

Финансы и управление

Правильная ссылка на статью:

Лян Ю. — Факторы повышения эффективности сделок слияний и поглощений // Финансы и управление. – 2023. – № 2. DOI: 10.25136/2409-7802.2023.2.40780 EDN: TYRLLV URL: https://nbpublish.com/library_read_article.php?id=40780

Факторы повышения эффективности сделок слияний и поглощений

Лян Юньсяо

аспирант, кафедра финансового менеджмента, Московский государственный университет (МГУ)
имени М. В. Ломоносова

121357, Россия, Московская область, г. Москва, ул. Кременчугская, 11

✉ yliyananan@yandex.ru



[Статья из рубрики "Организация бизнеса"](#)

DOI:

10.25136/2409-7802.2023.2.40780

EDN:

TYRLLV

Дата направления статьи в редакцию:

18-05-2023

Аннотация: Получившая развитие в современных условиях такая новая форма реорганизации предприятий, как слияния и поглощения, имеет много положительных сторон для бизнеса, в том числе экономия на ресурсах, рост доли на рынке и многое другое. Однако не все сделки слияний и поглощений имеют высокую эффективность, некоторые из них оказываются неудачными. Причиной этому являются разнообразные факторы, воздействующие на эффективность сделок слияний и поглощений. Исследованию указанных факторов посвящена данная статья. В статье рассмотрены сущность и основные характеристики сделок слияний и поглощений. Проанализирована динамика объема и территориальная представленность сделок слияний и поглощений в мире в 2015–2022 годах. На основе зарубежного и отечественного опыта автором были выявлены и систематизированы факторы, которые оказывают влияние на уровень эффективности сделок слияний и поглощений и способствуют его повышению. Автором были выделены две группы факторов, способствующих наибольшей эффективности сделок слияний и поглощений: факторы повышения эффективности на первоначальном этапе; факторы повышения эффективности на этапе реализации и последующего сопровождения сделки. Детальная проработка и планирование факторов, входящих в

указанные группы, будет способствовать наиболее эффективной реализации сделки слияний и поглощений, а также повышению ее эффективности в будущем.

Ключевые слова:

слияние компаний, поглощение компаний, сделки слияния, сделки поглощения, стратегии слияния, стратегии поглощения, эффективность, показатели экономической эффективности, эффективность сделок, совместные предприятия

Введение

Стремление извлекать больше пользы и извлекать ее быстрее становится все более актуальным для современных компаний. Для достижения глобального успеха применяются сделки слияний и поглощений. Достоверность данного исследования обеспечивается обширным эмпирическим материалом и системой его изучения. Исследование основано на трудах российских и зарубежных экономистов, посвященных оценке эффективности сделок слияния и поглощения, а также факторам способствующим повышению эффективности таких сделок. Методы исследования: логический и ретроспективный анализ, контент-анализ, сравнение, описание, систематизация, сопоставление, оценка, анализ и классификация, графический метод.

Сущность, преимущества сделок слияний и поглощений. Тенденции в мире.

Сделки слияния и поглощения (сделки M&A от англ. Mergers & Acquisitions – слияние и поглощение) предполагают несколько направлений: поглощение конкурента, поглощение цепочки своего бизнеса, портфельная стратегия (создание портфеля компаний).

Преимуществами слияния и поглощений для компаний являются следующие: рост доли на рынке, укрепление конкурентной позиции; большая вероятность достижения высоких показателей за короткий промежуток времени за счёт усилий обеих сторон; возможность покупки недооценённых активов, новых технологий, опыта; приобретение отлаженной системы сбыта, возможность выхода компании на новые географические рынки сбыта; уменьшение издержек производства и рост прибыли, повышение эффективности за счет эффекта масштаба [\[2, 4, 11\]](#).

Наиболее часто встречающимися причинами, стимулирующими осуществление сделок слияний и поглощений, являются:

1. Доступ к ресурсам – дополнительным средствам, интеллектуальной собственности, новым возможностям.
2. Доступ к рынкам – близость к клиентам на зарубежных рынках, одобрение регулирующих органов для работы.
3. Снижение рисков – устранение некоторых рисков в результате совместной работы [\[11\]](#).

Несмотря на то, что данный инструмент существует уже давно, своего рекордного уровня он достиг в 2021 году, сумма сделок составила 5,69 трлн долл. (рис. 1).

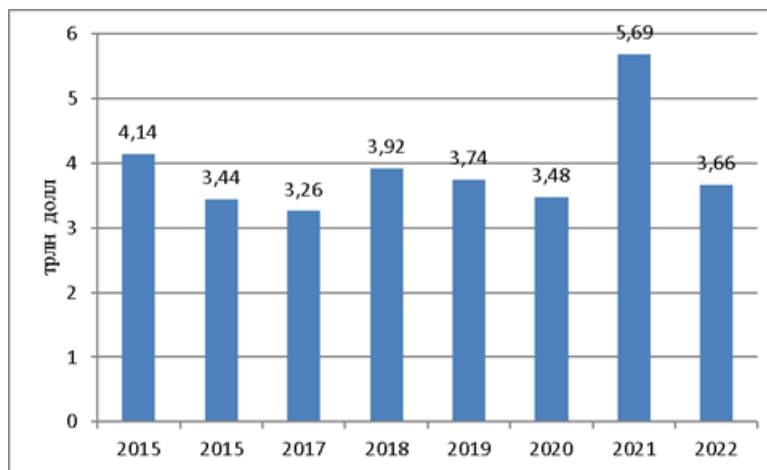


Рисунок 1 – Динамика объема сделок слияний и поглощений в мире в 2015-2022 гг.

Источник: составлено по данным [\[9, 10\]](#).

Как видим, в 2021 году произошёл беспрецедентный скачок объема сделок слияний и поглощений с 3,48 трлн долл. до 5,69 трлн долл., то есть на 63,5%. Этому способствовали низкие процентные ставки, резкий рост объема привлечения прямых инвестиций и стремление компаний реагировать на более широкие изменения в своих отраслях. При этом общее количество сделок за 2021 год выросло на 22% к уровню 2020 года и достигло 59,75 тыс. сделок [\[9\]](#). В 2022 году сумма сделок слияний и поглощений значительно сократилась – до 3,66 трлн долл.

Самым активным сектором реализации сделок слияний и поглощений в 2022 году, как и в 2021 году, являлся сектор высоких технологий, на который пришлось 894 млрд долл. Кроме того, следует отметить сделки слияний и поглощений в здравоохранении (на сумму 326 млрд долл.), сделки на финансовом рынке (на сумму 284 млрд долл. и в сфере недвижимости на сумму 282 млрд долл. [\[8\]](#).

Согласно распределению сделок слияний и поглощений по регионам в мире, наибольший объем таких сделок в 2022 году пришелся на США, в которых объем сделок слияний и поглощения составил 1530,1 млрд. долл. (рис. 2).

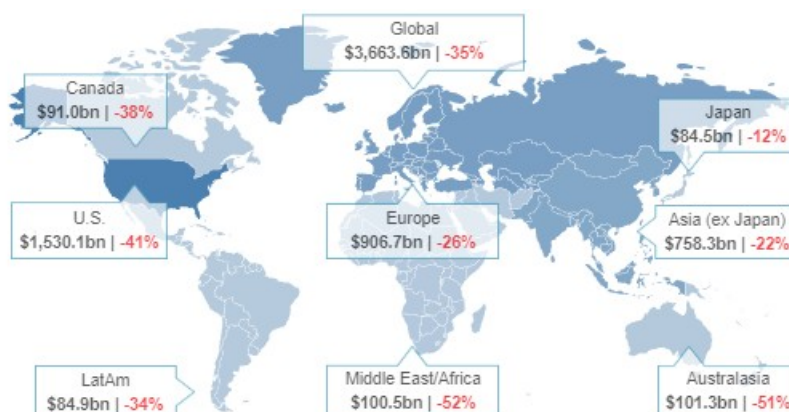


Рисунок 2 – Территориальное распределение сделок слияний и поглощений в 2022 году в мире

Источник: [\[10\]](#).

Также необходимо отметить европейские и азиатские страны, на которые приходится

906,7 млрд. долл. и 758,3 млрд. долл. сделок слияний и поглощений.

Таким образом, такой инструмент реорганизации компаний, как сделки слияний и поглощений, получил активное развитие в 2021 году и продолжается развиваться до сих пор. Этому способствуют определенные факторы.

Факторы, способствующие повышению уровня эффективности сделок слияний и поглощений

В общепринятой трактовке эффективность представляет собой показатель, выражающий соотношение эффекта с затратами, которые способствовали получению данного эффекта. В переводе с иностранного языка эффективность трактуется как некий результат, достигнутый при осуществление каких-либо усилий [\[3, с. 238\]](#).

Следовательно, к факторам, имеющим положительное влияние на эффективность сделок слияний и поглощений, необходимо отнести такие факторы, которые касаются достижения целей указанных сделок (эффекта), а также усилий (различных видов ресурсов), затраченных на их осуществление.

Наиболее распространёнными показателями экономической эффективности деятельности любого предприятия, в том числе предприятия, образованного в результате слияний и поглощений, являются абсолютные и относительные показатели результативности деятельности. Во-первых, это абсолютный показатель результативности - положительный финансовый результат – прибыль, а во-вторых, относительный показатель – рентабельность деятельности [\[3, с. 239\]](#). Поэтому, прежде всего, повышение эффективности сделок слияний и поглощений выражается в росте показателей прибыли и рентабельности предприятий, образованных в результате таких сделок.

Обзор зарубежных и отечественных источников позволил выявить следующие факторы повышения эффективности сделок слияний и поглощений, способствующие росту прибыли и рентабельности предприятий. Данные факторы считаем целесообразным распределить на две группы в соответствии с этапом осуществления сделки:

1. Факторы повышения эффективности сделки на первоначальном этапе.
- 2 . Факторы повышения эффективности на этапе реализации и последующего сопровождения сделки.

На первоначальном этапе в процессе планирования сделок слияния и поглощения были выявлены следующие факторы повышения эффективности сделок слияний и поглощений.

1. Определение четких стратегических целей.
2. Выбор правильного партнера.
3. Определение доли участия в конечном предприятии.
4. Определение структуры конечного предприятия и модели деятельности.
5. Выбор сильной, согласованной команды руководителей.
6. Создание структуры управления эффективностью деятельности.
7. Планирование возможных изменений и реорганизации в результате неэффективной деятельности.

Далее представлена более подробная характеристика указанных факторов.

1. Определение четких стратегических целей.

Сделки слияний и поглощений могут использоваться для достижения весьма разных целей, например, того же широкого спектра стратегических целей, что и приобретения и отчуждения акций, будь то избавление от непрофильных активов или стимулирование инноваций. Определение желаемого конечного результата сделки слияния и поглощения позволяет каждому партнеру оценить осуществимость и стратегическое соответствие деятельности конечной компании первоначальным целям [\[1, 5\]](#). Например, в процессе слияния две компании по производству металла создали совместное предприятие для совместного строительства и эксплуатации интегрированного завода. Компания А сосредоточилась на переработке руды и производстве изделий из железа, в то время как компания В работала в качестве добытчика руды. В результате создания совместного предприятия компания А получила гарантированные 20-летние поставки руды и снизила риск волатильности цен на руду. Компания В получила гарантированный рынок сбыта и цену на свою руду, одновременно получая высококачественную и недорогую продукцию из железа от компании А. Конечное предприятие в результате сделки слияния было успешным во многом потому, что оба партнера заранее определили и согласовали взаимодополняющие стратегические цели.

2. Выбор правильного партнера.

Партнер может изменить траекторию деятельности конечного предприятия, поэтому выбор идеального партнера особенно важен после определения стратегии. В некоторых случаях выбор подходящего партнера определяется его владением критически важным активом, таким как присутствие на рынке или интеллектуальный капитал [\[1, 6\]](#). Например, если один партнер хочет выделить активы для продажи, то финансовый партнер, обладающий ресурсами и успешной репутацией, может оказаться правильным выбором. В данном случае также необходимо обратить внимание на культурные факторы, так как они играют большую роль в дальнейшей деятельности конечной компании. Столкновение культур не обязательно должно останавливать сделку; однако знание о его существовании указывает на необходимость более детальных предварительных переговоров и согласования вопросов управления и мониторинга эффективности. Существенные компоненты должны быть согласованы до подписания сделки. Как показывает практика, отсрочка принятия этих решений потребует больше времени и ресурсов и часто оставляет у обеих сторон ощущение, что их обманули. С другой стороны, несоответствие культур позволяет перенимать опыт местной компании в осуществлении продаж с учетом потребностей и менталитета населения, что способствует однозначному повышению эффективности конечного предприятия [\[12\]](#).

3. Определение доли участия в конечном предприятии.

Партнерам необходимо проводить на данном этапе независимую оценку, а затем обговорить стоимость первоначальных взносов в совместное предприятие. Для повышения эффективности реализации сделок необходимо сначала согласовать концептуальную основу для оценки вклада, который каждая сторона внесет в сделку (например, интеллектуальная собственность, предоставляемые услуги, рыночные отношения) [\[2, 5\]](#).

4. Определение структуры конечного предприятия и модели деятельности.

Партнеры по совместному предприятию должны принимать решения о структурировании и операционной модели заранее, а не на этапе реализации сделки. Частью этого должен быть план достижения целевой операционной модели с указанием целевых сроков и финансовых обязательств, отраженных в соглашении о партнерстве. Это служит еще одной проверкой затрат и ожидаемой стоимости, связанных с транзакцией [\[5, 7\]](#).

5. Выбор сильной, согласованной команды руководителей.

Основная проблема, с которой сталкивается исполнительная команда формируемого в результате слияния или поглощения предприятия, заключается в отсутствии согласованности с целями предприятия. Это происходит тогда, когда члены команды приходят из первоначальных компаний и сохраняют лояльность к своей организации, а не к вновь созданной. Это часто усугубляется отсутствием единой идентичности команды – некоторые совместные предприятия формируются очень быстро, и команда собирается наспех, практически не имея возможности определить эффективную модель взаимодействия. Потенциальные решения этой проблемы могут быть реализованы на начальных этапах создания совместного предприятия: Необходимо инвестировать в подбор команды, чтобы генеральный директор мог выбирать своих непосредственных подчиненных из числа внутренних и внешних кандидатов [\[1, 6\]](#). Также в данном случае необходимо наладить стимулирование успеха конечного предприятия. Например, увязать вознаграждение исполнительной команды с результатами деятельности конечного предприятия. Кроме того, необходимо инвестировать в тимбилдинг, проводить формальное управление изменениями и инициативы по тимбилдингу, определяя карьерный путь. Руководящая команда конечного предприятия должна быть целеустремленной и иметь согласованные стимулы, направленные на достижение целей вновь созданного предприятия.

6. Создание структуры управления эффективностью деятельности

До запуска совместного предприятия крайне важно определить подробные показатели эффективности и целевые показатели, а также указать, как они будут рассчитываться и представляться в отчетности. Первоначальный набор показателей может быть определен на этапе стратегического планирования и может помочь в выборе партнера. Например, если один потенциальный партнер хочет сосредоточиться на росте, в то время как другой сосредоточен на получении денежных средств, это будет отражено в показателях и может помочь выявить несоответствие целей с самого начала [\[5\]](#).

Не менее важным, чем определение первоначального набора показателей, является создание механизма для изменения показателей в соответствии со сменой стратегических приоритетов и изменениями на рынке. В большинстве случаев изменения должны быть согласованы и одобрены правлением (с участием всех партнеров). Определяя показатели эффективности партнерства, партнерам необходимо договориться отслеживать и отчитываться, а также привязывать вознаграждение к чистому доходу [\[6\]](#).

7. Планирование возможных изменений и реорганизации в результате неэффективной деятельности.

Наиболее важным фактором, отличающим совместное предприятие от другой сделки слияния и поглощения, является то, что структура совместного предприятия рассчитана на изменение. Совместные предприятия успешно функционируют на протяжении десятилетий, и в большинстве случаев они развиваются. Например, партнер продает свою долю или полностью разрывает отношения, успешно достигнув (или не достигнув)

стратегических целей. Чтобы совместное предприятие и партнеры могли оперативно реагировать на изменения на рынке, стратегия выхода должна быть подробно определена в рамках соглашений о сделке. Надежная стратегия выхода, как правило, включает в себя следующие компоненты: триггеры выхода (например, контрольная дата, падение показателей производительности ниже целевого уровня); сценарии выхода (например, передача или процентная ставка, принудительная продажа или IPO, сворачивание деятельности); подход к оценке (например, использование нейтральной третьей стороны для проведения оценки, обращение к партнеру, допустившему дефолт) [2, 7]. Наиболее успешные партнеры по предприятию, созданному при слиянии или поглощении, будут ежегодно оценивать, продолжает ли продолжает достигать своих стратегических целей и по-прежнему оптимально использует инвестированные активы.

Ко второй группе факторов повышения эффективности на этапе реализации и последующего сопровождения сделки целесообразно отнести такие, как [2, 5, 7]:

- продажа собственной доли с целью дальнейшего вложения полученных средств в развитие бизнеса;
- учет и контроль принципиально разных идеологий, которых придерживаются компании (например, консервативная и инновационная);
- контроль процессов навязывания собственной политики одной компании, которая негативно отражается на эффективности другой;
- уход лидера одной из объединяемых компаний после совершения сделки.

Обобщая вышесказанное, на рисунке 3 систематизируем выявленные факторы повышения эффективности сделок слияний и поглощений.

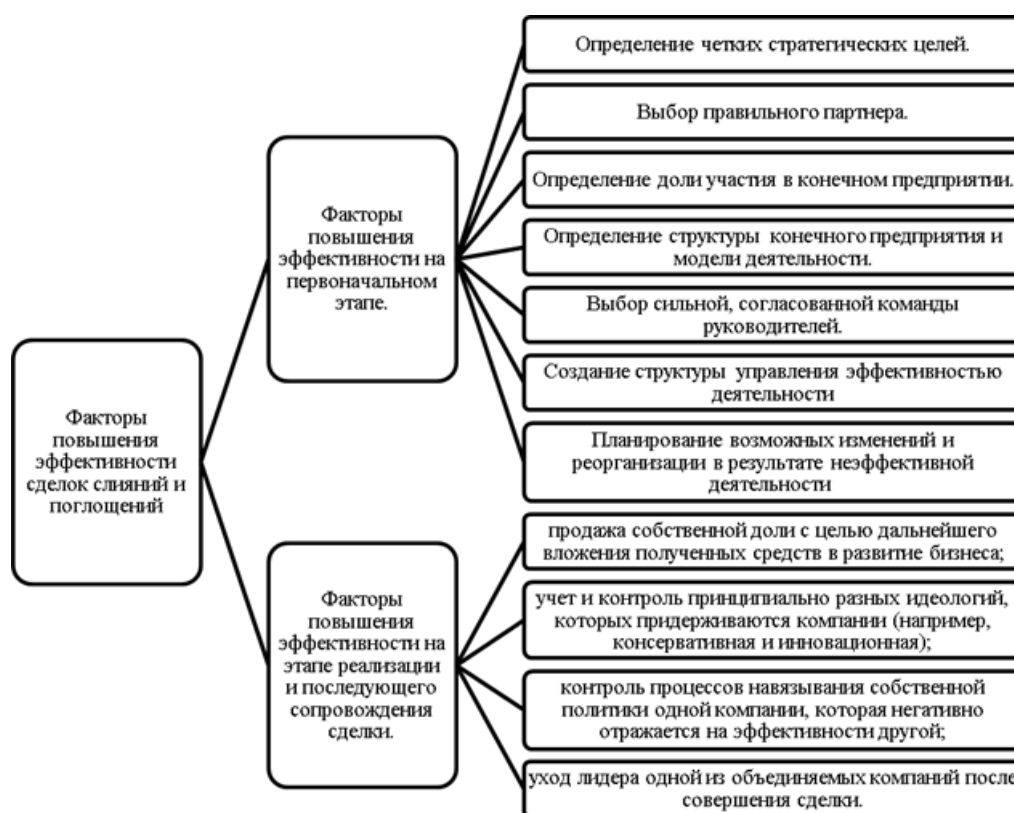


Рисунок 3 - Факторы повышения эффективности сделок слияний и поглощений

Источник: составлено автором

Заключение

В статье рассмотрены сущность и основные характеристики сделок слияний и поглощений. Проанализирована динамика объема и территориальная представленность сделок слияний и поглощений в мире в 2015-2022 годах. На основе зарубежного и отечественного опыта выявлены и систематизированы факторы, которые оказывают влияние на уровень эффективности сделок слияний и поглощений и способствуют его повышению. Автором были выделены две группы факторов, способствующих наибольшей эффективности сделок слияний и поглощений: факторы повышения эффективности на первоначальном этапе; факторы повышения эффективности на этапе реализации и последующего сопровождения сделки. Детальная проработка и планирование факторов, входящих в указанные группы, будет способствовать наиболее эффективной реализации сделки слияний и поглощений, а также повышению ее эффективности в будущем.

Библиография

1. Волкова А. Д. Влияние сделок слияния и поглощения на глобальную экономику в XXI веке / А. Д. Волкова // Современные проблемы лингвистики и методики преподавания русского языка в ВУЗе и школе. 2022. № 37. С. 756-758.
2. Захарова Н. Д. Влияние сделок слияний и поглощений на стоимость компаний / Н. Д. Захарова, В. Р. Ким, И. А. Езангина // Молодой ученый. 2017/ № 2 (136). С. 424-427.
3. Крикливец А. А. Понятие эффективности в экономической науке / А. А. Крикливец, П. С. Сухомыро // Молодой ученый. 2019. № 2 (240). С. 238-239.
4. Овчинникова Л.С. Особенности рынков слияний и поглощений на примере России и Китая // Международная торговля и торговая политика. 2019. №3 (19). С. 83-102.
5. Степанова А. К. Слияния и поглощения как эффективный инструмент антикризисного управления в современных условиях развития экономики России / А. К. Степанова // Стратегии бизнеса. 2022. Т. 10, № 4. С. 94-97.
6. Темукуева Ж. Х. Подходы к анализу эффективности сделок слияний и поглощений: преимущества и недостатки / Ж. Х. Темукуева // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. 2023. № 2. С. 285-287.
7. Тогузова И. З. Анализ сделок слияний и поглощений: российский и мировой опыт / И. З. Тогузова, З. Г. Дряева // Актуальные вопросы современной экономики. 2022. № 2. С. 186-191.
8. 10 крупнейших сделок 2022 года в мире // РБК. URL: <https://www.rbc.ru/economics/08/01/2023/63a2ee429a794701251e8d78> (дата обращения: 15.04.2023).
9. Broughton K. M&A Likely to Remain Strong in 2022 as Covid-19 Looms Over Business Plans // The Wall Street Journal. URL: https://www.wsj.com/articles/m-a-likely-to-remain-strong-in-2022-as-covid-19-looms-over-business-plans-11640255406?mod=article_inline (date of application: 15.04.2023).
10. Investment Banking Scorecard // Moneybeat. URL <http://graphics.wsj.com/investment-banking-scorecard> (date of application: 15.04.2023).
11. Ruggeri Ch. Joint ventures and partnerships // Deloitte. URL: <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/mergers-and-acquisitions/articles/ma-joint-ventures-alternative-structure-transactions.html> (date of application: 15.04.2023).
12. The importance of organizational culture in M&A // Deloitte. URL: <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/mergers-and-acquisitions/articles/importance->

of-organizational-culture-in-m-and-a.html (date of application: 15.04.2023)

Результаты процедуры рецензирования статьи

В связи с политикой двойного слепого рецензирования личность рецензента не раскрывается.

Со списком рецензентов издательства можно ознакомиться [здесь](#).

Предметом исследования в рецензируемой статье выступают Факторы повышения эффективности сделок слияний и поглощений.

Методология исследования базируется на обобщении обширного эмпирического материала, анализе статистического материала и результатах изучения работ российских и зарубежных экономистов, посвященных оценке эффективности сделок слияния и поглощения, с применением таких методов как логический и ретроспективный анализ, сравнение, систематизации и классификации, визуализация данных и их графическое представление информации.

Актуальность работы авторы связывают с тем, что современном мире для достижения глобального успеха все чаще применяются сделки слияний и поглощений.

Научная новизна рецензируемого исследования, по мнению рецензента, состоит в выявлении и систематизации факторов, влияющих на уровень эффективности сделок слияний и поглощений в современных условиях.

В статье структурно выделены следующие разделы: Введение; Сущность, преимущества сделок слияний и поглощений. Тенденции в мире; Факторы, способствующие повышению уровня эффективности сделок слияний и поглощений; Заключение, Библиография.

В статье проведен анализ динамики объема сделок слияний и поглощений в мире в 2015-2022 гг., рассмотрено географическое распределение сделок слияний и поглощений по регионам в мире; перечислены причины, стимулирующие осуществление сделок слияний и поглощений. Далее авторы, опираясь на зарубежные и отечественные публикации, рассматривают факторы повышения эффективности сделок слияний и поглощений, способствующие росту прибыли и рентабельности предприятий, выделяют, во-первых, факторы повышения эффективности сделки на первоначальном этапе (определение четких стратегических целей, выбор правильного партнера, определение доли участия в конечном предприятии, определение структуры конечного предприятия и модели деятельности, выбор согласованной команды руководителей, создание структуры управления эффективностью деятельности, планирование возможных изменений и реорганизации в результате неэффективной деятельности), во-вторых, факторы повышения эффективности на этапе реализации и последующего сопровождения сделки (продажа собственной доли с целью дальнейшего вложения полученных средств в развитие бизнеса; учет и контроль принципиально разных идеологий, которых придерживаются компании; контроль процессов навязывания собственной политики одной компании, которая негативно отражается на эффективности другой; уход лидера одной из объединяемых компаний после совершения сделки). Библиографический список включает 12 источников – публикации отечественных и зарубежных ученых по теме статьи, на которые в тексте имеются адресные ссылки, подтверждающие наличие апелляции к оппонентам.

Следует высказать и замечание: на рисунке 2 воспроизводится ранее опубликованная инфографика – вряд ли стоит дублировать этот рисунок в публикации, достаточно сделать ссылку на первоисточник, ведь авторского вклада в этой части работы нет никакого.

Статья соответствует направлению журнала «Финансы и управление», содержит элементы научной новизны и практической значимости, может вызвать интерес у

читателей, может быть опубликована после доработки в соответствие с высказанным замечанием .