

УДК 642.5.024

АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ МОТИВОВ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ КОМПАНИЙ*Балог А.Г.*

Статья посвящена исследованию основных стратегических мотивов слияния и поглощения предприятий. Проводится анализ классификации типов слияния и поглощений. Рассмотрена проблема необходимости исследования стратегии слияния и поглощения.

Ключевые слова: *цель, стратегия, бизнес-процессы, стратегическая бизнес-единица, мотивация, финансы, стратегические показатели, слияние, поглощение, мотивация.*

Основные принципы развития крупных компаний в 80-е годы XXв. – экономия, гибкость, маневренность и компактность – во второй половине 90-х годов сменились ориентацией на экспансию и рост. Крупные компании стремятся изыскивать дополнительные источники расширения своей деятельности, среди которых одним из наиболее популярных является слияние и поглощение компаний.

Проблема мотивов слияния и поглощения компаний была исследована многими учеными, такими как: Стрикленд и Томпсон “Стратегическое управление”, Дональд Трамп “Путь к успеху”, Уильям Оучи “Теория Z”, Ли Якокка “Карьера менеджера”, Игорь Ансофф “Новая корпоративная стратегия”, Филипп Котлер “Менеджмент и маркетинг”, Дэвид Хасси “Стратегия и планирование”, однако мало известно именно о причинах основных мотивов стратегического слияния и поглощения компаний, мотивов компаний, побуждающих идти на этот шаг. Поэтому целью статьи – является обоснование результатов основных мотивов стратегического слияния и поглощения предприятий, а также показаны результаты исследования.

Слияние – один из самых распространенных приемов развития, к которому прибегают в настоящее время даже очень успешные компании. Этот процесс в рыночных условиях становится явлением обычным, практически повседневным. Немногие проблемы экономической теории и практики вызывают более жаркие дискуссии, чем проблемы слияния и поглощения компаний. Сталкиваются абсолютно противоположные точки зрения на целесообразность и эффективность подобной реструктуризации компаний: некоторые рассматривают слияния как важный источник повышения результативности деятельности компаний, другие считают их только отражением властных инстинктов менеджеров, чье стремление снижает, а не повышает эффективность компании [1].

Но какие бы не существовали мнения по этому вопросу, слияния и поглощения компаний – это объективная реальность, которую необходимо исследовать, анализировать и делать соответствующие выводы, позволяющие не повторять ошибки других компаний. Мировой опыт корпоративного менеджмента и, прежде всего, американский, в области реструктуризации компаний, безусловно, будет весьма полезным для вновь создаваемых и действующих украинских корпораций и вполне применимым в практической деятельности. Существуют определенные различия в толковании понятия “слияние компаний” в зарубежной теории и практике. В соответствии с общепринятыми за рубежом подходами под слиянием подразумевается любое объединение хозяйствующих субъектов, в результате которого образуется единая экономическая единица из двух или более существовавших структур. Следовательно, необходимым условием оформления сделки слияния компаний является появление нового юридического лица, при этом новая компания образуется на основе двух или нескольких прежних фирм, утрачивающих полностью свое самостоятельное существование. Новая компания берет под свой контроль и управление все активы и обязательства перед клиентами компаний – своих составных частей, после чего последние распускаются. Например, если компания „А” объединяется с компаниями „В” и „С”, то в результате на рынке может появиться новая компания „D” ($D=A+B+C$), а все остальные ликвидируются. В зарубежной же практике под слиянием может пониматься объединение нескольких фирм, в результате которо-

го одна из них выживает, а остальные утрачивают свою самостоятельность и прекращают существование. В украинском законодательстве этот случай попадает под термин “присоединение”, подразумевающий, что происходит прекращение деятельности одного или нескольких юридических лиц с передачей всех их прав и обязанностей обществу, к которому они присоединяются ($A=A+B+C$). За рубежом понятия “слияния” и “поглощения” не имеют такого четкого разграничения, как в нашем законодательстве. Даже английские аналоги рассматриваемых понятий имеют неоднозначное значение: Merger – поглощение (путем приобретения ценных бумаг или основного капитала), слияние (компаний); Acquisition – приобретение (например, акций), поглощение (компаний); Merger and acquisitions – слияния и поглощения компаний [2]. Поглощение компании можно определить как взятие одной компанией другой под свой контроль, управление ею с приобретением абсолютного или частичного права собственности на нее. Поглощение компании зачастую осуществляется путем скупки всех акций предприятия на бирже, означающей приобретение этого предприятия. С юридической точки зрения существует достаточно большое количество способов объединения. В современном корпоративном менеджменте можно выделить множество разнообразных типов слияния и поглощения компаний. Считаем, что в качестве наиболее важных признаков классификации этих процессов можно назвать (см. рис. 1):

- характер интеграции компаний;
- национальную принадлежность объединяемых компаний;
- отношение компаний к слияниям;
- способ объединения потенциала;
- условия слияния;
- механизм слияния [3].

Характер интеграции компаний		Национальная принадлежность объединяемых компаний	Способ объединения потенциала	Отношение компаний к слияниям	Условия слияния, поглощения	Механизм слияния		
Горизонтальные слияния	Вертикальные слияния	Национальные слияния	Корпоративные альянсы	Дружественные слияния	Слияния на паритетных условиях	Слияния (поглощения) с присоединением всех активов и обязательств		
Родовые слияния			Корпорации	Враждебные слияния	Слияния не на паритетных условиях		Покупка некоторых или всех активов поглощаемой компании	
Конгломератные слияния		Производственные слияния			Слияния с образованием юридического лица	Покупка акций компании		
Слияния с расширением продуктовой линии		Чистые конгломератные слияния	Транснациональные слияния	Чисто финансовые слияния		Поглощения	Покупка акций с оплатой в денежной форме	
Слияния с расширением рынка	Полное поглощение					Частичное поглощение		Покупка акций с оплатой акциями или другими ценными бумагами

Рис 1. Классификация типов слияний и поглощений компаний [1].

Остановимся на наиболее часто встречающихся видах слияний компаний. В зависимости от характера интеграции компаний целесообразно выделять следующие виды:

- горизонтальные слияния – объединение компаний одной отрасли, производящих одно и то же изделие или осуществляющих одни и те же стадии производства;
- вертикальные слияния – объединение компаний разных отраслей, связанных технологичес-

ким процессом производства готового продукта, т.е. расширение компанией-покупателем своей деятельности либо на предыдущие производственные стадии, вплоть до источников сырья, либо на последующие – до конечного потребителя. Например, слияние горнодобывающих, металлургических и машиностроительных компаний;

- родовые слияния – объединение компаний, выпускающих взаимосвязанные товары. Например, фирма, производящая фотоаппараты, объединяется с фирмой, производящей фотопленку или химические реактивы для фотографирования;
- конгломератные слияния – объединение компаний различных отраслей без наличия производственной общности, т.е. слияние такого типа – это слияние фирмы одной отрасли с фирмой другой отрасли, не являющейся ни поставщиком, ни потребителем, ни конкурентом. В рамках конгломерата объединяемые компании не имеют ни технологического, ни целевого единства с основной сферой деятельности фирмы-интегратора. Профилирующее производство в такого вида объединениях принимает расплывчатые очертания или исчезает вовсе.

В свою очередь можно выделить три разновидности конгломератных слияний:

- слияния с расширением продуктовой линии (product line extension mergers), т.е. соединение неконкурирующих продуктов, каналы реализации и процесс производства которых похожи. В качестве примера можно привести приобретение компанией Procter & Gamble, ведущим производителем моющих средств, фирмы Clorox – производителя отбеливающих веществ для белья;
- слияния с расширением рынка (market extension mergers), т.е. приобретение дополнительных каналов реализации продукции, например, супермаркетов, в географических районах, которые ранее не обслуживались;
- чистые конгломератные слияния, не предполагающие никакой общности.

В зависимости от национальной принадлежности объединяемых компаний можно выделить два вида слияния компаний:

- национальные слияния – объединение компаний, находящихся в рамках одного государства;
- транснациональные слияния – слияния компаний, находящихся в разных странах (transnational merger), приобретение компаний в других странах (cross-border acquisition).

Учитывая глобализацию хозяйственной деятельности, в современных условиях характерной чертой становится слияние и поглощение не только компаний разных стран, но и транснациональных корпораций [4].

В зависимости от отношения управленческого персонала компаний к сделке по слиянию или поглощению компании можно выделить:

- дружественные слияния – слияния, при которых руководящий состав и акционеры приобретающей и приобретаемой (целевой, выбранной для покупки) компаний поддерживают данную сделку;
- враждебные слияния – слияния и поглощения, при которых руководящий состав целевой компании (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 целевой компании с целью ее поглощения.

В зависимости от способа объединения потенциала можно выделить следующие типы слияния:

- корпоративные альянсы – это объединение двух или нескольких компаний, сконцентрированное на конкретном отдельном направлении бизнеса, обеспечивающее получение синергетического эффекта только в этом направлении, в остальных же видах деятельности фирмы действуют самостоятельно. Компании для этих целей могут создавать совместные структуры, например, совместные предприятия;
- корпорации – этот тип слияния имеет место тогда, когда объединяются все активы вовлекаемых в сделку фирм.

В свою очередь, в зависимости от того, какой потенциал в ходе слияния объединяется, можно выделить:

- производственные слияния – это слияния, при которых объединяются производственные мощности двух или нескольких компаний с целью получения синергетического эффекта за счет увеличения масштабов деятельности;
- чисто финансовые слияния – это слияния, при которых объединившиеся компании не действуют как единое целое, при этом не ожидается существенной производственной экономии, но имеет место централизация финансовой политики, способствующая усилению позиций на рынке ценных бумаг, в финансировании инновационных проектов. Слияния могут осуществляться на паритетных условиях (“пятьдесят на пятьдесят”). Однако накопленный опыт свидетельствует о том, что “модель равенства” является самым трудным вариантом интеграции. Любое слияние в результате может завершиться поглощением.

В зарубежной практике можно выделить также следующие виды слияний компаний:

- слияние компаний, функционально связанных по линии производства или сбыта продукции (product extension merger);
- слияние, в результате которого возникает новое юридическое лицо (statutory merger);
- полное поглощение (full acquisition) или частичное поглощение (partial acquisition);
- прямое слияние (outright merger);
- слияние компаний, сопровождающееся обменом акций между участниками (stock-swap merger);
- поглощение компании с присоединением активов по полной стоимости (purchase acquisition).

Тип слияний зависит от ситуации на рынке, а также от стратегии деятельности компаний и ресурсов, которыми они располагают, взаимодополняемости в области НИОКР [5].

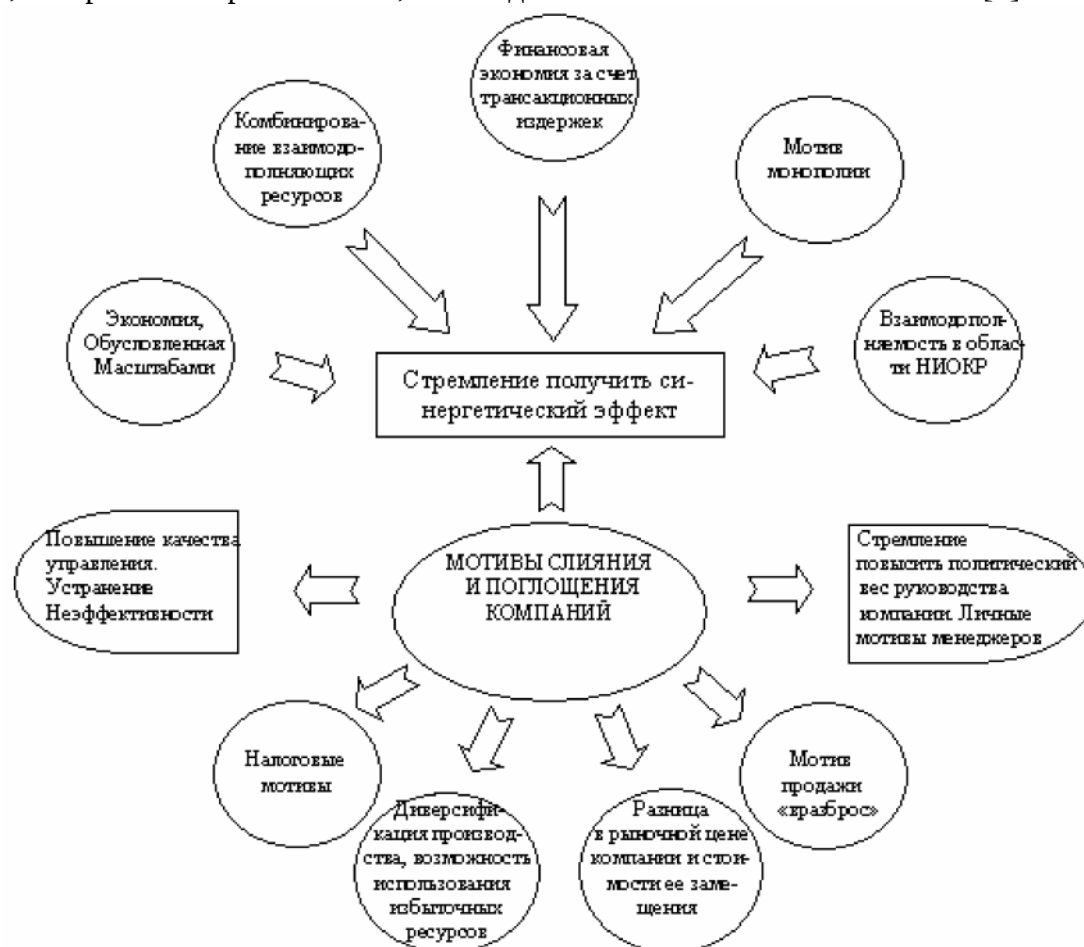


Рис. 2. Основные мотивы слияния и поглощения компаний [4].

Поглощающие компании порой неверно оценивают активы интересующих их компаний или их обязательства. Например, можно недооценить издержки, сопряженные с модернизацией оборудования в этой компании, или ее обязательства по гарантийному обслуживанию бракованной продукции. Существенно могут повлиять на эффективность слияния обязательства поглощаемой компании по охране окружающей среды. Если операции этой компании приводят к загрязнению

среды, все затраты в этом случае, скорее всего, будут возложены на плечи поглощающей компании. Очень часто недооцениваются необходимые инвестиции для осуществления сделки по слиянию или поглощению. Ошибки в оценке стоимости будущей сделки могут быть очень внушительными. Например, при поглощении BMW компании Rover приблизительная стоимость последней составляла 800 млн. фунтов, а необходимые в последующие пять лет после слияния инвестиции – 3,5 млрд. фунтов [6]. Многие слияния, которые казались экономически обоснованными, потерпели неудачу из-за ошибок, допущенных в процессе их осуществления. Иногда менеджеры не могли справиться с трудностями, обусловленными интегрированием двух компаний с различными особенностями производственного процесса, бухгалтерского учета, корпоративной культуры.

ВЫВОДЫ

Ценность многих компаний прямо зависит от таких специфических активов, как человеческие ресурсы, – профессионализма менеджеров, квалификации рабочих, инженеров, исследователей. Смена топ - менеджеров компаний или директората приводит к пересмотру сложившихся критериев оценки персонала и традиций планирования карьеры, к изменению приоритетов расходования средств, к изменению относительной важности отдельных функций управления и, следовательно, к ломке неформальной структуры. Кроме того, если менеджеры поглощаемой компании имеют определенную долю в ее капитале, их мгновенное превращение из собственников в наемных работников негативно сказывается на мотивации, и в результате они начинают хуже работать. Если эти специалисты не будут чувствовать себя удовлетворенными своим положением в новой компании, образованной после слияния, лучшие из них уйдут из нее [7].

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Томпсон А.А.. Стратегический менеджмент / А.А. Томпсон, А. Дж. Стрикленд, – М.: ИНФРА - 2003. – 596 с.
2. Храброва И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции / И.А. Храброва - М., 2000. – 245 с.
3. Пино Р. Корпоративное айкидо / Р. Пино. - М.: Питер, 2001. – 256с.
4. Хасси Д. Стратегия и планирование / Д. Хасси. - М., 2001. – 378 с.
5. Траут Дж. Новое позиционирование / Д. Траут, С. Ривкин. - М., 2003. – 340с.
6. Аакер Д. Стратегическое рыночное управление / Д. Аакер. – М., – 2003. – 420 с.
7. Райс – Джонстон У. Тактический менеджмент: процесс слияния и поглощения / У. Райс – Джонстон. - М. - 2004. – 318с.