо отметить, что сделки слияний и поглощений могут совершаться путем приобретения контрольного пакета акций или лишь доли капитала. Во втором случае сделка не приводит к изменению юридического статуса компании и прекращению ее деятельности.

Сделки слияний и поглощений классифицируются по различным признакам. В зависимости от характера интеграции выделяют следующие виды слияний и поглощений:

* Горизонтальные слияния происходят, когда объединяются два конкурента.
* Вертикальные слияния – объединения компаний, имеющих отношения покупателя и продавца.
* Конгломератные слияния – объединения компаний из разных сфер экономической деятельности.
* Родовые слияния - объединения компаний, выпускающих взаимосвязанные товары.

По географическому признаку сделки классифицируются на:

* Национальные слияния – слияния компаний, функционирующих в пределах одного государства.
* Транснациональные слияния – объединения компаний, находящихся в разных странах.

Анализируя слияния и поглощения необходимо остановиться на мотивах, которые побуждают компании прибегать к укрупнению путем слияний и поглощений. Выявление мотивов позволяет определить потенциальный выигрыш от сделки.

Одним из основных мотивов слияний и поглощений является расширение бизнеса. Слияния и поглощения отражают стремление компании к росту и укреплению своих позиций на рынке, повышению конкурентоспособности продукции. Расширение бизнеса внутри отрасли путем слияний и поглощений может быть рациональнее внутреннего роста компании: приобретение компании, которая уже имеет необходимые ресурсы позволяет сократить издержки и сэкономить время. Покупка компании в нише либо географической зоне, куда хочет проникнуть компания-покупатель, может оказаться идеальным способом расширения и достижения поставленных целей, когда компания стремиться расшириться в другой географический регион, выйти на новые рынки.

Разница технологий является стимулом для горизонтальных слияний и поглощений. Компании с более низкими издержками приобретают компании с высокими издержками, что ведет к увеличению прибыли.

Вертикальная интеграция происходит за счет поглощения компаний, которые находятся ближе к источнику поставки или к конечному потребителю. Компании интегрируются, чтобы обеспечить зависимый источник снабжения, снизить складские издержки, сократить транзакционные издержки и избежать возможность перебоев поставок.

Получение синергетического эффекта является другим важнейшим мотивом для совершения сделок слияний и поглощений. Синергия имеет место, когда два вида экономической деятельности дополняют друг друга, то есть каждая из компаний в отдельности менее продуктивна чем их объединение. В таких случаях перераспределение ресурсов ведет к более эффективному их использованию.

Двумя главными видами синергии являются операционная синергия и финансовая синергия. Операционная синергия проявляется в увеличении доходов и сокращении расходов. Финансовая синергия – возможность снижения затрат на капитал в результате соединения компаний.[[4]](#footnote-4) Так, увеличение доходов может быть достигнуто за счет использования репутации компании, бренда. Многие компании приобретаются с целью получения возможности пользования их лицензиями, патентами, брендом, с целью доступа к клиентской базе и так далее. Снижение затрат может стать результатом экономии на масштабе, специализации труда и более эффективного использования основных средств.

Другим важным мотивом слияний и поглощений является диверсификация деятельности компании. Слияние компаний может быть вызвано стремлением проникнуть в новые отрасли и расширить таким образом компанию. Это может быть стремление проникнуть в более прибыльные отрасли или в более молодые и перспективные отрасли. За счет диверсификации возможно уменьшить риски, связанные с цикличностью развития некоторых отраслей.

Итак, стоит отметить, что слияния и поглощения компаний являются одним из наиболее важных механизмов повышения конкурентоспособности компаний на рынке за счет множества факторов: эффекта синергии, расширения бизнеса, накапливания дополнительных финансовых ресурсов и сокращения финансовых рисков. Слияния и поглощения являются также способом получения доступа к новым технологиям, природным ресурсам, они представляют собой более простой способ выхода на новые рынки. В целом процесс слияний и поглощений компаний можно охарактеризовать как механизм, целью которого является обеспечение эффективного использование ресурсов в масштабах всей экономики.

**1.2. Анализ рынка слияний и поглощений в ЕС**

В условиях глобализации слияния и поглощения являются важнейшим инструментом развития экономики. Традиционно в развитых странах наибольшая доля прямых иностранных инвестиций осуществляется в виде транснациональных слияний и поглощений.

Слияния и поглощения проходят периоды взлетов и падений, равно как и экономическая деятельность в целом. Экономическая история насчитывает шесть циклов слияний и поглощений, последний из которых завершился в 2008 г. Общее число сделок слияний и поглощений в мире быстро росло в 1990-ые гг., достигнув пика в 2000 г. в условиях растущего рынка ценных бумаг и финансовой либерализации во всем мире. В 2000 г. завершилась пятая волна слияний и поглощений, за которой последовал спад числа и стоимости сделок. С 2003 по 2008 гг. продолжалась шестая волна, которая характеризовалась растущей ролью глобализации: сливающиеся компании стремились создать мультинациональные корпорации. [[5]](#footnote-5)

Либерализация торговли и интеграция рынков стран-членов ЕС – это важнейший фактор, способствующий росту числа слияний и поглощений на территории Европейского Союза. Для того чтобы функционировать в рамках единого рынка ЕС, европейские компании прибегли к слияниям и поглощениям как к доминирующему способу приспособления к новым условиям.

Создание единого рынка привело к устранению барьеров, препятствовавших свободному перемещению капитала, труда, товаров и услуг в рамках Европейского Сообщества. Это, в свою очередь, спровоцировало снижение торговых издержек и, следовательно, рост торговли между странами-членами ЕС. Создание Экономического и валютного союза облегчило движение акционерного капитала, усиливая финансовую интеграцию, снижая стоимость капитала, создавая общую торговую платформу. Введение единой валюты привело к устранению риска изменения валютного курса. Все это вызвало рост транснациональных инвестиций, так как сделки стали безопаснее.

Выше говорилось о мотивах слияний и поглощений, об эффективности, достигаемой компаниями за их счет. Развитие национальной экономики и рост компаний неоспоримо являются благом для государства, так как растет эффективность производства. Но, несмотря на все преимущества слияний и поглощений, подобная деятельность компаний строго регулируется законодательством.

Рост конкуренции в рамках единого рынка ЕС и глобализация способствуют укрупнению компаний. Тем не менее подобная реструктуризация бизнеса поощряется до тех пор, пока она не препятствует конкуренции, а, напротив, укрепляет конкурентоспособность европейского производства, способствует росту ВВП и повышает уровень жизни в ЕС. Укрупнение бизнеса может привести к возникновению олигополий и монополий – компаний доминирующих на рынке. Монополии способны устанавливать свои правила на рынке, фиксировать цены на уровне выше конкурентных, они ограничивают потребителей в выборе товаров и услуг, тормозят развитие НИОКР. Монополии таким образом не позволяют развиваться отрасли и нормально функционировать мелким и средним компаниям, приводят к стагнации экономики. Целью регулирования сделок слияний и поглощений является предотвращение нарушения конкуренции и злоупотреблений монопольной властью со стороны крупных компаний и государственных органов.

Итак, становилось необходимо регулировать слияния и поглощения, причем не только на уровне отдельных стран ЕС, но и на уровне всего Европейского сообщества. Одна из основных задач ЕС заключается в развитии правовой среды для функционирования конкурентоспособных национальных европейских акционерных компаний, которые создаются путем трансграничных слияний и поглощений. Для успешного функционирования единого европейского рынка товаров и услуг необходимо, чтобы были созданы равные условия конкуренции, упрощены и унифицированы стандарты на едином экономическом пространстве. Таким образом можно добиться предоставления равных возможностей всем экономическим субъектам, рационального размещения ресурсов, сокращения издержек производства, снижения цен, повышения конкурентоспособности европейских товаров на мировых рынках.[[6]](#footnote-6) Так, слияния и поглощения с одной стороны и конкуренция с другой стороны имеют схожие цели, однако необходимо найти правильный баланс. Цель подобной политики заключается в успешном противостоянии транснациональным корпорациям США и Японии на мировых рынках.

Регулирование сделок слияний и поглощений в ЕС является частью общей конкурентной политики, проводимой на наднациональном уровне. Антимонопольное законодательство в Европе начало активно развиваться после Второй Мировой Войны. В 1957 г. был подписан Римский договор о ликвидации всех преград на пути свободного передвижения людей, товаров, услуг и капитала. Римский договор стал документом, заложившим основу Европейского Экономического Сообщества, целью которого являлась дальнейшая экономическая интеграция и создание общего рынка. C образованием общего рынка начался новый этап в развитии права объединившихся в экономико-политический союз государств. Правовое регулирование слияний и поглощений необходимо, так как служит инструментом для формирования основы единого рынка европейского сообщества и европейской интеграции в целом. Создание внутреннего рынка и Экономического и валютного союза, расширение ЕС и сокращение международных барьеров для осуществления торговли и инвестиций привели к крупным корпоративным реорганизациям. Ставя конечной целью юридическую интеграцию стран ЕС, Европа стремилась сформировать единое право, регламентирующее хозяйственные связи на всей территории внутреннего рынка ЕС, поглотившего национальные рынки стран-членов.[[7]](#footnote-7)

Таким образом, глобализация и европейская экономическая интеграция способствуют росту числа слияний и поглощений, ведут к укрупнению компаний. Компании стремятся расширятся и функционировать на мировых рынках. Однако слияния и поглощения имеют и обратную сторону: они ведут к возникновению доминирующих на рынке компаний и снижению конкуренции, что несет в себе потенциальную угрозу для бизнеса, потребителей и для экономики в целом. Следовательно, необходим инструмент для регулирования слияний и поглощений и поддержания конкурентной среды на всей территории Европейского Союза.

**2. Политика ЕС по слияниям и поглощениям**

**2.1. Правовые основы регулирования конкуренции в ЕС**

Конкурентное право ЕС представляет собой наднациональный инструмент поддержания «справедливой» конкуренции на территории Европейского сообщества. Успешное развитие европейской интеграции – это во многом заслуга прочного правового фундамента ЕС.

Европейское право основано на базовых принципах, центральное место среди которых занимают цели и задачи интеграции: содействие гармоничному экономическому развитию, сбалансированному росту, повышению уровня и качества жизни граждан. Эти принципы прослеживаются на примере конкурентного права. Во-первых, это взаимодополняемость права Сообщества и национального права. Сделки слияний и поглощений, имеющие значение в масштабах всего Сообщества, подлежат одобрению на наднациональном уровне, в то время как небольшие сделки рассматриваются национальными органами. Принцип автономности европейского права гарантирует его единообразное применение на всей территории Сообщества.[[8]](#footnote-8) Из этого следует, что конкурентная право ЕС применимо ко всем странам-членам Европейского Союза в равной степени.

Конкурентное право ЕС формировалось на протяжении десятилетий, и его основные принципы были заложены еще договорами о создании Европейского Объединения Угля и Стали и Европейского Экономического Сообщества.

В Римском договоре о создании Европейского Экономического Сообщества были сформулированы основные нормы европейской антимонопольной политики, согласно которым в задачи и компетенцию институтов Сообщества входит обеспечение равных условий конкуренции на создаваемом общем рынке. Также по мере необходимости принимаются директивы с целью координации норм законодательства стран Европейского Союза. Другой способ формирования права компаний основывался на заключении международных конвенций: государства-члены вступают по мере необходимости в переговоры, чтобы урегулировать существующие проблемы.

Что касается концентрации производства, то есть слияний и поглощений предприятий, то в 1966 г. были приняты документы, в которых давалось определение крупных слияний, ставящих под угрозу «свободную» конкуренцию. Важную роль в поддержании конкуренции играл Суд ЕС, который рассматривал иски комиссии против компаний или же компаний против комиссии.

В Договоре о Европейском Союзе 1992 г. говорилось следующее: «Злоупотребление одним или несколькими предприятиями своим доминирующим положением на общем рынке или на существенной его части запрещается как несовместимое с принципами общего рынка в той мере, в какой от него может пострадать торговля между государствами-членами.»

Европейская комиссия получила контроль по регулированию сделок слияний и поглощений в 1989 г., когда был принят регламент № 4064/89 по контролю за слияниями компаний.[[9]](#footnote-9) Введение в силу этого закона рассматривалось как одна из мер, необходимых для развития единого интегрированного рынка, общего рынка Европейского Союза.

Европейская комиссия – это главный орган, отвечающий за реализацию конкурентной политики ЕС. Она контролирует соблюдение правил честной конкуренции в государствах-членах и обеспечивает устранение возникающих нарушений. Европейская комиссия – исполнительный орган, который при содействии Суда ЕС совершенствует правила конкуренции.[[10]](#footnote-10)

В 2001 г. государства-члены ЕС задумались о более значимом пересмотре законодательства в области слияний и поглощений. Необходим был единый инструмент для осуществления контроля над всеми осуществляемыми сделками слияний и поглощений в условиях их воздействия на конкурентную среду в пределах Европейского Союза. Так, в 2004 г. вступил в силу Регламент Совета (ЕС) № 139/2004 о контроле за концентрацией предприятий (Регламент ЕС о слияниях). Положения данного регламента применимы к тем сделкам, участниками которых становятся более одного государства-члена, и которые имеют значение в масштабах всего сообщества.[[11]](#footnote-11)

Исключительной компетенцией применять данный регламент наделена Европейская комиссия. В рамках Комиссии была создана Генеральная дирекция по конкуренции в этих целях.

Процедура контроля за сделками слияний и поглощений осуществляется в несколько этапов. Прежде чем официально представить сделку на рассмотрение Комиссии, ее неформально обсуждают участники и Генеральная дирекция по конкуренции. Предварительное обсуждение придает всей процедуре гибкость, так как позволяет заблаговременно собрать необходимую информацию для принятия решения.

Сделка должна быть представлена на рассмотрение Европейской комиссии в том случае, если оборот компании превышает определенный порог. Либо местные антимонопольные органы могут рассмотреть сделку, если оборот компании не достигает определенного порогового уровня. Данные правила применимы ко всем сделкам независимо от того, где находится штаб квартира компании или где расположено ее основное производство. Это вызвано тем, что компании, расположенные за пределами Европейского Союза, могут влиять на рынки ЕС, если они осуществляют деятельность на территории Сообщества. Таким образом, компании со значительными доходами внутри ЕС должны получить одобрение Комиссии для проведения сделки.[[12]](#footnote-12)

Сделки, подлежащие уведомлению рассматриваются комиссией в два этапа. Необходимо отметить, что сроки рассмотрения сделок строго ограничены регламентом. На первом этапе, который длится 25 дней, исследуется воздействие сделки на конкурентную среду. По завершении первого этапа должно быть выяснено, возможна ли сделка без специальных условий или лишь при их соблюдении.[[13]](#footnote-13) Обычно рассмотрение дел завершается на первом этапе. Если же есть необходимость в более детальном расследовании, Комиссия направляет сделку на второй этап рассмотрения, который длится еще 90 дней.

Все сделки слияний и поглощений, направленные на рассмотрение Европейской комиссии, исследуются на предмет нарушения «справедливой» конкуренции. Отличительной чертой регламента № 139/2004 является тот факт, что особая роль отведена экономическому анализу. Так, в содержание регламента внесен специальный тест, согласно которому вводится запрет на сделки по слияниям, существенно подрывающие «справедливую» конкуренцию. Для оценки степени монополизации отрасли используется индекс Херфиндаля — Хиршмана. Он является мерой концентрации отрасли и вычисляется как сумма квадратов долей рынка всех фирм данной отрасли. Также определены количественные параметры крупных слияний: совокупный годовой оборот на мировом рынке более 5 млрд. евро или годовой оборот на рынке ЕС – более 250 млн. евро.[[14]](#footnote-14)

Необходимо отметить, что помимо рыночной доли оценивается множество других факторов. Анализируется, насколько различается продукция сливающихся компаний, есть ли на данном конкретном рынке резервные производительные мощности, существуют ли указания на то, что приобретаемая фирма являлась двигателем конкуренции и так далее. Основной целью такого детального исследования является прогноз последствий сделки, ее воздействия на конкуренцию: опасность появления барьеров входа на рынок для новых компаний, воздействие на цены, разнообразие товаров и услуг и стимул к инновации. Причем особое внимание уделяется горизонтальным слияниям и поглощениям.

В случае если нарушений не обнаруживается, сделка одобряется Комиссией. Если нарушения обнаружены, и компания не берет на себя обязательств по устранению нарушений, сделка должна быть запрещена с целью защиты интересов других компаний отрасли и покупателей от завышенных цен и ограниченного выбора товаров и услуг. Сделка оценивается как существенно подрывающая эффективную конкуренцию, если она создает возможность для новой фирмы самостоятельно или совместно с другими игроками рынка поднимать цены выше приносящего прибыль уровня, который имел место до сделки. Возросшая и подрывающая эффективную конкуренцию рыночная власть также может выражаться в снижении объема выпуска продукции, сокращении продуктовой линейки или ухудшении качества продукции и в снижении инновации.[[15]](#footnote-15)

Европейская комиссия может также одобрить сделку условно. Если комиссия пришла к выводу, что «справедливая» конкуренция ставится под угрозу, сливающиеся компании могут взять на себя обязательства принять все необходимые меры по устранению негативных последствий. Например, компании могут обязаться продать часть совместного бизнеса или дать разрешение другому игроку на рынке на использование технологий компании. Тогда, в случае если комиссия удовлетворена и считает, что обязательства, принятые на себя компанией, сохранят конкуренцию на рынке, защищая интересы покупателей, она выдает условное разрешение на проведение сделки. Впоследствии комиссия контролирует, исполняют ли сливающиеся компания обязательства, и имеет право вмешаться, если этого не происходит.[[16]](#footnote-16)

Так, например, в сентября 2012 г. Европейская комиссия одобрила приобретение EMI компанией Universal Music Group при строгом соблюдении условий. Компания Universal обязалась продать значительную часть своих активов, включая ведущие музыкальные лейблы, которым принадлежат права на продажу каталогов известных исполнителей. Слияние двух крупнейших звукозаписывающих компаний не могло не привлечь внимание Европейской комиссии. Расследование Комиссии показало, что данная сделка без продажи доли активов объединившейся компании создаст угрозу конкуренции на территории ЕС. Укрупнение компании Universal позволит ей повысить цены, а также создаст барьеры для входа на рынок других компаний. Тогда компания Universal в ответ на возражения комиссии приняла решение о продаже значительной части своих активов, причем их прибыльность составляет две трети от всей доли прибыли компании на территории ЕС. В конце концов комиссия пришла к выводу, что конкуренция на рынке цифровой музыки на территории Сообщества не ставится под угрозу и сделка не будет иметь отрицательных последствий для потребителей.[[17]](#footnote-17)

Комиссия также имеет право налагать запрет на сделки слияний и поглощений, произошедшие без уведомления, и применять меры по восстановлению рыночной ситуации, предшествовавшей слиянию. В этом случае Комиссия имеет право наказать предприятия в размере до 10% от их ежегодного оборота.[[18]](#footnote-18)

Количество заблокированных сделок, как правило, составляет меньше 1% от числа всех осуществляемых. С 1991 г. было предоставлено на рассмотрение Комиссии 5 2017 уведомлений, из которых лишь 21 были заблокированы.[[19]](#footnote-19)

В 2008 г. были приняты Руководящие принципы по негоризонтальным слияниям. Этот документ основан согласно принципам, установленным Регламентом № 139/2004 и Руководящими принципами по горизонтальным слияниям. Данный документ охватывает как вертикальные слияния и поглощения, так и конгломеративные сделки.[[20]](#footnote-20) Необходимо отметить, что отрицательное воздействие на конкуренцию вертикальных сделок значительно ниже, чем горизонтальных. Напротив, сделки по вертикальным слияниям способны существенно повысить эффективность, так как способствуют решению множества проблем. Подобные сделки, как отмечалось в первой главе, ведут к сокращению транзакционных издержек, решают проблему наценки монополиста. Тем не менее негоризонтальные слияния и поглощения должны подлежать тщательному рассмотрению с позиции их воздействия на конкурентную среду, возможность завоевания рыночной власти и занятия новой фирмой доминирующего положения на рынке.[[21]](#footnote-21)

Любое решение Комиссии может быть обжаловано в Суде первой инстанции с возможной апелляцией к Суду ЕС. Суд ЕС исполняет роль арбитра в спорах между Сообществом и странами-членами ЕС. Причем его решения не могут быть оспорены и подлежат обязательному исполнению.[[22]](#footnote-22)

Так, в 2006 г. Суд ЕС аннулировал решение комиссии по делу компаний Sony и BMG после того, как Европейская ассоциация независимых музыкальных лейблов (IMPALA) обжаловала решение Европейской комиссии, объявив, что Комиссия в недостаточной степени проанализировала последствия слияния Sony и Bertelsmann и что альянс этих компаний нарушает правила свободной конкуренции и затрудняет выход на рынок для других игроков отрасли.

Таким образом, необходимо отметить, что в рамках Европейского Союза был создан эффективный и жестко регламентированный инструмент, регулирующий сделки слияний и поглощений. Он обеспечивает прозрачность как системы контроля за слияниями и поглощениями, так и бизнеса. Кроме того, наднациональный характер конкурентного права ЕС гарантирует его единообразное применение на всей территории Сообщества и способствует независимости процесса принятия решений. В конечном счете Комиссии удается поддерживать «справедливую» конкуренцию и предотвращать появление монополий, блокируя очень небольшой процент от числа всех сделок.

**2.2. Российские компании на рынке слияний и поглощений в ЕС**

Европейская комиссия утверждает, что принимает решения непредвзято и объективна по отношению ко всем компаниям независимо от страны базирования. Однако ряд отечественных исследователей оспаривают это утверждение. Так, крупнейшие российские компании ведут борьбу за контроль над активами в энергетике, металлургии, связи и транспорте Европы. Однако власти Евросоюза не спешат открывать свое экономическое пространство для российских инвесторов. Это связано с различными факторами, среди которых важную роль играют политические риски, низкая прозрачность российского бизнеса, несовершенство корпоративного управления, пренебрежение вопросами экологической безопасности. Европа неохотно пускает российских инвесторов в отдельные сектора, среди которых в первую очередь фигурирует топливно-энергетический комплекс, который связан с политической власть в России.[[23]](#footnote-23)

Так, в 2008 г. Европарламент принял «Третий энергетический пакет». «Третий энергетический пакет» – это законопроект Европейской комиссии, направленный на построение единого энергетического и газового рынка ЕС. Основные меры, которые планируются в рамках законопроекта, включают в себя разделение вертикально интегрированных энергетических компаний, то есть отделение производящих и добывающих мощностей от транспортных сетей.[[24]](#footnote-24) Европа зависима от своих поставщиков энергии и стремится к энергетической безопасности, в том числе за счет повышения конкуренции и эффективности в сфере поставок и распределения энергоресурсов.

Так как законодательство ЕС касается компаний всех стран мира, независимо от места учреждения, данный законопроект затрагивает и российские компании. Согласно тексту законопроекта, ни одна добывающая компания, созданная в третьем государстве, не может контролировать транспортные мощности на территории Евросоюза.

Подобный законопроект являет ударом по «Газпрому», который сам добывает, продает и транспортирует энергоресурсы.

В сентября 2012 г. Комиссия инициировала антимонопольное расследование в отношении «Газпрома», обвинив его в намеренном ограничении конкуренции и злоупотреблении своим доминирующим положением на рынках Центральной и Восточной Европы.

«Газпрому» принадлежат 37 % акций компании Lietuvos Dujos, акционерного общества, осуществляющего закупку, транспортировку и распределение газа в Литовской республики и транзит газа в Калининградскую область. Литва стремится к энергетической безопасности и пытается снизить свою зависимость от поставок российского газа, намереваясь привести деятельность Lietuvos Dujos к нормам «Третьего энергетического пакета» ЕС. На сегодняшний день единственным поставщиком газа в Литву является «Газпромом».[[25]](#footnote-25)

На мой взгляд, конкуренция на энергетическом и газовом рынке, разделение интегрированных энергетических компаний – цель, к которой необходимо стремиться и России. Конечно, продвигая «Третий энергопакет» Европа стремиться защитить свои интересы и в то же время бьет по интересам «Газпрома», своего основного поставщика газа. Однако, с другой стороны, сама идея конкурентного рынка газа логична и, кроме того, необходима для развития газовой отрасли в России и для экономики в целом.

«Газпром» обладает монопольной властью, эксклюзивным доступом к российским газовым ресурсам, компания прочно закрепила свои отношения с потребителями. В то же время в числе основных факторов успеха монополии не фигурируют ни выход на новые рынки, ни снижение издержек, ни развитие новых технологий или увеличение добычи.[[26]](#footnote-26) С сокращением спроса на газ со стороны Европы «Газпром» максимизирует свою прибыль за счет повышения цен на внутреннем рынке и сокращения производства.

Либерализация газовой отрасли способна вывести ее на новый уровень, а следовательно и повысить экономический рост. «Газпром» - очень крупная компания, издержки ее управления очень высоки. В то же время масштабы компании лишь способствуют росту коррупции. Компания уничтожает конкурентную среду, однако именно конкуренция способна повысить эффективность всей отрасли, снизить цены для потребителей и улучшить структуру российской экономики.

Также по пути монополизации идет нефтяная отрасль. В марте 2013 г. «Роснефть» завершила все сделки по приобретению компании ТНК-BP, в результате чего стала крупнейшей в мире нефтегазовой компанией по объемам добычи и запасам углеводородов. Сделка была одобрена Комиссией ЕС. Как говорится в пресс-релизе Еврокомиссии от 8 марта 2013 г., было подтверждено, что слияние не ставит под угрозу конкуренцию, так как образовавшаяся компания столкнется с большим количеством серьезных соперников, следовательно потребители останутся в праве выбирать как поставщиков, так и способ транспортировки нефти. Таким образом, Еврокомиссия пришла к заключению, что сделка не наносит серьезного вреда эффективной конкуренции в пределах Европейского сообщества.[[27]](#footnote-27)

Что касается поставок газа в Европу, исключительным правом на экспорт газа обладает компания «Газпром», поэтому слияние не приведет к снижению конкуренции на рынке газа на территории Европейского Союза.[[28]](#footnote-28) Необходимо было проанализировать влияние сделки на конкуренцию на нефтяном рынке. В частности, заинтересованными в сделке сторонами был поднят вопрос о том, что объединившаяся компания потенциально может повысить цены на сырую нефть, поступающую в Германию и Польшу непосредственно на нефтеперерабатывающие заводы через международный магистральный нефтепровод «Дружба», так как альтернативных источников поставки нефти немного и все они являются значительно более мелкими компаниями нежели «Роснефть».

Однако через нефтепровод «Дружба» нефть поставляют также другие компании, среди которых «Сургутнефтегаз», «Татнефть» и прочие. Таким образом, согласно исследованию, проведенному Еврокомиссией, конкуренты не позволят «Роснефти» поднять цены. А также комиссия отмечает, что нефтеперерабатывающие заводы Польши и Германии технически имеют возможность переключиться на альтернативные способы поставки, например танкерами.

«Роснефть» – государственная компания. Поэтому комиссия оценивала в том числе, на сколько влияет государство на поведение государственных компаний в нефтегазовом секторе. Еврокомиссия, изучив данный вопрос, пришла к выводу, что правительство РФ активно участвует в процессе управления и назначения руководящего состава компании, основываясь на следующих фактах:[[29]](#footnote-29)

* Совет директоров назначается на собрании акционеров голосованием, при этом необходимо учитывать, что обладателем 75.16% акций «Роснефти» является ОАО «РОСНЕФТЕГАЗ», полностью находящийся в федеральной собственности.
* Члены совета директоров компании являются директорами-членами правления в том числе других компаний, находящихся в собственности государства и задействованных в нефтегазовой отрасли.
* Среди членов совета директоров обязательно присутствие лиц, назначенных правительством РФ с целью контроля всего процесса управления, его соответствия законодательным нормам РФ.[[30]](#footnote-30)

Таким образом, правительство РФ имеет воздействие на процесс принятия решений компании «Роснефть».

Опасность этой сделки, с точки зрения Еврокомиссии, заключается в возможности объединения «Роснефти» и других крупных российских нефтегазовых компаний, таких как «Газпром», «Транснефть». Тем не менее в случае вертикальной интеграции компаний в отрасли производства и продажи сырой нефти и нефтепродуктов, общая доля «Роснефти» и ТНК-BP и российских нефтегазовых компаний не превысит 25 % от мирового рынка, поэтому угрозу конкуренции в слиянии компаний комиссия не усмотрела.[[31]](#footnote-31) Таким образом, этот вопрос остался открытым.

Необходимо отметить, что в целом число приобретений отечественными компаниями активов в ЕС пока невелико. Европейского союза не спешит пускать российские компании на свои рынки. Это вызвано в значительной степени политическими рисками и непрозрачностью российских компаний. Также стоит отметь, что основные отрасли в которые инвестируют отечественные компании – это энергетика и металлургия. Интересы России и ЕС здесь могут противоречить друг другу, так как Евросоюз стремится обеспечить для себя энергетическую безопасность. Также Европейские компании боятся утечки технологий.

России необходимо налаживать сотрудничество с ЕС в области конкурентной политики. На сегодняшний день правовой базой отношений России и Европейского Союза, в том числе в области конкурентного права, является Соглашение о партнерстве и сотрудничестве, подписанное в 1994г. В 2007 г. было принято решение о начале переговоров по Новому базовому соглашению. На мой взгляд, необходимо строить модель дальнейшего сотрудничества на сближении антимонопольного законодательства двух регионов, так как это значительно упростит процедуру рассмотрения сделок, позволит проводить ее в более короткие сроки и позволит избежать множество трудностей. Также, стоит отметить, что отечественные компании должны стремиться к большей прозрачности операций, статистики и финансовой отчетности.

**3. Перспективы развития антимонопольного законодательства ЕС**

**3.1.** **Недостатки практического применения антимонопольного законодательства ЕС**

Деятельность Комиссии ЕС нередко подвергается критике со стороны Европейского суда. Так, одной из основных проблем является оценка комиссией эффективности, достигаемой за счет слияний и поглощений. В случаях некоторых конгломератных сделок слияний и поглощений комиссия признавала эффективность от сделки, однако, заявляя, что слияние позволит компании повысить эффективность производства на столько, что она сможет снизить цены, Комиссия признавала сделку нарушающей эффективную конкуренцию.

В 2001 г. Комиссия заблокировала сделку слияния компаний General Electric и Honeywell, базирующихся в США, одобренную министерством юстиции Соединенных Штатов. Слияние обещало привести к росту производства и сбыта, однако так как сделка неизбежно повлияла бы на конкурентную среду в ЕС и состояние европейского бизнеса, она должна была быть одобрена Европейской комиссией.

В основе отказа лежал тот факт, что слияние несет угрозу для конкурентов. Объединившиеся компании GE и Honeywell смогли бы предлагать товары по заниженной цене в наборе, что могло бы нанести урон конкурентам объединившейся компании.

Комиссию критиковали за такой подход, обвинив ее в том, что она таким образом защищает не конкурентную среду, а конкурентов. Также блокирование сделки активно лоббировалось прямыми конкурентами. Утверждается, что влияние большого количества лоббистских группировок на принятие решений Европейской комиссией действительно играет существенную роль.[[32]](#footnote-32)

Одной из сложных и наиболее важных задач антимонопольной политики является поощрение инновации. Поддерживать конкуренцию и одновременно развитие инновации – это непростая задача. Так, Комиссию нередко обвиняют в том, что она видит в инновации угрозу конкуренции: еще до того как благодаря новым технологиям появляются новые рынки, конкуренция на которых пока слаба, Комиссия видит в них угрозу.

Австрийский экономист Джозеф Шумпетер подчеркивал необходимость монополий для инновационного развития. Он утверждал, что это происходит по той причине, что компании не мотивированы совершенствовать технологии, зная, что конкуренты, которые не понесли издержки на НИОКР, могут скопировать новые технологии и новые товары. Таким образом, компании склонны инвестировать в НИОКР лишь в том случае, если изобретение защищается правом интеллектуальной собственности, например на него выдается патент. Также Шумпетер отмечал, что компания склонна инвестировать в инновации, если она доминируют на рынке. Господствующая на рынке компания может позволить себе с большей уверенностью, нежели мелкие и средние компании, планировать стратегию в долгосрочной перспективе, следовательно она с большей вероятностью будет производить новые виды товаров и услуг. В итоге Шумпетер пришел к выводу, что государству необходимо присутствие небольшого числа господствующих фирм на рынке, поскольку они стимулируют инновационное развитие, а инновации являются двигателем экономического прогресса.

Однако современная экономическая теория оспаривает доводы Шумпетера. Современные экономисты утверждают, что конкуренция необходима для стимулирования инновации и разработки новой продукции. Также конкуренция способствует распространению успешных изобретений, что, в свою очередь, является для компаний постоянным стимулом к разработке все более усовершенствованной продукции.

Кроме того, специалисты утверждают, что на сделки слияний и поглощений особое воздействие имеет политический фактор. Причем с такого рода проблемами сталкиваются не только отечественные компании, о которых говорилось в предыдущей главе.

Так, например, Швеция и Финляндия критикуют решения Комиссию в отношении небольших стран-членов. В 2000 г. Комиссия заблокировала сделку слияния шведских компаний Volvo и Scania. Она объяснила свое решение тем, что объединившаяся компания будет лидером сразу на нескольких рынках, в том числе на рынке грузовых автомобилей Швеции, Норвегии, Финляндии и Ирландии.[[33]](#footnote-33)

Такое вмешательство со стороны Комиссии вызвало споры о антимонопольном законодательстве Европейского Союза. Представители небольших стран-членов ЕС объявили, что конкурентная политика, осуществляемая Европейской комиссией, фактически делает невозможными слияния и поглощения в маленьких странах, не позволяя им таким образом достичь лидерства на рынке.

Еврокомиссия, в свою очередь, отвечает, что ее обязанность заключается в поддержании конкуренции и защите прав потребителей. Также Комиссия отмечает, что в случае трансграничных слияния и поглощений нет такой угрозы конкурентной среде, поэтому они являются альтернативой слияниям компаний внутри страны.

Эта проблема напрямую связана с промышленной политикой отдельных стран Европейского Союза. Промышленная политика подразумевает вмешательство в бизнес государства, преследуя главным образом развитие и рост вторичного сектора экономики. Государство предпринимает меры, направленные на повышение конкурентоспособности отечественной промышленности, путем государственного субсидирования или структурных изменений, проводимых с целью создания так называемых национальных лидеров.

В деле о слиянии компаний Volvo и Scania правительство Швеции активно поддерживало сделку в надежде создать второго по величине производителя тяжелых грузовых машин в мире.

Похожая ситуация сложилась в 2011 г., когда Комиссия заблокировала слияние двух греческих авиакомпаний Aegean Airlines и Olympic Air, несмотря на то что правительство Греции активно поддерживало сделку, утверждая, что от ее исхода зависит существование компаний.[[34]](#footnote-34) Комиссия же пришла к выводу, что образовавшаяся компания практически станет монополистом на рынке авиаперевозок Греции, так как вместе компании контролируют более 90% греческого рынка авиаперевозок. Это приведет к росту тарифов для пассажиров. В то же время условия, предложенные компаниями для сохранения конкуренции, Комиссия нашла недостаточными для защиты интересов потребителей.

Вышеупомянутые дела, заблокированные комиссией, имеют общие черты: они активно поддерживались национальными правительствами и были направлены на создание компаний-лидеров на своем рынке.[[35]](#footnote-35) Однако конкурентная политика ЕС не ставит перед собой цели сделать европейские компании лидерами на мировом рынке, но и не стремить препятствовать этому до тех пор, пока лидерство не наносит ущерб конкуренции и не нарушает интересы потребителей.

Стоит отметить, что с этой проблемой сталкиваются далеко не только маленькие страны. Сейчас, во время финансового кризиса, ряд европейских стран, среди которых в первую очередь фигурируют Германия и Франция, критикуют Еврокомиссию и стремятся ослабить ее власть. Они хотят получить больше свободы в отношении вмешательства государства в экономику. Во-первых, они утверждают, что Комиссия слишком рьяно применяет на практике антимонопольное законодательство, не позволяя создавать корпорации, способные конкурировать на мировом уровне, заявляя, что Комиссия неодобрительно относится к крупномасштабным сделкам слияний и поглощений.[[36]](#footnote-36)

Марио Монти, Европейский комиссар по вопросам конкуренции c 1999 по 2004 гг. в своем отчете 2010 г. "Новая стратегия для единого рынка" критикует государственную политику, направленную на создание компаний мировых лидеров. Монти говорит о том, что мировые лидеры – это в первую очередь те компании, которые вышли вперед благодаря собственным ресурсам и инновации, а не благодаря поддержке государства.[[37]](#footnote-37)

На Европейском форуме 2013 года был затронут этот вопрос, и отмечалось, что подобного рода «гиганты» могут представлять собой опасность для потребителей и что данный путь является ошибочным и приведет лишь к снижению конкурентоспособность европейской экономики.

Таким образом, разумная антимонопольная политика в долгосрочной перспективе гораздо эффективнее стимулирует создание лидеров, нежели государственная политика по стимулированию промышленности. То же касается инновационного развития, «справедливая» конкуренция действительно способствует инвестированию компаний в НИОКР и повышению ее конкурентоспособность на рынке. Таким образом, призывы ослабить антимонопольный контроль со стороны отдельных стран-членов ЕС не могут быть поддержаны на общеевропейском уровне.

**3.2. Тенденции развития европейского конкурентного права**

За 2012 год на рассмотрение комиссии было предоставлено 238 уведомлений о сделках слияний и поглощений, что свидетельствует о существенном снижении их числа. Так, с 2009 по 2011 гг. их количество увеличилось с 259 до 309.[[38]](#footnote-38) Десять сделок в 2012 г. были переведены на рассмотрение на втором этапе (с 2008 г. этот наивысший показатель); три сделки были отклонены (С 2008 по 2010 ни по одной из сделок не было принято запретительного решения, в 2011-2012 гг. – по одному).

Решения по сделкам слияний и поглощений с 1991 по 2011 гг.

Источник: http://ec.europa.eu/competition/mergers/statistics.pdf

На данный момент, когда Европа находится в кризисе, развитие антимонопольного законодательства способно внести свой вклад в возобновление экономического роста и создание рабочих мест. Поддержка конкуренции на рынке в среднесрочной и долгосрочной перспективе противоречит необходимости экономической и финансовой стабильности в краткосрочной перспективе. Однако, конкуренция позволяет справиться с рыночной неэффективностью. Сделки слияний и поглощений необходимо строго контролировать, так как первостепенной задачей является защита интересов потребителей: низкие цены, товары и услуги высокого качества, инновация. [[39]](#footnote-39)

Также конкурентная политика имеет большое значение в рамках стратегии экономического развития «Европа – 2020». Основные цели стратегии заключаются в достижении роста, основанного на инновациях, повышении уровня занятости населения и переходу к устойчивому развитию экономики. Конкуренция же является одним из ключевых факторов экономического роста и повышения конкурентоспособности экономики.

В последнее время на конференциях ЕС, посвященных вопросам конкуренции, нередко говорится о необходимости сближения антимонопольных органов различных регионов.[[40]](#footnote-40) Все большее число компаний функционируют на мировом уровне, поэтому правила конкуренции не могут более существовать отдельно на национальном или даже региональном уровне. Либеральные экономические принципы, действующие на едином внутреннем рынке Евросоюза, распространяются и на третьи страны. Это вызвано, в том числе, участием стран в международных организациях, таких как ОЭСР, МВФ. Необходимо, чтобы антимонопольные органы различных регионов имели общие принципы, необходимо сотрудничество в целях совмещения правил конкуренции. На сегодняшний день в мире насчитывается более 100 режимов контроля за сделками слияний и поглощений, и недостаток координации является серьезной сложностью.

Наилучшим примером сотрудничества являются отношения, установленные за долгие годы между антимонопольными органами ЕС и США, и которые могут послужить моделью подобного рода сотрудничества. Также серьезный прогресс наблюдается в отношениях с Японией и Южной Кореей, ожидается больше взаимодействия с развивающимися странами, так как компании развивающихся экономик все более укрепляются на мировых рынках. Основной задачей данного направления политики является избежание конфликтных ситуаций и упрощение процедуры для самих компаний.

Комиссию в последнее время нередко критикуют за то, что она недостаточно внимания уделяет проблеме деиндустриализации Европы и размещению компаний за пределами ЕС. Промышленность необходима для нормального экономического развития любой страны. Сторонники этой идеи призывают к протекционизму, опасаясь утечки технологий и сокращению числа рабочих мест в ЕС.

Однако на высшем уровне данный вопрос не рассматривается как серьезный аргумент. Европа продолжает активно принимать инвестиции из других регионов. Закрытие внутреннего рынка для иностранных инвесторов не принесет пользы в данном случае, необходимо поддерживать взаимное сотрудничество на открытых международных рынках.

Таким образом, в условиях экономического и финансового кризиса, Европейская комиссия не намерена ослаблять конкурентную политику, несмотря на недовольство некоторых стран-членов, так как «справедливая» конкуренция стимулирует развитие бизнеса и инновации, приводит к долгосрочной стабильности. При этом основные тенденции в развитии конкурентного права ЕС – это сотрудничеству в области конкурентной политики с другими регионами и создание правовой базы основанной на общих принципах и дальнейшее упрощение процедуры рассмотрения сделок слияний и поглощений.

**Заключение**

Наиболее характерные черты современного мира - это глобализация и регионализация. Европейская интеграция и глобализация ведут к укрупнению бизнеса, компании стремятся выйти на новые рынки, расширять производства, функционировать на мировом уровне. Таким образом, слияния и поглощения являются важнейшим инструментом повышения конкурентоспособности компаний в современных условиях, цель которого заключается в повышении эффективности компаний и более рациональном и экономически выгодном распределении ресурсов.

Однако слияния и поглощения способны нанести ущерб «справедливой» конкуренции. Ведь, неконтролируемое укрупнение бизнеса может привести к возникновению игроков, доминирующих на рынке, к монопольной власти отдельных компаний. Таким образом, создаются барьеры входа на рынок для конкурентов, а компания может повышать цены на продукцию. Для того, чтобы не допустить возникновение монополий (именно предотвратить их появление, а не бороться с ними), был разработан наднациональный инструмент регулирования слияний и поглощений и поддержания конкурентной среды на всей территории Европейского Союза. Это эффективный механизм, регламентирующий процедуру рассмотрения сделок слияний и поглощений, их воздействия на конкурентную среду.

Сегодня, во время экономического и финансового кризиса в Европе, поддержание «справедливой» конкуренции - задача особо актуальная. Несмотря на то, что отдельные страны критикуют конкурентную политику ЕС, утверждая, что она не позволяет создавать корпорации, способные конкурировать на мировом уровне, Евросоюз не намерен ослаблять антимонопольное законодательство. Конкуренция способствует инновационному развитию, эффективному распределению ресурсов, ведет к устойчивому развитию экономики.

Что касается присутствия российских компаний в Европе, их число невелико, и Евросоюз не спешит пускать инвестиции из России в некоторые ключевые отрасли. Это связано с политическими рисками, имиджем российского бизнеса. России необходимо постепенно переходить к большей прозрачности операций, открытости и публичности сделок. Необходимо четкое правовое регулирование процесса совершения сделок и, возможно, приближение российского антимонопольного законодательства к европейским стандартам. Таким образом, необходимо строить модель дальнейшего сотрудничества на сближении антимонопольного законодательства двух регионов.

На сегодняшний день сотрудничество в сфере конкурентной политики с другими регионами – одна из важных задач Европейской комиссии. Глобализация требует гармонизации антимонопольного законодательства. Так, соглашения о сотрудничестве уже были достигнуты с США, Канадой, Японией и Кореей.

Таким образом, несмотря на проблемы и критику, Европейский Союз создал эффективный механизм, поддерживающий конкуренцию на территории Европейского экономического сообщества, конечной целью которого являются интересы бизнесы и интересы потребителей, развитие экономики ЕС и поддержание высокого уровня жизни его граждан. Европейский Союз, требуя от бизнеса прозрачности, способствует его социальной ответственности и способствует развитию бизнеса, ориентированного на интересы всех заинтересованных сторон.

1. Рид Ст. Ф., Лажу Ал.Р. Искусство слияний и поглощений. М., Альпина Бизнес Букс, 2004. [↑](#footnote-ref-1)
2. Гохан П. Слияния, поглощения и реструктуризация бизнеса. М.,; Альпина Паблишер, 2010, стр. 21 [↑](#footnote-ref-2)
3. Цыганова Е.В. Слияния и поглощения – сравнительный анализ по праву ЕС, России и США, современные тенденции на рынке M&A [↑](#footnote-ref-3)
4. Гохан П. Слияния, поглощения и реструктуризация Бизнеса, С.154 [↑](#footnote-ref-4)
5. Gugler, Klaus and Mueller, Dennis C. and Weichselbaumer, Michael (2012) The determinants of merger waves: An international perspective. *International Journal of Industrial Organization*, 30 (1). pp. 1-15. [↑](#footnote-ref-5)
6. Гетьман-Павлова И.В. Слияния и поглощения: опыт стран-членов ЕС. // Бизнес и банки. - 2008. - Апр. (№ 12). - С.1-5. [↑](#footnote-ref-6)
7. Калашников Г.О. Слияния и поглощения компаний по праву Европейского Союза. – М.: Международные отношения, 2007, стр. 31 [↑](#footnote-ref-7)
8. Европейский союз. Справочник. Под ред. О.В. Буториной, Ю.А. Борко, И.Д. Иванова. М.: «Деловая литература», 2003 [↑](#footnote-ref-8)
9. Калашников Г.О. Слияние и поглощение компаний по праву Европейского Союза [↑](#footnote-ref-9)
10. Европейская интеграция: учебник / под ред. О.В. Буториной. – М.: Издательский Дом «Деловая литература», 2011. Стр. 333 [↑](#footnote-ref-10)
11. Калашников Г.О. Слияние и поглощение компаний по праву Европейского Союза, стр. 63 [↑](#footnote-ref-11)
12. Council Regulation (EC) No 139/2004 of 20 January 2004 on the [control of concentrations between undertakings (the EC Merger Regulation](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32004R0139:EN:NOT)) Official Journal L 24, 29.01.2004 [↑](#footnote-ref-12)
13. Пахомова Н. В. РЕГУЛИРОВАНИЕ СДЕЛОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ В США И ЕС: ЭКОНОМИКО-ПРАВОВЫЕ РАМКИ, СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ, УРОКИ ДЛЯ РОССИИ //Вестн. С.-петерб. ун-та. Сер. – 2010. – Т. 5. стр. 68 [↑](#footnote-ref-13)
14. Европейская интеграция: учебник / под ред. О.В. Буториной, стр. 336 [↑](#footnote-ref-14)
15. Пахомова Н.В. Регулирование сделок слияний и поглощений в США и ЕС: экономико-правовые рамки, современные тенденции, уроки для России, стр. 69 [↑](#footnote-ref-15)
16. Parisi J. J. A simple guide to the EC merger regulation of 2004 //Antitrust Source, available at: http://www. abanet. org/antitrust/source/01-05/jan05\_full\_source. pdf. – 2005. [↑](#footnote-ref-16)
17. Joaquín Almunia Vice President of the European Commission responsible for Competition Policy Universal Music Group/EMI Music Press conference/ Brussels 21 September 2012 [↑](#footnote-ref-17)
18. Кондратьева Н.Б. Конкуренция в ЕС: экономика, политика, право / Н.Б. Кондратьева ; Институт Европы РАН. – М.: Рус. сувенир, 2009, стр. 22 [↑](#footnote-ref-18)
19. Статистика на сайте Европейской комиссии http://ec.europa.eu/competition/mergers/statistics.pdf [↑](#footnote-ref-19)
20. Пахомова Н.В. Регулирование сделок слияний и поглощений в США и ЕС: экономико-правовые рамки, современные тенденции, уроки для России. [↑](#footnote-ref-20)
21. Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentration between undertakings (2008/C 265/07) // Official Journal of the European Union.18.10.2008. [↑](#footnote-ref-21)
22. Европейский союз. Справочник. Под ред. О.В. Буториной, стр.55 [↑](#footnote-ref-22)
23. Влияние российской инвестиционной экспансии на образ России в Европе / Под. ред. А.В. Кузнецов. – М.: ИМЭМО РАН, 2010. – 96 с. [↑](#footnote-ref-23)
24. Романова Т. «Третий пакет и будущее «Газпрома»// Россия в глобальной политике. 2007. No6. [↑](#footnote-ref-24)
25. ЕЖЕГОДНОЙ М. X., БЛИЩЕНКО П. АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ СОВРЕМЕННОГО МЕЖДУНАРОДНОГО ПРАВА //Материалы. – 2012. – Т. 13. – С. 14. [↑](#footnote-ref-25)
26. «Что хорошо для «Газпрома» плохо для России, Институт современной России, 2012 г. http://imrussia.org/ru/economy/338-unlearned-lessons-of-state-capitalism-what-is-good-for-gazprom-is-not-good-for-russia [↑](#footnote-ref-26)
27. Case No COMP/M.6801 - ROSNEFT/ TNK-BP Commission decision pursuant to Article 6(1)(b) of Council Regulation No 139/2004 [↑](#footnote-ref-27)
28. Федеральный закон от 18 июля 2006 г. N 117-ФЗ "Об экспорте газа" [↑](#footnote-ref-28)
29. Case No COMP/M.6801 - ROSNEFT/ TNK-BP Commission decision pursuant to Article 6(1)(b) of Council Regulation No 139/2004 [↑](#footnote-ref-29)
30. Постановление Правительства РФ от 3 декабря 2004 г. N 739 "О полномочиях федеральных органов исполнительной власти по осуществлению прав собственника имущества федерального государственного унитарного предприятия" (с изменениями и дополнениями) [↑](#footnote-ref-30)
31. Case No COMP/M.6801 - ROSNEFT/ TNK-BP Commission decision pursuant to Article 6(1)(b) of Council Regulation No 139/2004 [↑](#footnote-ref-31)
32. Heim M. Problems and process: European merger control and how to use it //Journal of Public Affairs. – 2004. – Т. 4. – №. 1. – С. 81 [↑](#footnote-ref-32)
33. Commission decision of 14 March 2000, Case COMP/M.1672, *Volvo/Scania*, 2001 OJ L143/74. [↑](#footnote-ref-33)
34. Commission decision of 26 Jan. 2011, Case COMP/M.5830, *Olympic/Aeagean Airlines* (appeal

    pending in Case T-202/11, Aeroporia Aigaiou Aeroporiki et al. v. Commission). [↑](#footnote-ref-34)
35. Geradin D., Girgenson I. Industrial Policy and European Merger Control Reassessment. – 2011. – №. 2011-053. [↑](#footnote-ref-35)
36. Murray A. A fair Referee //The European Commission and EU competition policy, London. – 2004. [↑](#footnote-ref-36)
37. Monti M. A new strategy for the single market', report to the President of the European Commission, 9 May. – 2010. [↑](#footnote-ref-37)
38. Статистика сайта Европейской Комиссии http://ec.europa.eu/competition/mergers/statistics.pdf [↑](#footnote-ref-38)
39. Joaquín Almunia, European Competition Forum, Brussels, 28 February 2013 [↑](#footnote-ref-39)
40. Joaquín Almunia ,Policy Objectives in Merger Control Fordham Competition Conference New York, 8 September 2011 [↑](#footnote-ref-40)