

0- 793410

На правах рукописи

Шаф

Шарикова Юлия Витальевна

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ПРОЦЕССОВ
СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ
ЧЕРЕЗ МЕХАНИЗМЫ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ**

Специальность 08.00.05 - Экономика и управление
народным хозяйством:
теория управления
экономическими системами

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Самара 2008

2 12 ~~01-12 25~~ 08

Работа выполнена Самарском государственном экономическом университете

Научный руководитель - кандидат экономических наук, доцент
Вагин Сергей Геннадьевич

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Рябов Валентин Михайлович

кандидат экономических наук, доцент
Томорадзе Илья Владимирович

Ведущая организация - Государственный университет управления,
г. Москва

Защита состоится 26 декабря 2008 г. в 9 ч. на заседании диссертационного
совета Д 212.214.03 при Самарском государственном экономическом университете
по адресу: ул. Советской Армии, д. 141, ауд. 325, г. Самара, 443090.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке
Самарского государственного экономического университета

Автореферат разослан 25 ноября 2008 г.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КГУ



0000690401

Ученый секретарь
диссертационного совета

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Е.В. Волкова'.

Волкова Е.В.

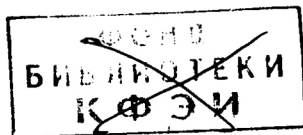
ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы. В настоящее время в глобальной экономике происходят существенные трансформационные процессы, которые кардинально меняют мировой бизнес-ландшафт и общее представление о дальнейших путях развития. И уже явно прослеживаются новые зарождающиеся тренды, которые будут определять мировую экономику в недалеком будущем: возросшее внимание к управлению знаниями и информацией, как важнейших источниках конкурентных преимуществ компании, повышение уровня неопределенности и турбулентности, интеграция национальных экономик в единое мировое пространство, повышение степени социальной ответственности бизнеса и т.д. Возросший уровень конкуренции и вызовы времени предъявляют новые и требования к работе корпораций, как "становому хребту экономики", что приводит к глубокому переосмыслению принципов их дальнейшего развития.

В распоряжении каждой компании есть целый набор внутренних и внешних механизмов роста. Внутренние реализуются через увеличение прибыльности существующих активов, т.е. с помощью органического роста. Внешние - в основном за счет альянсов, слияний и поглощений, которые в международной бизнес-терминологии обозначаются как M&A (Mergers & Acquisitions). Решая вопрос о выборе механизма дальнейшего развития, большинство компаний отдают предпочтение именно слияниям и поглощениям в силу его главного неоспоримого преимущества по сравнению с органическим ростом - возможности быстрого роста.

Рынок слияний и поглощений продолжает экспонентно развиваться, показатели 2007 г. выглядят впечатляющими с точки зрения интенсивности сделок на рынке, демонстрируя большое количество завершенных сделок в различных отраслях, наряду с беспрецедентными стоимостными показателями (объем международного рынка M&A оценивается в \$4,7 трлн., в том числе в России - \$120,7 млрд.). На сегодняшний день сделки M&A стали повседневной нормой жизни большинства компаний. Слияния и поглощения в таких масштабах привели к фундаментальным изменениям в ряде отраслей, например, нефтегазовой, металлургической, телекоммуникационной и др.

Одними из важнейших координационных и регулирующих факторов в процессе слияний и поглощений являются внутренние и внешние механизмы корпоративного управления, институциональное значение которых в современных условиях резко возрастает и которые оказывают существенное влияние на целесообразность и эффективность слияний и поглощений.



Степень разработанности проблемы. Проблематика вопросов корпоративного управления и рост активности в сфере слияний и поглощений вызвал активизацию научных исследований в этой области. Среди зарубежных авторов данную тематику исследовали и развивали: И. Ансофф, который первым рассмотрел стратегию слияний и поглощений как один из способов развития компаний, а также А. Берли, Г. Минз, А. Либман, С. Монтгомери, П. Гохан, С. Рид, А. Лажу, Г. Динз, Ф. Крюгер, С. Зайзель, М. Дженсен, Р. Ролл, П. Моросини, У. Стеджер, Дж. Галпин, М. Хеджсон, Ф. Эванс, Д. Бишоп и другие. В работах данных авторов рассмотрены такие аспекты как: теоретические подходы к генезису и развитию механизмов роста фирмы, история развития и истоки формирования терминов "слияние" и "поглощение", мотивационные факторы в сделках слияний и поглощений, оценка стоимости компании-объекта, механизм проведения процессов слияний и поглощений и т.д.

Однако в отечественной литературе интерес к вопросам реорганизации акционерных обществ появился несколько позже всплеска интереса к корпоративному управлению как институту, поэтому в российской научной литературе авторов, которые исследовали данную тематику не очень много, среди них: А. Радыгин, Р. Энтов, Н. Рудык, О. Осипенко, А. Молотников, М. Ионцев, Н. Кониная, С. Гвардин, И. Чекун, Ю. Игнатишин и некоторые другие. В работах данных авторов были исследованы тенденции российского рынка слияний и поглощений, стратегия и тактика реорганизации акционерных обществ, финансовый механизм совершения сделок, враждебные поглощения и методы защиты от враждебных поглощений, оценка синергетического эффекта, полученного в результате сделки и пр.

В рамках рассмотрения данной тематики в научной литературе, остается ряд недостаточно изученных аспектов:

- практически не исследованы российскими авторами основные проблемы, возникающие в ходе процессов слияний и поглощений отечественных акционерных обществ, нерешенность которых приводит к снижению результативности сделок на данном этапе развития;
- не проведена классификация мотивов, побуждающих компании к совершению слияний и поглощений, адаптированные к российской практике;
- не рассматриваются аспекты повышения эффективности слияний и поглощений, проводимых российскими акционерными обществами с помощью механизмов корпоративного управления;
- не исследована взаимосвязь законодательных изменений в области корпоративного управления с эффективностью процессов слияний и поглощений.

Область исследования. Исследование проведено в рамках п.п. 1.19. "Управление изменениями в экономических системах"; п.п.1.16. "Развитие механизмов и методов принятия управленческих решений" специ-

альности 08.00.05 - "Экономика и управление народным хозяйством: теория управления экономическими системами" Паспортов специальности ВАК (экономические науки).

Предметом исследования являются управленческие отношения, возникающие в процессах корпоративных слияний и поглощений.

Объектом исследования выступают российские и зарубежные компании, участвующие в процессах слияний и поглощений.

Целью диссертационного исследования является выработка рекомендаций по повышению эффективности процессов слияний и поглощений российских акционерных обществ через внутренние и внешние механизмы корпоративного управления.

Для достижения данной цели были сформулированы следующие задачи:

- рассмотрение хронологических этапов мирового рынка слияний и поглощений, с выявлением особенностей современного этапа процессов M&A;
- анализ и систематизация основных мотивов, побуждающих компании к слияниям и поглощениям;
- анализ неэффективных российских и зарубежных сделок и определение основных причин неудач;
- выявление внутренних и внешних механизмов корпоративного управления, влияющих на результативность слияний и поглощений;
- обоснование целесообразности изменения институциональной среды процессов слияний и поглощений в российских условиях.

Методологической и теоретической основой исследования послужили научные труды отечественных и зарубежных специалистов в области теории управления, институциональной экономики, корпоративного управления и реорганизации компаний.

В процессе работы диссертантом применялись общенаучные методы и приемы: системный и сравнительный анализы, метод экспертных оценок и эмпирического анализа, аналитический метод.

Информационная база исследования. Результаты исследования основываются на использовании нормативно-правовой базы, регулирующей корпоративные отношения в Российской Федерации, научной литературы, периодических экономических изданий, монографий, статистических сборников, публичных аналитических отчетов и исследований отечественных и зарубежных консалтинговых и аудиторских компаний, рейтинговых агентств, а также ресурсов глобальной сети Интернет.

Научная новизна диссертационного исследования. Научная новизна диссертационной работы заключается в дополнении имеющихся теоретических наработок в области тематики реорганизации акционерных обществ в виде слияний и поглощений анализом ряда малоизученных проблем и получении новых результатов:

- определены существенные особенности российского рынка слияний и поглощений с 2000 г. по 2008 г.;

- выявлен очередной этап развития мирового рынка слияний и поглощений (с 2007 г. - по настоящее время) и предложено авторское определение "Волна корректирующих слияний и поглощений";

- проведена классификация мотивов, побуждающих российские и зарубежные компании к слияниям и поглощениям в современных условиях;

- выявлены основные проблемы, возникающие при реализации процессов слияний и поглощений, а также постслиятельной интеграции, которые снижают их эффективность;

- определены основные механизмы корпоративного управления, которые влияют на эффективность слияний и поглощений и разработаны рекомендации по их совершенствованию;

- сформулированы рекомендации по изменению институциональной среды российских корпораций, которые будут способствовать повышению результативности слияний и поглощений в современных условиях.

Практическая значимость работы. Практическая значимость диссертационной работы заключается в возможности использования основных положений и выводов проведенного исследования в качестве инструмента для повышения эффективности процессов слияний и поглощений российских компаний.

Результаты диссертационного исследования могут быть использованы:

- советами директоров и исполнительными органами российских компаний при формировании стратегии внешнего роста и разработке плана проведения сделок;

- консалтинговыми и аудиторскими компаниями, занимающимися разработкой стратегии, оценкой мотивации и эффективности процессов слияний и поглощений;

- в учебном процессе для студентов и слушателей экономических специальностей вузов при подготовке учебно-методических материалах и чтении курса по дисциплине "Корпоративное управление".

Апробация и внедрение результатов подтверждены справками о внедрении, полученными из ООО "Центр корпоративного права и управления" (г. Самара), ОАО "Русская масложировая компания" (г. Москва), ЗАО "Инвестлегпром" (г. Москва). Наиболее важные выводы диссертационного исследования докладывались и обсуждались на научно-практических конференциях различных уровней: международной научно-практической конференции "Актуальные проблемы современных наук: теория и практика" (г. Днепропетровск, 2006 г.); международной научно-практической конференции "Опыт и проблемы социально-

экономических преобразований в условиях трансформации общества: регион, город, предприятие" (г. Пенза, 2006 г.); всероссийской конференции студентов, аспирантов и молодых ученых "Российская экономика в условиях глобализации: тенденции и перспективы" (г. Томск, 2007 г.); межрегиональной научной конференции студентов и аспирантов "Социально-экономическая ситуация в России: состояние и перспективы" (г. Киров, 2007 г.); межрегиональной научно-технической конференции студентов и аспирантов "Информационные технологии, энергетика и экономика" (г. Смоленск, 2007 г.); всероссийской научно-методической конференции преподавателей "Инновационные образовательные технологии в системе непрерывного образования" (г. Екатеринбург, 2007 г.); всероссийской межвузовской научно-практической конференции "Актуальные социально-экономические проблемы развития России" (г. Москва, 2007 г.); международной студенч.-аспирант. научной конференции "Актуальные проблемы философии, социологии и политологии, экономики и психологии" (г. Пермь, 2007 г.); 10-ых региональных научных студенческих социально-экономических чтениях "Государственное регулирование экономики и изменения в социальной жизни современного российского общества" (г. Иваново, 2008 г.).

Публикации. Основные положения диссертационного исследования отражены в 15 публикациях автора, общим объемом 4,65 печ. л., авторский вклад 4,45 печ. л., в том числе две публикации в журнале "Вестник Самарского государственного экономического университета", который входит в Перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий ВАК РФ.

Структура и объем диссертации. Диссертационная работа изложена на 162 страницах печатного текста, состоит из введения, трех глав, заключения, библиографический список из 134 наименований и приложений.

Во введении диссертационной работы обоснована актуальность и значимость проблемы, охарактеризована ее изученность, определена цель и задачи, объект и предмет исследования, сформулированы научная новизна и практическая значимость исследования.

В первой главе автор рассматривает теоретические основы процессов слияний и поглощений. В частности, рассматривается история развития корпоративных отношений в России и за рубежом, понятия "корпорация" и "корпоративное управление", основные теоретические подходы к слияниям и поглощениям, понятия "слияние" и "поглощение" в соответствии с зарубежным и российским законодательством. Также определяется хронологическая последовательность развития мирового рынка слияний и поглоще-

ний (с 1887 года и по настоящее время), с выявлением этапов, специфики и тенденций российского рынка слияний и поглощений.

Во второй главе анализируются процессы слияний и поглощений в инфраструктуре корпоративного управления. Проводится анализ основных мотивов, побуждающих компании к слияниям и поглощениям, определяется механизм проведения процессов слияний и поглощений с выявлением основных этапов и элементов. Рассматривается система корпоративного управления как совокупность внутренних и внешних механизмов. Внутренние механизмы: деятельность совета директоров, система мотивации членов совета директоров и топ-менеджмента, ответственность членов совета директоров и топ-менеджеров за принимаемые решения. К внешним механизмам относятся институциональная среда, фондовый рынок, рынок корпоративного контроля, угроза банкротства и уровень транспарентности компании. Проводится анализ ряда конкретных бизнес-ситуаций, сложившихся в результате неудачных сделок M&A, проведенных российскими и зарубежными компаниями. В результате был выявлен ряд наиболее часто встречающихся причин снижения капитализации объединенных компаний в течение всего этапа слияний и поглощений и постслиятельный период.

В третьей главе автор предлагает рекомендации по повышению результативности слияний и поглощений российских акционерных обществ с помощью некоторых внутренних и внешних механизмов корпоративного управления. В частности, путем совершенствования деятельности совета директоров как внутреннего механизма корпоративного управления и изменение институциональной среды российских корпораций как одного из внешних механизмов корпоративного управления, которые будут способствовать повышению качества слияний и поглощений.

В заключении диссертационной работы сформулированы основные выводы о результатах исследования и предложения.

ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

1. Определены существенные особенности российского рынка слияний и поглощений с 2000 г. по 2008 г.

В последние годы уровень деловой активности в области внешнего роста стал рекордно высоким. Между тем, количество сделок снизилось в 2007 году, но тот факт, что стоимость рынка M&A растет, говорит о растущей с каждым годом средней стоимости сделки (рис. 1).

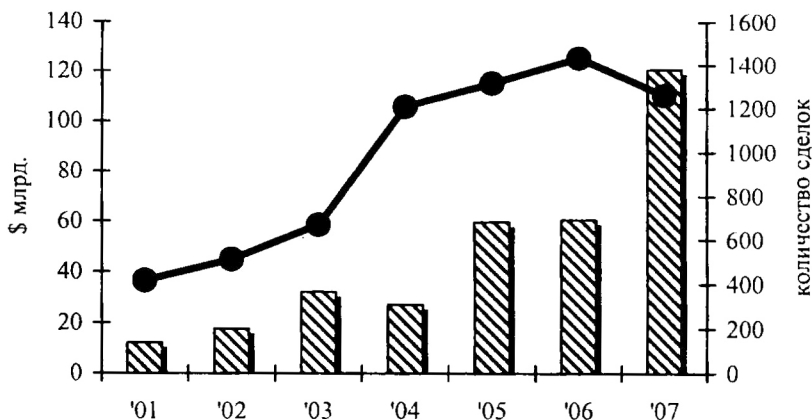


Рис. 1. Динамика российского рынка слияний и поглощений

Почти во всех отраслях наблюдалась повышенная деловая активность в сфере М&А, а стоимость сделок увеличилась в несколько раз. Повышение уровня конкуренции привело к консолидации во многих отраслях на российском рынке (нефтегазовая отрасль и металлургия), причем в виде как горизонтальной, так и вертикальной интеграции. В 2007 году наибольший интерес инвесторов привлекли к себе такие традиционные отрасли как нефтегазовая, электроэнергетика, металлургия и горнодобывающая (рис. 2), именно в этих отраслях произошли наиболее значимые для рынка мегасделки.

Одним из наиболее явных трендов 2005-2008 гг. является усиление роли государства на рынке слияний и поглощений. Последние несколько лет государство выступало не только в роли регулятора, но являлось непосредственным активным участником рынка, осуществляя экспансию в ряд отраслей. Так, "Газпром" продолжает консолидацию и принимает активное участие в проектах по освоению месторождений, "Роснефть" - являлась основным покупателем активов "ЮКОСа", активными были и государственные корпорации "Рособоронэкспорт", "Объединенная Авиацистроительная Корпорация". Активно идут процессы консолидации в судостроительной индустрии в рамках "Российской корпорации транспортного машиностроения", в сегменте вертолетостроения - покупка "Оборонпромом" блокирующего пакета "Росвертола" за \$43 млн.

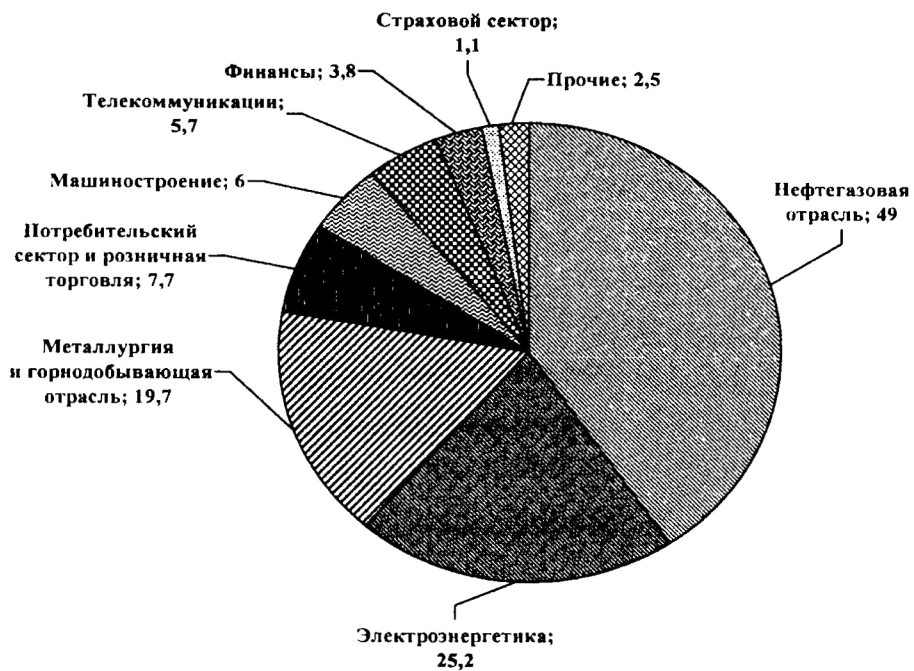


Рис. 2. Отраслевая структура рынка слияний и поглощений в 2007 году (\$ млрд.)

Иностранные стратегические инвесторы искали пути выхода на российский рынок слияний и поглощений, являющийся одним из самых многообещающих и быстрорастущих рынков в мире, наряду с другими быстрорастущими рынками (emerging markets), в первую очередь стран БРИК, и стремились к приобретению активов, которые вписались бы в их глобальный или региональный бизнес. Наиболее популярными отраслями у иностранных инвесторов являлись электроэнергетика, банковский и страховой секторы, а также потребительский сектор и розничная торговля. У ряда крупных российских в первую очередь сырьевых компаний появилось достаточное количество финансовых средств, в виде заемных и привлеченных средств, для осуществления внешней экспансии за рубежом. Основными мотивами для совершения сделок российскими компаниями были географическая диверсификация бизнеса, вертикальная интеграция и получение доступа к зарубежным технологиям.

2. Выявлен очередной этап развития мирового рынка слияний и поглощений (с 2007 г. - по настоящее время) и предложено авторское определение "Волна корректирующих слияний и поглощений".

Проведено исследование хронологической последовательности этапов мирового рынка слияний и поглощений, в результате которого можно выделить семь "волн" слияний и поглощений (таблица 1).

Таблица 1

Основные волны слияний и поглощений

Годы	Краткая характеристика
1	2
I волна: 1887-1904 гг.	Горизонтальная консолидация. Господство монополий. Появление первых вертикально интегрированных компаний: "Eastman Kodak", "General Electric", "American Tobacco" и "Standard Oil".
II волна: 1916-1929 гг.	Вертикальная интеграция. В связи с действием антимонопольного законодательства слияние компаний в отраслях приводит уже к господству не монополии, а олигополии. Создание путем слияний и поглощений компаний, работающих до сих пор: "General Motors", "IBM".
III волна: 1960-1970-е гг.	Эра конгломератов. 80% слияний и поглощений привели к образованию конгломератов. Законодательное ограничение на горизонтальную и вертикальную интеграцию.
IV волна: 1980- 1987 гг.	Деконгломерация. Снижение эффективности конгломератов. Увеличение количества сделок с участием европейских компаний. Заметной становится тенденция возрастания количества враждебных поглощений.

1	2
V волна: 1990 - 2000 гг.	Эра мегаслияний. Характерно объединение транснациональных корпораций, т.е. сверхконцентрация компаний. Укрепление позиций на рынке M&A компаний из Германии, Франции, Японии.
VI волна: 2003 - 2006 гг.	Продолжение консолидации на американском и европейском рынках. Включение в мировую практику M&A компаний из Китая, Индии, России, Бразилии, Аргентины, Гонконга и др. Крупнейшие сделки: "Mittal Steel" (Индия) - "Arcelor" (Люксембург), "Роснефть" (Россия) - "Юганскнефтегаз" (Россия).
VII волна: 2007 г. - ?	Волна корректирующих слияний и поглощений. На фоне мирового финансового кризиса идет передел рынка в пользу более устойчивых и конкурентоспособных компаний.

В ходе проведенного исследования было выявлено, что с 2007 г. на фоне зарождающегося мирового финансового кризиса началась очередная (седьмая) волна слияний и поглощений, которую автор предлагает назвать "Волна корректирующих слияний и поглощений". Современный этап мирового рынка слияний и поглощений обладает рядом определенных новых характерных черт. Во-первых, компаниями-инициаторами слияний и поглощений стали частные, коллективные, суверенные фонды или крупные корпорации стран поставщиков сырья на мировой рынок и обладатели дешевой рабочей силы (компании из стран Ближнего Востока, России, Индии и Китая). Во-вторых, в ходе мирового финансового кризиса появляется большое количество объектов для слияний и поглощений, в виде компаний, рыночная капитализация которых резко снизилась, т.е. многие компании приобретают справедливую (не завышенную) цену. В результате, компании, которые до недавнего времени были почти незаметны на мировом рынке, могут воспользоваться моментом и, как показывает статистика, уже пользуются, когда многие ключевые игроки рынка ослаблены, а стоимость привлекательных активов, которые раньше для них были не доступны, значительно снизилась. В роли подешевевших компаний-объектов чаще всего выступают финансовые, страховые и инфраструктурные объекты в развитых странах (чаще всего стран G 7). Так, "Berkshire Hathaway" приобрел существенный пакет акций "Goldman Sachs", "J.P. Morgan" купил третий по величине банк в США "Washington Mutual", "Dubai Ports World" - "P&O" (оператор морских портов, которому принадлежат 22 порта в США). В-третьих, все чаще формируются альянсы для совершения трансграничных сделок слияний и поглощений.

Например, компании "Русский алюминий" и "СУАЛ" вынуждены были объединиться для поглощения одного из ведущих мировых трейдеров - компании "Glencore".

3. Проведена классификация мотивов, побуждающих российские и зарубежные компании к слияниям и поглощениям в современных условиях.

В результате анализа существующих классификаций мотивов слияний и поглощений, предложенных отечественными и зарубежными исследователями, автор выделяет наиболее доминирующие мотивы в современных условиях и предлагает авторский подход к структурированию мотивов, который позволяет более полно представить основные причины для осуществления слияний и поглощений. Критерием данной классификации является целесообразность и выгодность сделки для компании-инициатора слияний и поглощений.

Одним из фундаментальных мотивов для слияний и поглощений в большинстве случаев является стремление к росту, это вполне обоснованно т.к. у крупной публичной компании, чаще всего есть свои сильные конкурентные преимущества, что уже является гарантией ее надежности. Исходя из этого, компании руководствуются различными мотивами, которые можно представить в виде следующих групп (таблица 2).

Таблица 2

Основные мотивы слияний и поглощений

Группы мотивов	Инструменты
1	2
Стратегические	- получение синергетического эффекта - повышение качества и эффективности управления - приобретение крупных контрактов - диверсификация бизнеса - увеличение доли рынка
Производственные	- экономия на масштабе - экономия за счет вертикальной интеграции - приобретение инфраструктуры и сервиса - комбинирование взаимодополняющих ресурсов - возможность использования избыточных ресурсов
Финансовые	- налоговые щиты - снижение затрат на финансирование - разница в рыночной цене компании и стоимости ее замещения
Защитные	- устранение конкурентов - защита от недружественного поглощения

1	2
Инвестиционные	- размещение свободных денежных средств - продажа в "разброс" - скупка недооцененных активов
Маркетинговые	- контроль над брендом - приобретение лояльности покупателей - приобретение цепочек товаропродвижений - реализация потенциальных возможностей
Информационные	- доступ к нематериальным активам (интеллектуальному капиталу и НИОКР)
Геополитические	- инъектирование капиталов, полученных в странах экспортеров сырья (страны Ближнего Востока, Россия) и дешевой рабочей силы (Китай, Индия) в развитые страны (в первую очередь G 7) - стратегия суверенных фондов развивающихся стран
Нерыночные	- поддержание стабильности финансовой и банковской системы путем покупки крупными отраслевыми компаниями "проблемных активов", по поручению государства - сохранение социальной стабильности в регионе/стране путем полного или частичного поглощения государственными корпорациями градообразующих предприятий, находящихся в предбанкротном состоянии

4. Выявлены основные проблемы, возникающие при реализации процессов слияний и поглощений, а также постслиятельной интеграции, которые снижают их эффективность.

Большинство исследований эффективности слияний и поглощений свидетельствуют, что от 60 до 80% компаний, даже вооружившись потенциально выигрышной стратегией, не достигают поставленных целей: сделки приводили к снижению капитализации участвовавших в сделках слияний и поглощений компаний и даже к распаду или банкротству объединенной компании. В этой связи целесообразно выявление основных причин снижения результативности сделок. Проанализировав десяток совершенных в разных странах сделок по слиянию и поглощению в последнее время, которые являются общепризнанными как неудачные ("Daimler-Benz" и "Chrysler", "Сибнефть" и ряд мясоперерабатывающих предприятий, "Голден Телеком" и "ИнфоАрт", "America Online" и "Time Warner", "H.J.Heinz" и "Петросоюз" и др.) был выявлен ряд типичных причин неудач. В частности, при разработке стратегии развития не в полной мере учитываются объективные факторы внешней среды; совет директоров

компании при утверждении стратегии не оценивал критически ошибки в оценке ситуации исполнительными органами; несоответствие принимаемого решения об М&А общей стратегии компании; недостаточная продуманность процесса проведения сделки; переоценка компании-объекта и потенциала компании-инициатора; информационная напряженность персонала в виде асимметрии информации и, как следствие, флуктуация наиболее ценных сотрудников; недостаток высокопрофессиональных менеджеров по проведению слияний и поглощений; отсутствие должного контроля над процессом проведения слияний и поглощений; значительные различия корпоративных культур; сопротивление сотрудников внедряемым изменениям; излишняя самоуверенность руководителя компании в правильности и целесообразности принимаемого решения и т.д.

5. Определены основные механизмы корпоративного управления, которые влияют на эффективность слияний и поглощений и разработаны рекомендации по их совершенствованию.

Ключевым показателем эффективности сделок слияний и поглощений является увеличение благосостояния акционеров, имеющее место только при увеличении прибыльности и капитализации компании. Одним из главных механизмов корпоративного управления обеспечивающего гармонизацию интересов всех групп корпоративных отношений и соблюдение прав акционеров является совет директоров, от качества, принятия решений которого зачастую зависит эффективность сделки и, соответственно, дальнейшее развитие корпорации. Для того чтобы принимать качественные решения в совет директоров должен играть существенную роль при формировании стратегии дальнейшего развития и основных направлений деятельности компании. Это возможно с помощью создания специального комитета при совете директоров "Комитет по слияниям и поглощениям" или "Комитет по стратегии, слияниям и поглощениям", который будет действовать постоянно и главной задачей которого является содействие совету директоров в определении основных направлений деятельности компании и предложение рекомендаций по вопросам, касающимся слияний и поглощений. Члены данного комитета должны быть высокопрофессиональными специалистами в области слияний и поглощений с опытом проведения подобных сделок, обладать ключевыми компетенциями во многих сферах (знание правил оценки компании-объекта, многочисленных юридических вопросов и др.) и не иметь определенную личную "неэкономическую" заинтересованность в совершении сделки. Подобный комитет рекомендуется создавать в компаниях, в которых разработана и утверждена стратегия внешнего роста и которые планируют в ближайшее время совершать слияния и поглощения.

Также предлагается для повышения результативности слияний и поглощений изменить систему риск-менеджмента в корпорации, для нивелирования рисков при внешней экспансии. Залогом успеха любой сделки является продуманный и сфокусированный на процессе риск-менеджмент. Применительно к слияниям и поглощениям система риск-менеджмента должна своевременно определить и оценить потенциальные риски, а также предлагать методы и инструменты для предотвращения и минимизации негативных последствий. Это позволит повысить качество принимаемых решений советом директоров и снизить влияние личных мотивов менеджмента, т.к. практика изобилует примерами неудачных слияний и поглощений, совершенных под влиянием личностных пристрастий менеджмента без учета интересов компании, а значит и акционеров. Мотивация очевидна - престиж, карьерный рост, публичность, высокий уровень материального вознаграждения и др., все это мотивирует менеджеров на поиск возможностей скорейшего роста компании, несмотря на все негативные последствия.

6. Сформулированы рекомендации по изменению институциональной среды российских корпораций, которые будут способствовать повышению результативности слияний и поглощений в современных условиях.

В первую очередь предлагается внести некоторые изменения в отечественное корпоративное законодательство, а именно, унифицировать международную и российскую систему инфорсмента, законодательно оформить содержательное наполнение терминов "поглощение", "рейдер", "рейдерство", определить четкие различия в понятиях "недружественное поглощение" и "корпоративный захват", разработать механизмы, способствующие снижению числа враждебных захватов компаний, определить и закрепить принципы всестороннего исследования финансово-хозяйственной деятельности компании и ее положения на рынке (due diligence) применительно к отечественным акционерным обществам и т.д.

Еще одним немаловажным фактором, который на взгляд автора может значительно повысить процент удачных слияний и поглощений это объединение в отдельную структуру имеющихся подразделений по M&A при общественных организациях, занимающихся вопросами корпоративного управления. Подобная структура могла бы решать следующие задачи: проводить мониторинг правоприменения действующего законодательства; разрабатывать предложения по регулированию корпоративных отношений в процессе слияний и поглощений и выступать с этой инициативой перед профильными министерствами и Государственной Думой; проводить и публиковать рейтинги завершенных слияний и поглощений, раз-

деляя их на удачные и неудачные; проводить образовательные мероприятия по данной тематике; осуществлять экспертное посредничество в разрешении корпоративных конфликтов; способствовать обмену знаниями и опытом, касающихся процессов слияний и поглощений.

ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ

*В изданиях рекомендованных ВАК России
для публикации результатов научных исследований:*

1. Шарикова, Ю.В. Эффективность реорганизации компаний в форме слияний и поглощений [Текст] / Ю.В. Шарикова // Вестн. Самар. гос. экон. ун-та. - Самара, 2007. - № 11. - 0,5 печ. л.
2. Шарикова, Ю.В. Национальные особенности слияний и поглощений [Текст] / Ю.В. Шарикова // Вестн. Самар. гос. экон. ун-та. - Самара, 2007. - № 4. - 0,6 печ. л.

В других изданиях:

3. Шарикова, Ю.В. Слияния и поглощения - национальные аспекты [Текст] / Ю.В. Шарикова // Государственное регулирование экономики и изменения в социальной жизни современного российского общества: X регион. науч. студенч. соц.-экон. чтения, посвящ. 120-летию со дня рождения экономиста-аграрника, ученого-энциклопедиста А.В. Чаянова и 50-летию образования Рос. социол. ассоц. - Иваново: Иванов. гос. химико-технол. ун-т, 2008. - 0,15 печ. л.
4. Шарикова, Ю.В. Преимущества и недостатки стратегии слияний и поглощений корпораций [Текст] / Ю.В. Шарикова // Актуальные проблемы философии, социологии и политологии, экономики и психологии: материалы X Междунар. студенч.-аспирант. науч. конф., 11-14 окт. 2007 г. - Пермь: Перм. ун-т, 2007. - Вып. 10. - 0,2 печ. л.
5. Шарикова, Ю.В. Тенденции и перспективы развития рынка слияний и поглощений в России [Текст] / Ю.В. Шарикова // Сборник научных статей преподавателей, аспирантов, студентов и молодых ученых: материалы VI Всерос. межвуз. науч.-практ. конф. "Актуальные социально-экономические проблемы развития России". - М.: МФЮА, 2007. - Ч. 2. - 0,2 печ. л.
6. Шарикова, Ю.В. Слияния и поглощения в корпоративном секторе [Текст] / Ю.В. Шарикова // Инновационные образовательные технологии в системе непрерывного образования: сб. науч. ст. Всерос. науч.-метод. конф. преподавателей, 4-5 апр. 2007 г. - Екатеринбург: Урал. гос. пед. ун-т, 2007. - 0,25 печ. л.
7. Шарикова, Ю.В. Оценка уровня корпоративного управления [Текст] / Ю.В. Шарикова // Социально-экономическое управление: теория и практика. - Ижевск, 2007. - № 1 (11). - 0,5 печ. л.
8. Шарикова, Ю.В. Парадигма поглощений и специфика их применения в России [Текст] / Ю.В. Шарикова // Вестн. молодых ученых Самар. гос. экон. ун-та. - Самара, 2007. - № 1 (15). - 0,3 печ. л.

9. Шарикова, Ю.В. Реорганизация акционерных обществ [Текст] / Ю.В. Шарикова // Информационные технологии, энергетика и экономика: сб. тр. IV межрегион. науч.-техн. конф. студентов и аспирантов. - Смоленск: Фил. МЭИ (ТУ), 2007. - Т. 3. - 0,3 печ. л.

10. Шарикова, Ю.В. Анализ основных мотивов слияний и поглощений [Текст] / Ю.В. Шарикова, С.А. Андреев // Социально-экономическая ситуация в России: Состояние и перспективы: сб. III Межрегион. науч. конф. студентов и аспирантов. - Киров: Изд-во ВСЭИ, 2007. - 0,6/0,4 печ. л.

11. Шарикова, Ю.В. Управление знаниями внутри организации [Текст] / Ю.В. Шарикова // Российская экономика в условиях глобализации: Тенденции и перспективы: материалы Всерос. конф. студентов, аспирантов и молодых ученых, 14-15 дек. 2006 г. - Томск: Изд-во Томс. гос. пед. ун-та, 2007. - Ч. 2. - 0,25 печ. л.

12. Шарикова, Ю.В. Слияния и поглощения как механизм повышения конкурентоспособности компании [Текст] / Ю.В. Шарикова // Конкуренция на российских рынках: Теория, методология, практика: сб. науч. тр. - Ставрополь: АГРУС, 2006. - 0,05 печ. л.

13. Шарикова, Ю.В. Слияния и поглощения как механизм повышения конкурентоспособности компании [Текст] / Ю.В. Шарикова // Опыт и проблемы социально-экономических преобразований в условиях трансформации общества: Регион, город, предприятие: сб. ст. IV Междунар. науч.-практ. конф. - Пенза: РИО ПГСХА, 2006. - 0,15 печ. л.

14. Шарикова, Ю.В. О некоторых аспектах слияний и поглощений компаний [Текст] / Ю.В. Шарикова // Актуальные проблемы современных наук: теория и практика - 2006: материалы III Междунар. науч.-практ. конф. - Т. 14: Экономические науки. - Днепропетровск: Наука и образование, 2006. - 0,2 печ. л.

15. Шарикова, Ю.В. Корпоративная социальная ответственность бизнеса [Текст] / Ю.В. Шарикова // Аспирант. вестн. Поволжья. - Самара, 2005. - № 2 (10). - 0,4 печ. л.

Подписано в печать 2008 г. Формат 60х84/16

Формат 60х84/20. Бум. писч. бел.

Печать офсетная. Гарнитура "Times New Roman".

Объем 1,0 печ. л. Тираж 100 экз. Заказ № 673.

102