Белорусский государственный университет

Экономический факультет

Кафедра менеджмента

Заочное отделение

**Корпоративные стратегии: слияние и поглощение**

Курсовая работа

Выполнила:

Марчук Наталья Эдуардовна

студентка 4 курса

отделения «Международный менеджмент»

Проверил: К.э.н. Марушко Д.А.

Минск 2010

Содержание

Введение

1. Теоретические основы слияний и поглощений

1.1 Сущность и причины слияний и поглощений

1.2 Эффект синергии и распределение выгод

1.3 Анализ экономических выгод и издержки слияний

2. Практические аспекты слияний и поглощений

2.1 Особенности слияний и поглощений в различных странах

2.2 Практика слияний и поглощений в Республике Беларусь

Заключение

Список использованных источников

Приложение

Введение

Для многих компаний слияния и поглощения являются неотъемлемым элементом корпоративных стратегий. Рост бизнеса за счет внутренних источников накопления порой оказывается медленным и неопределенным. Посредством слияний и поглощений компания может приобрести мощный импульс к развитию.

С другой стороны, слияния и поглощения — инструмент конкурентного соперничества за ресурсы, рынки сбыта, каналы распределения, технологии, ноу-хау. От того, насколько компания эффективно использует внешние возможности для решения своих внутренних стратегических задач, напрямую зависит ее конкурентоспособность.

Объектом исследования в курсовой работе является слияние/поглощение.

Предметом исследования являются выгоды и издержки слияний и поглощений.

Целью исследования является изучение практики осуществления слияний и поглощений в зарубежных странах и Республики Беларусь, для чего ставятся следующие задачи:

1. Изучить сущность и причины слияний и поглощений,

2. Определить эффект синергии и распределение выгод,

3. Провести анализ экономических выгод и издержек слияний и поглощений,

4. Изучить практические аспекты слияний и поглощений.

В процессе работы мы будем опираться на исследования отечественных и зарубежных ученых (А. Дамодаран и др.), занимающихся проблемами слияний и поглощений, и основывать выдвигаемые нами положения на общих методологических установках, сформулированных и принятых в отечественной науке. Мы будем оперировать понятиями и категориями, выработанными в трудах специалистов по коммерческой деятельности, экономике, финансам, кредиту и маркетингу.

Для осмысления и изложения теоретических положений и результатов обобщения исследуемого материала в работе использовались общие методы научного познания, такие как методы теоретического исследования (восхождение от абстрактного к конкретному) и методы, используемые как на эмпирическом, так и на теоретическом уровне исследования (абстрагирование, анализ и синтез, индукция и дедукция, моделирование).

Приведенный в работе аналитический материал правильно и объективно отражает состояние исследуемого процесса, а все заимствованные из литературных и других источников теоретические, методологические и методические положения и концепции сопровождаются ссылками на их авторов.

1. Теоретические основы слияния и поглощения

1.1 Сущность и причины слияний и поглощений

Слияния и поглощения компаний — один из самых распространенных путей развития, к которому прибегает в настоящее время большинство даже самых успешных компаний. Этот процесс в современных условиях становится явлением обычным, практически повседневным.

Так как «слияния и поглощения» — достаточно новое обособленное экономическое понятие, то раскрытие его в современной экономической литературе недостаточно широко и детально проработано, тем более что существуют определенные различия в толковании понятия «слияние компаний» в зарубежной и отечественной 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 ранее существовавших структур [1].

В зарубежной практике под слиянием может пониматься объединение нескольких фирм в результате которого одна из них выживает, а остальные утрачивают свою самостоятельность и прекращают существование. Английские аналоги рассматриваемых понятий имеют неоднозначное значение [4]:

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

Acquisition - приобретение (например, акций), поглощение (компании);

Merger and acquisitions - слияния и поглощения компаний.

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, что означает приобретение этого предприятия.

Основными игроками на рынке слияний/поглощений являются крупные транснациональные компании (ТНК). Объединяясь и поглощая своих конкурентов, они концентрируют в своих руках экономическую власть, становятся способными оказывать влияние не только на отдельные рынки, но и на деятельность отдельных государств.

Одним из фундаментальных принципов деятельности компаний в современной рыночной экономике является выявление и создание условий для собственного развития. Данный процесс происходит путем товарных и производственных инноваций, выхода на другие географические рынки, а также повышения эффективностидеятельности. Ожидаемым результатом проведения этих мероприятий является воздействие на различные параметры, такие как: издержки, прибыль, конкурентные преимущества, доля рынка, зависимость компании от негативного воздействия внешних факторов, экономическая устойчивость компании и др. Изменение тех или иных параметров отражается на котировках акций компании и служит индикатором эффективности ее функционирования.

Однако проблема состоит в том, что компания функционирует на рынке не изолированно от других участников рыночных отношений, а подвергаясь различным по силе и направлению действиям на нее.

Стратегия является столпом, на котором основывается управление развитием компаний. Под корпоративной стратегиеймы будем подразумевать совокупность результатов анализа компании, её стратегических целей, механизмов их достижения, ресурсы, необходимые для реализации поставленных стратегических целей, и управление процессом достижения стратегических целей, а также адаптацию стратегии к изменяющимся факторам воздействия внешней среды. Помимо этого, корпоративная стратегия подразумевает наличие и использование компанией каких-либо уникальных факторов создания стоимости, недоступных конкурентам. Использование и культивирование данного преимущества позволяет каждой компании создавать собственную стратегию, которую будет невозможно воспроизвести конкурентам [2].

Деятельность корпорации предполагает постоянное развитие для повышения конкурентных преимуществ, возможностей предоставления более дешевой и качественной продукции, повышения прибыльности бизнеса, усвоения новых регионов и каналов сбыта, создания инновационных продуктов и т.п.

Стремление к росту ставит компанию перед выбором между двумя возможностями реализации данных стратегических решений: расширения за счет использования внутренних ресурсов, т.е. реинвестирования прибыли, и расширения за счет слияний и поглощений, т. е. внешней экспансии (см. рисунок 1.1).

Реализация стратегических решений

За счёт слияния или поглощения

За счёт использования собственных ресурсов

Рисунок 1.1 Возможные варианты реализации стратегических решений

Стратегия расширения за счет собственных ресурсов предполагает инвестирование в создание новых продуктов, предприятий, отделений, исследований и проектов. Таким образом, стратегия расширения за счет слияний и поглощений - это совокупность целей, которых стремится достичь корпорация в рамках корпоративной стратегииза счет объединений с другими компаниями; механизмы, ресурсы, технологии и тактические мероприятия, осуществляемые для достижения данных целей, а также управление процессом достижения данных целей в условиях изменяющихся факторов внешней среды. Стратегия расширения за счет слияний или поглощений разрабатывается на основе общей стратегии корпорации. Сопоставляются цели корпорации и возможности достижения их за счет слияний или поглощений. Выбор компаниями стратегии расширения за счет слияний или поглощений обусловливается стремлением добиться увеличения денежного потока или снижения риска быстрее либо при более низких затратах, чем при достижении той же самой цели внутренними силами.

Очевидно, что развитие за счет слияний и поглощений обладает рядом преимуществ по сравнению с органическим ростом при принятии любого из трех приведенных выше стратегический решений. Однако реализация стратегии сопряжена с рядом трудностей, которые компании должны учитывать при выборе данного вида развития.

Исходя из стремления компаний к максимизации прибыли, большинство мотивов, побуждающих компании сливаться/поглощать, можно разделить на следующие группы [1]:

1. Мотивы уменьшения оттока ресурсов (имеются в виду, прежде всего денежные ресурсы, являющиеся издержками предприятия).
2. Мотивы увеличения/стабилизации притока ресурсов.
3. Нейтральные по отношению к движению ресурсов мотивы.

К первой группе мотивов, нацеленных, прежде всего, на уменьшение издержек, можно отнести следующие:

1.1 Экономия масштабов. 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. Однако надо помнить, что существуют определенные пределы увеличения объема производства, при превышении которых издержки на производство могут существенно возрасти, что приведет к падению рентабельности производства.

Отклонения от оптимального, с точки зрения издержек, на единицу продукции и объема производства возможны в обе стороны. Недопроизводство из-за недостатка заказов и перепроизводство из-за недостатка мощностей (например, если вследствие срочности заказа станок работает на предельной скорости, потребляя больше ресурсов на единицу выпускаемой продукции). Оба отклонения могут быть выровнены после удачного слияния/поглощения.

Следует отметить, что данный мотив особенно характерен для горизонтальных слияний.

1.2 Мотив повышения эффективности работы за счет централизации функций

Объединяясь, компании приобретают дополнительный рычаг снижения закупочных цен.

Это может быть достигнуто как путем увеличения совокупного объема закупок и приобретения тем самым возможности пользоваться дополнительными скидками, так и путем прямой угрозы смены поставщика. Одна лишь централизация закупок канцелярских принадлежностей может сэкономить новообразованной компании массу денежных средств.

1.3. Мотив ликвидации дублирующих функций. Данный мотив тесно связан с мотивом экономии на масштабах. Смысл здесь заключается, прежде всего, в том, что сокращается управляющий и обслуживающий персонал и расширяются функции за счет устранения дублирования функций различных работников и централизации ряда услуг.

Многие компании добиваются значительной экономии в краткосрочной перспективе за счет централизации маркетинга и сбыта, возможности предлагать дистрибьюторам более широкий ассортимент продуктов, использовать общие рекламные материалы.

Получение экономии путем ликвидации дублирования особенно характерно для горизонтальных слияний. Но и при образовании конгломератов возможно ее достижение. В этом случае добиваются экономии за счет устранения дублирования функций различных работников и централизации ряда услуг в таких сферах, как бухгалтерский учет, финансовый контроль, делопроизводство, повышение квалификации персонала и общее стратегическое управление компанией. Кроме того, отпадает необходимость дублирования программного обеспечения, приобретение лицензий на использование которого требует, как правило, затраты немалых средств.

1.4. Мотив устранения неэффективности управления.

Распространение качественного менеджмента на поглощаемую компанию и привнесение более совершенных технологий управления способны стать важным фактором успеха объединенной структуры.

При желании всегда можно найти компании, в которых возможности снижения затрат и повышения объемов продаж и прибыли остаются не до конца использованными, компании, страдающие от недостатка таланта или мотивации руководителей, т.е. компании, имеющие неэффективный аппарат управления. Такие компании становятся естественными кандидатами на поглощение со стороны фирм, имеющих более эффективные системы управления. В некоторых случаях «более эффективное управление» может означать просто необходимость болезненного сокращения персонала или реорганизации деятельности компании.

1.5 Мотив кооперации в области НИОКР. Выгоды от слияния могут быть получены в связи с экономией на дорогостоящих работах по разработке новых технологий и созданию новых видов продукции. С помощью слияний/поглощений могут быть соединены передовые научные идеи и денежные средства, необходимые для их реализации. Одна фирма может иметь выдающихся исследователей, инженеров, программистов, но не обладать соответствующими производственными мощностями и сетью реализации, необходимыми для извлечения выгоды от новых продуктов, которые ими разрабатывались. Другая компания может иметь превосходные каналы сбыта, но ее работники лишены необходимого потенциала. Вместе же компании способны плодотворно функционировать.

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

Следует отметить, что данный мотив пересекается с мотивами ликвидации дублирования, взаимодополнения и эффекта масштабов, однако его важность для будущего предприятия позволяет выделить его в отдельную группу.

1.6. Мотив преимуществ на рынке капитала. Крупные ТНК добиваются более выгодных условий кредитования. Размер компании нередко сам по себе является гарантом стабильности и позволяет получать более высокий кредитный рейтинг, что, как правило, открывает доступ к более дешевым кредитам.

Как и в случае с поставщиками, финансовые организации дорожат крупными клиентами, что позволяет новообразованной компании эффективнее использовать инструменты давления.

1.7. Мотив уменьшения отчислений в бюджет. Нередко одной из веских причин слияний/поглощений является сокращение налоговых платежей.

Ко второй группе мотивов, нацеленных на увеличение/стабилизацию ресурсных поступлений, можно отнести:

2.1. Мотив взаимодополняющих ресурсов. Слияние может оказаться целесообразным, если две или несколько компаний располагают взаимодополняющими ресурсами. Эти компании после объединения будут стоить дороже по сравнению с суммой их стоимостей до слияния, так как каждая приобретает то, чего ей не хватаю, причем получает эти ресурсы дешевле, чем они обошлись бы ей, если бы пришлось их создавать самостоятельно.

Слияния в целях получения взаимодополняющих ресурсов характерны как для крупных фирм, так и для малых предприятий. Зачастую объектом поглощения со стороны крупных компаний становятся малые предприятия, так как они способны обеспечивать недостающие компоненты для успешного функционирования первых. 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 чаше всего сами в состоянии создать необходимые им компоненты, но можно гораздо дешевле и быстрее получить к ним доступ, поглотив компанию, которая их уже производит.

2.2. Мотив приобретения крупных контрактов. У новой компании появляется достаточно мощностей, чтобы конкурировать за крупные, в том числе государственные, контракты — возможность, которой не обладала ни одна из объединявшихся компаний. Получение такого контракта обеспечивает оптимальную загрузку мощностей и позволяет реализовать экономию масштабов. Крупнейшие ТНК обладают также достаточной экономической мощью, чтобы лоббировать свои интересы, тем самым, становясь еще сильнее.

2.3. Мотив преимуществ на рынке капитала. Размер компании, будучи гарантом стабильности, позволяет получать необходимые кредитные средства, от которых зависит дальнейшее развитие компании. Кроме того, у компании появляется больше возможностей оптимального использования капитала внутри нее самой. Использование трансфертных цен, внутренняя диверсификация капитала, установление в рамках концерна регулируемой конкуренции за капитал - лишь некоторые из возможных сценариев оптимизации работы с капиталом внутри компании.

2.4. Мотив монополии. Порой при слиянии, прежде всего горизонтального типа, решающую роль (гласно или негласно) играет стремление достичь или усилить монопольное положение. Крупная организация обладает большим рыночным влиянием (market power), что исключительно важно в современных условиях, когда господствуют различные модели несовершенной конкуренции вплоть до монополии (особенно на относительно замкнутых региональных рынках). Слияние в данном случае дает возможность компаниям обуздать ценовую конкуренцию. 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.

2.5. Диверсификация производства. Возможность использования избыточных ресурсов. Важным источником положительной синергии является увеличение диверсификации (как в отношении предлагаемых товаров и услуг, так и географической), что снижает общую рискованность операций и гарантирует средний объем поступлений. Это само по себе является стимулом для слияний компаний, специализирующихся в разных областях. Диверсификация помогает стабилизировать поток доходов, что выгодно и работникам данной компании, и поставщикам, и потребителям (через расширение ассортимента товаров и услуг).

2.6. Мотив доступа к информации (ноу-хау). Информация как ресурс играет все большую роль в деятельности компаний. Приобретая компанию, вместе с видимыми активами предприятие получает в свое распоряжение дополнительные знания о продуктах и рынке. Как правило, новая компания привносит с собой и наработанную сеть клиентов, которые связаны с ней личными отношениями. Внутрифирменные культуры могут как взаимообогатить друг друга, так и стать камнем преткновения в совместной деятельности. Поэтому так важны интеграционные мероприятия на всех стадиях слияний/поглощений. Неуверенность в будущем и риск быть уволенным приводят к массовой флуктуации, прежде всего наиболее квалифицированных сотрудников и работников высшего звена, которые легко находят новые предложения на рынке труда. Нередко с ними уходят и крупные клиенты.

Строго говоря, получение доступа к новой, более дешевой информации/ноу-хау (о рынке, продуктах, менеджменте) в ходе слияния поглощения избавляет компанию от необходимости тратить огромные средства на консалтинговые услуги третьих фирм, тем самым, экономя денежные средства.

К **третьей** группе нейтральных по отношению к движению ресурсов мотивов относятся:

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

Разница в рыночной цене компании и стоимости ее замещения возникает из-за несовпадения рыночной и балансовой стоимости приобретаемой фирмы. Рыночная стоимость фирмы базируется на ее способности приносить доходы, чем и определяется экономическая ценность ее активов. Если говорить о справедливой оценке, то именно рыночная, а не балансовая стоимость будет отражать экономическую ценность ее активов, практика же показывает, что рыночная стоимость очень часто отклоняется от балансовой (инфляция, моральный и физический износ и т. п.).

3.2. Мотив разницы 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 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 синергетического эффекта).

Данный мотив особенно типичен для нынешней действительности. Большое количество финансовых структур, приобретя долю предприятия, приводит его в короткие сроки к банкротству в целях продажи по частям. При этом банкротятся не только абсолютно неэффективные компании, но и исправно действующие. Секрет заключается в том, что исходя из сегодняшней экономической ситуации, финансовые структуры не заинтересованы в проведении долгосрочного инвестирования с риском неполучения ожидаемой отдачи в будущем, в то время как есть возможность практически без риска добиться значительно большей рентабельности, распродавая производственные фонды.

Положительным моментом данной схемы можно назвать уничтожение технологически старых и физически изношенных фондов. Однако вопрос о том, начнется ли инвестирование в новые фонды после очистки от старых, остается открытым.

3.3. Мотив защиты от поглощений

Помимо традиционных мотивов интеграции могут встречаться и специфические. Так, слияния для некоторых компаний представляют собой один из немногих способов противостояния экспансии на рынок более мощных западных конкурентов. В качестве последней попытки защититься от поглощения некоторые фирмы прибегают к объединению с «дружественной компанией». Нередко в качестве метода защиты производится покупка активов, которые не понравятся захватчику или которые создадут антимонопольные проблемы.

1.2 Эффект синергии и распределение выгод

Одним из ключевых мотивов слияний и поглощений является извлечение синергетического эффекта, т.е. повышение уровня экономической эффективности консолидированной компании за счет реализации возникающих преимуществ по сравнению с эффективностью компаний - участниц сделки, например, более масштабной деятельности или оптимизации условий выполнения функций укрупненным банком. Однако в значительном числе случаев процесс слияний и поглощений, ориентированный на ожидание проявления синергетических эффектов, терпит неудачу. Отрицательные последствия могут затронуть интересы государства, основных собственников и акционеров организации как до осуществления сделки, так и после нее. Дополнительно к этому возможна неверная оценка возможностей настройки деятельности объединенного предприятия [3].

Под синергией принято понимать повышение эффективности деятельности объединенной фирмы сверх того, что две фирмы могут или должны выполнять как независимые. Под эффективной синергией понимается извлечение дополнительных экономических выгод от оптимальной консолидации актива компаний при сохранении требования к допустимому риску. Так же необходимо разработать процедуры оценки количественных показателей, характеризующих эффективную синергию с учетом факторов случайности. В качестве меры случайности разумно принять вероятность продажи консолидированной компании, структура активов которой предварительно оптимизирована. В основу подхода положен главный принцип современной экономической деятельности: принимаемые решения должны повышать стоимость компании. Слияния и поглощения в конечном итоге создают новую стоимость, и эта стоимость должна максимизироваться при условии, что выполняются требования к уровню допустимого риска предпринимательской деятельности.

Эффективная синергия реализуется за счет оптимизации объединяемых активов.

Обычно рассматривают следующие источники синергии слияний и поглощений [4]:

1. увеличение доходов;
2. сокращение расходов;
3. усовершенствование процессов;
4. финансовая экономия.

В более структурированном представлении А. Дамодаран выделяет операционную синергию, которая позволяет компаниям повысить операционный доход и/или поднять темпы роста, а также финансовую синергию, увеличивающую денежные потоки и/или снижающую стоимость привлеченного капитала. В свою очередь, в операционной синергии выделяются ее источники:

1) экономия от масштаба;

2) возможность повышать цену;

3) объединение различных функциональных сил;

4) ускоренный рост на новых или существующих рынках.

Для финансовой синергии источниками служат следующее:

1) возможность использования избыточных денежных средств для осуществления нереализуемых до слияний и поглощений проектов;

1. рост возможности заимствования;
2. выигрыш на налогах.

Отметим, что в результате слияния консолидированная компания располагает, как правило, более высоким разнообразием активов по сравнению с компаниями-участницами сделки, что позволяет при сохранении прежнего уровня риска достигать более высокой доходности активов. Таким образом, если пересмотр портфеля активов осуществить оптимальным образом, то возможно создать дополнительный источник синергии.

Извлечение синергетических эффектов за счет укрупнения бизнеса анализируют, главным образом, в аспектах возможного сокращения производственных издержек. Аналитики обычно проводят также и дополнительный анализ увеличения доли консолидированного банка на рынке в перспективе. При этом остается без должного внимания корпоративная деятельность до и после слияний и поглощений. Как правило, крупные компании для обеспечения ликвидности активов и создания источников финансирования формируют портфели активов. После консолидации компании возникает необходимость рационально пересмотреть структуру активов. Новый уровень разнообразия финансовых и реальных активов предоставляет потенциал достижения большей доходности инвестиций по сравнению с доходностями исходных портфелей активов компаний, если удовлетворяется прежнее требование к допустимому риску. Оптимальный пересмотр объединенных активов дает возможность создать дополнительную стоимость. Эта стоимость является результатом оптимизации взаимодействия активов.

1.3 Анализ экономических выгод и издержки слияний

Необходимо провести сравнительную характеристику возможностей, которые предоставляет выбор стратегии расширения за счет слияний или поглощений, и сложностей, которые могут быть связаны с реализацией данной стратегии расширения.

Выделим сравнительные преимущества и сложности реализации стратегии расширения за счет слияний или поглощений (см. таблицу 1.1).

Таблица 1.1 Преимущества и сложности, связанные с реализацией стратегии расширения за счёт слияния и поглощения

|  |  |
| --- | --- |
| Преимущества реализации стратегии за счёт слияния или поглощения | Сложности, связанные с реализацией стратегии расширения за счёт слияния или поглощения |
| 1. Экономия времени при достижении поставленной цели | 1. Сложности с оценкой компании-цели |
| 2. Снижение издержек адаптации | 2. Сопротивление компании-цели |
| 3. Снижение издержек конкуренции | 3. высокие финансовые расходы |
| 4. Объединение ресурсов, позволяющих добиться дополнительных преимуществ | 4. Проблемы объединения компании после проведения сделки слияния |
| 5. Экономия на транзакционных издержках | 5. Сложности с персоналом и организационной культурой |
| 6. Получение доступа к стратегическим активам |  |

Рассмотрим подробнее преимущества реализации стратегии расширения за счет слияний и поглощений.

Одним из главных условий, которые учитывают компании при планировании pacширения за счет слияний или поглощений, является возможность экономии времени при достижении поставленной цели. Рост через слияния и поглощения может быть более быстрым в условиях необходимости оперативного реагирования на сложившуюся ситуацию. Возможности для расширения могут быть привлекательными в течение определенного времени, и органический рост может не позволить ими воспользоваться. Объединение с другой компанией сэкономит время и необходимое для создания собственной компании, поиска поставщиков, наладки производственных процессов и формирования дистрибьюторской сети.

Следующий немаловажный фактор, влияющий на способ реализации стратегии расширения, - возможность снижения издержек адаптации. Например, компания принимает решение осуществлять деятельность в другом географическом регионе. В данном случае слияния или поглощения с местными компаниями являются менее затратными и рискованными, поскольку снижаются издержки адаптации к специфическим для данного региона условиям функционирования. Наглядными являются примеры, когда крупные банки, стремясь проникнуть в другие peгионы, поглощают местные банки со сложившейся филиальной структурой и клиентской базой, а также поглощения крупными операторами сотовой связи более мелких компаний данной отрасли в иных географических областях [2].

Важное значение также имеет возможность снижения издержек конкуренции. Стратегия может предполагать экспансию компаний в другие отрасли. Стремление компании к освоению нового для неё бизнеса может быть продиктовано такими целями, как, например, выравнивание денежных потоков либо освоение отрасли с большими перспективами. Создание собственного предприятия в новой отрасли может быть сопряжено с издержками на преодоление барьеров вхождения и издержками конкурентной среды.

Нередко компании ставят цельювозможность объединения ресурсов, позволяющего добиться дополнительных преимуществ. Такими преимуществами могут быть экономия на издержках и рост доходов сверх суммы данных изменений, которые возможно произвести по отдельности. Выявление возможностей получения операционных преимуществ, ввиду сокращения дублирующих функций, стимулирует компании к выбору стратегии роста за счет слияний и поглощений. Также причиной, по которой компании выбирают данный механизм развития, является наличие у компаний-целей тех или иных возможностей или ресурсов, которые могут позволить эффективно противостоять более крупным конкурентам. Примером может служить слияние небольшой компании биоинженерной или компьютерной отрасли, обладающей ноу-хау, с компанией-конкурентом, располагающей финансовыми ресурсами, объединение данных ресурсов дает конкурентные имущества и выгодно обеим сторонам сделки.

Стратегическое решение относительно вертикальной интеграции может обеспечивать возможность экономии на транзакционных издержках. Данное условие является наиболее характерным для принятия компаниями решений о слияниях или поглощениях в отношении собственных поставщиков или клиентов. В большинстве случаев данная стратегия расширения экономически неоправданна, чем создание собственных производств либо каналов сбыта. Рыночные отношения с независимыми поставщиками и клиентами могут не устраивать компании ввиду больших операционных расходов. Объединение операций, расширение технологических возможностей, обеспечение устойчивого канала распределения или канала поставок, снижение издержек рынка, решений проблемы дебиторской задолженности, а также повышение рыночной мощи и усиление барьеров в отрасли - те преимущества, которыми может быть обеспечена компания при объединении с компаниями - партнерами по бизнесу. Примером данных объединений может служить ситуация, когда нефтедобывающая компания приобретает нефтеперерабатывающий завод, сеть автозаправочных станций или компанию, занимающуюся разведкой нефтяных месторождений.

Выбор реализации стратегии расширения за счет слияний или поглощений может предоставлять доступ к стратегическим активам: патентам, лицензиям и НИОКР. В условиях органического роста данные активы могут быть труднодостижимы или недоступны.

Принимая во внимание данные возможности, и учитывая другие положительные факторы, компании также должны иметь представление и о негативных последствиях данного решения и трудностях, которые оно может повлечь.

Одной из наиболее существенных сложностей, с которой компании могут столкнуться еще на начальных этапах планирования сделки, является оценка компании-цели. Каждая компания обладает собственным уникальным набором характеристик, которые могут не учитываться в стандартных методах оценки. Выявление данных характеристик и определение их роли в будущей интегрированной компании способны существенно влиять на стоимость сделки. Другой важный момент при проведении оценки - непредоставление информации (или ограничение доступа к ней), необходимой для проведения процедуры, что весьма затрудняет определение реальной стоимости бизнеса. Данная проблема характерна для недружественных поглощений.

Стремление к получению дополнительных выгод от объединения компаний побуждает компании платить премии сверх рыночных цен за компании-цели, однако зачастую эффекты от данных выгод являются переоцененными или трудно осуществимыми.

Также в процессе планирования сделки компании могут испытывать сопротивление компании-цели. В случае недружественного поглощения менеджмент компании может предпринимать ответные меры. Практика осуществления процессов слияний и поглощений сформировала определенные механизмы защиты от поглощений. Все меры по сопротивлению поглощению можно разделить на две части - превентивные и активные действия.

При планировании сделок слияний или попечении компании должны учитывать, что зачастую они будут связаны с повышенными финансовыми расходами. Осуществление процесса слияний или поглощений требует больших затрат на его финансирование. Слияния могут быть оплачены деньгами, ценными бумагами либо комбинацией акций и ценных бумаг. В зарубежной практике широкое применение получила техника финансирования с привлечением заемного капитала для покупки акций компаний. Обеспечением долга могут выступать будущие денежные поступления, генерируемые объединенной компанией. Поскольку финансирование слияний - рискованный проект, для его осуществления обычно привлекается синдикат банков с целью распределения рисков между несколькими банками.

На заключительных стадиях процесса слияний или поглощений могут возникнуть проблемы объединения компаний после проведения сделки слияния. Это один из самых сложных этапов в слиянии компаний. Объединение операций, производств, каналов сбыта, финансов, технологий требует значительных усилий менеджмента обеих компаний. Определение выгод интеграции, глубина и время интеграции должны быть проанализированы и разработаны заранее. Успех всей сделки зависит именно от этой стадии и того, каким образом она будет осуществлена.

Также немаловажным фактором являются различные сложности с персоналом и корпоративной культурой. Адаптация корпоративных культур двух разных компаний может сильно затормозить процесс извлечения выгод от слияния и потребовать значительных временных, финансовых и управленческих ресурсов на перестройку. Другой проблемой может стать распределение мест в совете директоров и исполнительных органах объединенной компании среди бывших управляющих. Стремление устранить дублирующие отделы и функции, такие как, например, бухгалтерия, отдел маркетинга, финансовый отдел, приводят к сокращению рабочих мест и увольнению сотрудников, что требует выплаты пособий.

Если для белорусского бизнеса слово сочетание «поглощение компании» имеет негативный оттенок, то в западной экономике в настоящее время наблюдается настоящий бум поглощений.

Практически ежедневно в западной прессе появляются сообщения об очередных поглощениях. Враждебный захват немецкой компании Mannesmann компанией Vodafone, слияние Daimler AG и Crysler Corp. — сделки, которые привлекли внимание широкой общественности. Также нельзя не сказать про такие крупные поглощения среди авиапроизводителей: Boeing и McDonnell; среди автомобилестроительных концернов: BMW и Rover Group, Daimler — Benz и Chrysler; нефтяных компаний: British Petroleum и Amoco, Mobil и Texaco; финансовых институтов Morgan Stabley и Dean Whitter Discovery; аудиторских фирм: Coopers&Lybrand и Pricewaterhouse. Крупные компании стремятся изыскивать дополнительные источники расширения своей деятельности, среди которых одним из наиболее популярных является поглощение компаний.

Чтобы понять причины их нынешнего роста, следует иметь в виду, что расширение масштабов компании является неотъемлемой чертой любого бизнеса. Причиной для нынешнего роста количества поглощений в странах с развитой рыночной экономикой стало несколько факторов. С одной стороны, беспрецедентный рост фондового рынка США в последнем десятилетии XX в. позволил американским фирмам достаточно легко получать денежные средства через дополнительное размещение своих акций. С другой стороны, мировой финансовый кризис поставил многие фирмы в тяжелое положение, и их акционеры и менеджмент готовы были присоединиться к более успешному конкуренту, чтобы избежать возможного банкротства. В Европе также действует две тенденции. С одной стороны, единый европейский рынок позволяет использовать эффект масштаба, что дает мощный дополнительный импульс к укрупнению фирм. С другой стороны, по мере формирования единого экономического пространства усиливается конкуренция, что вынуждает многие европейские конгломераты отказываться от непрофильного бизнеса, чтобы сосредоточиться на основном.

Процесс поглощения обладает также способностью к самоускорению. Он дает толчок в росту числа консультантов, специализирующихся на оказании содействия процессу поглощения, которые, в свою очередь, раскручивают популярность захватов, подобно маркетинговой компании, тем самым обеспечивая себе будущее.

Самое острое противоречие, которые можно выделить в поглощениях компаний на Западе — это то, что в иностранной практике данный процесс вошел в законодательное, легальное русло.

Рассматривая ситуацию в странах СНГ в сфере враждебных захватов предприятий, нужно сказать, что особенно благоприятным условием реализации поглощений является процедура банкротства, реорганизация компании.

Компании обычно ведут нормальную хозяйственную деятельность, когда впервые приходит весть о начале корпоративной войны. Такие компании уже, как правило, несут потери. Существует вероятность, что суд к этому времени принял решение по иску миноритарного акционера, которое никому не известно. Реестр акционеров, в котором определено право собственности компании на акции дочерних компаний, может быть уже изъят.

Перед менеджментом подвергшимся враждебному нападению компании неожиданно возникает сложная юридическая и экономическая проблема, которой эта компания не всегда готова противостоять. Компании, подвергшиеся захвату, оказываются в стратегически и тактически неблагоприятных условиях, которые могут стать роковыми.

Первым шагом менеджмента и крупных акционеров компании в защите интересов должны стать необходимые подготовительные меры защиты от потенциального враждебного поглощения.

В этих целях следует провести правовую и экономическую оценку того, может ли компания стать объектом захвата. Прежде всего это касается компаний, работающих в отраслях промышленности, связанных с природными ресурсами, а также мясокомбинатов, ликероводочных заводов, компаний, располагающих дорогостоящими зданиями, компаний с положительным движением денежных средств.

Для проведения полного анализа угрозы враждебного поглощения предприятия следует предварительно ответить на некоторые вопросы, в частности: поступали ли руководству спонтанные предложения о продаже доли в компании в течение последнего года; случались ли враждебные захваты других компаний в той же отрасли промышленности, в которой работает данное предприятие; является ли компания одной из компаний отрасли, в которой может быть осуществлена консолидация; является ли отрасль составной частью большого количества небольших самостоятельных предприятий, которые в Советском Союзе управлялись как звенья единой отрасли (производственного цикла), выполняющей единый общий производственный план; существует ли наметившаяся тенденция консолидации компаний аналогичной отрасли промышленности в несколько крупных промышленных групп за рубежом; есть ли среди руководителей или членов совета директоров компании те, кто занимают должности или исполняют обязанности членов совета директоров в какой-либо крупной финансово-промышленной группе; входят ли бывшие руководители или бывшие члены совета директоров в крупную, хорошо финансируемую группу.

Менеджмент, безусловно, обладает возможностями предотвратить враждебное поглощение до того, как оно начато. При этом зонами повышенного внимания должны стать история компании, ее финансирование, а также вопросы, связанные с приватизацией.

Помимо этого рассматриваются любые предполагаемые неправомерные действия, которые могут нарушить защищенность компании: долги; инвестиционные обязательства; соблюдение формальностей в ходе приватизации; реорганизация компании с целью выкупа акций и избавления от миноритарных акционеров; реорганизация компании, с тем чтобы сменить организационно-правовую форму и превратить ее в закрытое акционерное общество или общество с ограниченной ответственностью; реорганизация компании с тем чтобы вывести ценные активы, продажа стратегических активов новому юридическому лицу; передача имущества в залог и т. д.

Среди способов защиты компании можно назвать такие, как: реорганизация компании, так чтобы разделить ее на несколько небольших предприятий, ни одно из которых не будет объектом враждебного захвата; передача наиболее важных активов полностью принадлежащим дочерним компаниям; новый выпуск в дочерних компаниях акций друг для друга, которого было бы достаточно для того, чтобы уменьшить долю холдинговой компании в каждой дочерней компании до размера менее 25%; организация управления каждой дочерней компанией лояльными менеджерами; удаление всех генеральных директоров из дочерних компаний, концентрация управления в управляющей компании; передача всех бухгалтерских функций полностью принадлежащей (дружественной) бухгалтерской фирме; передача акций офшорным компаниям, реорганизация компании таким образом, чтобы «размыть» или иным образом избавиться от пакетов акций, которые могли бы препятствовать ее основной хозяйственной деятельности; изучение договора с существующим реестродержателем и проверка его лояльности либо заключение договора с новым реестродержателем; уменьшение количества акционеров, с тем, чтобы избежать законодательного требования об использовании независимого реестродержателя; передача акции в доверительное управление; залог акций, выплата всех непогашенных долгов; прекращение всяческого использование векселей; изучение всех долгосрочных договоров поставки и продажи; выпуск дополнительных акций; приобретение дополнительных пакетов акций на вторичном рынке с целью компенсирования пакетов акций потенциальных захватчиков; привлечение для этой цели финансирование; удостоверение в лояльности существующего менеджмента компании; внесение дополнений и изменений в устав, с тем чтобы максимально затруднить замену существующих членов совета директоров и руководителей. Все эти методы являются действенными при защите компании от враждебных поглощений. Следует заметить, что данный перечень не является закрытым.

Вместе с тем необходимо предусмотреть ряд процессуальных мер, направленных на защиту компании. Если нападение произошло, следует проанализировать следующие вопросы: что можно предпринять на внеочередном собрании акционеров, как обезопасить реестр акционеров, как вести хозяйственную деятельность, как предохранить банковские счета, как сохранить физический контроль над компанией и имуществом, какова должна быть стратегия связей с общественностью и взаимоотношений с государственными органами, как обеспечить личную безопасность.

Большинство компаний, против которых направлены враждебные захваты, а также их акционеры и менеджмент не готовы осуществить проведение обеспечительных мер. Как показывает практика, типичными примерами «силовых поглощений» являются следующие:

— создание системы двойного менеджмента, использование определений судов общей юрисдикции по искам акционеров для осуществления попытки силового захвата предприятий;

— создание системы двойного реестра, двух составов акционеров.

Такие примеры можно приводить до бесконечности. С точностью можно сказать лишь следующее: вероятность «силовых захватов, поглощений» или, другими словами, «корпоративных войн» в настоящее время постоянно возрастает. Появляются новые ухищренные методы нападения. Защищаться приходится, обжалуя решения судов, используя связи в политических кругах, а, к сожалению, не на основе законодательства, регулирующего положения о слиянии и поглощении юридических лиц.

Целесообразно для компаний, которые могут быть объектом захватнических действий, иметь в штате квалифицированных юристов, которые могли бы не только вести текущую деятельность, связанную с решением возникающих правовых вопросов и сопровождением сделок, договоров, в которых участвует компания, но и трезво оценить ситуацию компании с точки зрения возможности враждебного нападения.

Представляется необходимым для предотвращения враждебного поглощения иметь независимых консультантов-юристов, которые могли бы вести непрерывную и самостоятельную оценку положения дел в компании, что не исключает наличия у компании штатного юриста.

При этом не должно быть конфликта между обслуживающими предприятие консультантами-юристами и собственным юристом, работающим на постоянной основе.

Независимые консультанты-юристы имеют более широкий опыт предотвращения враждебных захватов, нежели юристы, работающие непосредственно в компании, подвергшейся поглощению. Безусловно, совместная плодотворная работа и независимых консультантов, и штатных юристов является одним из основополагающих факторов борьбы с враждебными поглощениями.

В любом случае компания, обладающая ценными активами, которые она не хочет потерять, должна в первую очередь провести правовой анализ для выявления уязвимых мест. Следует предпринять упреждающие меры для создания механизмов правовой защиты от широко распространенных методов захвата, до того, как станет слишком поздно.

2. Практические аспекты слияний и поглощений

2.1 Особенности слияний и поглощений в различных странах

США и Великобритания. В странах англосаксонской модели корпоративного управления слияний и поглощений — традиционный механизм корпоративного контроля. Этому способствует развитой (возможно, даже гипертрофированный по сравнению с реальным сектором экономики) фондовый рынок, распыленность акционерного капитала, культурные традиции («предприятие — всего лишь пакет акций для собственника»). В 80–90-е годы наблюдался особенно резкий рост операций по слияниям и поглощениям. Так, только в период 1995–2000 годов в США произошло слияние 26 тыс. компаний на сумму около 5 трлн. долл. В то же время качественно изменился характер подобных сделок. Если раньше слияния и поглощения осуществлялись в основном в интересах стратегического развития бизнеса и с согласия обеих сторон, то волны 80–90-х годов приносят новую тенденцию.

Глобализация финансовых рынков и новые стандарты информационной прозрачности приводят к появлению нового вида участников рынка — raiders («налетчики», «захватчики», «рейдеры»), цель которых — агрессивная скупка недооцененных компаний с целью краткосрочного повышения ее рыночной стоимости и последующей перепродажи. При этом, как правило, компания дробится на отдельные подразделения и распродается по частям. Именно рейдеры чаще всего применяли выкуп компании с использованием долгового финансирования (выпуск «мусорных облигаций»). Отношение общества и бизнеса к рейдерам явно неоднозначное. С одной стороны, они выполняют роль «санитаров леса», заставляя компании повышать свою эффективность и конкурентоспособность; с другой стороны, конфликт между краткосрочными и долгосрочными целями бизнеса приводит к противоположному эффекту: компаниям приходится заботиться прежде всего о повышении курса своих акций, повышении текущих (квартальных) прибылей («тирания квартальных отчетов»). «Давление биржи» как реакция на событие становится важнее самого события.

Рынок M&A в США в августе 2009 года составил 13 миллиардов долларов, что является рекордно низким показателем для августа с 1992 года.

Европейская («рейнская») модель. Для Европы традиционно характерно отношение к предприятию не только как к исключительной собственности акционеров, но и как к некоторому социальному институту, ответственному также перед своими сотрудниками, контрагентами, местным сообществом. Кроме того, концентрированная структура собственности «привязывает» предприятие к стратегическому собственнику, заинтересованному в его долгосрочном развитии. Преобладают «дружественные» поглощения, «недружественные» в принципе отвергаются и осуждаются обществом и бизнесом. Поэтому операции рейдеров по скупке и перепродаже предприятий с чисто спекулятивной целью значительно менее распространены, чем в США.

Япония. Особенность данной модели — принцип исключительной добровольности объединения. Для недружественных поглощений существуют жесткие «институциональные и социальные барьеры». Институциональные барьеры заключаются в том, что менеджмент компании обеспечивает себе «постоянных акционеров» — обычно это компании из той же холдинговой группы («кэйрецу») или дружественные банки. При этом широко распространено перекрестное владение акциями. «Постоянные акционеры», которым принадлежит 60–80% акций, снимают угрозу поглощения компании путем скупки акций на рынке. При этом компании могут сосредоточиться на стратегических целях. Социальные барьеры означают, что культурные традиции японского бизнеса рассматривают предприятие, в том числе, как сообщество пожизненно работающих на нем сотрудников с определенной неформальной иерархией и системой карьерного роста. Поэтому «поглощение» компании вместе с сотрудниками жестко осуждается. Как правило, сотрудники, профсоюзы, администрация и основные акционеры занимают солидарную позицию относительно предполагаемой сделки. Сопротивление служащих является основным препятствием для западных компаний при попытке поглотить японские предприятия. Возможно, именно «закрытость», ориентация на внутренние источники роста помогли японской экономике осуществить устойчивое послевоенное развитие и «прорыв» в тройку наиболее развитых стран. Однако стагнация 90-х годов может означать, что данная модель корпоративного управления исчерпала свои возможности и требуется ее модификация для повышения эффективности.

Российская специфика. Для России слияния и поглощения также приобретают особую актуальность. Процессы слияний банков и промышленных предприятий начались еще в начале и середине 90-х годов (формирование официальных и неофициальных финансово-промышленных групп). В результате изменения макроэкономических условий в течение нескольких лет появились рентабельные нефинансовые предприятия с достаточно большими потоками свободных денежных средств. В то же время они сталкиваются с объективными ограничениями для дальнейшего роста за счет вынужденного взаимодействия с неплатежеспособными потребителями продукции, завышающими стоимость сырья поставщиками, конкурентами из той же отрасли. Формируются межотраслевые технологические цепочки, предназначенные для более эффективного управления активами. Цели — получение синергетического эффекта за счет экономии «на масштабе», снижения издержек на управление, финансирование, маркетинг; совершенствование технологических цепочек; увеличение доли рынка.

Однако первоначально спецификой российских слияний и поглощений являлось то, что они практически не затрагивали организованный фондовый рынок и рыночная цена акций на вторичном рынке не имели существенного значения. Несколько крупнейших российских «голубых фишек», котирующихся на фондовых биржах и в РТС с относительно ликвидным рынком, в наименьшей степени могли стать объектом поглощения, даже если их рыночная стоимость существенно занижена по сравнению с потенциальной. В отличие от традиционных форм слияний и поглощений с достаточно высокой долей добровольных, «дружественных» слияний, тут они практически всегда носят жесткий, вынужденный характер. Одна из основных проблем российских слияний и поглощений — практически поголовная идентичность менеджеров предприятий и их владельцев.

Одна из наиболее распространенных форм поглощения — скупка акций у миноритарных акционеров (сотрудников предприятия или внешних акционеров) — тем проще, чем менее ликвидны акции компании (акционеры не знают их реальную стоимость и готовы продать по достаточно низкой цене). Еще один широко распространенный в России способ агрессивного поглощения компаний — механизм банкротства (скупка долгов). Западный способ агрессивного поглощения компаний через предложение ее акционерам премий к стоимости акций российским предпринимателям недоступен по финансовым причинам. Вместо него они используют менее затратную технологию с использованием механизма банкротства. В 2001 году она стала основным фактором развития сельскохозяйственного производства и текстильной промышленности.

Основные методы защиты от поглощения для России — «тяжба», выкуп акций менеджментом или аффилированными структурами, вывод привлекательных активов, использование альтернативных органов управления обществом (два общих собрания, два совета директоров, два генеральных директора). Еще одна особенность российских корпоративных слияний и поглощений — наиболее высокие требования к доле в акционерном капитале для осуществления контроля над предприятием. Если в США в условиях распыленности акционерного капитала пакет в 10–12% акционерного капитала может рассматриваться как контрольный, то в России и контрольного (50% + 1 голос) обычно оказывается недостаточно, так как все ключевые решения требуют одобрения квалифицированным большинством (75% + 1 голос). Поэтому для снятия постоянной угрозы «блокирования» всех решений необходимо приобретать долю не менее (75% + 1).

Соотношение показателя объема рынка M&A к ВВП России в 2007 году составил более 10% - рост в 2,2 раза по сравнению с 2006 годом (в2006 году - 4,5%, 2005 году - 4,3%). В 2008 году этот показатель составил около 7%. (В развитых странах отношение объема M&A к ВВП – 6-7% является нормальным).

В тройке отраслей-лидеров M&A по количеству и по объему сделок были финансовый сектор, электроэнергетика и пищевая промышленность (приложение 2, приложение 4,5).

Абсолютным лидером 2008 года был финансовый сектор. В нем произошло 54 сделки на общую сумму $22,21 млрд. Понятно, что причиной этой тенденции стал мировой финансовый кризис. Учитывая «настрой» властных и регулирующих органов, а также объективные экономические причины, в 2009 году видимое сокращение числа российских банков – до 700-800. Электроэнергетика была второй по количеству сделок M&A – 41 транзакция дала в сумме $9,53 млрд. Третий лидер - пищевая промышленность – в ней было завершено 35 транзакций в суммарном объеме $7,50 млрд. Средняя стоимость сделки в этих отраслях составила соответственно $411,32 млн., $232,53 млн. и $214,46.

В «середнячках» – в отраслях, где количество сделок M&A варьировалось от 20 до 33 - оказались ритейл (21), нефтегазовая отрасль (22), телекоммуникации (29), строительство и недвижимость (33).

В диапазоне от 15 до 20 транзакций - были транспорт (15), химия (16), СМИ, машиностроение и информационные технологии (по 17), металлургия и горнорудная отрасль (по 18).

Меньше всего было сделок в 2008 году было завершено в сегменте гостиничного бизнеса, досуга и туризма – 8.

Чтобы стать M&A-лидером месяца, отрасли достаточно было «набрать» по 5-6 сделок - в сумме от $5-6 млрд.

Так было в январе2008 – 6 транзакций в размере $3,62 млрд. в пищевой отрасли. В феврале- 5 сделок в электроэнергетике на сумму $3,15 млрд. В марте- 5 сделок в металлургии на сумму $2,77 млрд. (Приложение 1)

Крупнейшая сделка этого месяца – покупка российским гигантом черной металлургии ОАО "Мечел" британского производителя феррохрома Oriel Resources Plc. Держатели его 95,69% акций согласились на условия оферты "Мечела" – $2,2 за акцию ($1,5 млрд. за всю компанию) (Приложение 3).

В апреле – 5 сделок на сумму $3,32 млрд. в нефтегазовом секторе. Крупнейшая транзакция в этом списке – выкуп 50,0% минус 1 акция "Сибур Холдинга" менеджментом компании у ОАО "Газпромбанк" за 53,5 млрд. рублей ($2,23 млрд.) – стала и одним из самых масштабных разочарований на рынке после вынужденного разрыва договоренностей, последовавшего осенью. В итоге месячная емкость рынка скорректировалась до $5,05 млрд., а вклад нефтегазовой отрасли – до $1,09 млрд.

«Несмотря на то, что сделка не состоялась, она не отменила тренда по скупке акций предприятий их менеджментом, - говорит Антон Смирнов, главный редактор журнала «Слияния и Поглощения». В этом году он будет иметь развитие. В условиях, когда стоимость бумаг публичных компаний снизилась до 90,0%, их приобретение может оказаться очень заманчивым для менеджеров».

Феерический взлет на 137,8% относительно предыдущего месяца продемонстрировал российский рынок M&A в мае 2008 года. После трехмесячного снижения показателей, активность на рынке готового бизнеса России резко подскочила до $12,01 млрд. Выкуп 50,0% акций ЗАО "КМ Инвест" Потаниным у Прохорова и ответный ход второго (приобретение части активов, находившихся на балансе "КМ Инвеста") принесли в этом месяце рынку M&A в общей сложности $7,35 млрд. Эта сумма составляла заметно больше половины общей суммы майских транзакций. Если не брать эти сделки в расчет, майские M&A «осиротели» бы до «нормальных» $4,66 млрд. Победителем в мае в рейтинге M&A-активности стал финансовый сектор.

Тем не менее, после майского «взлета» рынка, у M&A вряд ли были иллюзии относительно перспектив на его стабилизацию на таком максимальном уровне. И тем катастрофичнее показалось его падение в июне-июле. Рынок слияний и поглощений в России в эти месяцы, как казалось, достиг «дна». Июнь не принес ни одной «суперсделки» по цене в $2,0 и более млрд., наподобие тех, которые часто «поднимали» рынок как в 2007-м, так и в начале 2008 года. В июле дефицит крупных транзакций еще более усугубился. Так, крупнейшей сделкой месяца стала покупка телекоммуникационного актива – 100% акций ОАО «Межрегиональный транзит телеком» (МТТ) – за $0,68 млрд. (оценочно). Покупателем выступило ЗАО «Синтерра», представляющее интересы группы компаний «Промсвязькапитал» братьев Ананьевых. Оценка показателя общей активности в августе после учета несостоявшихся транзакций показала еще более слабый результат – $2,76млрд. Число сделок при этом было вполне «летним» – 22. Емкость рынка слияний и поглощений в России в августе стала на две трети меньше по сравнению с аналогичным периодом 2007 года. В свою очередь, среднемесячный показатель за период январь-август 2008 года сократился до $7,63 млрд. (за период январь-август 2007 года - $10,18 млрд.).

И все же мощные результаты, показанные в отдельные месяцы первой половины 2008 года, не позволили рынку ослабеть настолько, чтобы можно было говорить о снижении за период с начала года по август включительно. За январь-август емкость рынка вновь достигла рекордной отметки по сравнению с аналогичными периодами предыдущих лет – $61,0 млрд. Однако аналитики понимали - рекордные темпы снижаются. Тем более что первое полугодие ознаменовалось ужесточением монетарной политики государства.

Несмотря на фондовую панику, сентябрьский рынок M&A по сравнению с августом вырос почти на 106,2%. Скорее всего на такой рост повлияло открытие нового делового сезона, когда бизнесмены завершали запланированные транзакции. И пока они не очень корректировали свои планы с кризисными явлениями в экономике. Это подтверждает и тот факт, что как только владельцы бизнесов, готовых к продаже, взяли эти явления в расчет, объем сделок стал резко сокращаться.

Уже в октябре объем российского рынка M&A снизился по отношения к сентябрю на 12,1% (до $5,0 млрд.), а в ноябре – обрушился на 52,6% по сравнению с сентябрем. Итого - рынок за два месяца потерял 64,7% своего объема.

2.2 Практика слияний и поглощений в Республике Беларусь

Ясно, что развитие рынка слияний и поглощений в Республике Беларусь находится в зачаточном состоянии, что в первую очередь связано с отсутствием биржевых отношений и замедленным разгосударствлением собственности.

В 2008 году число сделок слияний и поглощений в Беларуси увеличилось. Иностранные покупатели участвовали в 21 сделке с общей заявленной стоимостью 831 млн. долларов (без учета приобретения «Газпромом» акций «Белтрансгаза»).

Топ-20 сделок слияния и поглощения в Беларуси в 2007–2008 годах представлена в приложении 6.

В целом же совокупная оцененная стоимость M&A-сделок в Беларуси в 2008 году превысила 1,5 млрд. долларов.

В 2010 году следует ожидать крупных сделок в банковском секторе – имеется в виду продажа крупных госбанков.

В то же время акцент будет смещаться в сторону так называемых «защитных» (defensive) отраслей. То есть отраслей, которые более стабильны к динамике делового цикла. В частности, это базовые отрасли потребительских товаров: продукты питания, продуктовая розница, телекоммуникации и Интернет, фармацевтическая отрасль, некоторые другие потребительские товары. В Беларуси есть как частные, так и государственные предприятия в этих отраслях. Более того, заявлены планы по приватизации крупных и средних игроков в пивной промышленности, в фармацевтической отрасли.

При этом очевидно, что масштабной приватизации в Беларуси не будет.

В то же время есть понимание, что отдельные предприятия, в принципе, могут быть проданы иностранным инвесторам и это не повлияет на национальную безопасность.

Рассмотрим несколько примеров слияний и поглощений 2009 года на внутреннем рынке Республики Беларусь.

Так, в ноябре 2009 года на рынке юридических услуг Республики Беларусь произошло крупнейшее слияние [7].

Юридические компании «Степановский, Папакуль и партнеры» и «Вашкевич, Сапего и Храпуцкий», входящие в пятерку крупнейших компаний отрасли в Республике Беларусь, объявили о своем слиянии, и с января 2010 г. будут вести совместный бизнес.

Объединенная команда, состоящая из 22 юристов, в том числе 8 из которых рекомендованы в качестве лидирующих белорусских юристов международными юридическими справочниками, продолжит работу под брендом «Степановский, Папакуль и партнеры» (СПП) в новом офисе в центре города. Решение об объединении единогласно принято всеми действующими партнерами обеих компаний 11 ноября 2009 г.

«Объединение команд позволит поднять качество оказываемых услуг на новый уровень. Потребности многих клиентов требуют подключения к работе над проектом до 10-12 специалистов одновременно. Это возможно сделать, только обладая большой командой профессионалов» - отмечает управляющий партнер СПП Александр Степановский.

«Мы уверены, что объединение близких по духу и отношению к Клиентам команд юристов будет успешным и приведет к усилению наших позиций на рынке юридических услуг Республики Беларусь» - заявил партнер «Вашкевич, Сапего и Храпуцкий» Aндрей Вашкевич.

Благодаря объединению получат новое развитие практики по недвижимости и строительству, судебному разрешению споров, налогам, сопровождению сделок слияний/поглощений, особенно в банковской и страховой сфере. Объединение и дальнейшее развитие наиболее востребованных на рынке практик позволит СПП закрепить свои лидерские позиции в этих сферах, а также усилить корпоративное и арбитражное направление в деятельности СПП.

«На современном рынке сегодня наиболее востребованы юридические услуги в области сопровождения сделок и споров с недвижимостью, землей и строительством, FMCG (продовольственные товары). Масштаб компаний постоянно растет, что требует от юридических компаний больших ресурсов и высокого профессионализма», - отметил управляющий партнер СПП Валерий Папакуль.

На протяжении 2-3 последних месяцев 2009 года на слуху новость о том, что крупный оператор МТС и сеть «Связной» собираются объединиться.

Сотовый оператор МТС ведет переговоры о передаче сети своих фирменных салонов в управление группе компаний «Связной». Сотрудники двух компаний объясняют, что МТС отчаялась найти для своей розницы команду менеджеров, но объединение двух сетей пока не обсуждается [8].

В ноябре 2009 года сотрудники компании «ТС-Ритейл» («дочка» АФК «Система»; управляет примерно 320 салонами под вывеской МТС и 40 — под брендом «Точка») получили письмо от МТС, в котором говорится, что команда менеджеров сети «Связной» будет оказывать сотовому оператору консультационно-управленческие услуги по развитию его розничной сети. Всего у самой МТС и «ТС-Ритейла» с учетом франчайзинговых салонов более 1700 точек продаж.

Основной владелец «Связного» Максим Ноготков подтвердил эту информацию, отказавшись обсуждать подробности проекта. М.Ноготков сформировал команду из менеджеров первого и второго звеньев «Связного» — всего 13 человек, включая исполнительного вице-президента Сергея Румянцева,— которая будет оказывать консалтинговые услуги МТС, оставаясь в штате «Связного».

Договор, по которому «Связной» станет управляющим салонами МТС, может быть заключен в течение месяца. Благодаря сокращению управленческих расходов, использованию единых технологических решений, совместных закупок и объединению логистических функций экономический эффект для двух сетей может составить не менее $40 млн. в год. Кроме того, партнерство позволит «Связному» закупать товар со скидками иногда до 10% и получать вознаграждение от МТС за консалтинговые услуги. Так, «Беталинк» (салоны сети будут ребрендированы в МТС) получает за продвижение бренда оператора около $2 млн. в месяц.

Группа компаний «Связной» основана в 2002 году Максимом Ноготковым, объединяет около 1705 салонов в России и 64 — в Республике Беларусь. Доля на российском рынке сотового ритейла — 17%. Розничный оборот в 2007 году — $2,34 млрд., выручка за первое полугодие 2008 года — $1,7 млрд., долг — около $60 млн.

Для МТС привлечение сторонней управленческой команды — логичный шаг.

Таким образом, существует своя специфика белорусского рынка слияний и поглощений. В традиционном рыночном понимании понятие «поглощение» означает покупку предприятия целиком или контрольного пакета акций, то белорусские государственные технологии слияний и поглощений не в полной мере являются сделками покупки, так как приобретаются на иных правовых основаниях. Цену покупки также нельзя назвать «справедливой» стоимостью. Главный критерий реорганизации акционерных обществ через слияния и поглощения в период с 2004 года по настоящее время - это преодоление убыточности. Крупное или среднее белорусское предприятие приобретает другое, находящееся на стадии спада, то есть «приобретает» старый или молодой бизнес, который не смог подтвердить свою ценность.

В практике мировой рыночной экономики основными критериями эффективного слияния и поглощения являются увеличение доходов акционеров компании - цели, польза клиентов предприятия - покупателя.

Белорусская модель слияний и поглощений может быть охарактеризована термином патерналистские, дружественные последовательные слияния и поглощения (охваты), где предприятия-консолидаторы оказывают поддержку менее успешным предприятиям-конкурентам и не конкурентам в горизонтальных и вертикальных слияниях. Под последовательными поглощениями (охватами) понимается программа поглощений, в которой имеет место множество поглощений небольших компаний со стороны крупного консолидатора. Под вертикальным слиянием понимается слияние компаний, которые действуют на различных стадиях или уровнях производственного процесса в одной и той же отрасли. Отраслевая консолидация рассматривается как возможность получения стратегических преимуществ в конкурентной борьбе.

Отечественная стратегия патерналистских дружественных охватов может рассматриваться как вариант бизнес-стратегии роста с относительно малым риском для предприятия-донора. Однако такой риск существует. С конца 2006 года этот риск усиливается в связи с осложнением торгово-экономических взаимоотношений с основным торговым партнером Беларуси Россией и повышением цен на углеводородное сырье. Повышается вероятность взаимных неплатежей отечественных предприятий, а срыв расчетов по текущим обязательствам, как известно, является первым шагом на пути к экономической несостоятельности. Возрастает потенциальная угроза, а, возможно, и потенциальная удача в случае последующего восстановления предприятия, скупки предприятий, имеющих низкие финансовые показатели, за бесценок.

Заключение

На основании проделанной работы можно сделать следующие выводы.

1. В зарубежной практике под слиянием может пониматься объединение нескольких фирм, в результате которого одна из них выживает, а остальные утрачивают свою самостоятельность и прекращают существование. Английские аналоги рассматриваемых понятий имеют неоднозначное значение.

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, что означает приобретение этого предприятия.

2. Одним из ключевых мотивов слияний и поглощений является извлечение синергетического эффекта, т.е. повышение уровня экономической эффективности консолидированной компании за счет реализации возникающих преимуществ по сравнению с эффективностью компаний - участниц сделки, например, более масштабной деятельности или оптимизации условий выполнения функций укрупненным банком. Однако в значительном числе случаев процесс слияний и поглощений, ориентированный на ожидание проявления синергетических эффектов, терпит неудачу. Отрицательные последствии могут затронуть интересы государства, основных собственников и акционеров организации как до осуществления сделки, так и после нее. Дополнительно к этому возможна неверная оценка возможностей настройки деятельности объединенного предприятия.

3. Одним из главных условий, которые учитывают компании при планировании pacширения за счет слияний или поглощений, является возможность экономии времени при достижении поставленной цели. Следующий немаловажный фактор, влияющий на способ реализации стратегии расширения, - возможность снижения издержек адаптации. Важное значение также имеет возможность снижения издержек конкуренции. Нередко компании ставят цельювозможность объединения ресурсов, позволяющего добиться дополнительных преимуществ. Такими преимуществами могут быть экономия на издержках и рост доходов сверх суммы данных изменений, которые возможно произвести по отдельности. Стратегическое решение относительно вертикальной интеграции может обеспечивать возможность экономии на транзакционных издержках.

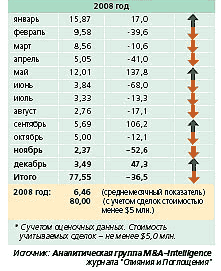
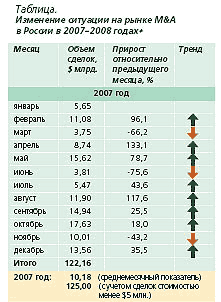
Одной из наиболее существенных сложностей, с которой компании могут столкнуться еще на начальных этапах планирования сделки, является оценка компании-цели. Стремление к получению дополнительных выгод от объединения компаний побуждает компании платить премии сверх рыночных цен за компании-цели, однако зачастую эффекты от данных выгод являются переоцененными или трудно осуществимыми. При планировании сделок слияний или попечении компании должны учитывать, что зачастую они будут связаны с повышенными финансовыми расходами. На заключительных стадиях процесса слияний или поглощений могут возникнуть проблемы объединения компаний после проведения сделки слияния.

Список использованных источников

1. Гохан Патрик А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний/ Патрик А. Гохан; Пер. с англ. - 2-е изд. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. - 741 с.
2. Левин А.А. Мотивы слияний и поглощений в корпоративном секторе экономики // Финансы и кредит. – 2007. - № 21. – С. 33-35.
3. Мыцких Н. Ситуационный анализ угрозы рейдерства в контексте национальной модели консолидации активов // Вестник ВХС РБ, №11, июнь 2007 г.
4. Соколов М.А. Слияния и поглощения как механизм стратегического развития компании // Экономика и управление. – 200. - № 6. – С. 249-253.
5. Радыгин А. Слияния и поглощения в корпоративном секторе (основные подходы и задачи регулирования) // вопросы экономики. — 2002, —№12.
6. Рид С.Ф., Лажу А.Р. Искусство слияний и поглощений. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2004.
7. Робер М.-А., Тильман Ф. Слияния и поглощения. - Мн.,2008.
8. Розанова В.А. Слияния и поглощения на российском рынке. М.: ООО «Журнал «Слияния и поглощения**»,** 2009. - № 4.
9. Скотт П. Слияния и поглощения. - М.,2008. – 367 с.
10. Соловьева Т. Иду на "Вы" Практика слияния и поглощения на белорусском рынке.// Слияния и поглощения, 2007,№ 03 (46) июнь.
11. Топ-20 сделок слияния и поглощения в Беларуси в 2007–2008 годах // Ежедневник. – 2009 г. - № 3. – с. 30-36.
12. Шабалина М.А. Эффективная синергетика банковских слияний // Финансы, денежное обращение, кредит. – 2008. - № 7 – С. 287 -289.
13. Шапран В.С. Слияния и поглощения: тенденции с поправкой на перемены // Банковское дело. - 2009. - № 1. – С. 44-47.
14. На рынке юридических услуг Республики Беларусь произошло крупнейшее слияние. Режим доступа: http://www.ma-journal.ru/news/65666/.
15. Управлять их салонами будет одна команда. Режим доступа: http://www.ma-journal.ru/monitor/19488/.

Приложение 1

Изменение на рынке M&A в России в 2007-2008 гг.



Приложение 2

Данные по сделкам M&A с участием российских компаний за 2008 год в сравнении с 2004-2007 гг., $ млн.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Отрасли | Итоги за 2005 г. | | Итоги за 2006 г. | | Итоги за 2007 г. | | Итоги за 2008 г. | |
| Число сделок | Сумма сделок | Число сделок | Сумма сделок | Число сделок | Сумма сделок | Число сделок | Сумма сделок |
| Финансы | 28 | 1 512,00 | 37 | 2658,00 | 53 | 7 137,00 | 54 | 22 211,30 |
| Электроэнергетика | 2 | 173 | 4 | 489,70 | 24 | 18 305,00 | 41 | 9 533,80 |
| Пищевая | 42 | 1 490,10 | 44 | 1401,90 | 52 | 4 488,00 | 35 | 7 506,2 |
| Нефтегазовая | 22 | 17 438 | 27 | 8428,50 | 46 | 43 216,00 | 22 | 7 321,90 |
| Металлургия | 16 | 1 554,50 | 20 | 15866,00 | 22 | 6 169,00 | 18 | 7 038,90 |
| Телекоммуникации | 19 | 735,2 | 27 | 2008,80 | 30 | 7 468,00 | 29 | 4 656,70 |
| Ритейл | 27 | 630 | 39 | 2697,90 | 41 | 4 688,00 | 21 | 3 855,00 |
| Строительство и недвижимость | 14 | 1 537,00 | 24 | 1682,70 | 29 | 3 234,70 | 33 | 3 530,10 |
| Горнорудная | 8 | 2 537,70 | 11 | 1714,50 | 25 | 9849 | 18 | 2 984,60 |
| Химическая | 15 | 1 106,70 | 9 | 283,60 | 20 | 4 347,00 | 16 | 2 201,80 |
| Машиностроение | 26 | 1 231,80 | 20 | 511,10 | 32 | 2 725,00 | 17 | 1 858,20 |
| Транспорт | 4 | 225 | 14 | 927,70 | 19 | 1 660,00 | 15 | 1 675,70 |
| Прочее | 18 | 1224,5 | 30 | 1502,80 | 41 | 5 577,60 | 19 | 934,6 |
| СМИ | 15 | 419 | 27 | 1442,50 | 23 | 2 150,00 | 17 | 874,2 |
| Гостиничный бизнес, досуг, туризм | 10 | 579,7 | 8 | 293,80 | 21 | 807 | 8 | 763,7 |
| Информационные технологии | 7 | 88 | 3 | 367,00 | 8 | 341,7 | 17 | 609,8 |
| ИТОГО | 273 | 32 482,20 | 344 | 42 276,50 | 486 | 122 163,0 | 380 | 77 556,50 |

***Источник: Аналитическая группа M & A - Intelligence журнала «Слияния и Поглощения»***

\* Стоимость учитываемых сделок – не менее $5,0 млн.

Приложение 3

Топ-20 крупнейших сделок слияний и поглощений за 2008 год

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Объект сделки | Сумма сделки, $млн. | Предмет сделки | Продавец | Покупатель | Отрасль |
| Январь, 2008 | | | | | |
| Baltic Beverages Holding AB (90,54% акций ОАО "Пивоваренная компания "Балтика") | 3285,0\* | 50,0% акций | Baltic Beverages Holding A.B. (Швеция; входитвсостав Scottish & Newcastle plc.) | Sunrise Acquisitions Ltd. | Пищевая |
| ОАО "ЮГК ТГК-8" | 2 340,0\* | Около 80,0% акций | ЗАО "ИФД "КапиталЪ" | ОАО "Лукойл" | Электро  энергетика |
| ОАО "Акционерный коммерческий банк "Росбанк" | 1 700,0 | 50,0%+1 акция | ЗАО "Интеррос Эстейт" (Владимир Потанин и Михаил Прохоров) - 75,79%+1 акция, Societe Generale - 20%-1 акция, Федеральное агенство по управлению федеральным имуществом - 0,26% акций | Societe Generale | Финансы |
| ОАО "Нефтяная компания "Альянс" | 1 748,0 | 100% акций | ОАО "Группа Альянс" (Иса и Муса Бажаевы) | West Siberian Resources | Нефте  газовая |
| Formata Holding B.V. | 1 050,0 | 100% акций | Андрей Рогачев, Александр Гирда, Татьяна Франус и Игорь Видяев | Х5 Retail Group | Ритейл |
| Февраль, 2008 | | | | | |
| Delong Holdings | 1 494,0 | 51,0% акций | Best Decade – 77,0% акций, free float (Сингапурская фондовая биржа) - остальное | Evraz Group S.A. | Метал  лургия |
| ОАО "Терри  ториальная генери  рующая компания № 10" (ТГК-10) | 1 180,2 | 55,29% акций | РАО "ЕЭС России" | Fortum | Электро  энергетика |
| ОАО "Пятая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии" (ОАО "ОГК-5") | 1 014,6 | 15,74% акций | РАО "ЕЭС России" - 75,03% | Enel S.p.A. | Электро  энергетика |
| Март, 2008 | | | | | |
| Oriel Resources Plc. | 1 498,0 | 100% акций | Baran Group - 5,8%, группа «Ист» - 63,3%, ВТБ - 12,9%, Eanermoon Ltd. - 8,8%, RAB Capital Plc - 8,37%, менеджмент - 4,6% | ОАО "Мечел" | Метал  лургия |
| ОАО "Лебедянский" | 1 357,0 | 75,53% акций | Неуказанные физические лица (4 человека) | PepsiCo Inc. и The Pepsi Bottling Group | Пищевая |
| Апрель, 2008 | | | | | |
| ОАО "Национальные телекоммуникации" | 1 200,0\* | Контрольный пакет акций | Сулейман Керимов | ЗАО "Национальная медиагруппа" Юрий Ковальчук | СМИ |
| Май, 2008 | | | | | |
| ЗАО "КМ Инвест" | 5 400,0\* | 50,0% акций | Михаил Прохоров – 50,0% | Владимир Потанин | Финансы |
| ОАО "Открытые инвестиции", ООО "Страховая компания "Согласие",ООО "Управляющая компания Росбанка" | 1 950,0\* | 27,5% акций, 91% долей и 100% долей соответственно | ЗАО "Интеррос" (Владимир Потанин) | Группа "Онэксим" (Михаил Прохоров) | Финансы |
| ОАО «Салав  Атнефте  оргсинтез» (СНОС) | 1 040,0\* | 50,000008% акций | НПФ "Газфонд" | ОАО "Газпром" | Нефте  газовая |
| Июнь, 2008 | | | | | |
| ОАО "Терри  ториальная генерирующая компания №1" ("ТГК-1") | 1 066,0 | 28,69% акций | ОАО "РАО "ЕЭС России" | ОАО "Газпром" | Электро  энергетика |
| Август, 2008 | | | | | |
| Penfold Capital Acquisition Corporation (включая PBS Coals Corporation) | 1 000,0 | 100% акций | н. д. | ОАО "Северсталь" | Горнорудная |
| Сентябрь, 2008 | | | | | |
| ОАО "АКБ "Связь-Банк" | 2 269,2 | 98,0% акций | ОАО "Уралсвязьинформ", Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом, Shbib Tradehouse (Швеция) и др. | ОАО "Банк развития и внешне  экономической деятельности (Внеш  экономбанк)" | Финансы |
| ООО "ТД "Евросеть" | 1 250,0 | 100% долей | Евгений Чичваркин и Тимур Артемьев - по 50% | Александр Мамут | Телеком  муникации |
| Октябрь, 2008 | | | | | |
| ЗАО "АКБ "Глобэкс" | 2 000,0\* | 98,94% акций | Анатолий Мотылев | ОАО "Внешэ  кономбанк" («ВЭБ») | Финансы |
| Декабрь, 2008 | | | | | |
| ОАО "АКБ "Проминвестбанк" | 1 080,0 | 75,0% акций | н.д. | ОАО "Банк развития и внешне  экономической деятельности (Внеш  экономбанк)" | Финансы |

***Источник: Аналитическая группа M & A - Intelligence журнала «Слияния и Поглощения»***

Приложение 4

Отраслевая сегментация M&A-активности в 2008 году

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Отрасли | Объем сделок M&A в отрасли, $, млн. | Доля в общем объеме |
| Финансы | 22 211,3 | 28,64% |
| Электроэнергетика | 9 533,8 | 12,29% |
| Пищевая | 7 506,2 | 9,68% |
| Нефтегазовая | 7 321,9 | 9,44% |
| Металлургия | 7 038,9 | 9,08% |
| Телекоммуникации | 4 656,7 | 6,00% |
| Ритейл | 3 855,0 | 4,97% |
| Строительство и недвижимость | 3 530,1 | 4,55% |
| Горнорудная | 2 984,6 | 3,85% |
| Химия | 2 201,8 | 2,84% |
| Машиностроение | 1 858,2 | 2,40% |
| Транспорт | 1 675,7 | 2,16% |
| Прочее | 934,6 | 1,21% |
| СМИ | 874,2 | 1,13% |
| Гостиничный бизнес, досуг, туризм | 763,7 | 0,98% |
| Информационные технологии | 609,8 | 0,79% |
| Итого | 77 556,5 | 100% |

***Источник: Аналитическая группа M & A - Intelligence журнала «Слияния и Поглощения»***

Приложение 5

Количество M&A-сделок в отраслях в 2008 году

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Отрасли | Кол-во сделок | Доля в общем количестве |
| Финансы | 54 | 14,21% |
| Электроэнергетика | 41 | 10,79% |
| Пищевая | 35 | 9,21% |
| Строительство и недвижимость | 33 | 8,68% |
| Телекоммуникации | 29 | 7,63% |
| Нефтегазовая | 22 | 5,79% |
| Ритейл | 21 | 5,53% |
| Прочее | 19 | 5,00% |
| Металлургия | 18 | 4,74% |
| Горнорудная | 18 | 4,74% |
| Информационные технологии | 17 | 4,47% |
| Машиностроение | 17 | 4,47% |
| СМИ | 17 | 4,47% |
| Химия | 16 | 4,21% |
| Транспорт | 15 | 3,95% |
| Гостиничный бизнес, досуг, туризм | 8 | 2,11% |
| Итого | 380 | 100% |

***Источник: Аналитическая группа M & A - Intelligence журнала «Слияния и Поглощения»***

Приложение 6

Топ-20 сделок слияния и поглощения в Беларуси в 2007–2008 годах

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Продавец | Покупатель | Год | Размер пакета (в %) | Сумма сделки (в млн долларов) |
| «Белтрансгаз» | «Газпром» (Россия) | 2007 | 50 | 2500, расчет производится в течение 2007–2011 гг. |
| «Мобильная цифровая связь» (velcom) | Mobilkom Austria Group (Австрия) | 2007 | 70 | 730 млн евро |
| «Славнефтебанк» | ВТБ (Россия) | 2007 | 50 | 25 |
| «Белвнешэкономбанк» | «Внешэкономбанк» (Россия) | 2007 | 65 | 30 |
| «Атом-банк» | «Дельта-банк» (Украина) | 2007 | 100 | 20 |
| «Минский транзитный банк» | Horizon Capital (США) | 2007 | 32 | 21 |
| «Мотовело» | ATEC Holding (Австрия) | 2007 | 99,7 | 15,6 млрд рублей |
| «ОМА» | Kesko (Финляндия) | 2007 | 51 | н/д |
| “Белая вежа” | «Связной» (Россия) | 2007 | Контрольный пакет | н/д |
| «ПК «Сябар» и «Речицапиво» | Heineken (Нидерланды) | 2007, 2008 | 100 и 51 | н/д и 6,4 млн евро |
| «БеСТ» | TurkCell (Турция) | 2008 | 80 | 600 |
| «Альвена» | РЕСО (Россия) | 2008 | 100 | н/д |
| «Сомбелбанк» | Getin Holding (Польша) | 2008 | 75 | н/д |
| «Межторгбанк» | «Альфа-банк» (Россия) | 2008 | 39 | 12 |
| «Золотой талер» | Fransabank (Ливан) | 2008 | 98,93 | 12 |
| «Лидское пиво» | Olvi (Финляндия) | 2008 | 51 | 16 |
| «БАСО» | Ergo Group (Германия) | 2008 | 60 | н/д |
| «Белорусский народный банк» | Bank of Georgia (Грузия) | 2008 | 70 | 34,3 |
| «Вестлизинг» и «Весттрансинвест» | Rietumu Banka (Латвия) | 2008 | 50 | н/д |