

**Ю. А. Мышковец<sup>1</sup>, Г. В. Толкач<sup>2</sup>**

*Институт бизнеса БГУ, Минск, Беларусь,*

*<sup>1</sup> mishkovec@sbmt.by, <sup>2</sup> tolkach@sbmt.by*

## **СДЕЛКИ СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ: ТИПОЛОГИЯ, МЕХАНИЗМ ПРОВЕДЕНИЯ И ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ**

*В статье рассматривается роль сделок слияния и поглощения в стратегии роста и развития компаний в условиях глобализации экономики. Раскрывается природа синергического эффекта, достигаемого при их осуществлении. Приводится классификация сделок слияния и поглощения исходя из основных признаков. Определены основные цели, преследуемые менеджментом в ходе проведения указанных сделок и основные типы рисков, связанных с ними.*

**Ключевые слова:** интеграция, сделки слияния и поглощения, синергия, риски

**Y. Mishkovec<sup>1</sup>, G. Tolkach<sup>2</sup>**

*School of Business of BSU, Minsk, Belarus,*

*<sup>1</sup> mishkovec@sbmt.by, <sup>2</sup> tolkach@sbmt.by*

## **MERGING AND ACQUISITION DEALS: MAIN TYPES, IMPLEMENTATION MECHANISM AND RESULT ESTIMATION**

*The article examines the role of mergers and acquisitions in the strategy of growth and development of companies in the context of economic globalization. The nature of the synergistic effect achieved by their implementation is revealed. The classification of mergers and acquisitions based on the main features is given. The main goals pursued by the management in the course of these transactions and the main types of risks associated with them are determined.*

**Keywords:** integration, mergers and acquisitions, synergy, risks

В настоящее время сделки слияния и поглощения (Mergers & Acquisition – M&A) выступают в качестве одного из наиболее важных элементов стратегии роста и развития компаний в условиях глобализации экономики [1].

Слияния и поглощения являются особым видом реорганизации и укрупнения бизнеса, способствующим созданию новых более крупных компаний, способных получать синергетическое преимущество от деятельности интегрированных компаний.

Подобный синергический эффект достигается вследствие уменьшения затрат объединенной компании за счет, например, получения доступа одной из компаний-участниц сделки к новым более эффективным производственным технологиям, использования налоговых льгот при их наличии у одной из компаний и более привлекательных ставок при привлечении займов в случае, когда одна из компаний имеет более успешный кредитный имидж и т. д.

Сделки слияния и поглощения сопровождаются приобретением крупных, более существенных по объему пакетов акций, позволяющих установить контроль над целевой компанией. В этом состоит их отличие от обычных операций по купле-продаже пакетов акций, когда размер приобретаемого пакета может быть на порядок ниже.

Классификация сделок слияния и поглощения может быть произведена по следующим ключевым признакам [3]:

- характер или направление интеграции компаний;
- характер или отношение компаний к объединению;
- географическая (национальная) принадлежность компаний, участвующих в подобных сделках.

В соответствии с характером или направлением интеграции компаний можно идентифицировать:

- горизонтальные сделки М&А – слияние в единую компанию нескольких компаний, функционирующих в одной отрасли (например, кондитерской);
- вертикальные сделки М&А – объединение компаний, включенными в последовательный единый технологический процесс (когда одна из компаний-участниц сделки выступает поставщиком исходных сырьевых ресурсов для другой);
- создание конгломератов (в случае объединения компаний, не связанных между собой отношениями в сфере производства и сбыта).

По признаку характера (отношения) компаний к объединению различают:

- дружественные – объединения, при которых менеджмент и акционеры двух компаний благосклонно относятся к проведению сделки М&А;
- враждебные – объединения, при которых менеджмент и акционеры целевой или приобретаемой компании (target company) не только выступают против готовящейся сделки, но и используют отдельные противозахватные инструменты.

В зависимости от географической (национальной) принадлежности компаний, участвующих в сделке М&А, выделяют:

- слияния компаний в пределах одной страны;
- слияния компаний, географически находящихся в разных странах.

Алгоритм проведения сделок слияния и поглощения может включать в себя следующие этапы:

- определение места сделки М&А в планах долгосрочного развития компании инициатора сделки и выбор компании-цели;
- оценка целевой компании и выявление потенциального эффекта от сделки М&А;
- анализ рисков сделки и разработка механизма проведения сделки;
- разработка схемы финансирования сделки и непосредственное проведение сделки.

Основные цели, преследуемые менеджментом в ходе проведения сделок М&А:

- защитная – компании используют возможности роста за счет приобретения дополнительных активов либо стремятся усилить позиции на рынке, включая вариант покупки конкурентов и захвата их доли рынка;
- инвестиционная – размещение свободных средств; участие в прибыльном бизнесе; скупка недооцененных активов; использование управленческих навыков;
- создание устойчивого преимущества с помощью диверсификации деятельности для большего контроля рисков (ценовых, валютных и др.); использование опыта иных производственных сфер, недоступного конкурентам; сокращение времени выхода на данный рынок; сохранение стабильности и емкости рынка.

Сделки М&А способны существенно повысить эффективность деятельности объединенных компаний, но они же также могут оказать и серьезное негативное влияние на дальнейшее функционирование единой компании и в целом быть неэффективными или убыточными. В связи с этим исключительно важно помимо учета рисков поглощаемой и поглощающей компании предварительно оценивать эффект от проведения сделки М&А.

Основными рисками поглощаемой компании являются:

- изменение дивидендной политики новой компании и как следствие уменьшение величины выплачиваемых дивидендов;

- возможное уменьшение рыночной цены акций объединенной компании;
- изменение прав акционеров при обладании ими неконтрольным пакетом акций;
- потеря статуса совладельцев независимой компании.

Риски поглощающей компании включают в себя:

- переоценку акций поглощаемой компании;
- осуществление излишних затрат на поглощение;
- приобретение финансово несостоятельной компании;
- ослабление позиций поглощающей компании на рынке и ее финансового состояния после завершения поглощения.

В качестве основных причин неэффективного проведения сделок М&А можно выделить:

- недооценку величины инвестиций, необходимых для проведения подобных сделок;
- ошибочные управленческие решения, принятые в процессе реализации сделки по слиянию;
- неверную оценку поглощающими компаниями активов поглощаемых компаний или их обязательства.

При предварительном определении эффекта от проведения сделки М&А также необходимо учитывать положения концепции управления стоимостью компаний (Value base management). При этом об успешности проведения сделки М&А может свидетельствовать тот факт, что стоимость вновь созданной новой компании превышает стоимость компаний-участниц сделки до ее непосредственного проведения.

#### **Список использованных источников**

1. Коупленд, Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Д. Муррин. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Олимп-Бизнес, 2015. – 576 с.
2. Атилл, Н. Оценка компаний: анализ и прогнозирование с использованием отчетности по МСФО / Н. Атилл, К. Ли. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2017. – 440 с.
3. Щербаков, В. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / В. А. Щербаков, Н. А. Щербакова. – М. : Омега-Л., 2016. – 288 с.