

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო
უნივერსიტეტი

ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი



სამაგისტრო ნაშრომი

მირიან გურული

საერთაშორისო კომპანიების შერწყმისა და შთანთქმის
თანამედროვე ტენდენციები

ნაშრომი შესრულებულია ბიზნესის ადმინისტრირების აკადემიური
ხარისხის მოსაპოვებლად

ხელმძღვანელი: ხათუნა ბერიშვილი

ასოცირებული პროფესორი

თბილისი, 2020

ანოტაცია

ნაშრომი წარმოადგენს კვლევას საკმაოდ აქტუალური თემის ირგვლივ, რომელიც გულისხმობს საერთაშორისო კომპანიების შერწყმის ზეგავლენას, როგორც მათ შემდგომ ეკონომიკურ საქმიანობაზე ასევე ზოგადად ეკონომიკაზე და კონკურენციაზე, ის გვამცნობს მთელ რიგ საკითხებს, რომელიც მნიშვნელოვანია კომპანიების შერწყმამდე გასათვალისწინებლად. არსებობს გაერთიანების ორი გზა: შერწყმა და შთანთქმა(M&A), ეს ორი მოვლენა ფირმებისთვის შეიძლება იყოს მომგებიანი ან პირიქით ყველაფერი კრახით დასრულდეს. იქიდან გამომდინარე, რომ კომპანიების შერწყმა და შთანთქმა ხასიათდება მაღალი რისკიანობით, საჭიროა ფირმებმა ზუსტად იცოდნენ რა შედეგს მოუტანთ კონკრეტულ კომპანიებთან გაერთიანება და შესაბამისად უნდა შეეცადონ დააზღვიონ ყველა ის რისკ ფაქტორი, რაც ხელს შეუშლის მათი პროგრესის განვითარებას. ნაშრომში წარმოდგენილია საქართველოს ტერიტორიაზე მომხდარი გაერთიანებების მაგალითებიც, თუმცა ძირითადად უცხოეთის ბაზარს მიმოვიხილავთ. ხშირია შემთხვევები როდესაც გაერთიანება არ ამართლებს და საბედნიეროდ ლიტერატურის მიმოხილვამ მოგვცა შესაძლებლობა ნათლად დავინახოთ ყველა ის შეცდომა რასაც უშვებენ კომპანიების მენეჯერები შერწყმისა და შთანთქმის შემთხვევაში. შეიძლება ითქვას, ამ მხრივ მსოფლიო ეკონომიკამ საკმაო გამოცდილება დააგროვა და თანამედროვე შერწყმის მაგალითებში წარუმატებლობის რისკი მინიმუმამდეა დაყვანილი, ამავდროულად დადებული გარიგებების მთლიანი ღირებულება იმატებს, რისი ილუსტრირების საშუალებასაც ნაშრომი გვაძლევს. ნაშრომის მიზანია შეისწავლოს ფირმების სტრატეგიები და მიზნები გაერთიანების დროს და ცხადყოს მათი დადებითი თუ უარყოფითი ზეგავლენა მათსავე საქმიანობაზე, რასაც ბუნებრივია მათივე სწორად(არასწორად) გადადგმული ნაბიჯები განსაზღვრავს.

Anotation

The research represents a research around a very actual topic about the influence of merger of international companies, not only on their further economic activities but also on economic generally. It covers the important issues, which should be taken into consideration before merger of companies.

There are two ways of unification Merger and Acquisition (M&A). These two ways could be profitable for the firms or it will cause collapse. It is necessary to know what the unification with specific companies will result in.

In fact, that mixture of companies is characterized with high risks. Therefore, they should insure all the risk factors, which will hinder their progress. The research also presents examples of mergers on the territory of Georgia, but we will mainly review the foreign market. Frequently, these unifications do not succeed but fortunately, the literature review gives us an opportunity to observe all the mistakes made by managers of companies during the merger and acquisition. It is notable that the world economy has gained a lot of experience in this case. In modern merging examples, the risk of failure is minimized, while the total cost of transactions increases and this research is the obvious illustration of this process.

This research aims to learn the strategy and aims of the firms during the unification and to illustrate their positive and negative influence on their own business activities, which is naturally determined by their correct (wrong) steps.

შინაარსი

შესავალი.....	5
1. შერწყმისა და შთანთქმის არსი და წარმოშობის საფუძვლები.....	8
1.1 კომპანიების შერწყმისა და შთანთქმის პრობლემის აქტუალობა.....	8
1.2 შერწყმა-შესყიდვის მთავარი მოტივები.....	10
1.3 შერწყმისა და შთანთქმის განვითარების ისტორიული ეტაპები.....	18
2. შერწყმა-შესყიდვის საკანონმდებლო რეგულირება.....	35
2.1 კონკურენციის პოლიტიკა საქართველოში.....	35
2.2 ევროკავშირის რეგულაციები შერწყმის კონტროლზე.....	37
2.3 სანქციები ევროკავშირის შერწყმის რეგულირების კანონის მიხედვით.....	39
3. შერწყმა-შესყიდვის ბაზრის განვითარების ტენდენციები.....	42
3.1 საქართველოში არსებული ფირმების გაერთიანებები და მათი შემდგომი განვითარება.....	42
3.2 კომპანიების წარმატებული გაერთიანებები მსოფლიო მასშტაბით.....	53
4. დასკვნა.....	57
5. References.....	59

შესავალი

გლობალიზაციის პროცესმა ხელი შეუწყო საერთაშორისო ასპარეზზე მოღვაწე ფირმებს გაეზარდათ თავიანთი კაპიტალის ოდენობა და მსოფლიო ბაზარზე უფრო მეტად კონკურენტუნარიანები გამხდარიყვნენ. მათ დაიწყეს ახალი რესურსების მოძიება და გაფართოება მსოფლიო მასშტაბით. როდესაც ვსაუბრობთ საერთაშორისო კომპანიებზე ლოგიკურია გვახსენდება ისეთი ბრენდები, რომლებიც ჩვენი ყოველდღიურობის ნაწილი არიან, სწორედ ეს მიუთითებს მათ სიძლიერეზე, რადგან მსოფლიოს ყველა წერტილში მათი ცნობადობის დონე საკმაოდ მაღალია. მაგალითისთვის შეიძლება მოვიყვანოთ ისეთი მსხვილი კომპანიები როგორცაა: Coca-Cola და McDonalds, რომლებიც ფრენჩაიზინგის გზით ახორცილებენ მთელს მსოფლიოში საქმიანობას და ფაქტია, რომ იშვიათად მოიძებნება დღევანდელ დროებაში ისეთი ადამიანი, ვინც ამ ორი კომპანიის შესახებ არაფერი იცის.

გლობალიზაციასთან ერთად განვითარდა ტექნოლოგიებიც, რამაც საგრძნობლად შეამცირა ადამიანების ფიზიკური სამუშაოს დატვირთვა, ამასთან ერთად საკმაოდ მწვავე საკითხი გახდა შრომის კოდექსის ჰარმონიზაცია, რაც გულისხმობს პერსონალის მიმართ მეტი პატივისცემის გამოჩენას და მათი სამუშაო პირობების გაუმჯობესებას. აქედან გამომდინარე გაიზარდა მოთხოვნები კომპანიების მიმართაც, თუ ადრე არ იყო შესაბამისობა სამუშაოსა და ანაზღაურებას შორის და ამ უკანასკნელის გაპროტესტების შემთხვევაში დიდი ალბათობით სამსახურსაც კარგავდი, დღესდღეობით ადამიანთა უფლებების წინა პლანზე წამოწევის შედეგად, შესაძლებელი გახდა სწორი პროტესტის ფორმით მომუშავეთა მდგომარეობის გამოსწორება. რასაკვირველია, ფირმებს არ აწყობთ ხელფასის გაზრდა, რადგან ეს მათ ფინანსურ მდგომარეობაზეც აისახება, თუმცა მათ აქვთ სოციალური პასუხისმგებლობის ვალდებულება, როგორც მათ კომპანიაში დასაქმებული პერსონალის, ასევე მთლიანად საზოგადოების წინაშე და ამას ვერსად გაექცევიან. იმისათვის რომ, კომპანიამ ხანგრძლივად იფუნქციონიროს ბაზარზე, უნდა გაითვალისწინოს ზემოთხსენებული

ვალდებულებები, რადგან წინააღმდეგ შემთხვევაში დიდ ზიანს მიაყენებს საკუთარ თავს, რაც გულისხმობს კვალიფიციური კადრების გადინებას და მათ კონკურენტებთან გადასვლას, ასევე მისი რეიტინგის შემცირებას საზოგადოებაში, რაც პირდაპირ აისახება მის მომგებიანობაზე. უდავოა, ამ ყველაფრის გათვალისწინებით რთულია კომპანიებმა სწრაფი ბუნებრივი ზრდა შეძლონ, ამიტომ ისინი ხშირად მიმართავენ კონკურენტებთან გაერთიანების ხერხს, რაც გამოიხატება კომპანიების შერწყმასა და შთანთქმაში.

კომპანიების შერწყმა და შთანთქმა (M&A) გულისხმობს მათ გაერთიანებას ორი სხვადასხვა გზით. გაერთიანების სახეს განსაზღვრავს კომპანიის მდგომარეობა, ერთისმხრივ ის შეიძლება იყოს შემძენი, როდესაც საქმე გვაქვს მსხვილ კომპანიასთან და მისი კაპიტალის სიდიდე საშუალებას იძლევა კიდევ უფრო მეტად გაფართოვდეს და გვაქვს მეორე შემთხვევა, რომლის დროსაც კომპანიები საერთო ინტერესებიდან გამომდინარე ერთიანდებიან და კონსოლიდირებულად ახდენენ თავიანთი ფირმის ნიშნის წარმოჩენას, ახლა უკვე შერწყმის შედეგად მიღებულ საერთო ფირმაში. ხშირ შემთხვევაში გაერთიანებისთვის საჭირო ელემენტებზე კომპანიები თანხმდებიან, როგორც სახელწოდებების შეცვლიდან გამომდინარე ასევე მათი ლოგოების შერწყმის გზითაც. კომპანიების გაერთიანება არ ნიშნავს მხოლოდ საერთო სახელით ახალი ფირმის დაფუძნებას, მათი მთავარი მიზანი შერწყმის შედეგად დიდი ფინანსური რესურსის შექმნაა. გადაწყვეტილება გაერთიანების შესახებ უმეტეს შემთხვევებში ამართლებს, თუმცა კვლევები ცხადყოფს, რომ ზოგიერთი მათგანი კრახით სრულდება, რასაც კომპანიების აღმასრულებელ დირექტორებს მიაწერენ ხოლმე. იმისათვის რომ ფირმებმა თავი აარიდონ მოვლენების ნეგატიურად განვითარებას, მათმა ტოპ-მენეჯერებმა უნდა გაითვალისწინონ კომპანიების აქციონერთა ინტერესები და მათი მხრიდან კონკრეტული საკითხების დამტკიცების გარეშე არ მიიღონ გადაწყვეტილებები.

პრაქტიკაში ძირითადად ვხვდებით შერწყმის 3 ტიპს: ჰორიზონტალურს, ვერტიკალურს და კონგლომერატს¹. ჰორიზონტალური შერწყმის დროს ფირმები პირდაპირი მნიშვნელობით ერთიანდებიან, რაც გამომდინარეობს მათი სახელების და ლოგოების შერწყმაშიც, რაზეც ზემოთაც ვისაუბრე. რაც შეეხება ვერტიკალურ შერწყმას, ეს იგივე შთანატქმის ტიპია, როდესაც შემძენი ფირმის ყველა ნიშანი რჩება უცვლელი და ის უბრალოდ მეორე კომპანიის ფინანსურ აქტივებს ყიდულობს. კონგლომერატი კი არის კომპანიების გაერთიანება რომლებიც ბიზნესის კუთხით დაკავშირებულები არ არიან ერთმანეთთან და კონკურენციაში არ შედიან.

ფირმები შერწყმას მიმართავენ, რადგან ისინი ხედავენ მომგებიან შესაძლებლობას, თუმცა ამან შეიძლება დადებითი ან უარყოფითი გავლენა იქონიოს მთლიანად ეკონომიკაზეც. მაგალითად, თუ მოგება იზრდება ხარჯების შემცირების გზით - მაღალი პროდუქტიულობის ან მასშტაბის ეკონომიის მეშვეობით, ამით შესაძლებელია მომხმარებლებისთვის დაბალი ფასის შეთავაზება და ამავდროულად საერთო ეკონომიკური კეთილდღეობის გაზრდაც.

¹ კონგლომერატი არის ისეთი ფირმების გაერთიანება, რომლებიც ბიზნესის სხვადასხვა სფეროში მოღვაწეობენ და კონკურენტებად არ ითვლებიან.

1. შერწყმისა და შთანთქმის არსი და წარმოშობის საფუძვლები

1.1 კომპანიების შერწყმისა და შთანთქმის პრობლემის აქტუალობა

ხშირად ფინანსებში მცირე ყურადღება ეთმობა სფეროს ისტორიას, უფრო ზუსტად კი შეიძლება ითქვას ყურადღება გამახვილებულია ბოლო დროს განვითარებულ მოვლენებსა და ინოვაციებზე. ეს პირდაპირ მიუთითებს ამერიკის შეერთებულ შტატებზე, სადაც ნაკლები პატივისცემაა იმ საკითხის მიმართ, რომელიც ახალი არ არის. გასაკვირი არ უნდა იყოს, მაშინ, როდესაც ჩვენ ვხედავთ რომ დაშვებული შეცდომები და წარუმატებელი გარიგებები რომლებიც ადრეულ პერიოდში განხორციელდა, დღესაც მეორდება. როგორც ჩანს ბაზარს გააჩნია მოკლე მეხსიერება, რადგან ჩვენ ვხედავთ რამოდენიმე შერწყმისა და შთანთქმის ფაქტს, რომლებმაც არ გაამართლა, სწორედ ამიტომ უნდა ვიცოდეთ სფეროს შესახებ გაცილებით მეტი. ამ თემის ირგვლივ ინფორმირებულობა რასაკვირველია დაგვეხმარება იდენტიფიკაცია მოვახდინოთ ისეთი გარიგებების, რომლებსაც წარსულში პრობლემები მოჰყვა.

პრაქტიკაში ვხვდებით საინტერესო ტენდენციებს გაერთიანებების თვალსაზრისით. აღსანიშნავი ფაქტია, რომ კომპანიების შერწყმა, როგორც ცალკეული სფერო გახდა მსოფლიო ფენომენი, იმ დროს როცა კომპანიების გაერთიანებები მხოლოდ აშშ-ში ხდებოდა. სხვა ტენდენციები მოიცავს განვითარებადი ბაზრის შემქნელის ზრდას, რომელმაც ამ გზით ბაზარზე ახალი, განსხვავებული ტიპის პრეტენდენტი გამოიყვანა.

თანამედროვე ეპოქაში შერწყმა-შთანთქმის პროცესი ჩვეულებრივი მოვლენა გახდა და ხშირ შემთხვევაში მცირე და საშუალო ზომის კომპანიები გადარჩენის ერთადერთ გზას სწორედ გაერთიანებაში ხედავენ. “კომპანიების შერწყმა გლობალური ბიზნესის სტრატეგიის ერთ-ერთი მაგალითია, რომელიც გზას უხსნის ფირმებს ახალ პოტენციურ ბაზრებზე ან ახალ ბიზნეს სივრცეში შესასვლელად” [Muhammad Faizan Malik, 16.11.2014, 521-522]. საღვარგარეთულ ლიტერატურას თუ დავუჯერებთ შერწყმა გულისხმობს ნებისმიერ გაერთიანებას, როდესაც წარმოიქმნება ახალი ეკონომიკური ერთეული, ორი ან მეტი ძველი სტრუქტურისაგან, რის შედეგადაც ერთ-ერთი მათგანი რჩება და სხვები წყვეტენ არსებობას.

ვან ჰორნის აზრით „შერწყმა წარმოადგენს ორი კომპანიის გაერთიანებას, რომლის შედეგად ერთ-ერთი კომპანია კარგავს თავის ბრენდს“ [James C. Van Horne, John Martin Wachowikz, 2005, 598-603]. თუ გავითვალისწინებთ იმას, რომ უცხოურ პრაქტიკაში შერწყმა და შთანთქმა არ არის გამიჯნული, მაშინ ადვილად მივხვდებით ვან ჰორნის ამგვარ განმარტებას. ჩვენი ქვეყნის კანონმდებლობას თუ ჩავხედავთ დავინახავთ, რომ შერწყმაში იგულისხმება იურიდიული პირის რეორგანიზაცია, რომლის დროსაც თითოეული მათგანის უფლებები და მოვალეობები გადადის ახლად შექმნილ იურიდიულ პირზე, გადასაცემი აქტის შესაბამისად. შერწყმის შესახებ გადაწყვეტილებაში უნდა აღინიშნოს, ერთი საწარმო უერთდება მეორეს, თუ ორი საწარმო ერთიანდება ერთ ახალ საწარმოდ [კანონი საქართველოს მეწარმეთა შესახებ, მუხლი 14/4, 15-16]. მარტივად კომპანიების შერწყმა შეიძლება დავყოთ ორ ნაწილად: **გაერთიანების და მიერთების**. გაერთიანება ესაა სიტუაცია, როდესაც განსხვავებული კომპანიის შედეგად იქმნება სხვა ახალი კომპანია(A+B=C), ხოლო მიერთების მეთოდი გულისხმობს ერთი კომპანიის მიერ მეორის მიერთებას(A+B=A), რომლის დროსაც დომინანტი კომპანია თავის თავზე იღებს ყველა უფლებასა და ვალდებულებას და შესაბამისად მეორე კარგავს ამ ყველაფერს.

შთანთქმა(acquisition) - შეიძლება ითქვას მიერთების მკაცრი ვარიანტია. ესაა პროცესი, როდესაც ერთი კომპანია ახერხებს მეორე კომპანიის ხელში ჩაგდებას, მისი ქონების შეძენის შედეგად. ეს განპირობებულია იქიდან, რომ ზოგიერთი კომპანიები ბაზარზე ხანგრძლივად ფუნქციონირების შემდეგ ვეღარ ინარჩუნებენ განვითარების ტემპს და მათი აქციების ფასის ვარდნის შედეგად, იძულებულები არიან ბაზარი დატოვონ. სწორედ ამ დროს ჩნდებიან ისეთი ფირმები, რომელთაც დიდი კაპიტალი აქვთ და მათთვის ხელსაყრელ ფასად ახდენენ ბირჟაზე კომპანიების გამოსყიდვას.

როდესაც რაიმე ეკონომიკურ მიღწევებზე ვსაუბრობთ, აუცილებელია გამოვყოთ ამერიკის შეერთებული შტატების როლი სხვადასხვა სფეროების ეკონომიკური საფუძვლების ჩამოყალიბებაში, რადგან ყველა მნიშვნელოვანი მოვლენა სწორედ ამ სახელმწიფოს უკავშირდება და ჩვენი თემის ირგვლივაც პირველადი მონაცემების მოძიება სწორედ ამ ქვეყნის გამოცდილებიდან გამომდინარეა შესაძლებელი. აშშ -ში

მრავალი მსხვილი გაერთიანება მოხდა და ფირმების შერწყმა საუკუნოვან ისტორიას ითვლის, რის გამოც ისინი დაყოფილია დეკადებად, უფრო ზუსტად მათ შერწყმის ტალღებს უწოდებენ (Merger Waves). სულ არსებობს 7 ძირითადი პერიოდი, ეს პერიოდები ხასიათდება ციკლური აქტივობით; ეს არის მაღალი დონის შერწყმა, რასაც მოჰყვება შედარებით ნაკლები გარიგებები. პირველი ოთხი ტალღა, რომელმაც ამერიკას სრული მშნიშვნელობით გადაუარა მოხდა შემდეგ წლებში : 1897-1904; 1916-1929; 1965-1969; 1984-1989. ფირმების შერწყმის აქტივობა 1980 იანი წლების ბოლოსთვის შემცირდა, მაგრამ მალევე განახლდა 1990 წლების დასაწყისში, როდესაც დაიწყო მე-5 ტალღა. ჩვენ ასევე გვქონდა შედარებით მოკლე, მაგრამ ინტენსიური შერწყმების პერიოდი 2003 დან 2007 წლამდე და აღსანიშნავია რომ ბევრის აზრით სწორედ ეს წარმოადგენს გაერთიანებების მე-6 ტალღას. ამ ტალღებმა ამერიკის შეერთებული შტატების ბიზნესის სტრუქტურაში მნიშვნელოვანი ცვლილებები გამოიწვია. მათ გავლენა იქონიეს ამერიკის ინდუსტრიის ფორმირებაში, კერძოდ მცირე და საშუალო ზომის ბიზნესების კოლექტიურ ფორმაში მოქცევის გზით, რომელიც მოიცავს ათასობით მულტი-ეროვნულ კორპორაციას. ჩვენ ძირითადად ვისაუბრებთ გვიანდელ შერწყმის პერიოდებზე, რადგან ეს საკითხი უფრო მეტად აქტუალურია შერწყმის სამყაროს ბოლოდროინდელ ტენდენციებზე დაყრდნობით.

1.2 შერწყმა-შესყიდვის მთავარი მოტივები

პირველად ტერმინი სინერგია (synergy) განმარტა ი.ანსოფმა (1968). მისი აზრით სინერგია უმთავრეს კომპონენტს უნდა წარმოადგენდეს ფირმის სამომავლო სტრატეგიისთვის. ეს გახლავთ დამატებითი ღირებულების მიღება სხვადასხვა ბიზნესის გაერთიანების გზით, საიდანაც ლოგიკურად გამომდინარეობს ის ფაქტი, რომ ერთი მთლიანის არსებობა უფრო ხელსაყრელია, ვიდრე ცალ-ცალკე მათი შემადგენელი ნაწილების. უფრო ზუსტად, ესაა „მოვლენა როდესაც რესურსების ერთობლივი გამოყენებით მიღებული შემოსავალი აღემატება იგივე რესურსების ცალ-ცალკე გამოყენებით მიღებულ შემოსავალს“, რომელსაც ხშირად $2+2=5$ - ის ეფექტს

უწოდებენ [B.A Балабан, 2006г, 90-91]. შეიძლება ითქვას, ამ კონცეფციამ დაკარგა გარკვეული სანდოობა, როდესაც მოსალოდნელი იყო რომ სინერგიული ეფექტები საგრძნობლად დიდი იქნებოდა, მოხდა ისე რომ გაერთიანება ზოგიერთ შემთხვევაში არახელსაყრელი აღმოჩნდა და მივიღეთ განსხვავებული 2+2=3 მოდელი.

ი. ანსოფმა დაყო სინერგიის სხვადასხვა მოდელები ჯგუფების მიხედვით : **გაყიდვების სინერგია; ოპერაციული სინერგია; საინვესტიციო სინერგია და მენეჯერული სინერგია.**

გაყიდვების სინერგია - ეს ხდება მაშინ, როდესაც სხვადასხვა პროდუქტები იყენებენ საერთო სადისტრიბუციო ქსელებს, გაყიდვების ადმინისტრირებას და საწყობებს. ამავდროულად დაკავშირებული პროდუქციის სრულ ხაზს შეუძლია გაზარდოს გაყიდვების ძალის ეფექტურობა, მაშასადამე რეკლამირება, პოპულარიზაცია და რეპუტაციაც შეიძლება გაუმჯობესდეს.

ოპერაციულ სინერგიას - ძირითადად მიმართავენ დიდი შესაძლებლობების მქონე ფირმები და ისინი ვისაც დიდი რაოდენობით მომუშავე პერსონალი ჰყავთ, კაპიტალის განაწილებით, გაზიარებული გამოცდილებით და უფრო მეტის შეძენის შედეგად.

საინვესტიციო სინერგია - მაგალითისთვის ეს მოდელი შეიძლება შეგვხვდეს მცენარეების ბიზნესში, საერთო ნედლეულის მარაგების გამოყენებით, R&D (Research And Development)- ტრანსფერებით, საერთო ტექნოლოგიური ბაზით, საერთო მცენარეებით და აღჭურვილობით.

მენეჯერული სინერგია - სხვა სინერგიის ფორმებისგან განსხვავებით, მენეჯერული სინერგია შეიძლება ითქვას მთავარი განმსაზღვრელი ფაქტორი შეიძლება აღმოჩნდეს, მთლიანი სინერგიული ეფექტის ფორმირებაში. ეს შეიძლება მოხდეს მაშინ, როდესაც ფირმები ახალ ბაზარზე შედიან და მენეჯერებს ეძლევათ საშუალება გადასცენ თავიანთი უნარები ახალ სტრუქტურულ ერთეულებს, იმ პრობლემების მსგავსად რაზეც გამოცდილება უკვე მიიღეს წინა სფეროში მუშაობით.

ამასთან, თუ ახალ ბიზნეს სფეროში პრობლემები არ იყო ნაცნობი, არამარტო პოზიტიური სინერგია შეიძლება იყოს დაბალი, არამედ მთლიანად სინერგიას შეიძლება ჰქონდეს უარყოფითი ეფექტი. **ი.ანსოფმა** სწორად შენიშნა მის ორიგინალ

ნაშრომებში(Ansoff, 1987), რომ მენეჯერული სინერგია სწრაფად ხდება ნეგატიური, როდესაც ფირმა ახალ ბაზარზე შესვლით პროდუქტის დივერსიფიკაციას ახდენს, რადგან პროდუქტის გასაღების ახალ არეალში ბუნებრივია განსხვავებული მღელვარება იქნება, ვიდრე პირვანდელ შემთხვევაში. ანსოფმა არ განიხილა **ფინანსური სინერგია** - რომელიც მალევე სხვაგან გამოქვეყნდა, როგორც გაერთიანების ყველაზე იოლი ფორმა. მაგალითად ორი ბალანსის ერთმანეთთან შერწყმა გაცილებით ადვილი მისაღწევი და სწრაფია. სხვა ფუნქციური სინერგიების წარმატებით დასრულება გაცილებით რთულია და შინაგანი ორგანიზაციული კონფლიქტებისა და შეუთავსებელი კულტურების გამო, შესაძლოა ეს არც არასდროს მოხდეს.

აფსონი ასევე განასხვავებს დამწყებ და ოპერაციულ სინერგიებს. დამწყებთათვის გარდა იდენტიფიცირებული ფიზიკური ხარჯებისა როგორცაა ძირითადი საშუალებები და სამუშაო კაპიტალი, არსებობს ცალმხრივი ხარჯები, რომელიც დაკავშირებულია ახალი ბიზნესის შექმნასთან, როგორცაა ახალი ორგანიზაციის ჩამოყალიბება, ახალი მუშა ხელი და გამოუცდლობისგან ხშირად დაშვებული შეცდომები. ამ ხარჯების უმეტესი ნაწილი არ კაპიტალიზდება, ესაა ოპერაციული ხარჯები, რომლებიც წარმოიქმნება დამწყებ ფაზაში. როდესაც ახალი ბაზარი საგრძნობლად განსხვავდება არსებულისგან, საწყისი დანახარჯები საშუალოზე მაღალია, ეს განსაკუთრებით ისეთ შემთხვევებს ეხება, როდესაც მენეჯმენტი თვლის, რომ ახალი საქმიანობა ძველისაგან დიდად არ განსხვავდება და სამწუხაროდ გვიან აღმოაჩენენ ხოლმე თავიანთ შეცდომას, მაშინ როდესაც ბაზარზე შევლიან. ამ შემთხვევაში მნიშვნელოვანი დისკონომია² შეიძლება მივიღოთ სხვადასხვა ფუნქციურ სფეროში, მათსადამე დამწყებ ბიზნესს შეიძლება ჰქონდეს უარყოფითი ან დადებითი სინერგიული ეფექტები და აქედან გამომდინარე, ისინი ვისზეც პოზიტიურად აისახება გაერთიანება და ვისაც ექნება ისეთი უპირატესობები როგორცაა: მძლავრი საწარმოო ობიექტები, სადისტრიბუციო არხები და შეუფერხებელი გაყიდვის შესაძლებლობა, სავარაუდოდ უფრო კონკურენტუნარიანები იქნებიან სხვებთან შედარებით.

² მასშტაბის დისკონომია წარმოადგენს ისეთ მდგომარეობას, რომლის დროსაც კომპანია აღარ სარგებლობს მასშტაბის ეკონომიით და იზრდება ერთეულის ღირებულება, როგორც კი დამატებითი ერთეული იწარმოება.

შეჯამების სახით **ი.ანსოფი** გვიჩვენებს, რომ სინერგიის ეფექტი უნდა შეფასდეს და დატანილ იქნას ამ სამიდან ერთ-ერთ ცვლადზე: ფირმის გაზრდილი შემოსავალი დოლარში გაყიდვების ხარჯზე; შემცირებული საოპერაციო ხარჯები და შემცირებული საინვესტიციო მოთხოვნები, სამივე ელემენტი ხელმისაწვდომი იქნება გრძელვადიან პერიოდში. პრაქტიკაში ამ ცვლადებზე დაყრდნობით მიღწეული მოდელის ნახვა თითქმის შეუძლებელია, განსაკუთრებით არაორდინალური დივერსიფიკაციის დროს. მიუხედავად იმისა, რომ შესაძლოა განისაზღვროს სინერგიის გავლენის ძირითადი ცვლადები, იშვიათადაა შესაძლებელი გამოვთვალოთ და დავაკავშიროთ მისი ეფექტები. ამრიგად, მართალია სინერგიის ცნება საკმაოდ მაცდუნებელია, თუმცა ამ კონცეფციის ფუნქციონირება ბევრ პრობლემასთანაა დაკავშირებული.

კომპანიების გაერთიანებას მრავალი მოტივი შეიძლება უძღოდეს წინ, რომელიც სამ ჯგუფში შეიძლება გავაერთიანოთ, ესენია: **ფირმის სტრატეგიული მიზნები; ფირმის კორპორატიული მიზნები და მიზნები ფირმის ფუნქციური ქვედანაყოფის დონეზე.** თითოეული მათგანი განსაზღვრავს ფირმის მიზანს, იმის მიხედვით თუ რომელ ინტეგრაციის ფორმას აირჩევს ეს უკანასკნელი. მაგალითისთვის თუ კომპანიას გააჩნია სტრატეგიული მიზნები, მაშინ ის საქმიანობიდან გამომდინარე აირჩევს გაერთიანების ჰორიზონტალურ, ვერტიკალურ ან კონგლომერატულ სტილს. იმ შემთხვევაში თუ მას ამოდრავებს კორპორატიული მიზნები, მოლაპარაკებები გადაინაცვლებს კომპანიის მფლობელებსა და მენეჯერებს შორის, ხოლო ფუნქციური დონის მიზნები გამოხატავს კომპანიების გაერთიანებას საერთო კონკურენტების წინააღმდეგ და ამას ძირითადად ფირმები მიმართავენ მათი მოკლევადიანი სურვილების მისაღწევად.

შერწყმის სტრატეგიულ მიზნებში - თავისმხრივ გაერთიანებულია შვიდი ძირითადი მიზანი: „1) თავდაცვითი მიზნები 2) საინვესტიციო მიზნები 3) საინფორმაციო მიზნები 4) სინერგიული სარგებლის მიღება 5) მართვის ხარისხის გაუმჯობესება 6) საგადასახადო მოტივები 7) კომპანიის საბაზრო ფასში სხვაობა და კომპანიის ჩანაცვლება“ - [ზურაბი მნაცაკანოვი, საერთაშორისო კომპანიების შერწყმისა და შთანთქმის თანამედროვე ფორმები, 2018, გვ.14]

თავდაცვის მიზნები - შეიძლება გავიგოთ, როგორც „საუკეთესო თავდაცვა, თავდასხმა“-ს პრინციპი, ამ დროს ფირმები თავიანთი ადგილის გასამყარებლად ესხმიან სხვა კონკურენტ ფირმებს და იშორებენ მათ შესყიდვის ან შთანთქმის გზით.

საინვესტიციო მიზნები - როდესაც კომპანიის მთლიანი გუნდი და ინვესტორები ერთად ახორციელებენ გამოთავისუფლებული კაპიტალის განთავსებას მომგებიან ბიზნესში.

საინფორმაციო მიზნები - კომპანიების შერწყმა და შთანთქმა საფუძველია მეტად ინფორმირებულობის მომწოდებლების, ტექნოლოგიების და დანახარჯების კუთხით, ასევე შესაძლებელია გაიგონ რამდენად მოთხოვნადია მათი პროდუქტი მომხმარებელში.

სინერგიული ეფექტის მიღწევა - როგორც ზემოთ განვმარტეთ, კომპანიების შერწყმის მთავარი მიზანი სწორედ სინერგიული ეფექტის მიღწევაა. ორი ან მეტი კომპანიის ურთიერთშემავსებელი აქტივების ერთდროული სიმძლავრით გამოყენება გაცილებით მომგებიანი იქნება, ვიდრე ცალ-ცალკე. სინერგიის მიღწევა შესაძლებელია ფინანსური ეკონომიით, ტრანზაქციული დანახარჯების შემცირებით, საბაზრო ძალაუფლების ზრდით, მონოპოლიური მიზნების გზით(კონკურენტების შემცირება).

მართვის ხარისხის გაუმჯობესება - ხშირია შემთხვევები, როდესაც კომპანიები ვერ იყენებენ თავის პოტენციალს, ეს შეიძლება გამოიწვიოს მათმა არასაკმარისმა უნარმა ბაზარზე ურთიერთქმედების ანდა მოტივაციის ნაკლებობამ. როგორც წესი ეს უკანასკნელნი ხდებიან ხოლმე შთანთქმის პირველი კანდიდატები, ისეთების მხრიდან რომლებიც შედარებით ეფექტიანად მართავენ კომპანიას.

საგადასახადო მოტივი - ზოგჯერ საგადასახადო კანონმდებლობა უბიძგებს ხოლმე ფირმებს შერწყმისკენ, რისი მიზანიც არის საგადასახადო შეღავათის მიღება ან გადასახადისგან თავის არიდება. მაგალითისთვის, მომგებიანი ფირმისთვის, რომელსაც დიდი გადასახადები აქვს, ხელსაწყრელი იქნება ზარალზე მყოფ ფირმასთან შერწყმა, რადგან ამით შეამცირებს საგადასახადო მოთხოვნას.

კომპანიის საბაზრო ფასში სხვაობა და კომპანიის ჩანაცვლება - უმეტესწილად მომგებიანია უკვე არსებული კომპანიის შექმნა, ვიდრე ახლის დაფუძნება. სხვაობა კომპანიის საბაზრო ღირებულებასა და შესყიდვის ღირებულებას შორის განსხვავებულია, რადგან მისი საბალანსო და საბაზრო ღირებულებები განსხვავდება ერთმანეთისგან. საბაზრო ღირებულება გულისხმობს, მოგების მიღების შესაძლებლობას, რომლითაც განისაზღვრება აქტივის ეკონომიკური ფასეულობა. როგორც პრაქტიკა გვიჩვენებს ხშირ შემთხვევაში კომპანიის საბაზრო ღირებულება ნაკლებია ვიდრე, მისი საბალანსო ღირებულება, რადგან საბალანსო ღირებულება მოიცავს ფირმის ყველა აქტივის ფულად ღირებულებას.

შერწყმის კორპორატიული მიზნები - ამგვარ გაერთიანებას საფუძვლად უდევს კომპანიის მენეჯერებისა და აქციონერების ინტერესები, რომელშიც ნაკლებად იგულისხმება გაძლიერებისა და განვითარების მიზნები. ისინი წარუდგენენ ერთმანეთს თავიანთ კომპრომისებს და მისაღები წინადადების შემთხვევაში შეთანხმებაც მიიღწევა. ძირითად კორპორატიულ მიზნებს წარმოადგენს: „1) აქციონერების ინტერესები 2) „სიამაყის თეორია“ 3) რესტრუქტურისა და რესურსების გადანაწილება 4) ინფორმაციის როლი და მნიშვნელობა 5) სააგენტოს ხარჯების თეორია 6) გამყიდველის ტრადიციული მოტივები 7) სხვაობა სალიკვიდაციო ღირებულებასა და მიმდინარე საბაზრო ღირებულებას შორის.

აქციონერების ინტერესები - აქციონერებს შეიძლება გააჩნდეთ პირადი ინტერესები და გამოიყენონ შერწყმისა და შთანთქმის გარიგება იმისათვის, რომ: მოიზიდონ სტრატეგიული ინვესტორი თავის კომპანიაში“ - [ზურაბი მნაცაკანოვი, საერთაშორისო კომპანიების შერწყმისა და შთანთქმის თანამედროვე ფორმები, 2018, გვ.15].

სიამაყის თეორია - ამ თეორიას იზიარებს **რ.როლი**. ეს თეორია წარმოადგენს შემსყიდველი კომპანიის ინდივიდუალურ გადაწყვეტილებას. მიუხედავად იმისა, რომ სინერგიული ეფექტი შეიძლება ვერ იქნას მიღწეული, კომპანიის მენეჯერები მიიჩნევენ, რომ ისინი უფრო რეალურად აფასებენ კომპანიის ღირებულებას და პოტენციალს, ვიდრე ამას მისი საბაზრო ღირებულება გვიჩვენებს.

სააგენტოს ხარჯების თეორია - ამ თეორიის ფუძემდებელია მაიკლ ჯენსენი(1986წ). ეს არის სიტუაცია, რომლის დროსაც კომპანიის მენეჯერებისა და აქციონერების ინტერესები არ ემთხვევა ერთმანეთს და მენეჯერები მოქმედებენ დამოუკიდებლად, კომპანიის მიზნებიდან გამომდინარე. თუ მენეჯმენტის ეფექტიანობის მაჩვენებელი ფასდება გაყიდული პროდუქტის ოდენობით, მაშინ აქციონერების მომგებიანობა მეორე ხარისხის ხდება და მათ კეთილდღეობაზე ზრუნვა უკანა პლანზე გადადის.

ინფორმაციის როლი - ზოგჯერ სამიზნე კომპანიის აქციების ფასი არ იძლევა სრულფასოვან ინფორმაციას, ამიტომ შესაძლებელია გაერთიანების შესახებ შეთავაზებამ, გავლენა მოახდინოს კომპანიის საბაზრო ღირებულებაზე.

რესტრუქტურისაცია და რესურსების გადანაწილება - რესტრუქტურისაცია ხდება კორპორაციული კულტურის დაკარგვის შედეგად, ხშირად თანმდევი პროცესია რესურსების გადანაწილება კომპანიის მთავარ მონაწილეებს შორის, რომლებიც არიან ფირმის მფლობელები, მენეჯერები და კრედიტორებიც კი.

გამყიდველის ტრადიციული მოტივები - საფუძვლად ძირითადად უდევს მფლობელის პირადი ინტერესები, რაც გამოწვეული შეიძლება იყოს ბევრი ფაქტორიდან გამომდინარე: ოჯახური პრობლემები, მემკვიდრის არ არსებობა, ჯანმრთელობის გაუარესება, დიდი ასაკი, ფინანსური პრობლემები, დამატებითი კაპიტალის მოზიდვა ახალი საქმის დასაწყებად, როცა დამოუკიდებლად წინსვლა შეუძლებელია და ბევრი სხვა.

სხვაობა სალიკვიდაციო ღირებულებასა და მიმდინარე საბაზრო ღირებულებას შორის - ეს მოტივი მარტივად შეიძლება განვიხილოთ, როგორც „იაფად ყიდვის და ძვირად გაყიდვის“ მაგალითი. პრაქტიკაში ხშირია ისეთი შემთხვევები, როდესაც კომპანიის სალიკვიდაციო ღირებულება აღემატება, მის საბაზრო ღირებულებას, ამიტომ თუ შეძენა მოხდება საბაზრო ღირებულებით, იმ მიზნით რომ მომავალში ის ნაწილებად გაიყიდოს, მაშინ ეს შემსყიდველ კომპანიას დიდ მოგებას მოუტანს.

ფუნქციონალური ქვედანაყოფის დონეზე მიზნები ხასიათდება კომპანიისთვის საჭირო რესურსების მობილიზებისთვის, რადგან განხორციელდეს საქმიანობები ისეთ

სფეროებში როგორცაა: ფინანსების, საწარმოო, მარკეტინგის და სხვა. ამ მიზნებში მოიაზრება ხუთი ძირითადი ჯგუფი: „1) ოპერაციული სინერგიის შესაძლებლობები 2) მატერიალურ-ტექნიკური უზრუნველყოფის მიზნები 3) მიზნები საწარმოო სფეროში 4) მიზნები დაფინანსების სფეროში 5) მიზნები გაყიდვების სფეროში.“ - [ზურაბი მნაცაკანოვი, საერთაშორისო კომპანიების შერწყმისა და შთანთქმის თანამედროვე ფორმები, 2018, გვ.17]

ოპერაციული სინერგიის შესაძლებლობები - შერწყმის შედეგად ბაზარზე ჩნდება გაცილებით დიდი კომპანია, რომელსაც შესაძლებლობა აქვს გამოიყენოს წარმოქმნილი უპირატესობები, როგორცაა ადმინისტრაციული, მარკეტინგული და სხვა ოპერაციული ხარჯების შემცირება. ასევე კომპანიამ შეიძლება მიაღწიოს ცენტრალიზებულ ბუღალტრულ აღრიცხვას, ფინანსურ კონტროლს, დაიქირავოს უფრო კვალიფიციური პერსონალი და ასე შემდეგ.

მატერიალურ-ტექნიკური უზრუნველყოფის მიზნები - გულისხმობს ბაზარზე ძალაუფლების გამყარებას და მომწოდებლებისგან გაუმჯობესებული პირობების მიღებას მიწოდებასთან, გადახდებთან და ვადებთან დაკავშირებით. ასევე დიდი რაოდენობით შესყიდვის განხორციელების შემთხვევაში მისაღწევია ფასდაკლებაც.

მიზნები წარმოების სფეროში - ლოგიკურია ეს მიზანი უნდა ემსახუროდეს პირობების გაუმჯობესებას წარმოების კუთხით, მაგალითად საწარმოო სიმძლავრეების თანაბარი დატვირთვა, ზღვრული დანახარჯების შემცირება და შესაბამისი ახალი საწარმოს დაარსება.

მიზნები დაფინანსების სფეროში - ინვესტიციები და დაფინანსება წარმოადგენს ძირითად იმპულსს ახალი საწარმოს შექმნაში და ლოგიკურია დაგეგმილი საინვესტიციო პროექტების ერთიანად განხორციელება მეტად მომგებიანი იქნება და მათი რეალიზება კაპიტალის მობილიზების შედეგად ხდება. ამ გზით გაერთიანების მთავარი მიზნებია: მოზიდული სახსრებით მეტი დაფინანსების მოპოვება; საკუთარი კაპიტალის ზრდა და კრედიტუნარიანობის ამაღლება.

მიზნები გაყიდვების სფეროში - ასეთი ფორმის გაერთიანება უწყობს ხელს ისეთი გარემოს ჩამოყალიბებას, სადაც ერთობლივად მუშაობენ გაერთიანებული კომპანიების გაყიდვების ქვედანაყოფები. მაგალითისთვის შეიძლება მოვიყვანოთ სავაჭრო სინდიკატები, რომელთა მიზანია გააკონტროლონ საფასო პოლიტიკა და არ მისცენ მას დამოუკიდებლად ჩამოყალიბების საშუალება. შერწყმის მიზანს ხშირ შემთვევაში წარმოადგენს ბაზარზე ძალაუფლების მოპოვება და დომინანტური პოზიციის შექმნა, ასევე მნიშვნელოვანია ის ფაქტი რომ საკუთარი ფასების დაწესების შემთხვევაში ისინი ადვილად გააკონტროლებენ ბაზარს. ზემოთ მოყვანილი შერწყმის მოტივების სხვადასხვაობა კიდევ ერთხელ ადასტურებს იმას, რომ არ არსებობს რაიმე ერთიანი ლოგიკა M&A გარიგების დროს.

1.3 შერწყმისა და შთანთქმის განვითარების ისტორიული ეტაპები

მაღალი შერწყმის აქტივობის შვიდ პერიოდს, ხშირად შერწყმის ტალღებს უწოდებენ, რომლის სათავეებიც ამერიკის შეერთებული შტატების ისტორიაში უნდა ვეძებოთ. ეს პერიოდები ხასიათდება ციკლური აქტივობებით. პირველი ოთხი ტალღა მოხდა შემდეგ პერიოდებში: 1897-1904; 1916-1929; 1965-1969 და 1984-1989. შერწყმის აქტივობა შეწყდა 1980-იანი წლების დასასრულს, მაგრამ განახლდა ისევ 1990-იანების დასაწყისში მეხუთე ტალღის სახით. მეექვსე ტალღა შედარებით მოკლე პერიოდს მოიცავს 2003-2007 წლებს, ხოლო ბოლო მეშვიდე ტალღა 2008 წლის კრიზისის შემდგომ პერიოდს უკავშირდება.

კვლევებმა აჩვენა, რომ შერწყმის ტალღების გამომწვევი მიზეზია ეკონომიკის, რეგულაციების და ტექნოლოგიური შოკების კომბინაცია. ეკონომიკური შოკი ვლინდება ეკონომიკის გაფართოების შედეგად, რაც კომპანიებს უბიძგებს გააფართოვონ სწრაფად მზარდი მოთხოვნა. შერწყმა უფრო სწრაფი ფორმაა ზრდის, ვიდრე შინაგანი, ორგანული ზრდა. მარეგულირებელი შოკები შეიძლება გამოიწვიოს მარეგულირებელი ბარიერების აღმოფხვრამ, რამაც შესაძლოა ხელი შეუშალოს კორპორაციულ გაერთიანებებს. მაგალითისთვის შეიძლება მოვიყვანოთ აშშ-ს კანონი

ბანკებთან დაკავშირებით, რომელიც უკრძალავს ბანკებს შტატის გადაკვეთას და სხვა ინდუსტრიაში გადასვლას. ა. **ოვტჩინიკოვმა**³ დაადგინა, რომ ინდუსტრიების დერეგულაცია ტენდენცია ხდება, მაშინ როცა ინდუსტრიები მცირე ოპერირების გამოცდილებით ხასიათდებიან ბაზარზე. მან ასევე დაადგინა, რომ გაერთიანებულ ფირმებს, გაერთიანებამდე ჰქონდათ არასკმარისი გამოცდილება და საგრძნობლად დიდი მოცულობა.

ტექნოლოგიური შოკები შეიძლება მრავალი ფორმით მოგვევლინოს, ტექნოლოგიურმა ცვლილებამ შესაძლოა დრამატული კვალი დატოვოს ისევე როგორც უკვე არსებულ ინდუსტრიაში, ასევე ახლად შექმნილებშიც. **ჰარფორდი** გვიჩვენებს, რომ მიუხედავად ამდენი სახის ტექნოლოგიური შოკების არსებობისა, ისინი მაინც არაა საკმარისი შერწყმის ტალღის წარმოსაქმნელად (Jerrad Harford, “What Drives Merger Waves”). მან გადაწყვიტა შეესწავლა 1981-2000 წლების პერიოდში მომხდარი გაერთიანებები, ვიდრე M&A საქმიანობის საერთო დონე. მისმა კვლევებმა, რომელმაც მოიცვა 35 ინდუსტრიული შერწყმა, აჩვენა რომ კაპიტალის ლიკვიდობა ასევე აუცილებელი პირობაა გაერთიანების ტალღის პროცესისთვის. მისი დასკვნები ასევე მიუთითებს იმაზე, რომ არასწორი შეფასების თავიდან აცილება ან ბაზრის დროული ძალისხმევა, ვერ იქნება ტალღის გამომწვევი მიზეზი, თუმცა ეს შეიძლება მოხდეს კონკრეტული გარიგებების შედეგად. ამ თეორიას ყავს მოწინააღმდეგეებიც და ისინი ამტკიცებენ, რომ ბაზრის არასწორმა შეფასებამ და სხვა დაშვებულმა შეცდომებმა შეიძლება პირიქით ბიძგი მისცეს შერწყმის აქტივობას. **რობინსონი** და მისი თანამოაზრეები მიიჩნევენ, რომ მართალია შეფასებაში დაშვებული შეცდომები ერთადერთი ფაქტორი არაა რაც ხსნის შერწყმის ტალღების არსებობას, მაგრამ ისინი მნიშვნელოვან როლს თამაშობენ იმ უპირატესობის მიღებაში, რასაც შეცდომების შეფასების მაღალი ხარისხი ქვია.

რაუმ და სტოურაიტისმა გაანალიზეს 151 000-მდე კორპორატიული გარიგების ნიმუში 1980-2004 წლების განმავლობაში, მათ შორის უფრო ფართო სპექტრი სხვადასხვა

³ Alexei V. Ovtchinnikov, “Merger Waves Following Industry Deregulation,” *Journal of Corporate Finance* 21(2013); 51-76

კორპორატიული გარიგებებისა ვიდრე უბრალოდ M&A გაერთიანება. მათ ივარაუდეს, რომ „კორპორატიული ტალღები“ დაკავშირებულია ახალი პროდუქტის გამოშვებასთან, რომელიც პირველ რიგში იწყება სეზონური კაპიტალის შეთავაზებებით, შემდეგ მას მოჰყვება პირველადი საჯარო შეთავაზებები, სააქციო კაპიტალით დაფინანსებული გაერთიანებები და ბოლოს შესყიდვის ტალღები. (Panambur Raghavendra Rau and Aris Stouraitis, "patterns the timing of corporate Event Waves, "journal of financial and Quantitative Analysis, no. 1(February 2011) 209-246). ეს დასკვნა მხარს უჭერს ნეოკლასიკური ეფექტურობის ჰიპოთეზას, რაც გულისხმობს იმას, რომ მენეჯერები დაიწყებენ გარიგებებზე მუშაობას, როდესაც ისინი ხედავენ ზრდის პერსპექტივას და ერთვებიან შესყიდვებში, როცა ეს შესაძლებლობები ქრება.

შერწყმის ტალღები და თავდაცვითი გაერთიანება

როგორც უკვე განვიხილეთ, შერწყმის ტალღების ძირითადი გამომწვევი მიზეზები არის ტექნოლოგიური და რეგულაციური შოკები. სხვა შეხედულებას, რომელიც ხსნის გაერთიანების მიზეზს წარმოადგენს თავდაცვითი გაერთიანება. ეს გულისხმობს ისეთ სიტუაციებს, როდესაც მენეჯერები, რომლებიც პოტენციურ სამიზნეებს არჩევენ, ცდილობენ შეინარჩუნონ პოზიციები და კონტროლი თავიანთ კომპანიებზე და თავად არ გახდნენ სხვების სამიზნე. იმისთვის, რომ არ გაკონტროლდნენ სხვების მიერ, ისინი ხშირად თვითონ უკეთებენ კონკურენტებს შეთავაზებას. უკვე გაერთიანებული კომპანია მნიშვნელოვნად დიდი იქნება და მეტი შესაძლებლობა ექნება ახალი სტრატეგიული ფირმები ეძებოს შემოსაერთებლად, ამავდროულად გაზრდილი ფინანსები უბიძგებს მას ეს რისკი გაწიოს.

პირველი ტალღა, 1897-1904

პირველი შერწყმის ტალღა იწყება 1883 წლის დეპრესიის შემდგომ, რომელმაც პიკს მიაღწია 1898-1902 წლების შუალედში და დასრულდა 1904 წელს. მიუხედავად იმისა, რომ ამ შერწყმამ გავლენა მოახდინა სამთო და გადამამუშავებელ ყველა ინდუსტრიაზე, გარკვეულმა ინდუსტრიაებმა შერწყმის უფრო მეტი შემთხვევა აჩვენა. ეროვნული

ბიუროს ეკონომიკური კვლევის თანახმად, რომელიც პროფესორ **რალფ ნელსონს**⁴ ეკუთვნის, ყველაზე დიდი გაერთიანებების შედეგად მიღებულ იქნა რვა ძირითადი მრეწველობა: ლითონი, საკვები პროდუქტები, ნავთობპროდუქტები, შხამ-ქიმიკატები, სანტრანსპორტო აპარატურა, ქარხნული მეტალის პროდუქტები, მანქანები და ბიტუმიანი ნახშირი. ამ ინდუსტრიებზე მოდის შერწყმების დაახლოებით ორი მესამედი და პირველი ტალღის ძირითად გაერთიანებებს მოიცავდა ჰორიზონტალური შერწყმა. ამ პერიოდში მომხდარი ჰორიზონტალური გაერთიანებები და ინდუსტრიული კონსოლიდაცია უახლოვდება მონოპოლიური ბაზრის სტრუქტურას. ამის გამო ეს პერიოდი ითვლება მთავარ განმსაზღვრელ ფაქტორად დიდი მონოპოლიების შექმნის საქმეში. ამ პერიოდს ასევე უკავშირდება პირველი მილიარდიანი მეგა გაერთიანება, როდესაც **U.S. Steel** - დაარსა **ჯ.პ. მორგანმა**, რომელმაც **Carnegie** და **Henry Clay Frick** გააერთიანა **Federal Steel** - თან, რომელსაც მორგანი აკონტროლებდა. ასევე მორგანმა შემოიერთა სხვა კომპანიებიც როგორცაა American Tin Plate, American Steel Hoop, American Steel Sheet, American Bridge, American Steel and Wire, International Mercantile Marine, National Steel, National Tube და Shelby Steel Tube, რომლებიც გაერთიანებულნი არიან U.S. Steel - ის კორპორატიული ქოლგის ქვეშ, რაც კომპანიას საშუალებას აძლევს აკონტროლოს ამერიკის ფოლადის ინდუსტრიის ნახევარი (Ron Chernow, The house of Morgan, New York: Grove Press, 1990). შედეგად ფოლადის გიგანტმა შეითავსა 785 სხვადასხვა ფოლადის დამზადების ოპერაცია და იყო პერიოდი, როდესაც U.S. Steel-ი აშშ-ს მთლიანი ფოლადის 75%-ის დამზადებას უზრუნველყოფდა. აღსანიშნავია, რომ პირველი ტალღის დროს ფოლადის ინდუსტრიის გარდა, სხვა სფეროებშიც წარმოიშვნენ გიგანტები, რომლებიც დღემდე ფუნქციონირებენ ბაზარზე ესენია: Dupont, Standard Oil, General Electric, Eastman Kodak, American Tobacco (1994 წელს Brown-თან და Williamson-თან გაერთიანდა, რომელიც თავის მხრივ 2004 წელს RJ Reynolds-თან გაერთიანდა) და Navistar International (ყოფილი International Harvester, მას შემდეგ შეიცვალა სახელი, რაც მან გაყიდა თავისი სოფლის მეურნეობის ბიზნესი). ეს იმ კომპანიების კატეგორიაა, რომლებიც დღესაც მსხვილი კორპორაციები არიან, რომელთაც ბაზრის დიდი წილი უკავიათ, აღსანიშნავია, რომ ისინი შერწყმის ტალღის დასრულების დროსაც

⁴ Ralph Nelson, Merger Movements in American Industry: 1895-1956.

დომინანტები იყვნენ. მაგალითისთვის American Steel-ი არ იყო ერთადერთი კომპანია, რომელიც ბაზრის ძირითად ნაწილს აკონტროლებდა. American Tobacco აკონტროლებდა ბაზრის 90%-ს და Standard Oil, რომელიც როკველერების ოჯახს ეკუთვნოდა, თავისი ინდუსტრიის 85%-ს აკონტროლებდა. შერწყმის პირველ ტალღაში 300 ძირითადი კომბინაცია იყო, რომელიც მოიცავდა რამოდენიმე ინდუსტრიულ ტერიტორიას და ისინი აკონტროლებდნენ ქვეყნის წარმოების კაპიტალის 40%-ს. **ნელსონის** დაკვირვებით 3000-ზე მეტი კომპანია გაუჩინარდა ამ პერიოდში შერწყმების შედეგად. 1909 წლისთვის 100 უმსხვილესი სამრეწველო კორპორაცია აკონტროლებდა ყველა სამრეწველო კორპორაციის თითქმის 18%-ს და მათ მოღვაწეობას **შერმანის**⁵ ანტიმონოპოლიური კანონიც კი ვერ უშლიდა ხელს, რომელიც 1890 წელს ამოქმედდა. 1900-იანი წლების შერწყმის პერიოდში, იუსტიციის დეპარტამენტი, რომელიც პასუხისმგებელი იყო შერმანის კანონის ეფექტიანობაზე, ვერ აღმოჩნდა საკმარისად მტკიცე და მკაცრი ამ კანონის აღსრულებაში და ვერ შეძლო აგრესიულად ეწარმოებინა ანტიმონოპოლიური პოლიტიკა, რადგან ეს ორგანიზაცია ძირითადად გადართული იყო პროფკავშირულ საკითხებზე. შესაბამისად ჰორიზონტალური შერწყმისა და ინდუსტრიის კონსოლიდაციის ტემპი, ანტიმონოპოლიური შეზღუდვების გარეშე გაგრძელდა.

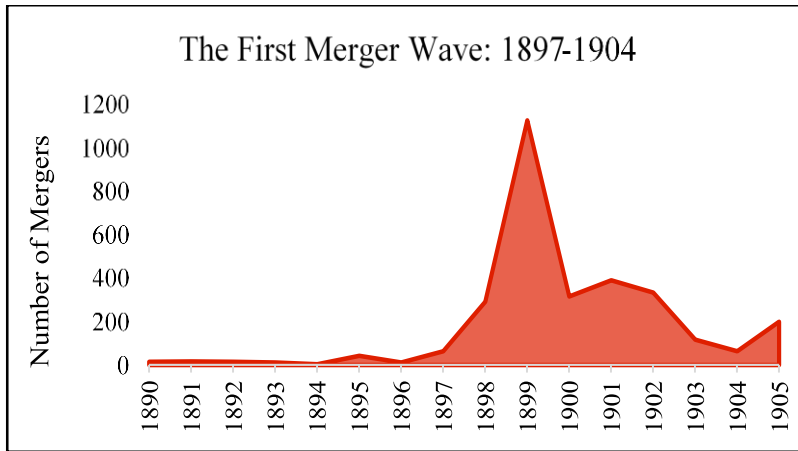
გაერთიანებების პირველმა ტალღამ მნიშვნელოვანი კვალი დატოვა ინდუსტრიაზე, მაგალითად ამერიკაში ზოგიერთ ინდუსტრიაში ფირმების რაოდენობა მკვეთრად შემცირდა და ზოგიერთ სექტორში მხოლოდ ერთი ფირმა გადარჩა. ირონიულად ჟღერს, მაგრამ მონოპოლიური ინდუსტრიაები სწორედ შერმანის კანონის მოქმედების პერიოდში ჩამოყალიბდა, ამასთან უნდა ითქვას, რომ მიუხედავად იუსტიციის დეპარტამენტის რესურსების ნაკლებობისა, აშშ-ს სასამართლოსაც არ გამოუჩენია ინიციატივა, შესწორებები შეეტანა ამ აქტის დებულებებში, კანონის მეტად გამკაცრების კუთხით. ამ მხრივ 1895 წელს მნიშვნელოვანი ფაქტი დაფიქსირდა, როდესაც აშშ-ს უზენაესმა სასამართლომ დაადგინა, რომ **American Sugar Refining Company** – არ იყო მონოპოლისტი და არ შეუზღუდა ვაჭრობა. სინამდვილეში ამ დროისთვის ეს კომპანია

⁵ Sherman Antitrust Act of 1890 [1] (26 Stat. 209, 15 U.S.C. – 1–7) - არის შეერთებული შტატების ანტიმონოპოლიური კანონი, რომელიც არეგულირებს კონკურენციას საწარმოებს შორის, რომელიც კონგრესმა მიიღო ბენჯამინ ჰარისონის პრეზიდენტობის დროს. სახელწოდება უკავშირდება მის მთავარ ავტორს - ჯონ შერმანს.

აკონტროლებდა აშშ-ში შაქრის წარმოების რესურსების 98%-ს სხვადასხვა შტატებში. ამ განჩინების შემდეგ, შეიძლება ითქვას მწვანე შუქი ანთო ისეთ მსხვილ კომპანიებს როგორცაა: Dupont, Standard Oil, General Electric, Eastman Kodak, International Harvester და U.S. Steel, ჩართულიყვენ M&A გარიგებებში, ისე რომ სახელმწიფოს მხრიდან იურიდიულ ჩარევაზე არ ენერვიულათ (George Stigler, Monopoly and Oligopoly by Merger, American Economic Review 40(May 1950): 23-24). თავდაპირველად სასამართლოებმა აქცენტი გააკეთეს, აქციების მფლობელთა ნდობის რეგულირებაზე, რომლებშიც ინვესტორები ჩადებდნენ სახსრებს და თავიანთ საფონდო სერთიფიკატებს გადაცემდნენ დირექტორებს, რომლებიც უზრუნველყოფდნენ დივიდენდების მიღებას მათი ე.წ. „ნდობის სერთიფიკატების“ საფუძველზე. ნდობის არასწორად გაკეთებული აქცენტით, საწმუხაროდ კანონმა ვერ იმუშავა და ვერ შეაფერხა მონოპოლიური ბაზრების ჩამოყალიბება.

მთავრობა თავდაპირველად წარუმატებელი აღმოჩნდა ანტიმონოპოლიური სამართალწარმოების პროცესში, მაგრამ რუზველტის ვადის დასრულებამდე, მათ მაინც მიაღწიეს წარმატებას სასამართლო სხდომებზე. ლენდმარკის სასამართლო გადაწყვეტილება 1904 წლის **Nothern Securities**-ის საქმეში არის მაგალითი მთავრობის დიდი წარმატებისა, ანტიმონოპოლიური ქმედებების განხორციელებაში. მიუხედავად იმისა, რომ პრეზიდენტი რუზველტი იზიარებდა სანდო მომხმარებლის რეპუტაციას, მისმა მემკვიდრემ **უილიამ ჰოვარდ ტაფტმა** შეძლო და დაამსხვრია ეს გაბატონებული მოსაზრებები. აღსანიშნავია, რომ ეგრეთწოდებული ტრესტების დაშლის შედეგად წარმოქმნილი კომპანიებიც, საკმაოდ დიდ ბიზნესებში გარდაისახნენ. მაგალითად Standard Oil-ი გაიხლიჩა რამოდენიმე კომპანიად: Standard Oil of New Jersey, რომელიც შემდგომ გახდა Exxon; Standard Oil of New York რომელიც მომავალში გახდა Mobil და შერწყა Exxon-ს 1998 წელს; Standard Oil of California რომელიც გაერთიანდა ბრენდ Chevron-ის სახელის ქვეშ და შემოიერთა Gulf Oil-ი 1985 წელს, Texaco 2001 წელს, Unocal 2005 წელს; Standard Oil of Indiana, რომელიც შემდგომში გახდა Amoco და შეიერთა BP-მა 1998 წელს. თუ გავითვალისწინებთ იმ ფაქტს, რომ ძველი კომპანიის დაშლის შემდეგ წარმოქმნილი ახალი რამოდენიმე კომპანია ისევ გაერთიანდა, შეიძლება ეს მოვლენა დაშლად არც მივიჩნიოთ, რადგან ნავთობის ბაზარი გლობალური იყო, ხოლო

როკველერის ძველი კომპანიის შთამომავლები, ახლა საერთაშორისო ბაზარზე უფრო კონკურენტუნარიანები არიან.



დიაგრამა 1.1 (M&A გარეგებების პირველი ტალღა 1897-1904)

წყარო: [ლინკი 1](#)

მეორე ტალღა, 1916-1929

ჯორჯ სტიგლერმა, რომელმაც მოგვიანებით ნობელის პრემია მიიღო ეკონომიკის დარგში და დღეს ჩიკაგოს უნივერსიტეტის პროფესორია, შერწყმის პირველი და მეორე ტალღები დაყო, როგორც „მონოპოლიური შერწყმები“ და „ოლიგოპოლიური შერწყმები.“ მის ამგვარ შეხედულებას, საკმაოდ მყარი საფუძველი ჰქონდა, რადგან მეორე ტალღის დროს რამოდენიმე ინდუსტრია გაერთიანდა და ხშირად მონოპოლიური სტრუქტურის ნაცვლად ბაზარი ოლიგოპოლიურ სახეს იღებდა. ამ პერიოდში აშშ-ს ეკონომიკა განაგრძობდა აღმავლობას და განვითარებას, უფრო მეტად იმ ეკონომიკური ბუმის ხარჯზე, რაც პირველმა მსოფლიო ომმა გამოიწვია. ამ პროცესმა ასევე ხელი შეუწყო დიდი კაპიტალის მობილიზებას, რომელიც მომავალში ინვესტირებულ იქნა ფასიანი ქაღალდების ბაზარზე. შესაბამისად, კაპიტალის ხელმისაწვდომობამ, ხელსაყრელმა ეკონომიკურმა პირობებმა და ნაკლები შეზღუდვების არსებობამ, საფუძველი ჩაუყარა საფონდო ბირჟის შექმნას(1929 წ).

1920-წლების ანტიმონოპოლიური გარემო უფრო მკაცრი იყო, ვიდრე პირველი შერწყმის ტალღამდე პერიოდი, ეს იმიტომ, რომ 1910 წელს კონგრესი დაინტერესდა ბაზრის

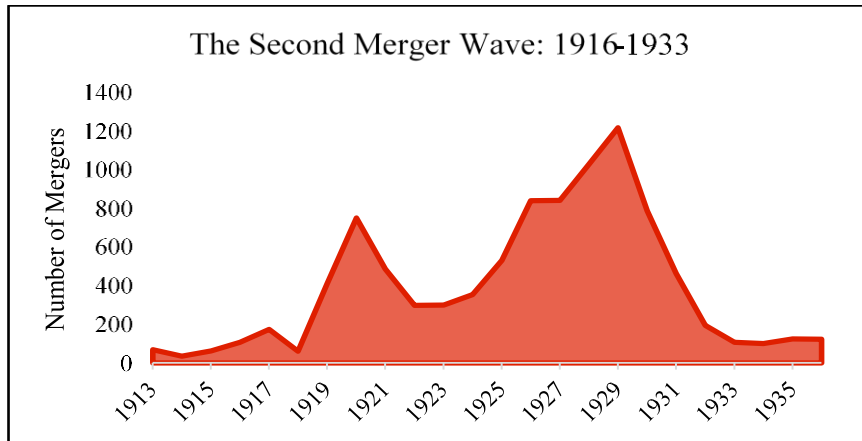
ბოროტად გამოყენების და მონოპოლიების ძალაუფლების შესახებ. ასევე ნათელი გახდა ის ფაქტი, რომ შერმანის კანონი ვერ იყო საკმარისად ეფექტური და კონგრესმა 1914 წელს მიიღო ახალი „კლიეტონის აქტი“, რომელიც აძლიერებდა შერმანის კანონში არსებულ დებულებებს ანტიმონოპოლიურ პოლიტიკასთან დაკავშირებით. რადგან ეკონომიკა და საბანკო სისტემა აღორძინდა 1900-იანი წლების ბოლოს, ეს ანტიმონოპოლიური კანონიც მონოპოლიის მნიშვნელოვანი შემაფერხებელი ფაქტორი გახდა. უფრო გამკაცრებულმა კანონმა ხელი შეუწყო ოლიგოპოლიური ბაზრის განვითარებას და ფირმები ძირითადად ვერტიკალური ფორმის გაერთიანებებს მიმართავდნენ. გარდა ამისა, ბევრი ისეთი კომპანია გაერთიანდა, რომლებიც ბიზნესის კუთხით არ იყვნენ დაკავშირებული ერთმანეთთან, სწორედ ეს იყო პირველი დიდი მასშტაბის კონგლომერატების შექმნის პერიოდი. ასევე, მიუხედავად იმისა, რომ ფირმები არ მუშაობდნენ ერთი და იმავე პროდუქტის გამოშვებაზე, მათ ხშირად ერთი და იგივე სადისტრიბუციო ხაზი ჰქონდათ. პირველი ტალღის შემდგომ, მეორე პერიოდშიც გამოჩნდა ისეთი კორპორაციები, რომლებიც დღესაც მოქმედებენ ბაზარზე, მაგალითად: General Motors, IBM, John Deere და Union Carbide.

1940-იანი წლები

ვიდრე შერწყმის მესამე ტალღაზე გადავალთ, განვიხილოთ 1940-იანი წლების გაერთიანებები. ამ ათწლეულის პერიოდში დიდმა კომპანიებმა შეიძინეს მცირე კომპანიები, რათა გადასახადისგან თავი აერიდებინათ. ამ პერიოდში ქონების გადასახადის განაკვეთი საკმაოდ მაღალი იყო და ბიზნესის მემკვიდრეობით გადაცემა ოჯახის წევრებზე დიდ თანხებთან იყო დაკავშირებული, ამიტომ არსებულმა სიტუაციამ ხელი შეუწყო ფირმების გაყიდვას. ამ გაერთიანებებს გავლენა არ მოუხდენია კონცენტრაციაზე, იქიდან გამომდინარე, რომ ისინი არ წარმოადგენდნენ ბაზრის ძირითად ნაწილს, რადგან საოჯახო მეურნეობებს შორის მომხდარი გარიგებები ძირითადად მოიცავდა მცირე კომპანიებს.

1940-იანი წლები არ გამოირჩეოდა რაიმე მნიშვნელოვანი ტექნოლოგიური ცვლილებებით ან ქვეყნის ინფრასტრუქტურის განვითარებით, ამრიგად გაერთიანებების ზრდის ტემპი შედარებით დაბალი იყო. მიუხედავად ამისა, მათი

რაოდენობა კონგრესს მაინც აღელვებდა, რის საფუძველზეც 1950 წელს მიიღეს „**Celler-Kefauver**“- ის სახელით წოდებული აქტი, რომელმაც კლეიტონის აქტის მე-7 ნაწილი გაამყარა.



დიაგრამა 1.2 (M&A გარიგებების მეორე ტალღა 1916-1933)

წყარო: [ლინკი 2](#)

მესამე ტალღა, 1965-1969

მესამე ტალღა შერწყმის რაოდენობების მაღალი აქტივობით ხასიათდებოდა, რაც გამოწვეული იყო იმდროინდელი ეკონომიკური ბუმით. ამ პერიოდში, რომელსაც ასევე მოიხსენიებენ როგორც კონგლომერატთა გაერთიანების პერიოდს, ხშირი იყო დიდი კომპანიების მხრიდან პატარა ფირმების შთანთქმის შემთხვევები. ამ ტალღისგან განსხვავებით ორი ადრეული შერწყმის ტალღის დროს, სამიზნე ფირმების რაოდენობა გაცილებით ნაკლები იყო, ვიდრე ისეთების ვინც მათი შესყიდვით იყვნენ დაინტერესებულნი. **პიტერ შტაინერის** ცნობით ისეთი გარიგებების რაოდენობა, როდესაც ფირმების შესყიდვის ღირებულება აღემატებოდა 100 მილიონ დოლარს, საშუალოდ წელიწადში იყო 1.3 1948-1960-იანი წლების პერიოდში, ეს კოეფიციენტი გაიზარდა 5-მდე 1961 დან 1966 წლამდე პერიოდში, 1967 წელს მიაღწია 24-ს, 1968 წელს 31-ს, 1969 წელს 20-ს და 1970 წელს 12-ს. უნდა აღინიშნოს, რომ უდიდესი წილი M&A

⁶ While the Clayton Act prohibited stock purchase mergers that resulted in reduced competition, shrewd businessmen were able to find ways around the Clayton Act simply by buying up a competitor's assets. The Celler–Kefauver Act prohibited that practice if competition would be reduced as a result of the asset acquisition.

გაერთიანებებისა ამ პერიოდში, მოდიოდა კონგლომერატულ შერწყმაზე, უფრო მეტიც ამერიკის სავაჭრო ფედერალურმა კომისიამ(FTC) განაცხადა, რომ 10 წლის განმავლობაში, 1965-1975 წლებში, ამგვარ გაერთიანებებზე მთლიანი შერწყმის 80% მოდიოდა⁷.

ეს კონგლომერატები რეალურად უფრო მეტს წარმოადგენდნენ, ვიდრე დივერსიფიცირებულნი ფირმები. ტერმინი დივერსიფიცირებული გამოიყენება ისეთ კომპანიებზე, რომელთაც ყავთ ბევრი შვილობილი კომპანია, მაგრამ მათი საწარმოო სიმძლავრეების ძირითადი ნაწილი ერთ კონკრეტულ ინდუსტრიაზე მოდის. ამ უკანასკნელისგან განსხვავებით, კონგლომერატებს თავიანთი რესურსები ბაზრის სხვადასხვა სეგმენტში აქვთ გადანაწილებული. მაგალითისთვის შეიძლება მოვიყვანოთ: Ling-Temco_Vought (LTV), Litton Industries და ITT⁸. 1960-იან წლებში ITT- მა შეიძინა ისეთი მრავალფეროვანი ბიზნესი, როგორცაა Avis Rent A Car, Sheraton Hotels, Continental Baking და სხვა შორს წასული საწარმოები, მაგალითად, რესტორნების ქსელები, სამომხმარებლო საკრედიტო სააგენტოები, სამშენებლო კომპანიები და აეროპორტის პარკირების ფირმები. ამ მსხვილი კომპანიების გარდა მიმდინარე პერიოდში მრავალი კორპორაცია ჩაერთო დივერსიფიკაციის სტრატეგიაში, მათ მიზამეს ასევე პატარა ფირმებმაც და ბიზნესის კეთების არეალი გააფართოვეს.

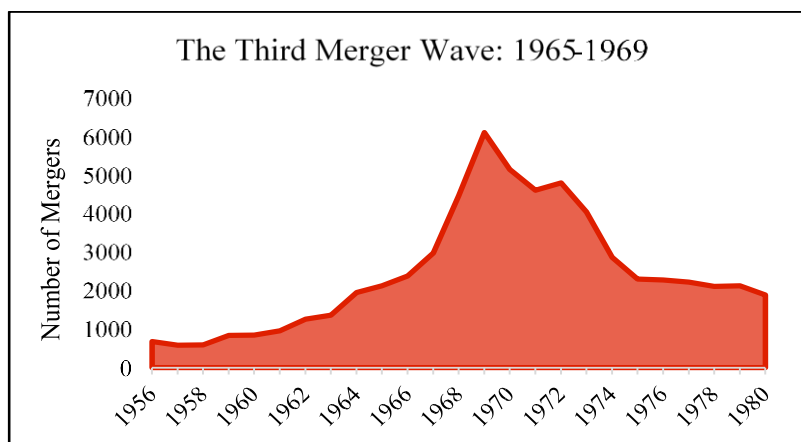
ფირმებს, რომლებსაც საჭირო რესურსი ჰქონდათ გაფართოებისთვის, დაუპირისპირდა ანტიმონოპოლიური აღსრულება. 1960-იან წლებში ანტიმონოპოლიური გარემო საკმაოდ მკაცრი იყო, რაც გამოწვეული იყო **კელერ-კეფავერის აქტის** მიღებით, რომელმაც გააძლიერა 1914 წლის **კლეტიონის აქტი**. შეიძლება ითქვას ფირმების შთანთქმა არალეგალური იყო, რადგან კანონს ჰქონდა მნიშვნელოვანი ხარვეზი და არ კრძალავდა კონკურენტუნარო ფირმის აქტივების შესყიდვას. მთავრობამ მალევე ამოქოლა ეს ხვრელი, რომელიც თანაბრად ახდენდა გავლენას როგორც ვერტიკალურ

⁷ Federal Trade Commission, Statistical Report on Mergers and Acquisitions (Washington, DC, 1977).

⁸ International Telephone & Telegraph – was founded in 1920. Nowadays it contains many industries such as: Auto & Heavy Vehicle, Chemical, Defense, Food & Beverage, Infrastructure, Medical & Farmaceutical, Mining, Oil & Gas, Power Generation and Rail.

ასევე ჰორიზონტალურ შერწყმაზე და პროგრესულად მოაზროვნე ფირმები მიხვდნენ, რომ მათი ერთადერთი ხსნა კონგლომერატული გაერთიანება იყო.

1969 წელს, როდესაც პრეზიდენტი რიჩარდ ნიქსონი აირჩიეს, იმ ადამინებმა ვისაც ხელეწიფებოდათ აშშ-ს პოლიტიკის განსაზღვრა, მხარი დაუჭირეს თავისუფალი ბაზრის პრინციპს, რომელსაც ნიქსონიც იზიარებდა. 1972 წელს უზენაესმა სასამართლომ შეუჩერა იუსტიციის დეპარტამენტს უფლებამოსილება ანტიმონოპოლიურ კანონთან დაკავშირებით, რადგან მათ ვერ მოახდინეს ახალ შექმნილ ვითარებასთან გამკლავება და კანონის ინტერპრეტაცია. უზენაესი სასამართლო ამ საკითხს უფრო გლობალურად უყურებდა და მიიჩნევდა, რომ დრო იყო ბაზარს უფრო ფართო გაგებით მოკიდებოდნენ და აღარ ეფიქრათ შიდა ან რეგიონალური ბაზრის განსაზღვრებებზე. შესაბამისად, თუ შერწყმის შედეგად ფირმას ძირითადი რესურსი აშშ-ში ჰქონდა განთავსებული, ხოლო საერთაშორისო ბაზრის მცირე წილს ფლობდა, ის მონოპოლისტად არ ითვლებოდა. ამ პროცესების შემდგომ, მალევე დასრულდა შერწყმის მესამე ტალღაც.



დიაგრამა 1.3 (M&A გარიგებების მესამე ტალღა 1965-1969)

წყარო: [ლინკი 3](#)

მეოთხე ტალღა, 1974-1989

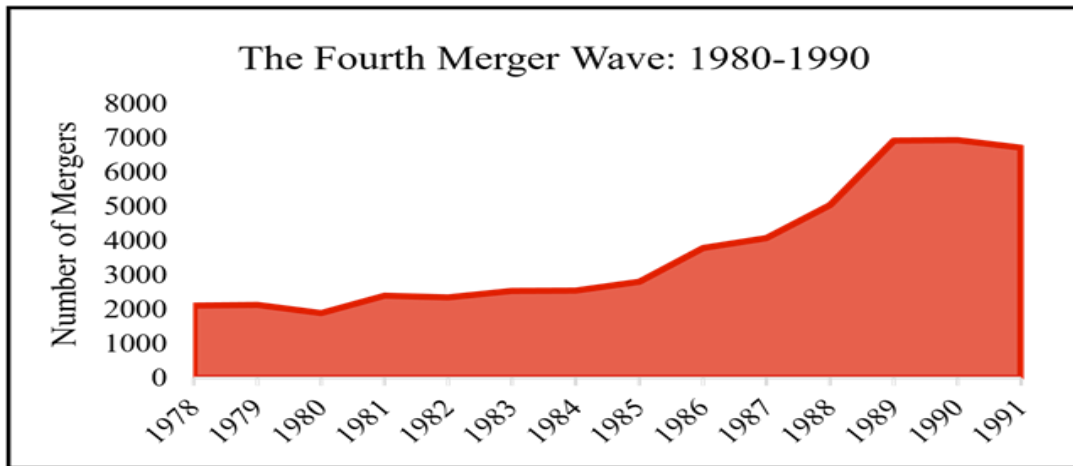
თუ მესამე ტალღა ძირითადად კონგლომერატების შექმნის პერიოდს უკავშირდება, მეოთხეში პირიქით ვხვდებით მათი დაშლის მაგალითებს. ასევე ტენდენციურია კომპანიების მხრიდან სხვა კომპანიების მტრული შთანთქმები, მათი ფინანსური

გამოსყიდვის გზით⁹. ბაზარზე არსებული კონგლომერატების დაშლასთან და გაკოტრებასთან ერთად, ბუნებრივია შემცირდა ამ პერიოდში მსგავსი ტიპის გაერთიანებების რიცხვიც. როგორც ზემოთ აღვნიშნე, ამ პერიოდში ძირითადად გვხვდება მტრული შთანთქმის შემთხვევები (Hostile Takeovers), ეს გახლავთ სიტუაცია როდესაც შემსყიდველი ფირმა მოქმედებს სამიზნე ფირმის მენეჯმენტისა და აქციონერების სურვილის საწინააღმდეგოდ და უხეშად რომ ვთქვათ იძულებითი გზით ყიდულობს მას. პირველი ოფიციალური შთანთქმის შემთხვევა, რომელიც მსხვილ კომპანიებს შორის მოხდა 1974 წლით თარიღდება, როდესაც **Morgan Stanley**-იმ **International Nickel Company**-ის შუამავლობით შეიძინა **Electric Storage Battery Company** (ESB) და ამ ფაქტმა საბაზი მისცა სხვა საინვესტიციო ბანკებს გააქტიურებულიყვნენ სხვა ფირმების მტრული შთანთქმის კუთხით. უნდა აღინიშნოს, რომ წარსულში მსხვილი ინსტიტუციები უარს ამბობდნენ მსგავს გაერთიანებებზე, რადგან ეს ძირითადად პატარა ფირმების პრეროგატივა იყო. პარალელურად იზრდებოდა უცხოური კომპანიების დაინტერესება, აშშ-ში ფუნქციონირებადი კომპანიების მხრივ, რასაც ხელს უწყობდა ახალი შედარებით რბილი პოლიტიკა ამგვარ გაერთიანებებთან დაკავშირებით და ყველაზე მსხვილი გაერთიანება მოხდა 1987 წელს, როდესაც **British Petroleum**-მა შეიძინა ამერიკული კომპანია **Standard Oil**-ი 7.82 მლრდ აშშ დოლარად.

ანტიმონოპოლიური კანონის შესუსტებამ და სხვადასხვა რეგულაციების მოხსნამ, ფაქტობრივად პროცესი ისევ ძველ რელსებზე დააბრუნა, რადგან მომრავლდა ისევ ჰორიზონტალური გაერთიანებები, რისი მიზანიც იყო ბიზნესზე ფოკუსირება და ახალი გზების გამონახვა და ამ კონკრეტულ ნაწილში სახელმწიფოს ინტერესებიც ერია. **LBO** ტიპის გარიგებების პარალელურად პოპულარული ხდებოდა ე.წ. **Junk Bonds**/სანაგვე ობლიგაციების სახის ფინანსური ინსტრუმენტების გამოყენება, რომლებიც მაღალშემოსავლიანობით და რისკიანობით ხასიათდებოდნენ, რადგან ისინი დაბალი რეიტინგით სარგებლობდნენ საინვესტიციო დონეზე. ობლიგაციების ბაზარმა ვერ გაამართლა, ამას თან დაერთო ეკონომიკური წინსვლის პროცესის შეჩერება და საბანკო სექტორის კოლაფსი ფინანსური პრობლემების გამო და საბოლოო ჯამში ამ ყველაფერმა

⁹ Leverage Buy Out (LBO) - ლათ. სიტყვაა და ნიშნავს ნასესხები სახსრებით კომპანიის გამოსყიდვას.

დიდი გავლენა იქონია ქვეყნის ეკონომიკაზე და შერწყმის მეოთხე ტალღაც ამით დასრულდა.



დიაგრამა 1.4 (M&A გარიგებების მეოთხე ტალღა 1980-1990)

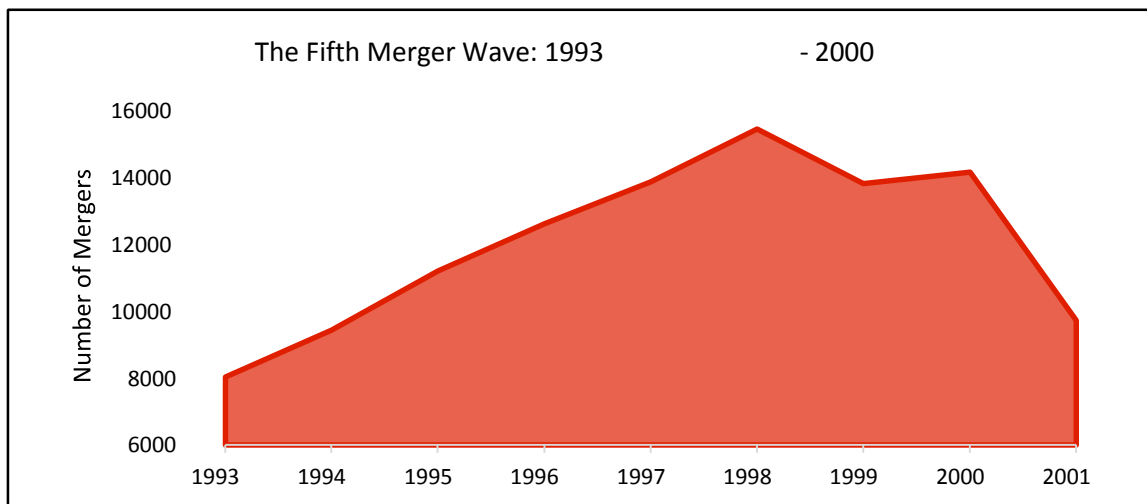
წყარო: [ლინკი 4](#)

მეხუთე ტალღა, 1992-2001

1992 წლიდან M&A გარიგებების რაოდენობამ ისევ იმატა, ვერავინ იფიქრებდა, მაგრამ ისეთი მსხვილი გარიგებები, რომლებიც მეოთხე ტალღაში მოხდა ისევ განმეორდა. ახალი გაერთიანებების პერიოდმა ნათელი მოჰფინა იმ ფაქტს, რომ წინა პერიოდში მომხდარი გარიგებები სხვადასხვა ბერკეტის ხარჯზე მიმდინარეობდა, რაც ძველი გაკოტრების საქმეებში ჩანს. მენეჯერებმა პირობა დადეს, რომ ისინი არ გაიმეორებდნენ 1980-იანი წლების შეცდომებს და უფრო მეტ ყურადღებას გაამახვილებდნენ სტრატეგიულ გარიგებებზე, რომლებიც ნაკლებად რეაგირებდა ბერკეტებზე. ამით თავიდან აიცილეს მოკლევადიანი, წმინდა ფინანსური თამაშებიც და ყველაფერი გეგმის მიხედვით მიდიოდა, თუმცა 1990 წლიდან აშშ-ს ეკონომიკამ სწრაფი გაფართოება დაიწყო, რაც გალფის (საუდის არაბეთი, ერაყი, კუვეიტი) ქვეყნებთან წამოწყებულ ომთან იყო დაკავშირებული. ამ ეტაპზე კომპანიები უკვე რეაგირებდნენ საერთო მოთხოვნილების გაზრდაზე M&A გარიგებების საშუალებით, რომელიც გაცილებით იოლი გზა იყო ზრდისთვის, ვიდრე შიდა ზრდა. ამავდროულად კომპანიების საფონდო ბირჟის ღირებულება საგრძნობლად გაიზარდა და საბაზრო ინდექსებმა უფრო მაღალ

საფეხურებს მიაღწიეს. მიუხედავად იმისა, რომ გაფართოებული ეკონომიკა მოასწავებდა მოსალოდნელი მომგებიანობის გარკვეულ კორექტირებას, ბაზრის მაღალი დონის ახსნა მაინც რთულ ამოცანად რჩებოდა.

მეგაგაერთიანებებთან ერთად მეხუთე ტალღაში ვხვდებით მცირე რაოდენობით მტრულ შთანთქმებს მაღალ-პროფილური ფირმების მხრიდან და უფრო მეტად სტრატეგიული შერწყმის ვარიანტებს. ამ რეცესიიდან გამოსვლის შემდეგ, ფირმებმა ხელახლა დაიწყეს გაფართოების გზების ძებნა და გაერთიანება ისევ ეფექტური საშუალება აღმოჩნდა ამის მისაღწევად. ამასთან, 1990-იანი წლების გარიგებებმა ხაზი გაუსვა სამომავლო სტრატეგიის მნიშვნელობას, ვიდრე სწრაფ ფინანსურ მოგებას როგორც ეს 1980-იან წლებში იყო.



დიაგრამა 1.5 (M&A გარიგებების მეხუთე ტალღა 1993-2000)

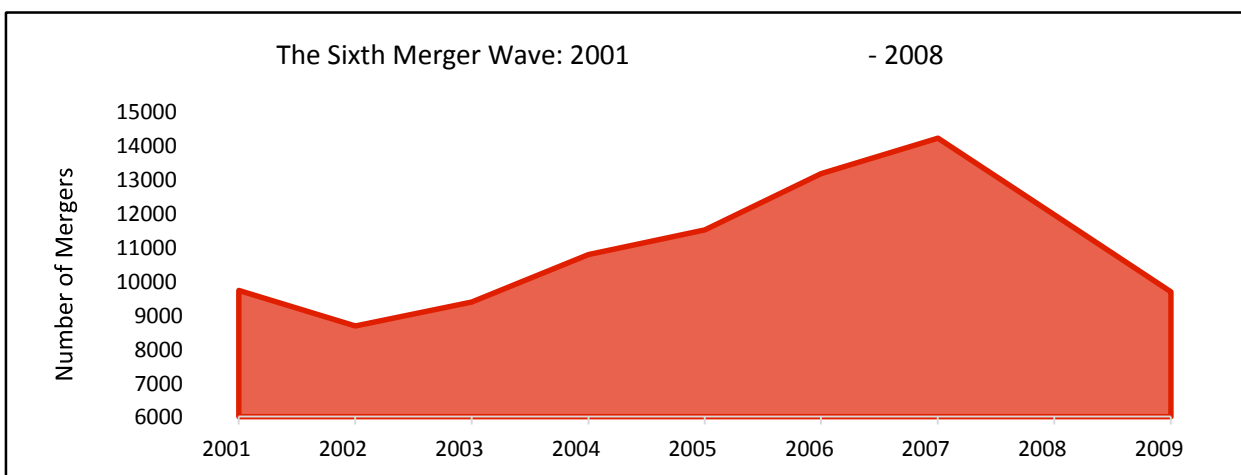
წყარო: [ლინკი 5](#)

მექვსე ტალღა, 2004-2007

როგორც ყველა წინა ტალღა მეხუთე ტალღაც დამთავრდა მაშინ, როდესაც ეკონომიკა დაიშალა და რვა თვიანი რეცესიით შევიდა 2001 წელს. თავდაპირველად სცადეს ეკონომიკის აღდგენა და ფედერალურმა სისტემამ დაბალი პროცენტები დააწესა ბიზნესის დაფინანსებისთვის, რამაც ოდნავ შეამსუბუქა მდგომარეობა 9/11-ში მომხდარი ტრაგედიის შედეგად გამოწვეული ეკონომიკური შოკის შემდეგ. ამის გამო ბევრი

აკრიტიკებდა იმდროინდელ თავმჯდომარეს ალან გრინსპანს, თუმცა განვითარებულმა პროცესებმა აჩვენა, რომ ეს სვლა აუცილებელიც კი იყო, რადგან თამაშში ჩაერთვნენ ისეთი განვითარებული ქვეყნები როგორცაა: კანადა, დიდი ბრიტანეთი, საფრანგეთი, იტალია, ჩინეთი, ინდოეთი, არგენტინა, რუსეთი და ბევრი სხვა. ამ ფაქტმა ბაზარი უფრო გლობალური და მასშტაბური გახადა. ამასთან უნდა აღინიშნოს, რომ წინა პლანზე წამოვიდა მომსახურების სფერო და წინა წლებთან შედარებით გაერთიანებები წარმოების სფეროსგან განსხვავებით, ძირითადად ამ მხრივ ხდებოდა. სტატისტიკურად 2002 წელს გარიგებების ჯამურმა ღირებულებამ 1.2 ტრლნ \$ შეადგინა, ხოლო 2006 წლისთვის ეს ციფრი უკვე 3.4 ტრლნ-მდე გაიზარდა.

კრედიტებზე დაბალი განაკვეთის შემოღებამ და მიღების სიმარტივემ, პროცესი მიიყვანა იქამდე, რომ სესხის უზრუნველყოფის დონე შემცირდა და შესაბამისად გაიზარდა არაკეთილსინდისიერი გადამხდელების რიცხვი, რომლებიც სესხის დაფარვას თავს არიდებდნენ, ხოლო ბანკები იძულებულები იყვნენ ზარალის დასაფარად კლიენტებისთვის ქონება წაერთმიათ. ამის შემდგომ უძრავ ქონებაზე ფასები საგრძნობლად დაეცა და ამას მოჰყვა უკვე ეკონომიკური კრიზისი აშშ-ში, რაც მთელს მსოფლიოში გაგრძელდა 2008-2009 წლებში და პარალელურად M&A გარიგებების რაოდენობამაც მოიკლო.



დიაგრამა 1.6 (M&A გარიგებების მეექვსე ტალღა 2001-2008)

წყარო: [ლინკი 6](#)

მეშვიდე ტალღა

2007 წლის კრიზის შემდგომ 2009 წლამდე, გაერთიანებების რაოდენობამ თითქმის 65%-ით იკლო, თუმცა 2010 წლიდან ბაზარი ისევ გააქტიურდა და შერწყმის რაოდენობამ 3 ტრლნ \$-ს მიაღწია და 2009 წლის მაჩვენებელთან შედარებით 26%-ით მოიმატა. ასეთი ტენდენცია 2011 წლამდე გაგრძელდა და 2012 წელს გარიგებების რაოდენობამ ისევ დაიკლო 45%-ით, წინა წელთან შედარებით.

2014 წელი ისევ დადებითად დაიწყო და გაერთიანებების ჯამურმა ღირებულებამ 1.75 ტრლნ \$-ს მიაღწია წლის პირველ ნახევარში, რაც 75%-ით მეტია წინა წლის იგივე პერიოდთან შედარებით. რაც ცალსახაად ჩანს, 2008 წლის კრიზისის შემდეგ ბიზნეს გარემო საკმაოდ რისკის შემცველი გახდა და ყურადღება ძირითადად მახვილდება ფირმების ორგანულ ზრდაზე. მართალია ჩვენ ვცხოვრობთ არასტაბილურ გარემოში ბაზრის ზრდის თვალსაზრისით, თუმცა ფირმებიც შეეგუენ იმ ფაქტს, რომ ეს არაპროგნოზირებადი სამყარო უკვე ახალი სტანდარტია მათთვის. ამ ყველაფერთან ერთად აღსანიშნავია, რომ ომების საშიშროება სულ იქნება და იარსებებენ ისეთი ქვეყნები, რომელთაც ყოველთვის გაუჭირდებათ თავიანთი სუვერენული ვალის¹⁰ დაფარვა. დღესდღეობით თუ ფირმას სურს იყოს მეტად კონკურენტუნარიანი, ის არ უნდა იყოს მხოლოდ ორგანული ზრდის იმედზე და ხარჯების შემცირების პოლიტიკაზე ორიენტირებული და უნდა გაიზიაროს თანამედროვე მიდგომა, რომ ზრდის ყიდვა უფრო მომგებიანია, ვიდრე მისი აშენება.

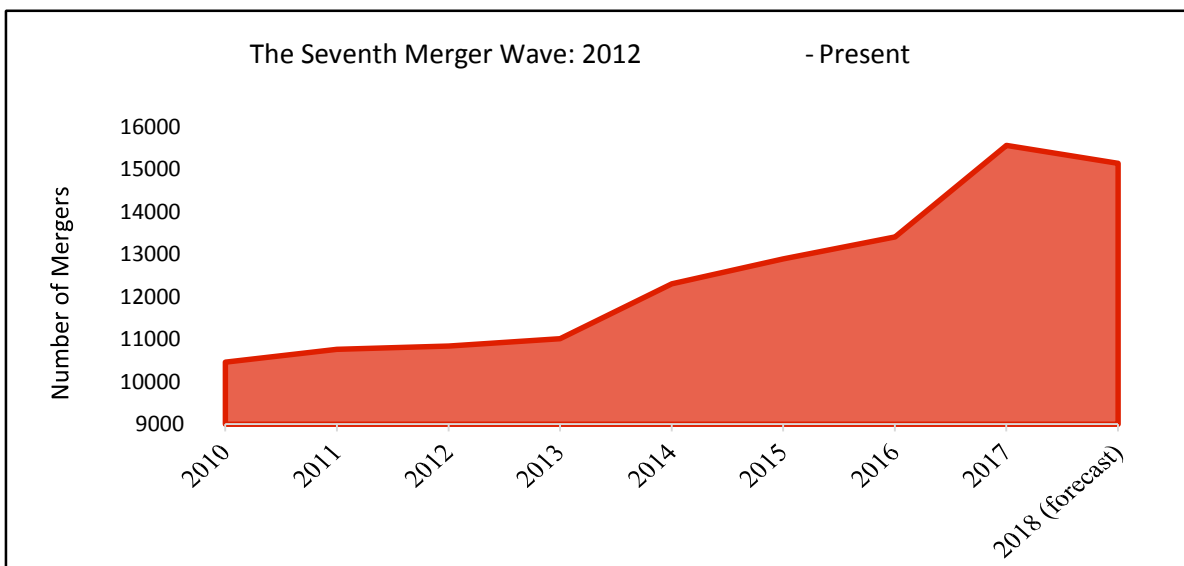
2016 წლიდან ისევ მცირდება გარიგებების საერთო ღირებულების მაჩვენებელი 2015 წელთან შედარებით, ამ პერიოდში განხორციელდა 18,592 შერწყმა და მათი ღირებულება 3,2 ტრლნ აშშ დოლარს აღწევს. აქედან ე.წ. “cross-border”¹¹ ტიპის გარიგებების წილმა 40%-ი შეადგინა. საერთო რაოდენობიდან აშშ-ზე მოდის 12,524 გაერთიანება 1,5 ტრლნ \$-ის ღირებულებით. ამ პერიოდში ყველაზე მსხვილი გარიგება მოხდა 22 ოქტომბერს AT&T Inc-სა ად Time Warner Cable Inc-ს შორის, რომლის ღირებულებაც 105 მლრდ აშშ

¹⁰ თანხის ოდენობა, რომელიც ნასესხები აქვს მთავრობას. როგორც წესი გამოშვებულია ობლიგაციების სახით, სარეზერვო ვალუტის ხარჯზე.

¹¹ Cross-Border Trade - The buying and selling of goods and services between businesses in neighboring countries.

დოლარი იყო. კრიზისის შემდგომ, თანდათანობით სხვა ქვეყნებიც ერთვებიან გარიგებებში, მაგალითად აშშ-ს შემდეგ ყველაზე დიდი რაოდენობის შერწყმა-შთანთქმა ევროპის მასშტაბით დიდ ბრიტანეთში დაფიქსირდა, დანარჩენ ადგილებს კი საფრანგეთი და გერმანია იყოფენ. M&A გარიგებები აქტუალური ხდება ასევე აზიის კონტინენტზეც და ძირითად მოთამაშეებს წარმოადგენენ ჩინეთი, ჰონკონგი, იაპონია, ავსტრალია და ინდოეთი.

შერწყმა-შესყიდვის მეშვიდე ტალღა დღემდე გრძელდება და ჩემი აზრით, 2020 წლის მონაცემების დამუშავების შემდეგ მივიღებთ ახალ პერიოდს, რადგან წელს განვითარებულმა მოვლენებმა მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინა მთლიანად მსოფლიო ეკონომიკაზე და არაა გამორიცხული გაერთიანებების რიცხვიც საგრძნობლად შემცირებულიყო, მითუმეტეს რომ ზოგიერთი ბიზნესი თვეების მანძილზე საერთოდ შეჩერდა და დღესაც ვერ ახერხებს ხელახლა ამუშავებას.



დიაგრამა 1.7 (M&A გარიგებების მეშვიდე ტალღა 2010-2017)

წყარო: [ლინკი 7](#)

2. შერწყმა-შესყიდვის საკანონმდებლო რეგულირება

2.1 კონკურენციის პოლიტიკა საქართველოში

მას შემდეგ, რაც საქართველომ საბჭოთა კავშირის მარწუხებიდან გათავისუფლება დაიწყო და დამოუკიდებლობის მოპოვება შეძლო, მისი პოლიტიკური კურსი მტკიცედ იყო დაკავშირებული ევროპულ გაერთიანებებთან, სწორედ ამ პერიოდში დაიწყო საქართველოსა და ევროკავშირს შორის მჭიდრო ურთიერთობები. აქედან მოყოლებული დღემდე ევროკავშირმა ბევრჯერ გაუწოდა დახმარების ხელი საქართველოს, ისევე როგორც ფინანსური დახმარების კუთხით ასევე ევროპული ინტეგრაციისთვის საჭირო პროცედურების განხორციელებაში. წლების განმავლობაში წარმატებულმა თანამშრომლობამ და საქართველოს ეკონომიკური პოტენციალის გაზრდამ, ხელი შეუწყო ევროკავშირთან ურთიერთობის გაღრმავებას და 2014 წლის 27 ივნისს საქართველოსა და ევროკავშირს შორის გაფორმდა ასოცირების ხელშეკრულება, რომელიც კიდევ ერთი წინ გადადგმული ნაბიჯი იყო ევროპულ ოჯახთან გაერთიანებისკენ. ეს ხელშეკრულება „Deep And Comprehensive Free Trade Area – DCFTA“ - ძირითადად მოიცავს თავისუფალი ვაჭრობისთვის საჭირო შეთანხმებებს, სადაც გაერთიანებულია როგორც ეკონომიკური ასევე პოლიტიკური კომპონენტები¹². ეფექტური კონკურენციის პოლიტიკა, ძალაუფლების ბოროტად გამოყენების პრევენცია, დომინირებული მდგომარეობის შეზრუდვა თანამედროვე ფუნქციონირებადი ეკონომიკის უმნიშვნელოვანესი ფუნდამენტია. ზემოჩამოთვლილი ნიშნები მნიშვნელოვან გავლენას ახდენენ სხვადასხვა ფაქტორებზე, როგორცაა პროდუქტის დაბალი ფასები, უკეთესი ხარისხი და მომხმარებელთა უფრო ფართო არჩევანი, რაც ამავდროს კორუფციის დაბალი დონის შენარჩუნებას უწყობს ხელს. ევროკავშირის ასოცირების ხელშეკრულების ღრმა და ყოვლისმომცველი თავისუფალი ვაჭრობის ხელშეკრულება ძალიან ლიმიტირებულია მოლდოვასა და უკრაინასთან შედარებით. ის მხოლოდ რამდენიმე ფართო ცნებას მოიცავს იმასთან დაკავშირებით, თუ როგორ უნდა მოხდეს საქართველოსა და ევროკავშირის კონკურენციის სამართლის ჰარმონიზაცია.

¹² Michael Emerson, Deepening EU-Georgian Relations, what, why and how? A Trilogy of Handbooks: Understanding the EU's Association Agreements and Deep and Comprehensive Free Trade Areas (DCFTAs) with Georgia, Moldova and Ukraine.

ძირითადი ნაწილი ანტიმონოპოლიურ და შერწყმის კონტროლს ეთმობა. საქართველო იღებს ვალდებულებას შეინარჩუნოს ყოვლისმომცველი კონკურენციული კანონმდებლობა, რომელიც ეფექტურად მიემართება ანტიმონოპოლიური კარტელებისაკენ და გააკონტროლებს ბაზარზე მოქმედი დიდი საწარმოების შერწყმის პროცედურასა და კანონიერებას. აღნიშნული უფლებამოსილება კი უნდა შეასრულოს ისეთმა ორგანომ, რომელიც გამჭვირვალედ და სათანადოდ შეასრულებს დაკისრებულ ვალდებულებას, ამ შემთხვევაში კონკურენციის სააგენტო. მნიშვნელოვანია, რომ სააგენტომ საკუთარი ფუნქციის შესრულებისას მნიშვნელოვნად უზრუნველყოს სამართლიანი პროცესის წარმართვა და ნებისმიერი დისკრიმინაციის თავიდან არიდებით შეძლოს მის კომპეტენციას მიკუთვნებულ საკითხებზე გადაწყვეტილების მიღება. კონკურენციის კანონმდებლობის დამცველმა ორგანომ ამავე დროს საკუთარი უფლებამოსილება უნდა გაავრცელოს სახელმწიფო მონოპოლიებზე, სახელმწიფო საკუთრებაში არსებულ საწარმოებზე, რომელთაც კონკრეტულ სფეროებში გააჩნიათ ექსკლუზიური საქმიანობის უფლება, შესაბამისად კანონმდებლობით უნდა იქნეს გამორიცხული ასეთი საწარმოების მიერ ხალხის ინტერესის წინააღმდეგ მიმართული ნებისმიერი ქმედება.

როგორც უკვე აღინიშნა, ევროკავშირისა და საქართველოს შორის გაფორმებული ასოცირების ხელშეკრულება არაფერს ამბობს კონკრეტულად როგორ უნდა მოხდეს ქართული და ევროპული კონკურენციის ამართლის დაახლოება ერთმანეთთან. ეს ნიშნავს, რომ შესაბამის უფლებამოსილების მქონე სახელმწიფო ორგანოებს საქართველოში აქვთ სერიოზული ხარისხის დისკრეცია თუ როგორ განსაზღვრონ და დაარეგულირონ კონკურენციის პოლიტიკა. თუმცა, მნიშვნელოვანია ასევე დავაკვირდეთ ტენდენციას, ქართული კონკურენციის სამართლისა, რომელიც აშკარად მიაჩნებოდა, რომ მისი განვითარება მეტწილად ნაკარნახევია სწორედ ევროპული სამართლისა და პრაქტიკისა. გარკვეულწილად, 2012 წლის კანონი თავისუფალი ვაჭრობისა და კონკურენციის შესახებ შემუშავდა ევროკავშირთან პირდაპირი და ახლო კომუნიკაციით, სადაც ჩართულები იყვნენ ამ დარგის ექსპერტები ევროპის სხვადასხვა ქვეყნიდან. აღნიშნულმა კანონმა გაითვალისწინა ისეთი დებულებები, რომლებიც

მანამდე არ იყო გამოყენებული ქართულ რეალობაში. მაგალითად, ეს ეხებოდა დებულებებს სახელმწიფო დახმარებებზე, დომინირებულ მდგომარეობაზე, კონცენტრაციაზე, სადაც წინასწარი შეტყობინება არ იყო სავალდებულო, კარტელებზე, ჯარიმებზე და გარკვეული სახის სანქციებზე. დღესდღეობით რამდენიმე სექტორი საქართველოში რჩება სპეციალური კონკურენციის დებულებების ქვეშ. ასეთებია მაგალითად, ენერჯო, კომუნიკაციებისა და ფინანსური სერვისების სექტორი. ზოგადი საერთაშორისო პრაქტიკაც ცხადყოფს, რომ აღნიშნული სექტორები მიეკუთვნებიან ეგრეთ წოდებულ არალიბერალურ სექტორებს, სადაც კონცენტრაციის შემთხვევებში უფრო მაღალია დომინირებული მდგომარეობის ბოროტად გამოყენების რისკი და შესაბამისად ისინი სპეციალური კანონმდებლობით არიან დარეგულირებულნი.

2.2 ევროკავშირის რეგულაციები შერწყმის კონტროლზე

მნიშვნელოვანია აღინიშნოს, რომ ევროკავშირის სამართალი, ისევე როგორც ქართული კანონმდებლობა შერწყმის დეფინიციის სხვადასხვა ვარიანტს განიხილავს. ევროკავშირის კონცენტრაციის რეგულაციის მე-3 მუხლის პირველი ნაწილის თანახმად, კონცენტრაციად უნდა განიშარტოს ორი ან ორზე მეტი საწარმოს, ან მათი ნაწილების შერწყმა, რომლებიც წინათ დამოუკიდებელი კომპანიები იყვნენ და ასევე შემთხვევები, როდესაც ფასიანი ქაღალდების ან აქტივების წილის შექმნით, ხელშეკრულებით ან სხვა საშუალებით ეკონომიკურ აგენტზე ან მისი ბიზნესის ნაწილზე პირდაპირი ან ირიბი კონტროლის მოპოვებას იმ პირის მიერ, რომელიც უკვე აკონტროლებს სულ მცირე 1 ეკონომიკურ აგენტს.

ევროკავშირის სამართალი უდიდეს ყურადღებას უთმობს კონტროლის, როგორც ტერმინის დეფინიციას და პრაქტიკაში მისი გამოყენების სხვადასხვა ასპექტებს. ევროკავშირის კონცენტრაციის რეგულაციის თანახმად, კონტროლს წარმოადგენს მდგომარეობა, როდესაც კონკრეტული ხელშეკრულებები, უფლებები ან სხვა ნებისმიერი საშუალება ცალკე ან ერთობლიობაში, რომელიმე კონკრეტულ მხარეს

ანიჭებს შესაძლებლობას რომ გავლენა მოახდინოს კონკრეტული საწარმოს საქმიანობაზე. აღნიშნული გავლენის მოხდენის შესაძლებლობა მნიშვნელოვნად არის დამოკიდებული მხარის მიერ წილების და აქციების ფლობით, რომელიც მას ხმის მიცემისა და საბოლოო გადაწყვეტილების მიღების შესაძლებლობას აძლევს. მნიშვნელოვანია აღინიშნოს ისიც, რომ კონტროლი ძალიან ფართო ცნებაა კონცენტრაციის სამართლის მიზნებისათვის და იგი შესაძლებელია არსებობდეს როგორც სამართლებრივ ისე ფაქტობრივ საფუძვლებზე დაყრდნობით. კონტროლის მოპოვების ყველაზე გავრცელებული დეფინიცია განიმარტება როგორც წილების შეძენა კონკრეტული მხარის მიერ, ან გარიგება მეწილეებს შორის, რომლითაც რომელიმე მხარე მოიპოვებს უპირატესობას გადაწყვეტილების მიღების პროცესში. მნიშვნელოვანია ასევე ისიც, რომ კონტროლის ცნების გამოყენება განსხვავებული შეიძლება იყოს ევროკავშირის თითოეული ქვეყნის კონკურენციის სამართალში, მათ მიერ გატარებული პოლიტიკის შესაბამისად. „To amount to a concentration the acquisition of control must be on a lasting basis, resulting in a change in the structure of the market.“¹³ ევროკავშირის სამართლის კონკურენციის სამართალი ყურადღებას ამახვილებს ეგრეწოდებული sole and joint კონტროლის განსხვავებებზე.

ევროკავშირის კონცენტრაციის რეგულაციის მე-3 მუხლის მე-5 ნაწილი მიუთითებს, რომ გარკვეული სახის ოპერაციები შესაძლებელია არ ჩაითვალოს კონცენტრაციად. მაგალითად, კონცენტრაციად არ ჩაითვლება აქციების შეძენა კრედიტით ან სხვა საფინანსო ინსტიტუტების გამოყენების საშუალებით, სადაც ეს აქციები გამოყენებულია როგორც ინვესტიცია და არ ანიჭებს უფლებამოსილებას კონკრეტულ მხარეს ჰქონდეს ხმის მიცემის უფლება ან განახორციელოს სხვა სახის კონტროლი საწარმოზე.

¹³ Ibid, para 28; for an example of an acquisition of assets constituting a concentration see Case M 5727 Microsoft/Yahoo! Search Business, decision of 18 February 2010. See also recital 20 to the EUMR.

2.3 სანქციები ევროკავშირის შერწყმის რეგულირების კანონის მიხედვით(EUMR¹⁴)

ევროკავშირის კონკურენციის სამართლის მიხედვით, ევროკომისიას გააჩნია დიდი ძალაუფლება აწარმოოს კონკრეტული სახის მოკვლევა, გამოძიება და დააწესოს კონკრეტული სახის ჯარიმები კონცენტრაციის პროცედურების დარღვევის შემთხვევაში. როდესაც ვსაუბრობთ ჯარიმების დაწესებაზე მნიშვნელოვანია აღვნიშნოთ, რომ სანქციები შესაძლებელია იყოს პერიოდული რეგულაციის თითოეული დებულების დარღვევისათვის¹⁵. მაგალითისათვის, როდესაც ხორციელდება განზრახ არასწორი ან შეცდომაში შემყვანი ინფორმაციის მიწოდება კომისიისათვის, ჯარიმის ოდენობა განისაზღვრება საწარმოს მთლიანი ფინანსური წლის ბრუნვის ერთი პროცენტით. ხოლო იმ შემთხვევაში როდესაც შერწყმა ხორციელდება წინასწარ შეტყობინების გარეშე და როდესაც ასეთი შეტყობინების ვალდებულება გააჩნდა კონკრეტულ საწარმოებს კომისიისათვის ან შესაბამისი უფლებამოსილების მქონდე ორგანოსათვის, სანქცია ითვალისწინებს მთლიანი ფინანსური წლის საერთო ბრუნვის 10%-ით დაჯარიმებას¹⁶. გასათვალისწინებელია ის ფაქტი, რომ კომისია კონკრეტული სანქციის განსაზღვრის დროს მოქმედებს ობიექტური რეალობიდან გამომდინარე და მას განსაზღვრავს გარკვეულ კრიტერიუმებზე დაყრდნობით, რომელთა გათვალისწინება სამართლიანი გადაწყვეტილების მისაღებად სასიცოცხლოდ მნიშვნელოვანია. მაგალითად, კომისია ითვალისწინებს საწარმოთა მიერ კონკრეტული რეგულაციის ან წესის დარღვევის სიმძიმეს, ფორმას, ინტენსივობას და იმას, თუ რამდენად იქონია გავლენა ასეთმა დარღვევამ სხვა დაინტერესებულ მხარეზე, იქნება ეს მომხმარებელი, კონკურენტი თუ ბაზარზე მოქმედი სხვა აქტორი. რეგულაცია ასევე ითვალისწინებს საშუალოდ 5 პროცენტთან ჯარიმას ისეთი კომპანიებისათვის, რომლებიც შეგნებულად აგრძელებენ ან ვერ ახერხებენ სწორი და უტყუარი ინფორმაციის მიწოდებას კომისიისათვის.

¹⁴ European Union Merger Regulation(EUMR).

¹⁵ See Case M 1157 Ska11ska/Sca11cem, decision of 19 December 1997, OJ [1999] L 183/1, para 11; the Commission's MEMO/07/573, 13 December 2007; Case M 6106 Caterpillar/MWM, decision of 19 October 2011, para 14.

¹⁶ EUMR, Article 14(1).

ბუნებრივია სანქციების პროცესი ლოგიკური და სამართლიანი უნდა იყოს და მას უნდა გააჩნდეს შესაბამისი დასაბუთება და გონივრული არგუმენტაცია. იმისათვის, რომ შეფასების დროს კომისიის სუბიექტურობის ხარისხი მკვეთრად შემცირდეს, ევროპის კავშირის სასამართლოები ითვალისწინებენ დაწესებული სანქციების მოხსნის შესაძლებლობას, ევროპის შერწყმის რეგულაციის მე-16 მუხლის გამოყენებით, რომელიც სამართლებრივ მიმოხილვას ითვალისწინებს. „In AP Moller¹⁷ a larger fine, of €219,000, was imposed for failure to notify and for putting into effect three concentrations _which were discovered in the course of an investigation of a notified concentration. In setting the level of the fine the Commission noted that the failure to notify was not intentional but that there had been 'qualified negligence'.“ AP Moller იყო დიდი ევროპული საწარმო, რომელსაც მოეთხოვებოდა ევროკავშირის კონკურენციის სამართლისა და კონცენტრაციის რეგულაციის დებულებების ცოდნა, და შესაბამისად გატარებული სანქცია მისი ქმედების შესაბამისი იყო.

ჯარიმების დაწესების საინტერესო შემთხვევა იყო ასევე ევრეთ წოდებული Mitsubishi Case¹⁸, სადაც კომისიამ პირველად არსებობის ისტორიაში, დაუწესა ჯარიმა მესამე პირს და არა კონცენტრაციის პროცესში უშუალოდ მონაწილე მხარეებს. ამ საქმეში Mitsubishi ვერ შეძლო უზრუნველყოფა სწორი და სანდო ინფორმაცია მიეწოდებინა კომისიისთვის ევროკავშირის შერწყმის რეგულაციის მე-11 მუხლის შესაბამისად. როგორც უკვე აღინიშნა, გადაწყვეტილებები საწარმოთა კონცენტრაციის თაობაზე მიღებული კომისიის მიერ არ არის საბოლოო და იგი რეგულაციის თანახმად სამართლებრივი მიმოხილვის ფარგლებში ჯდება. ამის საფუძველს გარდა რეგულაციისა იძლევა ევროკავშირის ფუნქციონირების ხელშეკრულების 263-ე მუხლი, რომელიც მიუთითებს რომ როდესაც კომისია იღებს კონკრეტულ სამართლებრივ გადაწყვეტილებას, მან უნდა უზრუნველყოს ყველა მნიშვნელოვანი პროცედურული მოთხოვნა პროცესის მიმდინარეობის დროს, არ უნდა დაუშვას კანონის რომელიმე დებულების დარღვევა ან ბოროტად ისარგებლოს მასზე

¹⁷ Case M 969, decision of 10 February 1999, OJ [1999] L 183/29.

¹⁸ Case M 1634, decision of 14 July 2000, OJ (2001) L 4/31; see the Commission's (2000) 3 Competition Policy Newsletter 62-63.

დაკისრებული უფლებამოსილებით. „In the early days of EU merger control appeals were relatively few, although there were some landmark judgments, for example on the meaning of collective dominance.¹⁹“

ევროკავშირის კონკურენციის სამართალი არა მხოლოდ პროცესის უშუალო მხარეთა უფლება-მოვალეობების დაცვას ითვალისწინებს, არამედ გარკვეული სახის გარანტიებს აძლევს მესამე მხარეებსაც. კერძოდ, ნებისმიერ მესამე მხარეს აქვს უფლება გაასაჩივროს კონცენტრაციის საწარმოთა კონცენტრაციის შესახებ მიღებული გადაწყვეტილება, იმ შემთხვევაში თუ ასეთი გადაწყვეტილება პირდაპირ და უშუალო გავლენას ახდენს მისი, როგორც ბიზნეს სუბიექტის სამართლებრივ და ეკონომიკურ ინტერესებზე. ევროკომისიამ არაერთხელ მიუთითა, რომ მესამე მხარეებმა ასეთი მოთხოვნების დროს უნდა აჩვენონ საკმარისი საფუძველი და მტკიცებულებები, რათა მათ მიერ გასაჩივრებულ გადაწყვეტილებას ჰქონდეს პერსპექტივა სასამართლო ორგანოში. „In some cases third parties that were not involved in the administrative procedure have also been found to have standing to appeal²⁰. However a third party that is in liquidation has been held not to have an interest in the final judgment of the court.²¹“ როგორც სტატისტიკური მონაცემები მიუთითებს, ცალსახაა რომ ძირითად შემთხვევაში მესამე მხარის მიერ გასაჩივრებულ გადაწყვეტილებებს კონკრეტული შედეგი არ მოაქვთ, რადგან დასაბუთების კრიტერიუმი და სტანდარტი საკმაოდ რთული და კომპლექსურია.

¹⁹ See Cases C-68/94 etc France v Commission [1998] ECR I-1375, paras 169-178; Case T-102/96 Gencor v Commission [1999] ECR II-753, paras 148-158.

²⁰ Case T-342/00 Petro/essence SA v Commission [2003] ECR II-1161, paras 36-42.

²¹ Case T-269/03 Socratec v Commission [2009] ECR II-88; see similarly Case T-145/03 Festival Crociere v Commission, order of 31 March 2006.

3. შერწყმა-შესყიდვის ბაზრის განვითარების ტენდენციები

3.1 საქართველოში არსებული ფირმების გაერთიანებები და მათი

შემდგომი განვითარება

2015 წელს სსიპ კონკურენციის სააგენტოში წარმოდგენილი იქნა კონცენტრაციის შესახებ ოთხი შეტყობინება/განცხადება: შპს „ჰაიდელბერგბეტონ ჯორჯია“-ს მიერ შპს „თბილცემენტ გრუპი“-ს სასაქონლო წარმოებასთან დაკავშირებული ძირითადი საშუალებების შეძენის შესახებ. ჩატარებული ანალიზის საფუძველზე დადგინდა, რომ 2014 წელს და 2015 წლის მაისის ჩათვლით, ბეტონის სასაქონლო ბაზარი ზომიერად კონცენტრირებული იყო. შერწყმის შედეგად, ბაზრის კონცენტრაციის მაჩვენებელი გაიზარდა, თუმცა შეინარჩუნა ზომიერი სიდიდე. იმის დასადგენად, შერწყმა შეზღუდავდა თუ არა ეფექტიან კონკურენციას, წილობრივი და ბაზრის კონცენტრაციის მაჩვენებლების გარდა, სააგენტომ შეაფასა ბაზრის შედეგიანობა, როგორც საბაზრო სტრუქტურისა და ეკონომიკურ აგენტთა საბაზრო ქცევის შედეგი შემდეგი ინდიკატორების საფუძველზე: პროდუქციის ფასები, მოგების სიდიდე, მიღებული პროდუქციის ხარისხი, წარმოებისა და გაყიდვის ხარჯები და ტექნიკური მახასიათებლები. სააგენტოში წარმოდგენილი იქნა კონცენტრაციის შესახებ ოთხი შეტყობინება/განცხადება: შპს „ჰაიდელბერგბეტონ ჯორჯია“-ს მიერ შპს „თბილცემენტ გრუპი“-ს სასაქონლო წარმოებასთან დაკავშირებული ძირითადი საშუალებების შეძენის შესახებ. ჩატარებული ანალიზის საფუძველზე დადგინდა, რომ 2014 წელს და 2015 წლის მაისის ჩათვლით, ბეტონის სასაქონლო ბაზარი ზომიერად კონცენტრირებული იყო. შერწყმის შედეგად, ბაზრის კონცენტრაციის მაჩვენებელი გაიზარდა, თუმცა შეინარჩუნა ზომიერი სიდიდე. იმის დასადგენად, შერწყმა შეზღუდავდა თუ არა ეფექტიან კონკურენციას, წილობრივი და ბაზრის კონცენტრაციის მაჩვენებლების გარდა, სააგენტომ შეაფასა ბაზრის შედეგიანობა, როგორც საბაზრო სტრუქტურისა და ეკონომიკურ აგენტთა საბაზრო ქცევის შედეგი შემდეგი ინდიკატორების საფუძველზე: პროდუქციის ფასები, მოგების სიდიდე, მიღებული პროდუქციის ხარისხი, წარმოებისა და გაყიდვის ხარჯები და ტექნიკური პროგრესი. მნიშვნელოვანია აღინიშნოს, რომ შპს „ჰაიდელბერგბეტონჯორჯია“-ს მიერ შპს „თბილცემენტგრუპი“-ს სასაქონლო ბეტონის წარმოებასთან დაკავშირებული

ძირითადი საშუალებების (საოპერაციო აქტივების) შეძენის გზით განსახორციელებელი კონცენტრაცია მიჩნეულ იქნა კონკურენტულ გარემოსთან თავსებადად.

მოცემულ საქმესთან დაკავშირებით მნიშვნელოვანია ის, რომ „კონცენტრაციის შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-18 მუხლის შესაბამისად, სააგენტო უფლებამოსილია „საქმესთან დაკავშირებით შესაბამის ეკონომიკურ აგენტს, სხვა დაინტერესებულ მხარეს მოსთხოვოს ინფორმაცია, მათ შორის, მისი სამართლებრივი, ორგანიზაციული და სამეურნეო ურთიერთობების შესახებ, გაეცნოს ეკონომიკური აგენტის საქმიანობასთან დაკავშირებულ შესაბამის დოკუმენტაციას“. ამავე კანონის 32-ე მუხლის თანახმად, ასევე დადგენილია სანქცია სააგენტოს მიერ გამოთხოვილი ინფორმაციის წარმოუდგენლობისთვის. თუმცა აღსანიშნავია, რომ ხსენებული ნორმები უკავშირდება სააგენტოს მიერ მოკვლევის პროცესში გამოთხოვილ ინფორმაციას და არ გულისხმობს კონცენტრაციის თაობაზე შემოსული შეტყობინების განხილვისას ეკონომიკური აგენტის მიერ ინფორმაციის წარმოდგენის ვალდებულებას. შესაბამისად, ინფორმაციის წარმოდგენის მოთხოვნა არ ატარებს იმპერატიულ ხასიათს და სააგენტო არ არის უფლებამოსილი, შესაბამისი ბაზრის სუბიექტისგან გამოთხოვილი ინფორმაციის წარმოუდგენლობისას, მათ მიმართ გამოიყენოს კანონის 32-ე მუხლით გათვალისწინებული სანქცია.

წინამდებარე კონცენტრაციის შეტყობინების განხილვისას, ეკონომიკური აგენტებისგან ინფორმაციის გამოთხოვის პასუხად შემოსული წერილების სიმცირე, სააგენტოს შეფასებით, განპირობებულია სწორედ იმ ფაქტით, რომ კონცენტრაციის შესახებ წარმოდგენილი შეტყობინების განხილვის პროცესი ეკონომიკური აგენტებიდან გამოთხოვილი ინფორმაციის სააგენტოსთვის მოწოდება ატარებს ნებაყოფლობით და არასავალდებულო ხასიათს. შესაბამისად, სააგენტო იძულებულია, შეტყობინების განხილვის პროცესში, იხელმძღვანელოს ეკონომიკური აგენტებისაგან შემოსული მწირი ინფორმაციით, შეტყობინების განხილვისათვის კანონმდებლობით გათვალისწინებული შეზღუდული ვადების არსებობის პირობებში და არსებითად

დაეყრდნოს უშუალოდ კონცენტრაციაში მონაწილე კომპანიებისგან მიღებულ მასალებს.

სააქციო საზოგადოება „სამედიცინო კორპორაცია ევექსი“-ს მიერ შპს „გნ კო“-ს 50%-იანი წილის შეძენის შეტყობინების განხილვის დროს სააგენტოს მიერ გამოკვეთილ იქნა ორი ძირითადი-სტაციონარული და ამბულატორიული მომსახურების ბაზრები. სტაციონარული მომსახურების ბაზარზე ძირითადი პროფილური მიმართულებების მიხედვით განისაზღვრა 5 შესაბამისი ბაზარი: თერაპიული, ქირურგიული, მეანობა-გინეკოლოგია, ნეიროქირურგია და რეანიმაცია. ამბულატორიულ ნაწილში ბაზარზე წილები და კონცენტრაციის დონე გამოთვლილ იქნა დაწესებულებათა წლიური ბრუნვების, ხოლო სტაციონარულ ნაწილში-საწოლთა რაოდენობის (ე.წ.საწოლ-ფონდების) მიხედვით. ამასთან, ცხადია, რომ ყველა სტაციონალურ დაწესებულებას აქვს ამბულატორიული მომსახურების უფლება. ამდენად, შესაბამის გეოგრაფიულ არეალში, ამბულატორიული მომსახურების ბაზარზე კონცენტრაციის დონის შესაფასებლად, მხედველობაში უნდა იქნეს მიღებული მომსახურების ის მოცულობა, რაც გარდა წმინდა ამბულატორიული დაწესებულებისა, ასევე, გაწეულია სტაციონარული მომსახურების განმახორციელებელი ეკონომიკური აგენტების მიერ, უშუალოდ ამბულატორიული მომსახურების სახით.

ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, სააგენტომ სააქციო საზოგადოება „სამედიცინო კორპორაცია ევექსი“-ს და შპს „გნ კო“-ს კონცენტრაციის შეტყობინების განხილვის პროცესში, დაიწყო იმ ინფორმაციის მოძიება, რაც მას საშუალებას მისცემდა განესაზღვრა 2014 წლისათვის დედაქალაქის ამბულატორიული მომსახურების ბაზარზე კონცენტრაციის დონე. ამ მიზნით, საქართველოს შრომის, ჯანმრთელობისა და სოციალური დაცვის სამინისტროსა და სსიპ - სამედიცინო საქმიანობის სახელმწიფო რეგულირების სააგენტოდან მიღებულ ინფორმაციაზე დაყრდნობით, კონკურენციის სააგენტოს შესაბამისი პასუხისმგებელი პირების მიერ, სსიპ - შემოსავლების სამსახურის ელექტრონული ბაზიდან ამოღებულ იქნა ინფორმაცია ამბულატორიული მომსახურების ბაზარზე 2014 წლის განმავლობაში მოქმედ ეკონომიკურ აგენტთა წლიური ბრუნვის შესახებ.

სააქციო საზოგადოება „სამედიცინო კორპორაცია ევექსი“-ს მიერ შპს „გნკო“-ს 50%-იანი წილის შეძენის გზით განსახორციელებელი კონცენტრაცია მიჩნეულ იქნა კონკურენტულ გარემოსთან თავსებადად, რამდენადაც კონცენტრაციის შემდეგ სს „სამედიცინო კორპორაცია ევექსი“ მოიპოვებდა დომინირებულ მდგომარეობას ნეიროქირურგიული მომსახურების ბაზარზე, მას დაევალა ყოველი მომდევნო წლის იანვრის ბოლომდე, სსიპ კონკურენციის სააგენტოსთვის ინფორმაციის წარდგენა იმ გარიგებების შესახებ, რომლებმაც შესაძლოა მნიშვნელოვნად შეზღუდონ კონკურენცია შესაბამის ბაზარზე.

2015 წლის 31 დეკემბერს ააიპ „კონკურენციის სამართლისა და მომხმარებელთა დაცვის ცენტრ“-მა სააგენტოს მიმართა განცხადებით, რომელშიც ითხოვდა შპს „ნიკორა ტრეიდი“-ს მიერ შპს „ნუგეში“-ს 100% - იანი წილის შესყიდვის კანონიერების შესწავლას და მიუთითებდა ზემოაღნიშნული კონცენტრაციის შესაძლო უარყოფით შედეგებზე. 2015 წლის 23 ივნისს შპს „ნიკორა ტრეიდი“-მა შპს „ნუგეში“-ს პარტნიორებთან დადებული ნასყიდობის ხელშეკრულებებით შეიძინა საწარმოს 100%-იანი წილი. სსიპ შემოსავლების სამსახურის ელექტრონულ მონაცემთა ბაზებზე დაყრდნობით, სააგენტომ დაადგინა, რომ შპს „ნიკორა ტრეიდი“-სა და შპს „ნუგეში“-ს წლიური ბრუნვა, როგორც ცალ-ცალკე ისე ერთობლივად, საქართველოს ტერიტორიაზე, კონცენტრაციის წინა ფინანსური წლის მონაცემების გათვალისწინებით, აღემატებოდა „კონცენტრაციის შესახებ შეტყობინების წარგენისა და განხილვის წესის დამტკიცების შესახებ“ კონკურენციის სააგენტოს თავმჯდომარის 2014 წლის 30 სექტემბრის ბრძანებით დადგენილ ზღვრულ ოდენობას, რაც კანონის მე-11 პრიმა მუხლის პირველი პუნქტის თანახმად, სააგენტოსთვის კონცენტრაციის შესახებ წინასწარი წერილობითი შეტყობინების საფუძველია.

ამასთანავე, შპს „ნიკორა ტრეიდი“, წილების შეძენის მომენტში, უკვე აკონტროლებდა ერთ ეკონომიკურ აგენტს, კერძოდ, შპს „ლაზი-ჰოლდინგ“-ს. სააგენტო არ ეთანხმება შპს „ნიკორა ტრეიდი“-ს პოზიციას იმის თაობაზე, რომ შპს „ლაზი-ჰოლდინგი“ არ წარმოადგენდა ეკონომიკურ აგენტს. კანონის მე-3 მუხლის „ა“ ქვეპუნქტის მიხედვით, ეკონომიკურ აგენტად ჩაითვლება პირი, რომელიც, განურჩევლად რეზიდენტობისა და

საწარმოს სამართლებრივი ფორმისა, ახორციელებს სამეწარმეო საქმიანობას. ამავდროულად, ტერმინი „ბაზრის მონაწილე“, რომელზეც აპელირებს შპს „ნიკორა ტრეიდი“, მიემართება არასამეწარმეო იურიდიულ პირებს და სხვა გაერთიანებებს, ამდენად, სააგენტო საჭიროდ არ თვლის იმის განხილვას, იყო თუ არა შპს „ლაზი-ჰოლდინგი“ ბაზრის მონაწილე.

სააგენტო მიიჩნევს, რომ შპს „ლაზი-ჰოლდინგი“, შპს „ნიკორა ტრეიდი“-ს მიერ შპს „ნუგემ“-ს წილების შესყიდვის მომენტში, ახორციელებდა სამეწარმეო საქმიანობას. „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის პირველი მუხლის მე-2 პუნქტის მიხედვით, სამეწარმეო საქმიანობად მიიჩნევა მართლზომიერი და არაერთჯერადი საქმიანობა, რომელიც ხორციელდება მოგების მიზნით, დამოუკიდებლად და ორგანიზებულად. აღნიშნულის გარდა, კანონი არ შეიცავს არავითარ დამატებით კრიტერიუმს, მათ შორის, არ მიუთითებს ისეთ სავალდებულო პერიოდზე, რომლის განმავლობაშიც საწარმო უნდა იყოს „აქტიური“ ან აღწევდეს ბრუნვის რაიმე ნიშნულს, რომ მისი მოქმედება ჩაითვალოს სამეწარმეო საქმიანობად. გარდა ამისა, მოგების მიზანი ვერ იქნება გაგებული, როგორც დროის რომელიმე კონკრეტულ მონაკვეთში აუცილებელი მინიმალური მოგების რეალურად მიღება, რადგან ძალიან ხშირია შემთხვევები, როდესაც სამეწარმეო საქმიანობის სუბიექტები არათუ მოგებას ვერ იღებენ, არამედ ზარალდებიან კიდევ.

ყოველივე ზემოაღნიშნულის გათვალისწინებით, სააგენტომ მიიჩნია, რომ შპს „ნიკორა ტრეიდი“-სა და შპს „ნუგემ“- შორის განხორციელებული კონცენტრაციის შედეგად დაირღვა „კონკურენციის შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-11 მუხლისა და მე-11 პრიმა მუხლის მოთხოვნები. მოქმედი კანონმდებლობის გათვალისწინებით, სსიპ - კონკურენციის სააგენტოს, დარღვევის დადგენის მიუხედავად, სამწუხაროდ, არ აქვს მსგავს შემთხვევებზე რეაგირების ეფექტური და თანაზომადი სამართლებრივი ბერკეტი ადმინისტრაციული სანქციის ან სხვა ფორმით, რომელსაც იგი გამოიყენებდა სააგენტოს გვერდის ავლით განხორციელებული კონცენტრაციების გამოვლენის შემთხვევაში, რაც საკანონმდებლო ხარვეზს წარმოადგენს. საზღვარგარეთის ქვეყნების

კონკურენციის კანონმდებლობა, უმეტეს შემთხვევაში, ითვალისწინებს სანქციას, კონკურენციის ორგანოს გვერდით ავლით განხორციელებულ კონცენტრაციებზე, ხსენებული სანქცია საკმაოდ სოლიდურია და ხშირ შემთხვევაში ეკონომიკური აგენტის წინა წლის წლიური ბრუნვის 10%-მდე შეადგენს. აღნიშნული რეაგირების მექანიზმის არარსებობა საგრძნობლად აფერხებს „კონკურენციის შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად დეკლარირებული მიზნების აღსრულების პროცესს, რითაც შესაძლებელია მნიშვნელოვანი ზიანი მიადგეს ქვეყანაში კონკურენტული გარემოს არსებობას.

შპს „ნიკორა ტრეიდი“-სა და „ნუგეში“-ს წლიური ბრუნვა, როგორც ცალ-ცალკე ისე ერთობლივად, საქართველოს ტერიტორიაზე, კონცენტრაციის წინა ფინანსური (2014) წლის მონაცემების გათვალისწინებით, აღემატებოდა კანონმდებლობით დადგენილ ზღვრულ ოდენობას, რაც კანონის მე-11 პრიმა მუხლის პირველი პუნქტის თანახმად, სააგენტოს თვის კონცენტრაციის შესახებ წინასწარი წერილობითი შეტყობინების საფუძველს წარმოადგენდა. შპს „ნიკორა ტრეიდი“, წილების შემენის მომენტში, უკვე აკონტროლებდა ერთ ეკონომიკურ აგენტს. შესაბამისად, დაკმაყოფილებული იყო ყველა ფორმალური მოთხოვნა, რაც კონცენტრაციის მონაწილე სუბიექტებს, ხსენებული კონცენტრაციის განხორციელებამდე, სააგენტოს წინასწარი თანხმობის მიღების აუცილებლობას ავალდებულებდა. აღნიშნულ განცხადებაზე სააგენტოს მიერ გადაწყვეტილება მიღებულ იქნა 2016 წელს.

2016 წლის 7 მარტის ბრძანებით, კონკურენციის სააგენტომ დაამტკიცა გადაწყვეტილება შპს „ალტასა“ და შპს „ევროტექნიკს ჯორჯიას“ მიერ ერთობლივი საწარმოს - შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების დაფუძნების გზით განსახორციელებელი კონცენტრაციის კონკურენტულ გარემოსთან თავსებადობის შესახებ. დოკუმენტაციის დამუშავებისა და საერთაშორისო პრაქტიკის შესწავლის შედეგად, სააგენტოს მხრიდან განისაზღვრა შესაბამისი ბაზრის პროდუქციული, გეოგრაფიული საზღვრები და დროითი ჩარჩოები. გარდა ამისა, დაზუსტდა ბაზარზე მოქმედი ეკონომიკური აგენტების რაოდენობა, მათი წილობრივი მონაცემები 2014-2015 წლების მიხედვით და დადგინდა ბაზრის კონცენტრაციის მაჩვენებლები სამი ძირითადი ბაზრის მიხედვით: 1. კომპიუტერული და მობილური ელექტროტექნიკის

(ე.წ. „შავი ტექნიკა“) ბაზარი; 2. საოჯახო და საყოფაცხოვრებო ტექნიკის (ე.წ. „თეთრი ტექნიკა“) ბაზარი; 3. ელექტროტექნიკის მონტაჟთან დაკავშირებული მომსახურების ბაზარი. აღმოჩნდა, რომ ორივე სახის ელექტროტექნიკის იმპორტის ბაზარი იყო დაბალკონცენტრირებული და შესაბამისად, კონცენტრაციაში მონაწილე კომპანიათა წილებიც იყო მცირე. ამ მაჩვენებლებისა და იმის გათვალისწინებით, რომ წარმოდგენილი კონცენტრაცია ნეგატიურად არ აისახებოდა მომსახურების ფასზე, ხელს შეუწყობდა ქვეყნის მასშტაბით ელექტროტექნიკის სარეალიზაციო ქსელებისა და სარეალიზაციო ასორტიმენტის გაფართოებას, სააგენტომ მოსალოდნელი კონცენტრაცია კონკურენტულ გარემოსთან თავსებადად მიიჩნია.

2016 წლის 28 აპრილს კონკურენციის სააგენტომ თანხმობა გასცა სს „საქართველოს ჯანდაცვის ჯგუფისა“ და სს „ჯიპისის“ კონცენტრაციაზე, რაც გულისხმობდა სს „საქართველოს ჯანდაცვის ჯგუფის“ მიერ სს „ჯიპისის“ აქციათა 100%-ის შეძენას. სააგენტოს გადაწყვეტილება დაფუძნებული იყო მიღებული დოკუმენტაციის დამუშავების, საერთაშორისო პრაქტიკის შესწავლის, შესაბამის სახელმწიფო დაწესებულებათა წარმომადგენლებთან და ექსპერტებთან კონსულტაციების შედეგებზე. როგორც დადგინდა, სააგენტოს მიერ კონცენტრაციის მიზნებისათვის გამოკვეთილი ოთხი ძირითადი ბაზრიდან, სამი ბაზარი (ამბულატორიული მომსახურების, სტაციონარული მომსახურებისა და ფარმაცევტული კომპანიების პროდუქციის რეალიზაციის ბაზარი) დაბალკონცენტრირებული იყო და შესაბამისად, კონცენტრაციაში მონაწილე და მათთან დაკავშირებულ კომპანიათა წილებიც არ იყო მაღალი. რაც შეეხება მეოთხე - სამედიცინო სადაზღვევო მომსახურების ბაზარს, იგი ზომიერად კონცენტრირებულ ბაზარს წარმოადგენდა, სადაც სს „საქართველოს ჯანდაცვის ჯგუფის“ საკუთრებაში არსებულ სს „სადაზღვევო კომპანია იმედი ელს“ დომინირებული მდგომარეობა ეკავა. საკითხის შესწავლის შედეგად, სააგენტომ მოსალოდნელი კონცენტრაცია კონკურენტულ გარემოსთან თავსებადად მიიჩნია ოთხივე განხილული ბაზრის მიხედვით. თუმცა, სს „სადაზღვევო კომპანია იმედი ელს“, როგორც დომინირებული მდგომარეობის მქონე სუბიექტს, სააგენტოში ყოველწლიური ინფორმაციის წარდგენის ვალდებულება დაეკისრა. მნიშვნელოვანი

გადაწვეტილებაა ასევე „ჯიპისი“-ს მიერ „ეიზისი“-ს აქციატა 100%-ის შეძენა. როგორც სააგენტოს მიერ განხორციელებული ანალიზი ცხადყოფს, სახეზეა დაბალკონცენტრირებული ბაზარი, სადაც კონცენტრაციის შემდეგაც იგივე მდგომარეობა შენარჩუნდება, რაც „ბაზრის ანალიზის მეთოდოლოგიური მითითებები“-ს მე-20 მუხლის მე-2 პუნქტის შესაბამისად, არ იწვევს ეფექტიანი კონკურენციის არსებითად შეზრუდვას. უფრო მეტიც, მოსალოდნელი კონცენტრაციის შემდეგ, კონცენტრაციაში მონაწილე ეკონომიკურ აგენტთა ერთობლივი საბაზრო წილის შესაბამის ბაზარზე შეადგენს 21 პროცენტს, რაც ხსენებული „ბაზრის ანალიზის მეთოდოლოგიური მითითებების“ პირველი პუნქტის თანახმად, არ ზღუდავს ეფექტიან კონკურენციას. ამასთან ერთად, სააგენტომ მიიჩნია რომ წარმოდგენილი კონცენტრაციის პროექტის განხორციელების შემთხვევაში, არსებობს გარკვეული თეორიული რისკები სამედიცინო, ფარმაცევტულ და სადაზღვევო ბაზრებზე უარყოფითი ჯვარედინული ეფექტის მიღების თვალსაზრისით, ვინაიდან, სააქციო საზოგადოება „ჯიპისი“-ს 100%-იანი მფლობელი სააქციო საზოგადოება „საქართველოს ჯანდაცვის ჯგუფი“ ფლობს მნიშვნელოვან სტაციონალურ და ამბულატორიულ სამედიცინო დაწესებულებებს, სადაზღვევო ბაზარზე დომინირებული მდგომარეობის მქონე სააქციო საზოგადოება „იმედი ელ“-ს და იძენს „ეიზისი ფარმაცია“ - საც.

აღნიშნულის მიუხედავად, განხორციელებული ანალიზის მიხედვით, ფარმაცევტული კომპანიების პროდუქციის რეალიზაციის ბაზარი დაბალკონცენტრირებულია და ამ მოცემულ ეტაპზე არ გამოიკვეთა კონცენტრაციაში მონაწილე კომპანიების წილების მნიშვნელოვანი ზრდის, ჯვარედინი თანამონაწილეობის გზით ერთმანეთის წილების ფლობის, ხელმძღვანელი პირების მიმოცვლისა და კონკურენტებისათვის ხელის შეშლის შესაძლებლობის ნიშნები. ნიშანდობლივია, ისიც რომ ჯერ-ჯერობით არ დაფიქსირებულა მონაწილეთა შორის წარსულში არსებული არაერთჯერადი ხასიათის შეთანხმებული მოქმედებების, ან სხვა ურთიერთხელშეწყობის ფაქტებიც. შესაბამისად, კონკურენციის სააგენტომ მიიჩნია, რომ მოსალოდნელი კონცენტრაცია შეიძლება მიჩნეულიყო კონკურენტულ გარემოსთან თავსებადად.

მიღებული დოკუმენტაციის დამუშავებისა და საერთაშორისო პრაქტიკის შესწავლის შედეგად, სააგენტოს მხრიდან შესაბამის პროდუქციულ ბაზრად განისაზღვრა ფარმაცევტული კომპანიების პროდუქციის (სამკურნალო, პარასამკურნალო და სხვა საშუალებების) რეალიზაციის ბაზარი. საბაზრო წილები და კონცენტრაციის დონე გამოითვალა საცალო და საბითუმო სფეროს კომპანიათა წლიური ერთობლივი შემოსავლების მიხედვით.

გადაწყვეტილების მიღებისას, გათვალისწინებულ იქნა ის გარემოებაც, რომ კონცენტრაციაში მონაწილე ეკონომიკურ აგენტთა განმარტებით, წარმოდგენილი შერწყმა ნეგატიურად არ აისახებოდა პროდუქციის ფასზე და ხელს შეუწყობდა მის შემცირებასა და დარგის ბიზნესის განვითარებას. ასევე, ადგილი ექნება დამატებითი ინვესტიციების განხორციელებას, ქვეყნის მასშტაბით სარეალიზაციო ქსელებისა და პროდუქციის ასორტიმენტის გაფართოებას, იმპორტის შემცირებას, მომსახურების სერვისების გაუმჯობესებას, ხარჯების ოპტიმიზაციას, ეფექტიანობის, სამუშაო ადგილებისა ზრდას და ა.შ. 2017 წლის 6 ოქტომბრის ბრძანებით, კონკურენციის სააგენტომ დაამტკიცა გადაწყვეტილება „ცემენტ ინვესტ ბი ვის“ მიერ „ჰაიდელბერგ ცემენტ სენტრალ იუროფ ისთ ჰოლდინგის“ წილთა შეძენის გზით განსახორციელებელი კონცენტრაციის კონკრეტულ გარემოსთან თავსებადობის შესახებ. მიღებული დოკუმენტაციისა და საერთაშორისო პრაქტიკის შესწავლის საფუძველზე, შესაბამის დაწესებულებათა წარმომადგენლებთან, ექსპერტებთან კონსულტაციების შედეგად, სააგენტოს მიერ განისაზღვრა შესაბამის ბაზარზე მოქმედი ეკონომიკური აგენტების რაოდენობა და მათი წილობრივი მონაცემები. კომპანიათა წლიური ბრუნვის მიხედვით, გამოთვლილ იქნა კონცენტრაციის დონე შესაბამის ბაზარზე. სააგენტომ გამოითხოვა საჭირო ინფორმაცია, როგორც კონცენტრაციის მონაწილე მხარეებისაგან, ასევე იმ ეკონომიკური აგენტებისაგან, რომლებიც საქმიანობდნენ ცემენტის სასაქონლო ბაზარზე. მიღებული მასალების ანალიზის შედეგად დადგინდა, რომ მოსალოდნელი კონცენტრაციის განხორციელების შედეგად, შესაბამის ბაზარზე არ შეიცვლებოდა კონცენტრაციის დონე და კონცენტრაცია არ შეზღუდავდა ეფექტიან კონკურენციას. ამდენად, სააგენტოს მიერ მიღებულ იქნა

გადაწყვეტილება, დაგეგმილი კონცენტრაციის კონკურენტულ გარემოსთან თავსებადობის შესახებ.

2017 წლის 4 დეკემბერს საქართველოს კონკურენციის სააგენტომ თანხმობა გასცა შპს „ალტასა“ და შპს „მეტრომარტის“ კონცენტრაციაზე, რაც გულისხმობდა შპს „ალტას“ მიერ შპს „მეტრომარტის“ 50% წილის შექმნას. კონკურენციის სააგენტოში წარმოდგენილი კონცენტრაციის შემთხვევა ეხება ელექტროსაქონლის რეალიზაციას, სადაც შპს „ალტა“ გრძელი საქმიანობით არის წარმოდგენილი, კერძოდ, საქონლის იმპორტი, საბითუმო და საცალო გაყიდვები. ასევე შპს „ალტას“ ურთიერთდამოკიდებულ პირს წარმოადგენს შპს „ალტაოკეი“, რომელიც არსებითად საცალო რეალიზაციით არის დაკავებული შესაბამის სასაქონლო ბაზარზე. ზოგადად უნდა აღინიშნოს, რომ ელექტრონული საქონლის დისტრიბუცია ხასითდება რეალიზაციის სფეროში, კერძოდ, მიწოდება მოიცავს შესაბამისი მომსახურების პირობებს და როგორც მწარმოებლის, ასევე მომხმარებლის გაგებითაც მიზანშეუწონელია, წარმოდგენილ იქნას ყველა სახის გაყიდვაში.

შპს „ალტასა“ და შპს „მეტრომარტის“ შესაძლო კონცენტრაციის წინასწარი შეტყობინება წარმოდგენილია საქართველოს კანონმდებლობის დაცვით. სადაც, ელექტროსაქონლის სასაქონლო ბაზარი შეფასებისთვის მეთოდურად მოცემულია „თეთრი“ და „შავი“ ტექნიკის სახით და შესაბამისად, წარმოდგენილია ფაქტობრივი ინფორმაცია, რომელიც ეხება საქონლის იმპორტს, სასაქონლო ნომეკლატურის მიხედვით. სააგენტოს გადაწყვეტილება დაეფუძნა მიღებული დოკუმენტაციის ანალიზის, საერთაშორისო პრაქტიკის დამუშავებისა და შესაბამის ბაზარზე არსებული ვითარების შესწავლის შედეგებს. შპს „ალტასა“ და შპს „მეტრომარტის“ კონცენტრაციის წინასწარ შეტყობინებაში ელექტრო საქონლის სასაქონლო ბაზარი დაყოფილი იყო „თეთრი“ და „შავი“ ტექნიკის სახით და შესაბამისად, წარმოდგენილ იქნა ფაქტობრივი ინფორმაცია, რომელიც ეხებოდა ამ სახის საქონლის იმპორტს. სააგენტომ, შემოსავლების სამსახურის მიერ მოწოდებულ ინფორმაციაზე დაყრდნობით, დაადგინა ბაზარზე მოქმედი ეკონომიკური აგენტების საბაზრო წილები და კონცენტრაციის დონე, რომელიც

გამოითვალა საცალო და საბითუმო სფეროს კომპანიათა წლიური ერთობლივი შემოსავლების მიხედვით. საბოლოოდ დადგინდა, რომ შესაბამის ბაზარზე კონცენტრაციის დონე მნიშვნელოვნად არ იცვლება და კონცენტრაცია არ ზღუდავს ეფექტიან კონკურენციას. ამდენად, სააგენტომ მიიღო გადაწყვეტილება დაგეგმილი კონცენტრაციის კონკურენტულ გარემოსთან თავსებადობის შესახებ და გასცა შესაბამისი თანხმობა.

2018 წლის 27 მარტს შედგა საქართველოს ისტორიაში უმსხვილესი გაერთიანება, როდესაც კომპანია „სილქნეტმა“ შეიძინა „ჯეოსელის“ 100%-იანი წილი. გარიგების ღირებულებამ შეადგინა 153 მლნ აშშ დოლარი. აღნიშნულ კომპანიებს შორის გაერთიანება, საკმაოდ ხელსაყრელი იყო, რადგან ერთის მხრივ „სილქნეტი“ წარმოადგენდა საქართველოს მასშტაბით მსხვილ პროვაიდერს ინტერნეტის, საკაბელო ტელევიზიისა და ფიქსირებული სატელეფონო კავშირის კუთხით და მოერესმხრივ „ჯეოსელი“ იყო ერთ-ერთ მოწინავე პოზიციაზე მობილურ ოპერატორებს შორის. გაერთიანებული კომპანია კი შეძლებს სერვისების უფრო ფართო არჩევანის შეთავაზებას მომხმარებლისთვის და გაზრდის წვდომას სხვადასხვა კონტენტზე. აღსანიშნავია ის ფაქტი, რომ პროცესი სამართლებრივი ნორმების დაცვის ფარგლებში განხორციელდა და 13 მარტს კომუნიკაციების ეროვნულმა კომისიამ მწვანე შუქი აუქნო ამ შერწყმას. გარიგების მთავარი დამფინანსებელი იყო თიბისი ბანკი, 133 მლნ აშშ დოლარის საკრედიტო რესურსით. ასევე გარიგების პროცესში ჩართული იყვნენ საერთაშორისო კომპანიები Houlihan Lokey და Ernehalm Haskel, რომლებმაც ფინანსური მრჩევლების ადგილი დაიკავეს, ხოლო იურიდიულ საკითხებში კომპანია Dentons-მა გაუწია მათ დახმარება. უნდა ითქვას, რომ „სილქ როუდ ჯგუფს“ საქართველოს ეკონომიკის აღმავლობაში მნიშვნელოვანი როლი აკისრია, რადგან მან ბაზარზე ოპერირების მანძილზე პარტნიორებთან ერთად დაახლოებით 500 მლნ აშშ დოლარის ინვესტიციის მოზიდვა შეძლო და დღესდღეობით მის შვილობილ კომპანიებში ჯამში 5 000-მდე ადამიანია დასაქმებული.

„სამწუხაროდ, საქართველოში ამგვარი გარიგებები, მათი მოტივები და შედეგები (მიღწეულია თუ არა ის მიზნები, რისთვისაც გარიგებები განხორციელდა) მეცნიერულად ფაქტიურად შეუსწავლელია. უფრო მეტიც, არ არის ერთიანი მიდგომა ტერმინის „Mergers and Acquisitions— ქართულ შესატყვისში. „Acquisitions— პირდაპირი მნიშვნელობით ითარგმნება როგორც შეძენა, შესყიდვა, თუმცა თავისი არსით, იგი ერთი კომპანიის მიერ მეორის აბსორბაციას, შთანთქმას, შესრუტვას, დაუფლებას უფრო გულისხმობს“ [თეა კასრაძე, 2017, 239გვ].

3.2 კომპანიების წარმატებული გაერთიანებები მსოფლიო მასშტაბით

უკანასკნელ ათწლეულში მრავალი გაერთიანება მოხდა, რამაც მნიშვნელოვნად შეცვალა კონკრეტული ინდუსტრიის კურსი, ჩვენ გავხილავთ შერწყმა-შთანთქმის ისეთ მაგალითებს, რომლებიც წარმატებული აღმოჩნდა. დეკადის ყველაზე დიდი გაერთიანება მოხდა 2014 წელს, როდესაც კომპანია Verizon-მა, შეიძინა Vodafone-ის წილი Verizon Wireless-ში. აღნიშნულ 45%-იან წილს Vodafone-ი 1999 წლიდან ფლობდა და მის შესაძენად 130 მლრდ დოლარი იქნა გამოყოფილი. ამ გარიგების დასრულების შემდეგ მსოფლიოს უმსხვილესი უკაბელო გადამზიდავების რეიტინგში Vodafone-მა მეორედან მეოთხე ადგილზე გადაინაცვლა. თანხა გადახდილ იქნა ორ ნაწილად, 58.9 მლრდ აშშ დოლარი გადაიხადეს ნაღდი ანგარიშსწორებით, ხოლო 60.2 აშშ დოლარი Verizon-ის საერთო აქციებიდან გადაეცა Vodafone-ს. დაახლოებით იგივე სიდიდის შერწყმა იყო Dow Chemical-სა და DuPont-ს შორის 2016 წელს, რომელმაც 130 მლრდ დოლარს მიაღწია. ეს იყო გარიგება, ორ უმსხვილეს სასოფლო სამეურნეო ქიმიკატების მწარმოებელ კომპანიას შორის, რომლის კომბინაციით მიღებულ კომპანიას DowDuPont დაარქვეს, რომელიც მალევე თავისმხრივ დაიყო სამ დამოუკიდებელ საჯარო მოვაჭრე კომპანიად: Dow - იზოზიციონირებს სასაქონლო ქიმიკატების წარმოებაში, DuPont - სპეციფიკური ქიმიური პროდუქტების წარმოებაში და Corteva - ძირითადად სოფლის მეურნეობის დარგში. 2016 წელს ასევე მოხდა მსხვილი გარიგება ლუდის მწარმოებლებს შორის, როდესაც Anheuser Busch-მა შეიძინა მისი კონკურენტი SABMiller-ი 100 მლრდ

დოლარზე მეტად. უნდა აღინიშნოს, რომ ოპერაცია გაყინული იყო 2015 წლამდე, სანამ ორივე მხარე დაადასტურებდა გარიგების პირობებს. დღესდღეობით გაერთიანებული კომპანიის წლიური შემოსავალი 55 მლრდ დოლარს აღწევს და მთლიანი ლუდის ბაზრის წილის 28%-ს ფლობს.

შემდეგი მეგა გაერთიანება მოდის კვების ინდუსტრიაზე. 2015 წლის დასაწყისშივე H. Heinz Co-ისა და Kraft Food Group-ის მენეჯერები და აქციონერები შეთანხმდნენ გაერთიანებაზე, რასაც მარეგულირებელმა ორგანოებმაც მხარი დაუჭირეს და საბოლოო ჯამში შეიქმნა The Kraft Heinz Company, რომელმაც აშშ-ში მესამე ადგილი დაიკავა კვების და სასმელების ინდუსტრიაში, ხოლო მსოფლიოში მეხუთე ადგილს დასჯერდა. შერწყმის ღირებულებამ დაახლოებით 100 მლრდ დოლარი შეადგინა და ახალ შექმნილ კომპანიაში საკონტროლო პაკეტი (51%) Heinz-ის მფლობელობაში დარჩა.

ბოლოდროინდელ გაერთიანებებში ასევე აქტიურად მონაწილეობდა სამედიცინო სფერო. პირველი თვალშისაცემი გაერთიანება 2014 წელს მოხდა Actavis-სა და Allergan-ს შორის. ამ უკანასკნელის შექმნა Actavis-ს 66 მლრდ დოლარი დაუჯდა და თანხის ანაზღაურება მოხდა როგორც ფულადი სახსრებით, ასევე ფასიანი ქაღალდებით. გაერთიანება ხელს შეუწყობს Actavis-ის პორტფელის გაზრდას ოფთალმოლოგიაში, ნევროლოგიაში, უროლოგიასა და დერმატოლოგიაში. 2017 წელს Aetna-ს მიერ CVS-ის შექმნამ, თავიდან გადაათამაშა ძალაუფლება ფარმაცევტულ ბაზარზე, მითუმეტეს რომ CVS წარმოადგენდა მსხვილ სააფთიაქო ქსელს და რეცეპტით გასაცემი წამლების დაზღვევას და Aetna იყო აშშ-ში ერთ-ერთი დიდი ჯანმრთელობის სადაზღვევო კომპანია. CVS-ს ღირებულება შეადგენდა 67.5 მლრდ აშშ დოლარს, საიდანაც 207 მლნ \$-ის წილი მისცა Aetna-ს, 145 მლნ \$ იყო ფულადი სახსრებით ანაზღაურებული, ხოლო დანარჩენი ღირებულება მარაგს წარმოადგენდა. სადაზღვევო სფეროში კიდევ განხორციელდა ერთი შთანთქმა კომპანია Cigna-სა და Express Scripts-ს შორის, რომელსაც მხარს უჭერდა იუსტიციის დეპარტამენტი და ელოდებოდა თანხმობას სახელმწიფო სადაზღვევო სააგენტოებიდან. აღნიშნული ხელშეკრულება Cigna-ს 70 მლრდ დოლარი დაუჯდა და დასრულდა 2018 წლის დეკემბერში.

ყველაზე დასამახსოვრებელი გაერთიანება, რომელიც 2018 წლის პერიოდში მოხდა, უკავშირდება ყველასათვის ნაცნობ ორ კომპანიას: The Walt Disney Company-ს და 21st Century Fox-ს. პირველი ოფიციალური განცხადება იმის შესახებ, რომ ეს ორი კომპანია ერთიანდებოდა 2017 წელს CNBC-იმ გადმოსცა. ცნობილი გახდა, რომ Walt Disney-ი მოლაპარაკებებს აწარმოებდა **Rupert Murdoch**²²- თან, რათა ხელში ჩაეგდო 21st Century fox-ის კინოსტუდია, საკაბელო ქსელები და პირდაპირი სამაუწყებლო სატელიტური მოწყობილობები, რადგან ამით ისეთ პარტნიორები შეეძინა, როგორცაა: 20th Century Fox, FX Networks და National Geographic. ამ გაერთიანებით სხვა კომპანიებიც იყვნენ დაინტერესებულნი, მაგალითისთვის Sony და Verizon მალევე გამოეთიშნენ თამაშს. რაც შეეხება Comcast-ს მან 2017 წლის 11 დეკემბერს უარი თქვა Fox-ის შეთავაზებაზე და უკვე 14 დეკემბერს Disney-მ და Fox-მა ოფიციალურად განაცხადეს 52.4 მლრდ დოლარიან შეთანხმებაზე, რომელიც შეერთებული შტატების იუსტიციის დეპარტამენტის ანტიმონოპოლიურმა განყოფილებამაც დაამტკიცა. როგორც ჩანდა Comcast დანებებას არ აპირებდა, ამას მოჰყვა სარჩელი იუსტიციის დეპარტამენტის წინააღმდეგ, არაკომერციული ჯგუფის - Protect Democracy Project Inc-ის მხრიდან, იმ იმედით რომ იპოვიდნენ ამ ორ კომპანიას შორის ისეთი სახის ჩანაწერს, რაც გაამყარებდა მოსაზრებას Disney-ს მიერ Fox-ის შთანთქმის შესახებ. ისინი ასევე ითხოვდნენ სასამართლოსგან მაქსიმალურ ძალისხმევას, დეტალურად ჩაეხედათ იუსტიციის სამინისტროს საქმიანობაში და დაედგინათ ერეოდა თუ არა პრეზიდენტი ან მისი ადმინისტრაცია თვითნებურად, მართლმსაჯულების დამოუკიდებლობის საკითხში, პოლიტიკური მოკავშირის სასარგებლოდ. მნიშვნელოვანია რომ დონალდ ტრამპმა მიულოცა მარდოკს გარიგების წარმატებით დასრულება. საბოლოო ჯამში გასართობი ინდუსტრიის ისტორიაში ყველაზე დიდი გაერთიანება მაინც შედგა და გარიგების თანხამ 85 მლრდ აშშ დოლარს მიაღწია. თუ მასმედიას დავუჯერებთ გარიგების მთავარი მოტივი გახლდათ, რომ Disney გამხდარიყო ვიდეო ტრანსლიაციებთან დაკავშირებული ყველა რესურსის მთავარი მონაწილე და სწორედ ამიტომ ცდილობდა შემდეგი ერთი წლის მანძილზე, მაქსიმალური წვდომა ჰქონოდა

²² Rupert Murdoch is an Australian-born American media mogul who founded News Corp. He was CEO of 21st Century Fox during this deal. Also his family owned that company until 2019.

სატელევიზიო არხებზე. იქიდან გამომდინარე, რომ დღესდღეობით მილენიანელები²³ ნაკლებად უყურებენ ტელევიზორს და მათთვის საჭირო ინფორმაციას ძირითადად ინტერნეტიდან იღებენ, Disney-იმ დაკარგა პოპულარობა და მოწინავე ადგილები დაიკავეს ვიდეო ტრანსლირების პროვაიდერებმა: Netflix-მა, Amazon-მა Hulu-მ.

²³ იგივე “Y” თაობა, რომლებიც დაბადებულნი არიან საშუალოდ 1981-1996 წლებში. ისინი გამოირჩევიან აქტიურობით სოციალურ ქსელში, მობილურთან სიახლოვეთ და კომუნიკაციის დამყარების მსგავსი საშუალებებით, ამიტომაცაა რომ ხშირად მათ „ციფრულ ადგილობრივებს“ უწოდებენ.

დასკვნა

ლიტერატურის მიმოხილვამ და შერწყმა-შესყიდვის ბაზრის ისტორიულ ეტაპებზე დაკვირვებამ ცხადყო, რომ ფირმები სხვადასხვა მიზეზის გამო ერთიანდებიან. მათ ვინც წარმატებით ფუნქციონირებენ ბაზარზე და შინაგანი ზრდის ტემპით ხასიათდებიან, სურვილი უჩნდებათ მოკლე ვადაში დიდი ნახტომი გააკეთონ და ერთიანი ზრდა შეძლონ სხვა ფირმის მიერთებით, რადგან როგორც ზემოთ უკვე აღვნიშნე ზრდის ყიდვა უფრო მომგებიანია ვიდრე თვითონ ორგანული ზრდა. მართალია, მეცნიერებს შორის აზრთა სხვადასხვაობაა შერწყმა-შთანთქმის პროცესის ირგვლივ, თუმცა ფაქტი ერთია, რომ ორი სხვადასხვა კომპანიის გაერთიანების შედეგად წარმოიქმნება ერთი ახალი კომპანია, რომელიც წინამორბედების ყველა უფლებასა თუ ვალდებულებას თავის თავზე იღებს და უფრო მძლავრი რესურსებით აგრძელებს ბაზარზე ოპერირებას. რაც შეეხება ისეთ ფირმებს, რომლებიც როგორც იტყვიან სულს ძლივსღა ღაფავენ და გაკოტრების კანდიდატები არიან, ისინი გადარჩენის ერთადერთ გზას სწორედ გაერთიანებაში ხედავენ და მზად არიან სხვა კომპანიის მხრიდან მათ შეძენას დათანხმდნენ. ამასთან, თუ გავითვალისწინებთ იმ ფაქტს, რომ ანტიმონოპოლიური კანონი ყოველდღიურად იხვეწება და სახელმწიფოები წარსულის შეცდომებს აღარ იმეორებენ, კომპანიებს უფრო მეტი შესაძლებლობა ეძლევათ სწორი მენეჯმენტის შემთხვევაში თავი გაართვან თანამედროვე გამოწვევებს და არ გახდნენ სხვა მსხვილი კომპანიების იძულებითი შთანთქმის მსხვერპლი. უნდა აღინიშნოს, რომ ამ მხრივ ჩვენმა ქვეყანამ საკმაოდ გამოცდილება დააგროვა და სამომავლოდ რესურსიც გააჩნია უკეთესი ბიზნეს გარემოს შესაქმნელად. ნაშრომში ნათლად ჩანს, რომ მსოფლიო ეკონომიკის განვითარების ძირითადი ეტაპები ამერიკის შეერთებულ შტატებს უკავშირდება და თუ დღეს ბიზნესი კარგად მუშაობს, ეს სწორედ ამ ქვეყნის დამსახურებაა, თუმცა აუცილებლად უნდა ითქვას, რომ თექნოლოგიურმა პროცესმა და გლობალიზაციამ ხელი შეუწყო თანამედროვე ტენდენციების ერთ დონეზე დაყვანას, ვგულისხმობ თუ ადრეულ პერიოდში აშშ იყო ინოვაციური და კონკრეტული მიმართულების მომცემი ბიზნეს სფეროში, დღეს ეს ადგილი ნებისმიერმა ქვეყანამ შეიძლება დაიკავოს, რომლის ეკონომიკაც აღმავლობით ხასიათდება. ასე, რომ საქართველოსაც შეუძლია ზრდის

სწრაფი ტემპი ჰქონდეს, თუ რა თქმა უნდა გაიზიარებს უცხოურ პრაქტიკას და გონივრულ ნაბიჯებს გადადგამს ბიზნესის კეთების მხრივ.

საგადასახადო კანონმდებლობის სრულყოფასთან ერთად, მცირდება ისეთი კომპანიების რიცხვი, რომელსაც ბოროტი მიზნები ამოძრავებთ და ცდილობენ ბიზნესის განვითარებას ხელი შეუშალონ არაკეთილსინდისიერი ქცევით, რადგან ის პრობლემები რომლებიც დარჩენილია საგადასახადო სისტემაში დღითიდღე აღმოიფხვრება და ეს უკანასკნელი იძულებულია ხდებიან მოექცნენ სამართლებრივ ჩარჩოებში. აქედან გამომდინარე, ბიზნესის კეთება უფრო და უფრო მარტივი ხდება, იხსნება ბაზარზე შესვლის ბარიერი და კომპანიის განვითარება მთლიანად მენეჯმენტის ხელშია, თუ რაიმე ხელისშემშლელი სხვა გარემო ფაქტორები არ მოქმედებს.

2020 წელი შეიძლება ითქვას ყველაზე მძიმედ დაიწყო, ბოლო რამოდენიმე ათეულ წელთან შედარებით, რადგან მსოფლიო პანდემიამ სრულიად პარალიზებული დატოვა ზოგიერთი ბიზნესი. მაგალითად შემომყვანი ტურიზმი, რომელიც ჩვენი ქვეყნისთვის საკმაოდ შემოსავლიანი ბიზნესი იყო, სრულიად გაჩერდა და როდესაც წინა წლებში სეზონურად მილიონობით ვიზიტორს ვიღებდით, დღეს შიდა ტურიზმის იმედად ვართ დარჩენილი. ასევე, ყველაზე ძვირადღირებული რესურსის ნავთობის ფასიც კი რეკორდულ ნიშნულამდე დავარდა, რადგან ჭარბი რაოდენობა დაგროვდა ბაზარზე და გამოყენება თითქმის არ ხდებოდა. ბუნებრივია ეს მოვლენები თავის კვალს დაატყობს შერწყმა-შთანთქმის სამომავლო ფორმებს, რომლის რეალურ სურათსაც ალბათ 2021 წლიდან ვიხილავთ, როდესაც სავარაუდოდ კორონავირუსისგან გამოწვეული მღელვარება ჩაცხრება და მსოფლიო ჩვეულ რიტმში განაგრძობს ცხოვრებას.

References

წიგნები:

1. ბერიშვილი, ხ. საერთაშორისო ბიზნესის სოციალური პასუხისმგებლობა, გამომცემლობა „უნივერსალი“, თბილისი 2018 წელი.
2. ბერიშვილი, ხ. საერთაშორისო ბიზნესის მართვა გამომცემლობა „უნივერსალი“, თბილისი 2018 წელი.
3. თეა კასრაძე - კომპანიების შერწყმა-შესყიდვის გლობალური ტენდენციები, შრომების კრებული, გლობალიზაციის გამოწვევები ეკონომიკასა და ბიზნესში, თბილისი 2017 წელი.
4. საქართველოს კონკურენციის სააგენტო. გზამკვლევი - სახელწოდებით - „ეკონომიკური აგენტების საქართველოს კონკურენციის კანონმდებლობით გათვალისწინებული ძირითადი ვალდებულებები“. 2017 წლის მაისი. გვ. 27.
5. Bruner R.F, Applied Mergers and Acquisitions, foreword by Joseph R. Perella March 22, 2004, p. 69-70.
6. Buckley P.J, Pervez N. Ghauri: International Mergers and Acquisitions, 2002, p. 23-25.
7. Patrick A. Gaughan: Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings, Fourth Edition, p. 22-43.
8. Gullen J.B, K.P. Parboteeah, International Business: Strategy and Multinational Company, New York, 2010, pp. 452.
9. Hart D.A., Innovation Clusters: Key Concepts, Department of Land Management and Development, and School of Planning Studies, the University of Reading, UK., 2000, p. 4;
10. James C. Van Horne, John Martin Wachowikz - Fundamentals Of Financial Management 13 edition 2008, 609-614.
11. Hubbard, N. Acquisition Strategy and Implementation, 1999, p. 42-46.

12. Jones, A., Sufrin, B., (2016). *Supra nota* 242. p 1091.

13. Tatiana Mosteanu & Oana Maria Romano, 2013. *Competition Policy and the Economic Crisis. European Union Case Study.*

14. Stanley Foster Reed, Alexandra Reed Lajoux, H. Peter Nesvold: *The Art of M&A, A Merger*

სტატიები:

1. ზურაბი მნაცკანოვი, საერთაშორისო კომპანიების შერწყმისა და შთანთქმის თანამედროვე ფორმები, 2018, გვ. 14-18.

2. სლავა ფეტელევა და შალვა გოგიაშვილი, 2013. ანტიმონოპოლიური რეგულირების პრაქტიკა.

3. კონკურენციის სააგენტოს თავმჯდომარის 2016 წლის 7 მარტის N32 ბრძანებით დამტკიცებული გადაწყვეტილება, გვ.15.

4. Green Paper on Innovation, European Commission, The Innovation Programme, DG XIII, Luxemburg, 1996, p. 54;

5. Werner, P., Clerckx, S., de la Barre, H, (2018). Commission Expansionism in EU Merger Control – Fact and Fiction. – *Journal of European Competition Law & Practice*. Vol. 9, issue 3, Oxford University Press. P. 133–145, referenced in (J. Stiglitz, *America Has a Monopoly Problem – and It’s Huge*, the Nation, 23 October 2017.).

6. The European Commission. Questionnaire document (2016), *Supra nota* 97, p 3.

7. Capobianco, A., Nyeso, A. (2018), *Supra nota* 113.

8. See Article 3(2) Implementing Regulation. See also Commission Notice on a simplified procedure for treatment of certain concentrations under Council Regulation (EEC) No 4064/89, OJ C217, 29.07.2000.
9. <https://pdfs.semanticscholar.org/6d1c/2f950f1afd9df7a273d19e3d58121b6e9121.pdf>
10. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=507282
11. https://www.google.com/search?safe=active&rlz=1C1CHBD_enGE856GE856&ei=WfgPX8WOKseM8gKe972YCA&q=What+Drives+Merger+Waves%
12. <https://www.studocu.com/vn/document/university-of-economics-ho-chi-minh-city/accounting/essays/what-drives-merger-waves-a-study-of-the-seven-historical-merger/6474799/view>.
13. https://silknet.com/?module=news&id=165&type_id=1&language=ge
14. https://silknet.com/?module=news&id=165&type_id=1&language=ge
15. <http://dspace.nplg.gov.ge/bitstream/1234/291665/1/InternationalEconomicCompetitionAndCompetitiveManagementTheory.pdf>
16. <https://competition.ge/ge/page2.php?m=29&p=6>
17. <http://eprints.iliauni.edu.ge/7318/2/%E1%83%AC%E1%83%98%E1%83%92%E1%83%9C%E1%83%98.pdf>
18. <https://bm.ge/ka/article/quotnikorasaquot-da-quotnugeshisquot-gaertianebisas-konkurenciis-kanoni-dairgva-tumca-saagentos-reagirebis-berketi-ar-aqvs/2495>
19. <https://ipress.ge/new/10544-konkurenciis-saagento-eveqss-garigebebis-shesakheb-informaciis-tsardgenas-stkhovs>
20. https://newvision.ge/sites/default/files/comp_book_color_final.pdf?fbclid=IwAR3GPtwToNV
21. https://www.tsu.ge/data/file_db/economist_faculty/konference.pdf

22. <https://matsne.gov.ge/ka/document/view/2523226?publication=0>
23. <https://openscience.ge/bitstream/1/85/1/Zurab%20Mnacakanovi.pdf>
24. <http://bfm.ge/%e1%83%90%e1%>
25. <https://gnerc.org/files/wliuri%20angariSi/2015%20Anual%20report%2004.04.16.pdf>
26. <http://liberali.ge/authors/view/2633/murman-margvelashvili>
27. <https://www.mirrorreview.com/15-biggest-mergers-and-acquisitions-of-the-decade-2010-2019/>
28. https://en.wikipedia.org/wiki/Acquisition_of_21st_Century_Fox_by_Disney
29. <https://www.reuters.com/article/us-vodafone-verizon/verizon-vodafone-agree-to-130-billion-wireless-deal>
30. <https://www.barrons.com/articles/dowdupont-spinoff-dow-dupont-corteva-51556552428>
31. <https://www.forbes.com/sites/taranurin/2016/10/10/its-final-ab-inbev-closes-on-deal-to-buy-sabmiller/#4753c33432c8>
32. <https://www.cnbc.com/2018/11/28/cvs-creates-new-health-care-giant-as-69-billion-aetna-merger-closes.html>