

# Содержание

## **Часть I. От публичной компании к частной**

1. Время невзгод .....	15
2. Разные места .....	30
3. Приватизация (конфиденциальные разговоры) .....	47
4. Начало бизнеса .....	65
5. Мистер Денали .....	80
6. Торопящийся молодой человек .....	98
7. Конец близок? .....	112
8. Все выше и выше .....	133
9. Выкуп .....	156

## **Часть II. От частной к публичной**

10. Рост и другие опасности .....	173
11. Душа и тело .....	192
12. Проект «Изумруд» .....	211
13. Гарри Ю и неожиданное решение .....	231
14. Зеттабайты и грандиозные цели .....	259
Благодарности .....	275
Приложение. Во что я верю .....	279



Корпорация — живой организм; она должна продолжать сбрасывать кожу. Ее методы должны меняться. Должен меняться фокус. Меняться цели. Общий итог этих изменений — трансформация.

*Энди Гроув*



# Часть I

От публичной компании  
к частной



# 1

## ВРЕМЯ НЕВЗГОД

Я сидел вместе с Карлом Айканом и его супругой за обеденным столом, наслаждаясь приготовленным миссис Айкан мясным рулетом.

Стоял чудесный весенний вечер — 29 мая 2013 года — и Карл Айкан собирался отобрать у меня компанию.

Момент казался сюрреалистичным во многих отношениях.

Этот майский вечер ознаменовал собой кульминацию, растянувшуюся на девять месяцев драмы, в ходе которой компьютерная компания, основанная мною еще в 1984 году, в комнате общежития на первом курсе Техасского университета, едва не ускользнула от меня — а потом изменилась навсегда, поменяв вместе с собой и меня.

Мне бы хотелось поведать вам эту историю, а заодно и пару других.

Начало 2005 года сулило компании Dell Inc. блестящее будущее. Если не считать краткого падения в период «пузыря доткомов» пятью годами ранее — коррекции, повлиявшей не только на нас, но и на все представленные на рынке технологические компании, — Dell на протяжении двух десятилетий наслаждалась практически непрерывным ростом доходов, прибыли и финансовых потоков. В январе 2005 года показатель нашей доли среди персональных компьютеров крепко стоял на солидной отметке в 18,2%. В феврале журнал *Fortune* назвал нас самой уважаемой компанией Америки. Он писал, что Dell «процветает в индустрии, которую можно описать как пребывающую в самом плачевном состоянии в стране. Ее прибыль в этом крайне тесном с точки зрения доходности бизнесе в 2004 году воспарила до 15% — достижение, которое

для Dell кажется до скуки обыденным. А теперь это еще и первый производитель ПК, удостоенный звания самой уважаемой компании Америки после того, как в 1986 году его утратил первоначальный производитель ПК, IBM».

Но в сентябре обстановка стремительно начала меняться. Хотя во втором квартале наша прибыль выросла до 28%, общая выручка оказалась на несколько сотен миллионов долларов ниже ожидаемого. Как писала газета *The New York Times*, наша компания «пытается решить тот же вопрос, какой встает перед другими зрелыми технологическими компаниями, считавшимися ведущими игроками в 1990-х: как увеличить выручку, если она и без того уже велика?» Проблему усложнял тот факт, что персональные компьютеры и ноутбуки, на долю которых приходилось примерно 60% всех наших продаж, уже не были главным центром прибыли, как раньше. На протяжении года цены падали, и нам пришлось продать очень много компьютеров, хотя бы для того чтобы сохранить выручку на уровне предыдущего года.

В интервью *Times* наш CEO Кевин Роллинз обвинил в падении выручки себя. «Честно говоря, мы плохо регулировали общие цены продаж, особенно тех машин, что продавали потребителям», — сказал он.

Да, вы прочитали верно — это не редакторская ошибка. Той осенью CEO, или генеральным директором, компании Dell был Кевин Роллинз, а не я. Я оставил эту должность в июле 2004 года, и ее занял Кевин, хотя слово «занял» здесь не совсем подходит. Я оставался председателем совета директоров, и мы продолжали управлять компанией вместе, как делали это на протяжении десятилетия; помимо названий наших должностей изменилось не так уж много.

И если кого-то нужно было обвинить в падении выручки, то я должен был разделить эту вину. Но в конце 2005 года стало ясно, что снижение показателей — не аномалия: Dell начала сталкиваться с серьезными препятствиями. Прежде всего, наши конкуренты стали умнее. Такие компании, как Hewlett-Packard, Acer и Lenovo, которых мы ранее всегда легко обыгрывали благодаря нашей модели сборки на заказ, вернулись к своим более привычным практикам и поняли, как при этом воспроизвести или даже развить многие из наших инноваций в сфере каналов поставок. Тем временем модель сборки на заказ, столь эффективная для настольных компьютеров с их многочисленными комбинациями и конфигурациями, теряла преимущества по мере того, как фокус в индустрии смещался от настольных ПК к ноутбукам, которые уже не так легко модифицировать. Пользователи стали уделять больше внимания сервисам и решениям, по мере того как основная ценность переходила от клиентского продукта — ПК и их непосредственной периферии — к программному обеспечению, серверам и дата-центрам.



Чтобы осознать это, нам потребовалось немного больше времени, чем хотелось бы.

И в то же время преимущества Dell понемногу становились недостатками: на протяжении нескольких лет мы ставили выручку выше роста и доли рынка, а ведь успех компании всегда зависит от верного сочетания трех этих показателей. В 2000-е наши показатели выручки были высоки, но доля постепенно уменьшалась. И это повлекло за собой уменьшение других показателей.

Нам нужно было осваивать новые возможности, инвестировать в новые сферы и двигаться быстро.

В 2007 году я вернулся на пост CEO — это был одновременно и символический, и практический шаг. Мы перешли к политике крупных слияний и поглощений, начав с покупки компании по хранению данных Equal Logic за \$1,4 млрд. Финансовый кризис 2008 года на время вставил палки нам в колеса, но на следующий год мы возобновили программу, купив Perot Systems (за \$3,9 млрд), а в 2010 году разошлись в полную силу, приобретая компании, занимающиеся хранением данных, системным управлением, облачными сервисами и программным обеспечением, такие как Compellent, Boomi, Exanet, InSite One, KACE, Ocarina Networks и Scalent.

В 2011 году, чтобы усилить наши предпринимательские возможности, мы купили Secureworks, RNA Networks и Force 10 Networks. В 2012-м мы сделали еще ряд ключевых поглощений в области программного обеспечения и безопасности, в том числе купили компании Quest Software, SonicWALL и Credant Technologies. За фискальный 2012 год Dell достигла высочайших для себя за все время показателей выручки, дохода, операционных доходов, денежного потока и прибыли на акцию.

Возможно, это было затишье перед бурей.

Но не все было отлично в Dell. Наши попытки войти на рынок смартфонов и планшетов окончились неудачей. Мы даже выпустили нечто, что тогда называлось «фаблет», — пятидюймовое устройство на Android под названием Streak (намек на вспышку молнии на ночном небе). Но никакой вспышкой его появление не сопровождалось. (Помимо прочего, большая часть прибыли досталась Google.)

К 2012 году показатели продаж ПК снизились на пару порядков, а рыночная доля продолжала уменьшаться — к концу года, вместе с тянувшим нас ко дну тяжелым весом Windows 8, она опустилась на 10,5%. Прибыль также снижалась. Наша рыночная капитализация упала ниже \$20 млрд.

В конце 2012 года стоимость одной акции упала до почти мизерных \$9 с \$15–17, на каком уровне она держалась с 2009 по 2011 годы. Тысячи голосов

по всему интернету, по каналу CNBC и в других средствах массовой информации наперебой повторяли банальность о том, что участь персональных компьютеров предreshена и компания Dell, следовательно, обречена.

Наши акционеры, в том числе и я, пребывали в мрачном настроении.

Несмотря на потрясающий успех — любой, кто приобрел акции Dell в самом начале и удержал их, увеличил свои инвестиции на 13 500%, а это в 27 раз больше, чем 500-процентная отдача S&P 500 за тот же период, — наших акционеров тревожило будущее компании. И все же я получил их полную поддержку — в июле 2012 года меня снова выбрали на должность CEO и председателя совета директоров Dell с 96% голосов.

И я пытался внушить им уверенность. «Мы и в самом деле больше не ПК-компания», — сказал я главному редактору журнала *Fortune* Энди Серверу на конференции «Технический мозговой штурм Fortune» в июле 2012 года в Аспене. Но Энди так просто не проведешь. «Вы действительно не ПК-компания сейчас или же вы *не хотите* быть ПК-компанией в будущем?» — спросил он.

Я напомнил ему о том, что за последние пять лет мы совершили сдвиг нашего бизнеса по направлению к комплексным решениям в области ИТ, предлагая клиентам полный набор возможностей от специализированных дата-центров до клиентских систем безопасности, систем управления программным обеспечением, систем хранения, серверов и построения сетей.

Я сказал Энди, что в настоящее время Dell занимается четырьмя видами бизнеса.

Во-первых, это клиентский бизнес, который трансформируется в сторону мобильности и клиентской виртуализации, а это создает новые потребности в сфере безопасности.

Во-вторых, это дата-центры корпоративных данных. Я напомнил Энди, что мы создали огромный бизнес хранения и построения сетей, подкрепляемый всеми нашими поглощениями, которых за последние три-четыре года насчитывалось около 25. Я сказал, что если кто-то забыл, то треть всех серверов в Северной Америке производит Dell. Облачная и виртуальная инфраструктура теперь играет для нас очень важное значение.

Затем у нас есть бизнес по программному обеспечению, в основе которого лежат системы управления и ИТ-безопасность. Я сказал, что мы каждый день решаем примерно 29 миллиардов вопросов безопасности; защищаем десятки триллионов долларов активов крупнейших банков мира и фирм, предоставляющих финансовые услуги.

Я обратил внимание Энди на тот факт, что из 110 000 сотрудников Dell почти половина — целых 45 000 — занимается нашим четвертым видом

бизнеса — услугами, помогая компаниям извлекать ценность из текущих IT-потребностей.

— Итак, мы находимся в самом центре текущих сложных задач, — сказал я Энди. — Как совместить старые приложения с облачными? Как обеспечить безопасность информационного окружения и модернизировать его, переместить его с мейнфреймов на X86-платформы? Разместите его в Dell Cloud и повысьте свою эффективность.

Под конец я с гордостью заявил, что Dell теперь совсем другая компания по сравнению с той, что была четыре-пять лет назад.

Энди слегка смутился.

— Я ошибаюсь или в вашем небольшом монологе я действительно не услышал ни единого упоминания о персональных компьютерах?

Похоже, эта тема продолжала тревожить даже весьма умных людей.

Затем Энди вывел на экран позади меня текст опроса: «За последний год в общей выручке Dell доля настольных компьютеров и ноутбуков составила 54%, опустившись с 64% в 2008 году. Насколько велика будет доля ПК в бизнесе Dell через пять лет?»

Варианты ответа были таковы: а) 50–54% (примерно так же, как сейчас); б) 40–50%; в) 39% или меньше. Больше всего голосов получил вариант С.

Правильным ответом оказался А.

Я сказал Энди, что, при всем уважении к его опросу, лучше всего рассуждать о сопоставлении нашего ПК-бизнеса с другими нашими видами бизнеса исходя из дохода и прибыли. Допустим (как сказал я), вы продаете персональные компьютеры на миллиард долларов и на миллиард долларов — программное обеспечение: эти две транзакции имеют очень разное значение с точки зрения свободного денежного потока и маржинальной прибыли. Поэтому рассматривать Dell только в свете доходов — значит не видеть всей картины. Наш бизнес определенно смещается, повторил я.

Надеясь на то, что истинный смысл наконец-то дойдет до кое-кого.

Я искренне верил во все, что говорил Энди в Аспене. Но изо дня в день, неделю за неделей, месяц за месяцем деловая пресса продолжала повторять избитое высказывание о том, что Dell — это ПК, а рынок ПК умирает.

И цена наших акций продолжала снижаться.

Честно признаюсь, что за падением цен на наши акции я наблюдал отчасти с болью в сердце. В конце концов компания носила мое имя, и после моей семьи она была для меня самым важным на свете. Но более мудрая часть меня видела в создавшейся ситуации новые возможности для компании. Еще в 2010 году я купил большую часть акций Dell на открытом рынке, будучи уверенным, что их курс вырастет. (Существуют строгие правила

относительно того, как и когда могут покупать или продавать наши акции инсайдеры вроде меня: через некоторое, но не слишком малое время после публикации отчета о квартальной выручке. Разумеется, я их соблюдал.) И все же иногда мне приходило в голову, что если бы я — с помощью других, конечно, — смог скупить *все* акции, то трансформация нашей компании происходила бы без тирании ежеквартальных отчетов с их тикающими часами. Преобразование акционерной компании в частную открыло бы перед нами возможности ускоренного роста и позволило бы нам оказать существенно больше влияния на мир.

Кое-кто разделял мои мысли.

В 2010 году на конференции Сэнфорда Бернштейна аналитик по имени Тони Сакконаги спросил меня, задумывался ли я о приватизации.

— Да, — ответил я, и мой односложный ответ повис в воздухе.

Из зала послышались смешки.

— Вот это я называю сжатый ответ, — улыбнулся Сакконаги. — А вам не составило бы труда отнестись к этому более серьезно?

— Без комментариев, — улыбнулся я в ответ и подумал, что и так уже сказал лишнего.

Перепрыгнем через два года. В конце мая 2012 года, за полтора месяца до конференции в Аспере, я проводил совещание в нашей штаб-квартире в Раунд-Роке, штат Техас, вместе с несколькими управляющими фирмы Southeastern Assen Management из Мемфиса, владельцем второго по величине пакета акций Dell (около 130 млн) после нас с моей женой Сьюзан. Такие встречи проводятся регулярно после публикации ежеквартального доклада о выручке, но эта оказалась особенной, потому что посреди обычных разговоров о числах и прогнозах глава отдела инвестиций Southeastern Стэйли Кейтс заявил, что, по его мнению, будет лучше, если компания станет частной.

— А нельзя ли поподробнее? — спросил я.

— Предлагаю подумать вам самим, — сказал Кейтс.

Честно говоря, его слова заставили меня занервничать. Меня беспокоила не столько идея приватизации, сколько тот факт, что об этом заговорил владелец второго по величине пакета наших акций. Я не имел понятия, что хотел этим сказать Кейтс. Очевидно, он хотел увеличить стоимость своих акций, но намекал ли он на то, что я должен выкупить его долю? Или хотел сказать, что поможет мне приватизировать компанию? О чем вообще шла речь? В другом крыле здания я поговорил с Ларри Ту, нашим главным юристом, и Брайаном Глэдденом, нашим финансовым директором.

— Что нам делать? — спросил я.

— Спроси, как он себе представляет этот процесс, — предложил Брайан. — Спроси, есть ли у него финансовая модель, которой он мог бы поделиться.

Я спросил, и Кейтс прислал мне простую таблицу с изложением своей идеи. Я отослал таблицу Глэддену, а он отправил ее одному своему знакомому банкиру из крупного инвестиционного банка. Банкир проанализировал ее и сказал, что она не выдерживает критики.

— Слишком сложная, слишком много долгов; не сработает, — заявил он. — Забудьте об этом.

И мы забыли. Затем произошло нечто интересное.

Пока за кулисами я снимал микрофон после ответов на вопросы в Аспене, ко мне подошел некий парень — мужчина моложе меня, в хорошей форме, — и представился как Игон Дербан, представитель фирмы Silver Lake Partners.

— Мне хотелось бы обсудить с вами одну идею, — сказал он. — У меня есть дом на Гавайях недалеко от вашего — можем мы как-нибудь там встретиться?

Ко мне часто подходят разные люди с различными предложениями, и я реагирую вежливо, но... уж слишком часто это случается. Если бы Игон Дербан был из компании, о которой я никогда не слышал, то я бы сказал: «Да, конечно, позвоните мне в офис», и мы бы никогда больше не встретились. Но я знал, что Silver Lake — одна из ведущих инвестиционных компаний с большим послужным списком в технологической сфере (и я даже инвестировал в один из их фондов в начале своей деятельности в 1999 году), поэтому я дал Дербану свой адрес электронной почты. Потом я посмотрел данные о нем и узнал, что он один из четырех старших партнеров Silver Lake.

Это случилось 16 июля 2012 года. Позже тем же днем Дербан прислал мне электронное письмо, повторив просьбу о встрече на Гавайях, а я переслал письмо своей давней помощнице Стефани Дюранте, попросив назначить встречу с Игоном Дербаном 10 августа в пляжном кафе возле моего дома на Большом острове.

Я не имел ни малейшего представления о том, зачем Дербан хочет встретиться со мной. Может, партнеры Silver Lake хотят выкупить один из наших бизнесов? Или продать нам один из своих? Может, они хотят, чтобы я инвестировал в их новый фонд? Предположений было множество.

10 августа пришлось на пятницу, чудесный день на Гавайях. Признаюсь, на Гавайях любой день — чудесный. Но я был особенно рад тому, что оказался там. Люблю шутку про август в моем родном городе Остин в штате Техас: это как диапазон FM-радио, от 88 до 108 °F (27–42 °C). Тем утром с океана дул

прохладный бриз, температура стояла на идеальной отметке в 79 °F (26 °C). Мы с Дербаном сели за столик в кафе и немного побеседовали. Но зачем сидеть в помещении в такой приятный день?

— Давайте прогуляемся, — предложил я.

Мне лучше всего думается во время прогулки, и окружение при этом не играет роли. Тропа шла вдоль берега и проходила через омываемый волнами пляж; вода была сине-зеленой и чистой как стекло.

— Ну так в чем же дело? — спросил я Дербана во время прогулки.

— Мы рассмотрели вашу компанию и пришли к мнению, что вам стоит задуматься о приватизации, — сказал он.

— Хм-м! — протянул я, как будто эта идея пришла мне в голову впервые.

На самом деле я обдумывал ее уже не раз — особенно когда после краха доткомов в 2000 году на мировом рынке образовался излишек сбережений и процентные ставки обвалились, а это плюс, если брать деньги для поглощения компаний.

— И мы считаем, что можем помочь вам, — сказал он.

«Поподробнее, пожалуйста», — читалось в моем выражении лица. Я изображал наивность, потому что хотел, чтобы он выложил мне свой план, если у него таковой имелся.

— Хм-м, — повторил я. — Вот как?

— Да, так.

— Ну ладно, — сказал я. — Расскажите, почему, на ваш взгляд, это хорошая идея.

Мы гуляли и разговаривали на протяжении следующего часа. Это был своего рода сократический диалог: я задавал вопросы о том, как может сработать идея (и что может пойти не так), а Игон честно и подробно отвечал, тщательно исследуя каждый вариант. Он сразу же мне понравился, поразив меня умом, напористостью и смелостью. Он прекрасно знал, почему хочет поговорить со мной, и твердо верил в свою идею, при этом не пытаясь впарить ее мне.

Первым делом Игон сказал, что на основе моих слов на «Мозговом штурме Fortune», а также на основе исследований общедоступной информации фирма Silver Lake получила представление о трансформационной стратегии Dell. Они прекрасно понимали, почему мы приобретаем все эти компании. Дербан сказал, что они с партнерами ни на секунду не верили, что рынок ПК обречен, — считали, что персональные компьютеры и их периферия останутся для нас важным источником дохода, даже если мы и будем расширять бизнес в новых направлениях. И они верили в эти новые направления.

— Собственно говоря, мы полагаем, что компания Dell значительно недооценена, — сказал Игон.

— Согласен.

Больше мне нечего было добавить. В каком-то смысле, несмотря на все наши усилия по преобразованию компании за последние пять лет и все мои заявления об этом, у меня было такое впечатление, что публичные акционеры не понимают нас и уходят. Но это была эмоциональная реакция, поэтому я пока что держал ее при себе.

Дербан продолжил рассуждения и сказал, что на балансе Dell скопилось много денежных средств. Я прекрасно знал об этом, как знал и о недостатках такой ситуации. С одной стороны, хорошо, что у технологической компании мало долгов. Иметь чистую позицию с плюсом — правильно.

Но с точки зрения структуры капитала и финансовой перспективы если в компании много денежных средств, то ее активы трудно оценить, потому что в каком-то смысле свободные денежные средства тянут на дно ее капитал. В этом и заключается риск: цена акций может упасть по всяким непредвиденным причинам. Но если у вас есть бизнес, обеспечивающий регулярное и стабильное поступление денежных средств, то выкуп своих акций может стать очень неплохим вариантом.

Дербан подчеркнул, что выкуп акций может стать даже отличным вариантом, особенно когда цена акций Dell находится на историческом минимуме.

И, словно вишенка на торте, процентные ставки тогда тоже находились на очень низком уровне. Принимая во внимание рентабельность Dell, банки могли с удовольствием предоставить нам ссуды — тут Дербан неожиданно начал вставлять в рассуждения местоимение «мы», — а низкие процентные ставки сделали бы кредиты безболезненными.

Но если говорить о выкупе *всех* акций Dell, то речь шла об огромной сумме — в районе \$25 млрд. И все же Игон выразил уверенность в том, что мы с Silver Lake и, возможно, с парой других заинтересованных сторон легко могли бы привлечь необходимый капитал и получить займы недостающее. Более привлекательным вариантом казался выкуп за счет кредита, потому что при этом все стороны потратили бы меньше свободных средств — а с учетом доказанной прибыльности Dell погасить долг можно было бы быстро.

Я спросил, каково было бы, по его мнению, соотношение собственного капитала к заемному. Он дал грубую оценку. И тут меня что-то кольнуло.

— Ого, — сказал я. — Да это же огромная операция. Вы когда-нибудь продавали нечто подобное?

Дербан сказал, что нет, но они совершенно уверены, что следует повысить ставки. Меня заинтриговал такой подход со стороны крупной инвестиционной фирмы. Я понимал, что в случае приватизации осуществлять ее будут не инвестиционные банки, а такие фирмы, как Silver Lake, и такие люди, как Игон Дербан. Инвестиционные банки, по сути, — агенты, подбирающие партнеров. Частные инвестиционные компании, такие как Blackstone, Apollo, TPG, KKR и Silver Lake, инвестируют собственные деньги. По уверению Дербана, Silver Lake могла предоставить собственный капитал — и довольно большую сумму; он шел на это, потому что хотел, чтобы его фирма получила значительную отдачу.

Капитализм в чистом виде.

Все, что говорил Дербан, казалось мне осмысленным. Он мне понравился, как понравилась и Silver Lake, и я нутром чуял, что настала пора больших перемен. Но ставка была очень высока, поэтому действовать (и говорить) следовало чрезвычайно осмотрительно. И уж тем более не бросаться исследовать все возможные перспективы: решение о приватизации должно быть тщательно обдуманым и взвешенным. Я также не думал, что Иган ожидает от меня импульсивных действий. Поэтому, когда я сказал, что подумаю над его словами и свяжусь с ним, он ответил, что полностью понимает меня. Мы обменялись рукопожатием, и каждый из нас продолжил по-своему наслаждаться чудесным днем.

На Гавайях у меня был еще один сосед, дом которого я мог разглядеть из своего: Джордж Робертс, та самая буква R из названия международной инвестиционной фирмы KKR (Кольберг, Кравис, Робертс). Джордж и его коллега-СЕО Генри Кравис, двоюродный брат, с которым они росли вместе, были своего рода старейшинами бизнеса частных инвестиций. Можно даже утверждать, что они в каком-то смысле создали современную частную инвестиционную фирму и были пионерами финансируемого выкупа (выкупа компании за счет заемных средств): оба они сыграли ведущую роль в истории покупки RJR Nabisco, отраженной в книге (и в фильме) «Варвары у ворот».

Я отправился к Джорджу, взяв ноутбук. Открыв компьютер, я продемонстрировал ему некоторые связанные с Dell факты и цифры: общедоступную информацию, никаких прогнозов или собственных данных.

— Как ты считаешь, на основании этого можем ли мы пойти на приватизацию? — спросил я.

Джордж просмотрел данные, задал несколько вопросов и сказал:

— Да, думаю, это очень даже возможно. Честно говоря, мы бы вам помогли.



«Что ж, это любопытно», — подумал я. И так, уже два ведущих представителя частного инвестиционного бизнеса заявили, что это не просто возможно, а «очень даже возможно». И это только мои соседи по Гавайям! Я пока еще не связывался ни с кем другим — не поговорил со Стивом Шварцманом из Blackstone, с Дэвидом Рубинштейном из Carlyle или Дэвидом Бондерманом из TPG.

Но прежде всего, как я вдруг понял, мне нужно поговорить с Ларри Ту.

Я вернулся в Остин 14 августа и встретился с Ларри. Он с серьезным выражением сказал мне, что если я собрался превращать компанию в частную, то обязательно должен выполнить следующее. Во-первых, нанять собственного юридического представителя. Согласно фундаментальному принципу, компания не может представлять мои интересы в предприятии, которое может изменить саму суть Dell как корпорации, — в деле, которое мог бы не одобрить совет директоров Dell и ее акционеры.

И во-вторых, я должен был сообщить совету директоров о том, что намерен предпринять. Немедленно.

Что касается первого, то я позвонил Марти Липтону, одному из основателей юридической фирмы Wachtell, Lipton, Rosen & Katz и одному из ведущих экспертов мира по сложным корпоративным сделкам.

— Что мне делать? — спросил я.

— Первым делом нужно поговорить с советом директоров, — ответил Марти.

— Ага, понял.

— А затем нужно поступать строго по инструкции, как это принято, — сказал он. — Я свяжу тебя со Стивом Розенблюмом из нашей фирмы, он знает этот процесс вдоль и поперек.

Следующим делом я позвонил Алексу Мэндлу — председателю нидерландского гиганта в области цифровой безопасности Gemalto и ведущему независимому члену нашего совета директоров — и изложил ему свою идею. Я описал июльское предложение Стэйли Кейтса и мои встречи с Дербаном и Робертсом, добавив, что до сих пор только рассматриваю такую перспективу: я еще не решил, буду ли продолжать, но если приму решение, то мне хотелось бы сотрудничать со стороной, которая предложит наилучший вариант для акционеров. Я сказал Алексу, что мне необходим доступ к некоторой проприетарной информации компании, чтобы проанализировать возможность преобразования Dell в частную компанию. Он ответил, что ему нужно поговорить с советом директоров.

После этого события развивались быстро. Было бы непрактично собирать всех членов совета директоров (всего их было 12, включая меня) — людей,

управляющих крупными компаниями по всему миру, — для оперативного совещания с личным присутствием. Поэтому 17 августа состоялось совещание по телефонной связи, на котором, после тщательной подготовки со Стивом Розенблюмом, я сообщил всем директорам то, что сказал Алексу, а также следующее.

- Что основная причина моего желания исследовать вариант приобретения компании заключается в моей вере в то, что компанией Dell можно будет лучше управлять, если она станет частной, не подверженной давлению краткосрочных показателей и без недостатков публичной компании. (Смена вида деятельности, развитие бизнеса, трансформация — все это процессы с большой долей неопределенности, подразумевающие финансовую волатильность. А публичным инвесторам не нравятся неопределенность и волатильность.)
- Что у меня до этого были частные беседы с Джорджем Робертсом из KKR и Игоном Дербаном из Silver Lake. На основании исключительно общедоступной информации каждый из них пришел к мнению, что вполне допустимо развить предложение, которое будет привлекательным для компании и ее акционеров.
- Что в разговоре, который у меня состоялся несколько недель назад со Стэнли Кейтсом из Southeastern Asset Management (SEAM), Кейтс дал понять, что SEAM может быть заинтересована в том, чтобы вместе со мной исследовать предложение по приобретению компании.
- Что я не заключал никаких соглашений или договоренностей с Silver Lake, KKR или Southeastern и что я не предоставлял им никакой конфиденциальной информации.
- Что я не нанимал инвестиционного банкира и что прежде, чем нанимать, посоветуюсь с советом директоров.
- Что я попросил фирму Wachtell, Lipton, Rosen & Katz выступать в качестве моего личного представителя в этом вопросе.
- Что я не буду предпринимать никаких дальнейших шагов в этом направлении, не посоветовавшись с директорами, не сообщив им о своих беседах и переговорах и не спросив их одобрения.
- Что я понимаю, что сделка должна осуществиться по честной и наибольшей разумной цене, доступной для держателей акций, — и что цена в конечном счете будет зависеть от рыночной ситуации.
- Что я соглашаюсь с тем, что любое мое предложение может быть рассмотрено (с необходимостью получения одобрения) независимыми директорами или специальным комитетом независимых директоров,

что любой процесс будет зависеть от решения независимых директоров или специального комитета независимых директоров и что независимые директора или специальный комитет вправе нанять своего независимого юридического представителя и независимого банкира.

- Что следующим шагом я, с разрешения совета директоров, проконсультируюсь с советниками и потенциальными партнерами по вопросу составления предложения для совета директоров.
- Что Ларри Ту будет консультировать совет директоров по конфиденциальным, коммерческим и прочим вопросам.

Я заявил, что не буду больше совещаться по этому вопросу с какой-либо внешней стороной без одобрения со стороны независимых директоров. Алекс сказал, что совету директоров нужно посоветоваться без моего присутствия.

Я отключился от конференц-звонка.

После совещания Мэндл позвонил мне и сказал, что совет готов рассмотреть возможность перехода в частное управление — или любую стратегическую альтернативу, которая поможет компании Dell выйти из затруднительного положения. Позвонив Игону Дербану и Джорджу Робертсу, я рассказал им о результатах совещания. По отдельности. Никто из них не знал, что я разговаривал с другим.

Стейли Кейтсу я не позвонил.

Существуют строгие правила относительно того, что могут и не могут делать инвесторы и владельцы компаний. Если какой-то ведущий инвестор компании заходит один в отдельное помещение и говорит про себя: «Хм-м, может, нам стоит сделать компанию частной», то этот человек просто выражает сам себе вслух свои мысли. Но если я, как крупнейший акционер Dell, и SEAM, как второй акционер после меня, стали бы обсуждать этот вопрос, то Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) могла бы счесть это формированием группы, деятельность которой требует документирования. А такое документирование будет означать, что все новости и сведения о возможной сделке станут достоянием общественности. Как правило, если такие вещи становятся достоянием общественности до подписания договора и официального объявления, шансы на то, что договор будет подписан на самом деле, падают.

Ни Silver Lake, ни KKK — по определению частные инвестиционные фирмы — не владели акциями Dell Inc., акционерной компании открытого типа.

Мы (в данном случае под словом «мы» подразумеваются лишь я и группа юристов по моему вопросу в Wachtell Lipton) согласились с тем, что если дело

дойдет до подписания сделки и ее объявления, то мы постараемся связаться с представителями Southeastern и спросить, по-прежнему ли они заинтересованы в этом.

20 августа состоялось еще одно совещание совета директоров, в котором я не участвовал. Во время него по рекомендации Алекса Мэндла был создан специальный комитет из четырех человек для рассмотрения всех вариантов для компании Dell. Комитет состоял из Алекса и трех других независимых членов совета: Лауры Конильяро, директора фирмы по предоставлению профессиональных услуг Genpract; Джанет Кларк, финансового директора Marathon Oil Corporation, и Кена Дуберштайна, бывшего главы администрации президента США при Рейгане.

В постановлении комитета, которое впоследствии должна была опубликовать SEC, говорилось: «Совет директоров передает Специальному комитету полное и исключительное право: а) рассматривать любые предложения по приобретению Компании, относящиеся к мистеру Деллу, а также рассматривать любые альтернативные предложения любых других сторон, б) назначать независимых юридических и финансовых советников Специальному комитету, в) давать рекомендации Совету в отношении указанных операций и г) оценивать и рассматривать другие потенциальные стратегические альтернативы, доступные Компании. Совет принял решение не рекомендовать осуществлять любые частные или альтернативные операции без предварительной положительной рекомендации Специального комитета. Председателем Специального комитета назначается мистер Мэндл».

На следующий день, 21 августа, был опубликован отчет за второй квартал нашего фискального 2013 года (наш фискальный год заканчивается в последний день января, так что по большей части фискальный 2013-й приходился на календарный 2012-й). Показатели были далеко не благоприятными. Выручка за второй квартал составила \$14,5 млрд, примерно на 300 млн меньше прогноза в начале июля и примерно на 800 млн меньше прогноза в июне. Следовательно, наш доход в фискальном 2013 году в расчете на акцию ориентировочно (забавный термин для прогнозного показателя) снизился с \$2,13 до \$1,7. Мы объясняли такое снижение неопределенностью экономической ситуации, конкуренцией с другими компаниями и снижением спроса в сфере бизнеса для конечного пользователя — то есть того, что связано с настольными компьютерами, ноутбуками, мониторами и другими периферийными устройствами.

Можно догадаться, как отреагировал на это биржевой курс наших акций. (Любопытно, что мы провели наше регулярное квартальное совещание с Southeastern Asset Management за день до выхода отчета, и Стейли Кейтс

Конец ознакомительного фрагмента.

Приобрести книгу можно

в интернет-магазине

«Электронный универс»

[e-Univers.ru](http://e-Univers.ru)