

სინერგიული ეფექტები ეკონომიკაში

2008 წელს დაწყებულმა მსოფლიო ფინანსურმა კრიზისმა კიდევ უფრო დააჩქარა კომპანიათა შერწყმისა და შთანთქმის, კონსოლიდაციის პროცესი ეკონომიკის სხვადასხვა დარგში. ამ ტენდენციის გაძლიერებას ხელი შეუწყო ეკონომიკის ლიდერი კომპანიების საინვესტიციო გააქტიურებამ ბაზრის წვრილი მოთამაშეების გაუფასურებული აქტივების შეძენის მიმართულებით. მსოფლიო კრიზისით გართულებულ ეკონომიკურ პირობებში ფინანსური სიძნელეები შეექმნათ ვიწრო სპეციალიზირებულ მცირე კომპანიებს, რის გამოც ისინი ბაზრის მსხვილი მოთამაშეთათვის ადვილად ხელში ჩასაგდება „ნაღავლადა“ გადაიქცნენ. თავის მხრივ, ფინანსური რესურსების მქონე კომპანიებს კონკურენტუნარიანობის ამაღლების და ახალ ბაზრებზე გასვლის საუკეთესო შესაძლებლობები შეექმნათ.



ნელი სასაკია,
თბილისის ეკონომიკურ
ურთიერთობათა სახელმწიფო
უნივერსიტეტი

ქოკოაბიული გუმი

სპეციალისტთა პროგნოზით, საქართველოს ეკონომიკას უახლოეს ხანებში არ ემუქრება ამერიკული და დასავლეთის მასშტაბების მსგავსი კორპორაციულ შერწყმათა ბუმი. მიუხედავად ამისა, მნიშვნელოვნად მიგვაჩნია კომპანიათა შერწყმისა და შთანთქმის პროცესების და კონსოლიდაციის თანამედროვე მსოფლიო ტალღის ანალიზი.

XX საუკუნის დასაწყისში ყალიბდებიან კომპანიები, რომელთაც მონოპოლიური პოზიციები უკავიათ. საბაზრო ფასებზე ზეგავლენის, წარმოებისა და მოწოდების მანიპულირების უნარი უზრუნველყოფდა ამ კომპანიებს უზარმაზარი მოგებით და საბოლოოდ კი ძირს უთხრიდა საბაზრო ეკონომიკას, რომელიც ამ დრომდე თავისუფალი კონკურენციის პრინციპებს ეფუძნებოდა. კონგლომერატიული შერწყმის ბუმი გასული საუკუნის 60-იან წლებს უკავშირდება, რასაც წმინდა კომერციული ხასიათი ჰქონდა. 70-იან წლებში კომპანიათა დივერსიფიკაციის პროცესები უკავშირდება ელექტრონიკისა და ტელეკომუნიკაციების სფეროში აქტივების შეძენას. 80-იან წლებში კონგლომერატებმა არასახარბიელო ეკონომიკური შედეგები

გები აჩვენეს დამოუკიდებელ საწარმოებთან შედარებით. მაიკლ პორტერის გათვლებით, ამ ტიპის გაერთიანებათა 74% მთავრდებოდა კრახით. უპირატესობა ენიჭებოდა კონკურენტთა შთანთქმას აქციების შესყიდვის გზით. ასე მაგალითად, Northwest-ის საავიაციო კომპანიამ 1986 წელს ჩაყლაპა ფირმა Republic.

გასული საუკუნის 80-იანი წლების მსხვილ კომპანიათა განვითარების ძირითადი პრინციპები—ეკონომია, მოქნილობა, მანევრირება და კომპაქტურობა, ზრდისა და ექსპანსიის ახლებური ორიენტაციით შეიცვალა. 90-იან წლებში კომპანიათა შერწყმის ერთ-ერთი მიზეზი ცვალებადი ბაზრის პირობებში სტაბილური განვითარების უზრუნველყოფა გახდა. ფოლად-ჩამომსხმელ მრეწველობაში პროდუქციის ჭარბი მიწოდების გამო დარგში საწარმოთა რიცხვი შემცირდა. იგივე შეიძლება ითქვას იმ საწარმოთა შესახებ, რომლებიც სთავაზობენ მომხმარებელს ინტერნეტით მომსახურებას. ამ დარგში მოხდა ფირმების America Online და CompuServe შერწყმა. 1997–1998 წლებში შერწყმის პროცესმა მოიცვა ფინანსური ინსტიტუტები, რაზეც ზეგავლენა მოახდინა მოთხოვნის

ზრდამ ამ ფირმათა მომსახურებაზე. აგრეთვე საბანკო და დაზღვევის დარგების დაახლოება, რომლებიც ადრე პრინციპულად განსხვავებული ბაზრის სექტორებს წარმოადგენდნენ. შერწყმისა და შთანთქმის პროცესები დამახასიათებელი გახდა საავტომობილო მრეწველობისთვისაც. ჰენრი ფორდი ორჯერ სთავაზობდა საკუთარ კომპანიას General Motors 1909 წელს 8 მლრდ. დოლარად, მაგრამ General Motors-მა ვერ შეძლო მოთხოვნილი თანხის ნაღდზე გადახდა, რის გამოც ორი უზარმაზარი ავტომობილმშენებელი კვლავ დამოუკიდებელ საწარმოებად დარჩნენ.

კომპანიათა შერწყმის ცნებას განსხვავებული განმარტება აქვს საზღვარგარეთულ თეორიასა და საქართველოს კანონმდებლობაში. საზღვარგარეთულ ლიტერატურაში შერწყმაში იგულისხმება სამეურნეო სუბიექტების ნებისმიერი გაერთიანება, რის შედეგადაც იქმნება ერთიანი ეკონომიკური ერთეული ადრე არსებული ორ ან მეტი სტრუქტურისგან. საქართველოს კანონმდებლობით კი შერწყმაში იგულისხმება იურიდიული პირის რეორგანიზაცია, რომლის დროსაც თითოეული მათგანის უფლებები და მოვალეობები გადადის

ივნისი | 2010

ახლად შექმნილ იურიდიულ პირზე, გადასაცემი აქტის შესაბამისად. შერწყმის შესახებ გადაწყვეტილებაში უნდა აღინიშნოს, ერთი საწარმო შერთდება მეორეს, თუ ორი საწარმო ერთიანდება ერთ ახალ საწარმოდ. საზღვარგარეთულ პრაქტიკაში კი შერწყმაში იგულისხმება რამდენიმე ფირმის გაერთიანება, რომლის შედეგადაც ერთი მათგანი ცოცხლობს, ხოლო დანარჩენი კი კარგავს დამოუკიდებლობას, წყვეტს არსებობას. ქართულ კანონმდებლობაში ეს შემთხვევა ხასიათდება ტერმინით მიერთება. საზღვარგარეთულ პრაქტიკაში შერწყმა და შთანთქმა არ არის მკაფიოდ გამოიჯნული, როგორც ეს ჩვენს კანონმდებლობაშია.

თანამედროვე კორპორაციულ მენეჯმენტში გამოიყოფა კომპანიათა შერწყმისა და შთანთქმის მრავალფეროვანი ტიპები, რომელთა კლასიფიკაციის მნიშვნელოვანი ნიშნებია: კომპანიათა ინტეგრაციის ხასიათი; გაერთიანებულ საწარმოთა ეროვნული კუთვნილება; შერწყმისადმი კომპანიის მიდგომა; პოტენციალის გაერთიანების წესი; შერწყმის პირობები; შერწყმის მექანიზმი.

პოტენციალის გაერთიანების წესის მიხედვით, არის **კორპორაციული ალიანსი** – ეს ორი, ან მეტი კომპანიის გაერთიანებაა, რომელიც კონცენტრირებულია ბიზნესის კონკრეტულ მიმართულებაზე, რაც უზრუნველყოფს სინერგიულ ეფექტს მხოლოდ აღნიშნული მიმართულებით. სხვა დანარჩენში ფირმები დამოუკიდებელნი არიან. ამ მიზნისთვის კომპანიებს შეუძლიათ ჩამოაყალიბონ ერთობლივი სტრუქტურები, მაგალითად, **ერთობლივი საწარმოები** – **კორპორაცია** – ამ დროს სრულად ერთიანდება ფირმათა აქტივები. წარმოებითი შერწყმის დროს ერთიანდება ორი, ან მეტი კომპანიის საწარმოო სიმძლავრეები სინერგიული ეფექტის

მიღწევისათვის საქმიანობის მასშტაბების ზრდის ხარჯზე. ფინანსური შერწყმისას გაერთიანებული ფირმები არ წარმოადგენენ ერთიან მთელს, ადგილი აქვს ფინანსური პოლიტიკის ცენტრალიზაციას, რაც მიზნად ისახავს ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე პოზიციების განმტკიცებას, ინოვაციური პროექტების დაფინანსებას.

კომპანიათა შერწყმისა და შთანთქმის პროცესებს მრავალი მიზეზი აქვს, მათგან მნიშვნელოვანია:

- სინერგიული ეფექტის მიღება, ანუ ორ ან მეტ საწარმოთა აქტივების გაერთიანება, რომელთა ერთობლივი შედეგი ბევრად აჭარბებს ცალკეულ კომპანიათა შედეგების ჯამს. სინერგიული ეფექტი უკავშირდება:

- მასშტაბის ეკონომიას;
- ურთიერთშემავსებელი რესურსების კომბინირებას;
- ტრანსაქციური ხარჯების შემცირების შედეგად მიღებულ ფინანსურ ეკონომიას;
- კონკურენციის შემცირების შედეგად გაზრდილ საბაზრო ძალაუფლებას;

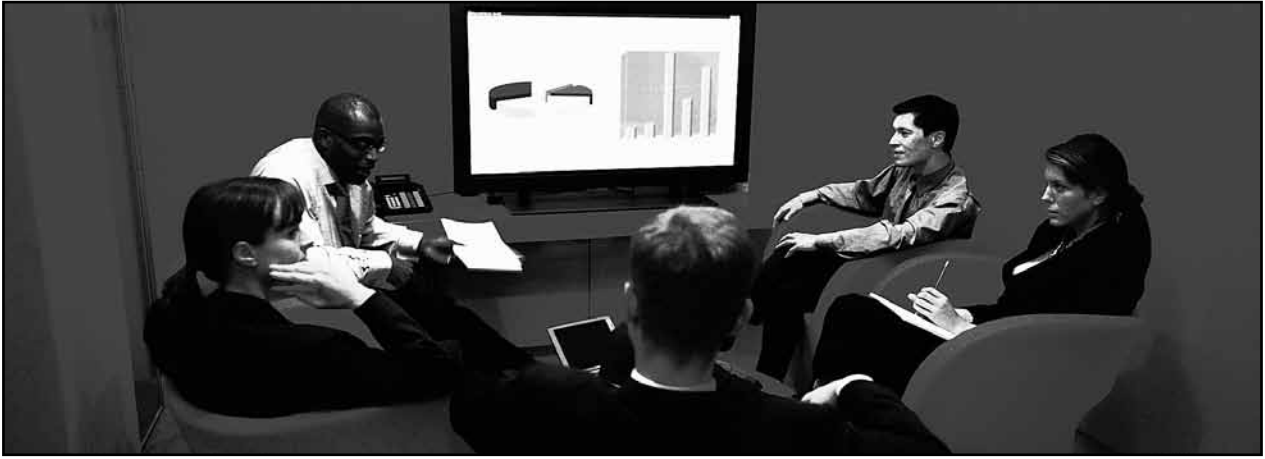
მასშტაბის ეფექტი მიიღწევა მაშინ, როცა საშუალო ხარჯები ერთეულ პროდუქციაზე მცირდება გამოშვებული პროდუქციის მოცულობის ზრდასთან ერთად. ეკონომიის ერთ-ერთი წყაროა მუდმივი ხარჯების განაწილება გამოშვებული პროდუქციის მეტ ერთეულზე. შერწყმის შემთხვევაში მიიღება ეკონომია მარკეტინგის ცენტრალიზაციის ხარჯზე, მაგალითად, შესაძლებელია შესაძლებლობათა გაერთიანებისას დისტრიბუტორებს შესთავაზონ პროდუქციის უფრო ფართო ასორტიმენტი, გამოიყენონ საერთო სარეკლამო მასალები. საქმიანობის მასშტაბით მიღებული ეკონომია უფრო მეტად დამახასიათებელია პორიზონტალური ინტეგრაციისთვის. ეკონომია შესაძლებელია მიღწეულ იქნას კონგლომერატის

შემთხვევაშიც. ამ შემთხვევაში ეკონომიის მიღწევა უკავშირდება რიგი მომსახურებების ცენტრალიზაციას, (ბუღალტრული აღრიცხვა, ფინანსური კონტროლი, საქმეთაწარმოება, პერსონალის კვალიფიკაციის ამაღლება, კომპანიის საერთო სტრატეგიული მართვა.), დუბლირებულ სამუშაოთა აღმოფხვრას.

შერწყმა შესაძლებელია ეფექტური იყოს მაშინ, როდესაც ორი ან რამდენიმე კომპანია ფლობს ურთიერთშემავსებელ რესურსებს. გაერთიანების შემდეგ ეს კომპანიები იღებენ ძალიან იაფად იმ რესურსს, რის ნაკლებობასაც ისინი ადრე განიცდიდნენ. უმსხვილეს კომპანიათა მხრიდან შერწყმის ობიექტად ხშირად გამოდიან მცირე საწარმოები, რომელნიც ფლობენ მსხვილ კომპანიათა წარმატებისთვის საჭირო კომპონენტებს. მცირე საწარმოები ქმნიან უნიკალურ პროდუქტებს, თუმცა, მათ არ გააჩნიათ საწარმოო, ტექნიკური და საგამსაღებლო სტრუქტურები მსხვილმასშტაბიანი წარმოების ორგანიზებისთვის, პროდუქციის რეალიზაციისთვის.

შერწყმამ შესაძლოა გააუმჯობესოს გაერთიანებულ კომპანიათა ეფექტურობა, თუმცა, შესაძლოა გააუარესოს მისი მიმდინარე საწარმოო საქმიანობის შედეგები, გააძლიეროს ბიუროკრატიის ბორკილი. ხშირად შეუძლებელიც კი ხდება განისაზღვროს ცვლილებათა სიდიდე, რაც შესაძლოა მოჰყვეს შერწყმას და შთანთქმას.

მშთანთქმელი კომპანია ზოგჯერ არარეალურად აფასებს საინტერესო კომპანიის აქტივებს და ვალდებულებებს. მაგალითად, შესაძლოა არასათანადოდ შეფასდეს კომპანიის მოწყობილობების მოდერნიზაციისთვის საჭირო სახსრები, ან წუნიანი პროდუქციის კომპანიის საგარანტიო მომსახურებების ვალდებულებები. შერწყმის ეფექტურობაზე საგ-



რძნობლად მოქმედებს შთან-
თქმული კომპანიის გარემოს
დაცვითი ვალდებულებები. თუ
ამ კომპანიის საქმიანობა იწ-
ვევს გარემოს დაბინძურებას,
მაშინ მისი ხარჯები მთლიან-
ად გაერთიანებულ კომპანი-
ას დააწევა მხრებზე. ხშირად
შერწყმის დანახარჯების შე-
ფასებაც არარეალურია. შეც-
დომები მომავალი გარიგების
ღირებულების შეფასებაში შე-
საძლოა ძალზე შთამბეჭდავი
იყოს. (BMW კომპანიის მიერ
Rovers შთანთქმის მიახლოები-
თი ღირებულება შეადგენდა
800 მლნ. ფუნტს, შემდგომ 5
წელიწადში კი აუცილებელი
ინვესტიცია გაუტოლდა 3,5
მლრდ-ს.). ხშირად შეუძლე-
ბელი ხდება იმ სიძნელეების
გადალახვა, რაც უკავშირდე-
ბა განსხვავებული საწარმოო
პროცესის, ბუღალტრული
აღრიცხვის, კორპორატიული
კულტურის კომპანიათა ინ-
ტეგრირებას. მრავალი კომპა-
ნიის ფასი უკავშირდება ისეთ
სპეციფიკურ აქტივებს, როგო-
რიცაა: ადამიანური რესურ-
სი, - მენეჯერთა პროფესიო-

ნალიზმი, მუშათა, ინჟინერთა
კვალიფიკაცია. მეპატრონის
შეცვლა იწვევს პერსონალის
შეფასებისა და კარიერის და-
გეგმვის ტრადიციის დადგენი-
ლი კრიტერიუმების გადასინჯ-
ვას, სახსრების ხარჯვის პრი-
ორიტეტების, მართვის ცალკე-
ული ფუნქციის მნიშვნელობის
ცვლილებას.

შერწყმის ანალიტიკური
კვლევები საინტერესო შედე-
გებს იძლევა: **უფრო ხელსაყ-
რელია კომპანიის გაყიდვა,
ვიდრე სხვა კომპანიის ყიდვა.**
ეს შესაძლოა აიხსნას ორი მი-
ზეზით 1. მშთანთქმელი კომპა-
ნია ყოველთვის უფრო მსხვი-
ლია, ვიდრე, შთანთქმული,
შერწყმის შედეგების თანაბარი
განაწილების შემთხვევაში თი-
თოეული კომპანიის აქციონერი
მიიღებს ერთნაირ მოგებას აბ-
სოლუტურ გამოსახულებაში,
პროცენტულად კი შთანთქმუ-
ლი კომპანიის მოგება აღმოჩნ-
დება უფრო მაღალი. 2. ამ პრო-
ცესებზე ზეგავლენას მოახ-
დენს კონკურენცია მყიდველთა
შორის. თითოეული შემდგომი
მყიდველი შესთავაზებს კომპა-

ნიას უფრო უკეთეს პირობებს,
ვიდრე, წინა მყიდველის შეთა-
ვაზეაა. მომავალი გარიგების
სარგებლის დიდი ნაწილი ერ-
გება შთანთქმული კომპანიის
აქციონერებს.

დღეს მსოფლიო ეკონომი-
კას შერწყმისა და შთანთქმის
ახალმა ტალღამ გადაუარა.

ნიშანდობლივია, რომ 2009
წელს კონსოლიდაციის პრო-
ცესი მრავალ უცხოურ ფირმას
შეეხო.

ბიზნესის კონსოლიდაცი-
ის მაგალითები საქართველოს
ბაზარზე ძალიან ცოტაა. არა
მხოლოდ იმიტომ, რომ კომ-
პანიათა უმრავლესობისთვის
ეს სამომავლო თემაა. მთავარ-
ი მიზეზი ისაა, რომ კომპა-
ნიათა შერწყმისა და შთანთქ-
მის პროცესი არის რთული და
მრავალმნიშვნელოვანი. თუმცა,
საქართველოში ბაზრის მონა-
წილეები ავლენენ კორპორა-
ტიული კულტურის მრავალ-
ფეროვნებას, ადამიანთა მენტა-
ლობა ერთიანია, ეს ნიშნავს,
რომ წარმატებული კონსოლი-
დაციისთვის ველი მაინც არ-
სებობს.

ANNOTATION

SYNERGIAN EFFECTS IN ECONOMICS

Neli Sesadze

World financial crisis has served as stimulus to consolidation of many branches of economy. Development of the given tendency in 2009 in many respects was promoted by strengthening of investment activity of leaders of the market, directed on acquisition of the fallen in price actives of smaller players.

Process of merge of the companies is a modern line of development of economic.