

которых было временное объединение ресурсов предприятий и организаций для решения конкретных инвестиционных задач в течение определенного периода времени. Возникали они тогда, когда была необходима координация предпринимательской деятельности, требующей больших финансовых и материальных ресурсов (крупные инвестиционные и инновационные проекты, предоставление масштабного кредита и т. д.).

Затем получили распространение научно-технические альянсы – устойчивые объединения фирм, университетов и государственных институтов для совместного финансирования и проведения НИОКР. Каждый из участников альянса вносит свой вклад в виде материальных и интеллектуальных ресурсов и получает свою долю во вновь созданной интеллектуальной собственности. Управление осуществляется либо одним из ведущих членов альянса, либо специально созданным координационным комитетом.

Как отмечает В. В. Смыков, современные стратегические альянсы изменяют сам характер межфирменных отношений: они совмещают сотрудничество и партнерство в развитии существующих и формировании новых рынков с ожесточенной конкуренцией в глобальных масштабах [6].

Он выделяет три основных типа современных альянсов:

1. *Научно-технические альянсы.* Цель – совместное проведение фундаментальных научно-исследовательских работ, коммерциализация их результатов, соответствующее разделение рисков и инвестиций, взаимный доступ к новым технологиям. В этих альянсах участвуют как коммерческие, так и некоммерческие организации, главным образом из развитых стран.

2. *Производственные альянсы.* Цель – освоение технологических компетенций других компаний в процессе совместной организации производства новой продукции и выработки общих стандартов и стратегии отбора поставщиков. Эти альянсы позволяют получить экономию на масштабах производства, диверсификации продукции, а главное – перенять организационную и управленческую культуру корпораций-лидеров, перейти от случайного и частичного к комплексному освоению их опыта. Особое значение имеют глобальные альянсы в машиностроении и авиаперевозках.

3. *Интернет-альянсы.* Цель – достичь лучшей координации информационных ресурсов и сократить издержки на денежные платежи и переводы. В этом случае компании с участием интернет-посредников создают

совместные пулы (или торговые интернет-площадки), где компании-участницы могут вести торги в режиме онлайн и оформлять договоры в электронной форме.

Стратегические альянсы приводят к взаимопроникновению корпоративных культур. Например, японская корпорация «Nissan» по данным аналитического центра мировых рынков добилась высокой производительности труда (101 автомобиль на одного рабочего в год по сравнению с 77 на лучшем заводе французской корпорации «Renault») и качества продукции. Однако из-за традиционного изоляционизма из 43 моделей для японского рынка лишь четыре приносили прибыль. После того как французская корпорация приобрела 37 % акций конкурента, в Японии появились европейские менеджеры, а «Renault» восприняла японские методы установления обратной связи и устойчивых отношений с поставщиками, улучшения качества сборки и т. д. Правила выполнения технологических операций под руководством инженеров стали разрабатывать квалифицированные рабочие-сборщики. Эти правила были гораздо лаконичнее, понятнее, а главное – обсуждались и неукоснительно соблюдались в бригадах. Соединение достижений японской и европейской корпоративной культуры в интегрированной корпорации, несмотря на языковой барьер и другие трудности, дало несомненный эффект [6, с.78].

Стратегический альянс рассматривается антимонопольным законодательством США с точки зрения альтернативы слиянию. Наиболее простой стратегический альянс – это совместное предприятие, в котором две разные корпорации образуют третью, находящуюся в совместном владении. Если в предприятии участвует более двух корпораций, его называют консорциумом. Консорциумы объединяют пять-шесть компаний. Другими формами стратегических альянсов являются:

- совместные маркетинговые соглашения;
- обмен технологиями;
- кооперативные соглашения (кооперация), а также много других форм, которые могут быть классифицированы по иным критериям.

Важным вопросом при изучении стратегических альянсов, слияний и поглощений является мотивация этих решений. Рассмотрим мотивы, которые могут лежать в основе создания стратегических альянсов, слияний и поглощений компаний. Теория и практика современного корпоративного менеджмента выдвигают достаточно много причин для объяснения слияний и поглощений

компаний. При этом мотивы создания альянса или слияний и поглощений обычно совпадают.

В 1978 г. консалтинговая фирма «ArthurD. Little» выделила основные мотивы слияний и поглощений [5, с.16]:

- увеличение масштаба деятельности для получения синергетического эффекта;
- диверсификация бизнеса через запуск новых продуктов и выход на новые рынки;
- увеличение рыночной доли;
- стратегическая перегруппировка под воздействием изменений в технологиях и законодательстве;

- покупка недооцененных активов;
 - налоговые льготы;
 - стремление менеджеров компании самоутвердиться через совершение больших и успешных сделок;
 - стремление менеджеров увеличивать размер бизнеса, а вместе с ним и собственную зарплату;
 - стратегия выхода из бизнеса.
- При исследовании сделок М&А компании KPMG можно определить компании, проводившие такие сделки в 2003г. (рис.2) [5, с.16].

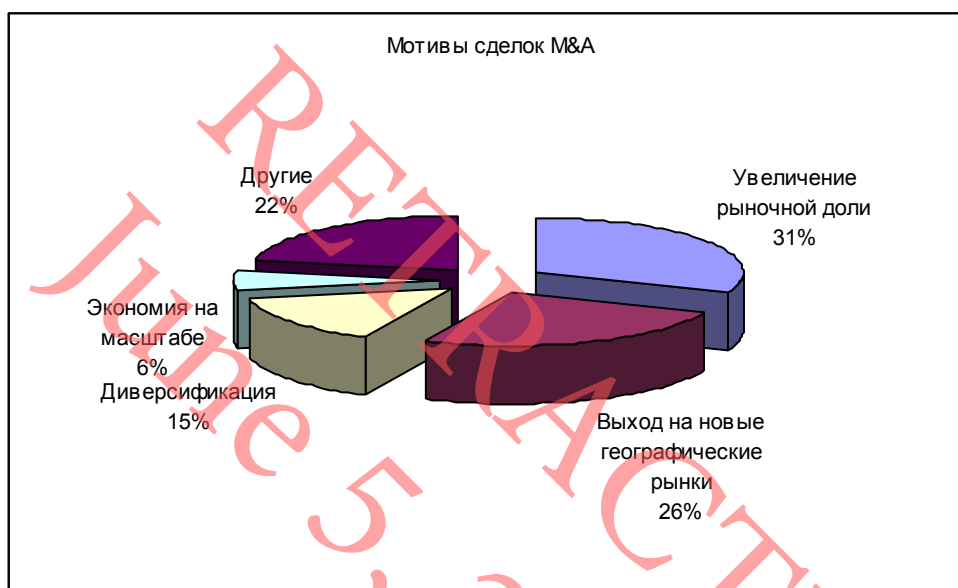


Рис. 2. Мотивы сделок М&А

Данные приведенного исследования полностью подтверждает классическая теория. Анализируя мировой опыт и систематизируя его, И. Г. Владимирова выделяет следующие основные мотивы слияний и поглощений компаний (рис. 3.) [1]:

Получение синергетического эффекта. Основная причина реструктуризации компаний в виде слияний и поглощений кроется в стремлении получить и усилить синергетический эффект, т. е. взаимодополняющее действие активов двух или нескольких предприятий, совокупный результат которого намного превышает сумму результатов отдельных действий этих компаний. Синергетический эффект в данном случае может возникнуть благодаря

- экономии, обусловленной масштабами деятельности;
- комбинированию взаимодополняющих ресурсов;
- финансовой экономии за счет снижения транзакционных издержек;

- возросшей рыночной мощи из-за снижения конкуренции (мотив монополии);
- взаимодополняемости в области НИОКР.

Экономия, обусловленная масштабами, достигается тогда, когда средняя величина издержек на единицу продукции снижается по мере увеличения объема производства продукции. Один из источников такой экономии заключается в распределении постоянных издержек на большее число единиц выпускаемой продукции. Основная идея экономии за счет масштаба состоит в том, чтобы выполнять больший объем работы на тех же мощностях, при той же численности работников, при той же системе распределения и т. д. Иными словами, увеличение объема позволяет более эффективно использовать имеющиеся в наличии ресурсы.

Такой эффект часто называют эффектом агломерации; он заключается в том, что издержки на единицу продукции при получении добавленной стоимости применительно к стандартному товару,

измеренные в постоянных денежных единицах, уменьшаются на фиксированный процент при каждом удвоении объема продукции. Эмпирические данные показывают, что темп снижения издержек на единицу продукции

составляет: для корпораций автомобильной промышленности – 12 %, для сталелитейных и самолетостроительных корпораций – 20 %, для полупроводниковой промышленности – 40 % [4, с.8].

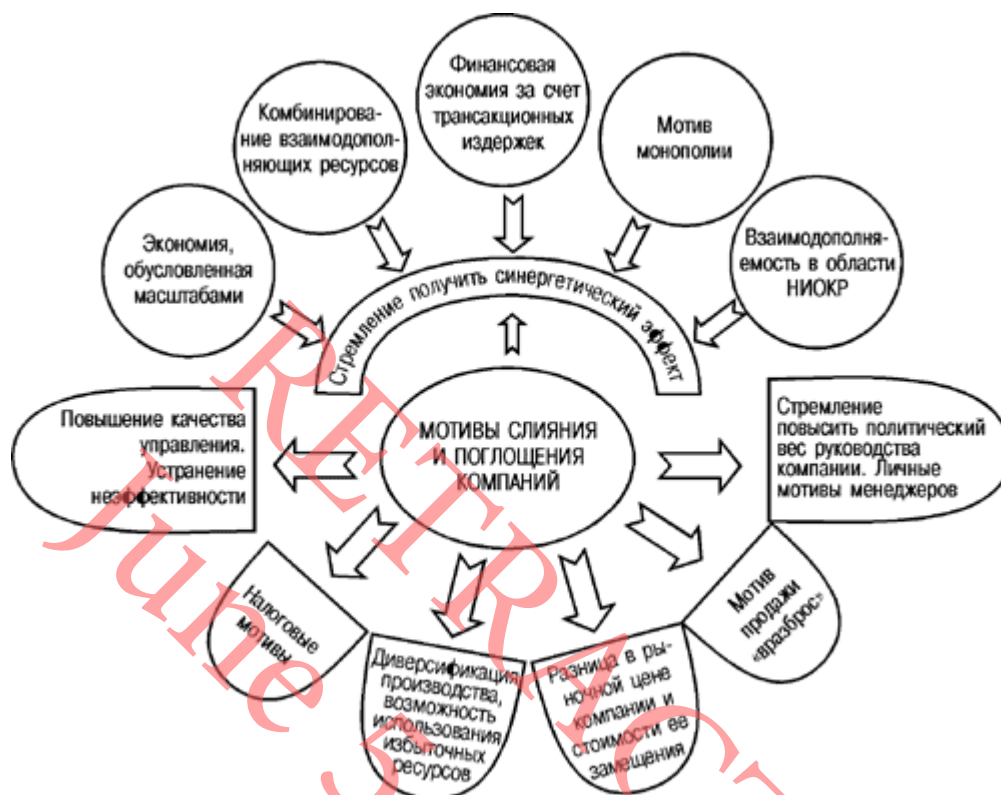


Рис. 3. Основные мотивы слияний и поглощений компаний

Однако необходимо помнить, что существуют определенные пределы увеличения объема производства, при превышении которых издержки на производство могут существенно возрасти из-за опережающего роста накладных расходов, что приведет к падению рентабельности производства.

Существенную роль для экономии от масштаба может сыграть маркетинг. Многие исследования подтверждают падение удельных маркетинговых расходов за счет слияния и поглощения компаний. Такой эффект возникает в связи с централизацией маркетинговой деятельности: использование единого имиджа компании, единых каналов распределения, расширение ассортимента и т.п. То есть экономия возникает прежде всего по направлениям рекламы, продвижения и сбыта. В области сбыта может возникнуть существенная экономия транзакционных издержек в связи с поглощением поставщика или покупателя (при вертикальных слияниях).

Получение экономии, обусловленной масштабами деятельности, особенно характерно для горизонтальных слияний. Однако при образовании конгломератов можно

использовать также преимущества масштабов деятельности. В этом случае экономия возникает в результате устранения дублирования функций различных работников, централизации ряда услуг, таких как бухгалтерский учет, финансовый контроль, делопроизводство, повышение квалификации персонала и общее стратегическое управление компанией.

Слияние может оказаться целесообразным, если две или несколько компаний располагают взаимодополняющими ресурсами. Каждая из них имеет то, что необходимо для другой и поэтому их слияние может оказаться эффективным. Эти компании после объединения будут стоить дороже по сравнению с суммой их стоимости до слияния, т.к. каждая приобретает то, что ей не хватало, причем получает эти ресурсы дешевле, чем они обошлись бы ей, если бы пришлось их создавать самостоятельно.

Слияния с целью получить взаимодополняющие ресурсы характерны как для крупных фирм, так и для малых предприятий. Зачастую объектом поглощения со стороны крупных компаний становятся

малые предприятия, т. к. они способны обеспечивать недостающие компоненты для их успешного функционирования. Малые предприятия создают подчас уникальные продукты, но испытывают недостаток в производственных, технических и сбытовых структурах для организации крупномасштабного производства и реализации этих продуктов. Крупные компании чаще всего сами в состоянии создать необходимые им компоненты, но можно гораздо дешевле и быстрее получить к ним доступ, осуществив слияние с компанией, которая их уже производит.

Мотив монополии. Порой при слиянии, прежде всего горизонтального типа, решающую роль играет стремление достичь своего монопольного положения или усилить его. Слияние в данном случае дает возможность компаниям обуздать ценовую конкуренцию: цены из-за конкуренции могут быть снижены настолько, что каждый из производителей получает минимальную прибыль. Однако антимонопольное законодательство ограничивает слияния с явными намерениями повысить цены. Иногда конкуренты могут быть приобретены и затем закрыты, потому что выгоднее выкупить их и устранить ценовую конкуренцию, чем опустить цены ниже средних переменных издержек, заставляя всех производителей нести существенные потери.

Выгоды от слияния могут быть получены в связи с экономией на дорогостоящих работах по разработке новых технологий и созданию новых видов продукции, а также на инвестициях в новые технологии и новые продукты. Одна фирма может иметь выдающихся исследователей, инженеров, программистов и т. д., но не обладать соответствующими производственными мощностями, сетью реализации, необходимыми для извлечения выгоды от новых продуктов, которые разрабатывались фирмой. Другая компания может иметь превосходные каналы сбыта, но ее работники лишены необходимого творческого потенциала. Вместе же обе компании способны плодотворно функционировать. Посредством слияния могут быть также соединены передовые научные идеи и денежные средства, необходимые для их реализации.

Молодые передовые в технологическом отношении отрасли, связанные с производством и использованием наукоемкой продукции, технологических новинок, сверхсложной техники, становятся главной сферой интересов слияний.

Повышение качества управления. Устранение неэффективности.

Фундаментальное предположение, лежащее в основе рынка корпоративного контроля, заключается в том, что существует положительная корреляция между эффективностью управления корпорацией и рыночной стоимостью ее акций. Другими словами, неэффективный менеджмент компании сильно влияет на ее рыночную стоимость. При поглощении такой компании другой с более эффективным менеджментом рыночная стоимость поглощенной компании существенно возрастает.

Для компании-покупателя существуют риски поглощения, связанные с переоценкой своих сил в управлении более сложной организацией, обладающей другими технологиями, рынками, корпоративной культурой и т. п.

Налоговые мотивы. Действующее налоговое законодательство стимулирует порой слияния и поглощения, результатами которых являются снижение налогов или получение налоговых льгот. Например, высокоприбыльная фирма, несущая высокую налоговую нагрузку, может приобрести компанию с большими налоговыми льготами, которые будут использованы для созданной корпорации в целом.

Диверсификация производства. Возможность использования избыточных ресурсов. Очень часто причиной слияний и поглощений является диверсификация в другие виды бизнеса. Диверсификация помогает стабилизировать поток доходов, что выгодно и работникам данной компании, и поставщикам, и потребителям (через расширение ассортимента товаров и услуг).

Этот мотив связан с надеждами на изменение структуры рынков или отраслей, с ориентацией на доступ к новым важным ресурсам и технологиям.

Разница в рыночной цене компании и стоимости ее замещения. Зачастую проще купить действующее предприятие, чем создавать новое. Это целесообразно тогда, когда рыночная оценка имущественного комплекса целевой компании (компании-мишени) значительно меньше стоимости замены ее активов.

Разница между ликвидационной и текущей рыночной стоимостью (продажа «вразброс»). Иначе этот мотив можно сформулировать следующим образом: возможность «дешево купить и дорого продать». Нередко ликвидационная стоимость компании выше ее текущей рыночной стоимости. В этом случае фирма даже при условии приобретения ее по цене несколько

выше текущей рыночной стоимости в дальнейшем может быть продана «вразброс», по частям, с получением продавцом значительного дохода (если активы фирмы могут быть использованы более эффективно при их продаже по частям другим компаниям, имеет место подобие синергии и синергетического эффекта). В целом если придерживаться точки зрения целесообразности, то ликвидация должна иметь место тогда, когда экономические приобретения перевешивают экономические потери.

Личные мотивы менеджеров. Стремление увеличить политический вес руководства компании. Безусловно, деловые решения относительно слияния и поглощения компаний основываются на экономической целесообразности. Однако есть примеры, когда

подобные решения базируются скорее на личных мотивах управляющих, чем на экономическом анализе. Это связано с тем, что руководители компаний любят власть и претендуют на большую оплату труда, а границы власти и заработная плата находятся в определенной связи с размерами корпорации. Помимо традиционных мотивов интеграции могут встречаться и специфические. Так, слияния для российских компаний представляют собой один из немногих способов противостояния экспансии на российский рынок более мощных западных конкурентов.

Как показывает история слияний и поглощений, цели компаний, осуществляющих такие сделки, менялись во времени. Процесс изменения целей сделок M&A представлен в таблице [5].

Этапы слияний и поглощений и трансформация целей

Этапы, годы	Название этапа	Характеристика этапа
1897–1904	Горизонтальная консолидация	Большинство слияний были горизонтальными. Господство монополий. Слияния носили многосторонний характер: в 75 % случаев в слияния было вовлечено не менее пяти фирм, в 26 % – более 10 компаний
1916–1929	Растущая концентрация	Поствоенный экономический бум. Внедрено антимонопольное законодательство. Переход от господства монополий к господству олигополий. Доминировали горизонтальные слияния
1965–1969	Эра конгломератов	Рост конгломератных слияний (более 50 % сделок M&A). Потом антимонопольное законодательство ограничило горизонтальную и вертикальную интеграцию
1981–1989	Деконгломерация	Сокращается число слияний конгломератного типа. Разрушаются ранее созданные конгломераты. Возрастает тенденция враждебных поглощений. Доминируют горизонтальные слияния
1992–наст./вр.	Эра мегаслияний	Причины слияний: обеспечение стабильности в условиях меняющихся рынков, глобализации, интеграции и т.п. Доминируют горизонтальные слияния

Таким образом, проанализировав основные мотивы развития рынка M&A, можно сделать вывод, что цели, типы и характер интеграции менялись во времени. Сегодня можно с уверенностью сказать, что основным мотивом создания стратегических альянсов является получение синергетического эффекта. Однако, несмотря на все преимущества слияний и поглощений, на практике далеко не все сделки такого рода являются успешными. Причины этого явления рассмотрим в следующей статье.

Список литературы

1. Владимирова И. Г. Слияния и поглощения компаний // Менеджмент в России и за рубежом. 1999. № 1. С. 25-28.
2. Горид А.Л., Катенев В.И., Руденко М.Н. Современные формы взаимодействия и

интеграции предпринимательства / Перм. гос. нац. исслед. политехн. ун-т. Пермь, 2011. С. 73-113.

3. Пьянкова К.В., Косвинцев Н.Н. Государственно-частное партнерство: преимущества и недостатки для государства и бизнеса // Вестник Пермского университета. Сер. Экономика. 2010. Вып. 4 (7). С. 6-11.

4. Рудык Н. Б. Конгломеративные слияния и поглощения: книга о пользе и вреде непрофильных активов: учеб.пособие. М.: Дело, 2005. С. 9-65.

5. Слияния и поглощения. М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. С. 11-47.

6. Смыков В. В. Конкурентные преимущества стратегических альянсов // Проблемы современной экономики. 2004. № 1 (9). С. 53-58.