

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ СМЫСЛ И ЗАДАЧИ СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ

Климович Артем

Слияние и поглощение не являются сами по себе конечной целью преобразований, они всегда служат лишь как средство достижения цели:

- Увеличение стоимости;
- Получение дополнительных возможностей;
- Снижение угроз.



Оценка предполагаемого слияния и поглощения начинается с подробного анализа конкурентной среды. Она производится:

- Либо собственной проектной группой;
- Либо с привлечением консультанта.



Финансовые преимущества опосредованно могут способствовать снижению затрат на привлечение капитала, повышение будущего чистого денежного потока к росту стоимости компании.



Среди **экономических** стимулов основным является эффект синергии, а также ряд других потенциальных возможностей:

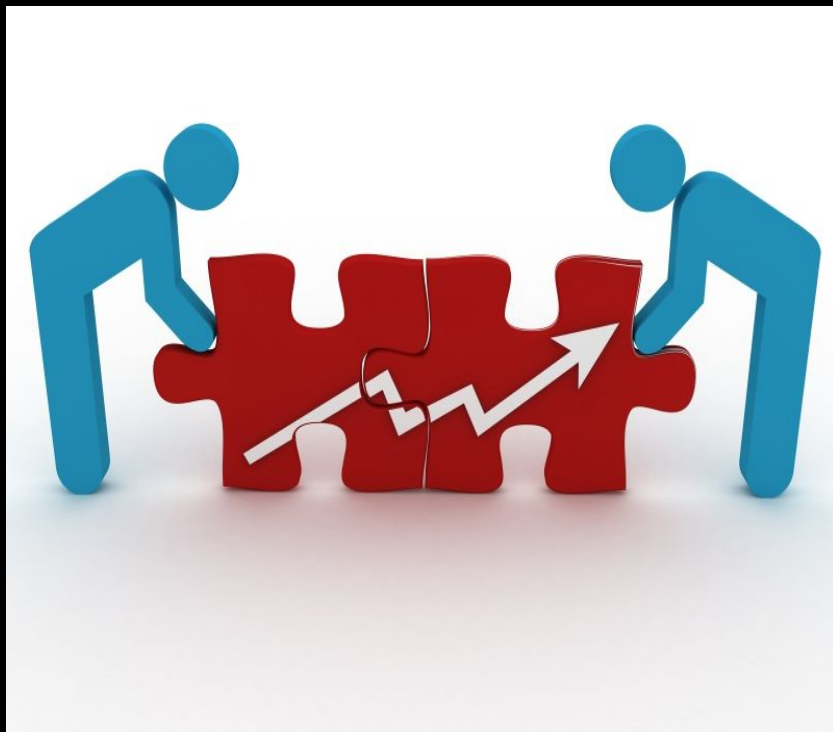
- Достижение эффекта масштаба и соответственно снижение постоянных издержек;
- Снижение издержек за счет расширения ассортимента предлагаемой продукции;
- Преимущества специализации и эффекты снижения затрат в оперативной или административной сфере;
- Получение новых каналов сбыта продукции и обеспечение доступа к неосвоенным (новым) рынкам и технологиям;
- Повышение контроля за рынком, увеличение доли на рынке с учетом возможности отрицательных политических и законодательных последствий, которые ограничивают использование рыночной власти (например, ограниченная конкуренция);
- Повышение рыночных барьеров вступления для потенциальных конкурентов за счет создания излишних мощностей, дополнительной дифференциации продукции;
- Улучшение качества менеджмента на приобретение(целевом) предприятии.

Основной предпосылкой для осуществления слияния и поглощения в конечном итоге является различная стоимостная оценка покупателем и продавцом. В долгосрочном периоде обоснованность сделки связана с предположением, что покупатель может лучше реализовать экономические и финансовые потенциалы роста стоимости компании. При этом исследования показывают, что акционеры приобретаемых предприятий, как правило, имеют больше выгод от сделки, в то время как покупатель в длительном периоде часто не может значительно увеличить свою доходность.





Покупатель и приобретаемое предприятие могут действовать на одном рынке (*горизонтальное слияние*), на разных этапах создания добавленной стоимости (*вертикальное*) или на связанных между собой рынках (*конгломератное*).



Непосредственно экономические преимущества преобладают при горизонтальных и вертикальных слияниях, в то время как при конгломератных сделках часто достигаются финансовые преимущества.

Международные сделки (иностранные прямые инвестиции) отличаются сравнительно более высокими текущими издержками и часто приводят к обострению конкуренции, реструктуризации расположенных на местном рынке предприятий.

Потенциалы роста стоимости компании могут быть связаны либо с органическим развитием за счет инвестиций (*внутренний рост*), либо посредством приобретений (*внешний рост*). Привлекательность приобретения увеличивается с ростом у компании конкурентных преимуществ.



Приобретения часто требуют меньшего периода времени для освоения новых продуктов и соответственно вступления в новые рынки, а также связаны с более низким риском осуществления деятельности. Однако, как уже отмечалось, проблемы интеграции могут привести в средне- и долгосрочном к более низким приростам стоимости по сравнению с органическим ростом компании.

Распределение рисков при слияниях и поглощениях может корректироваться включением в договор различных обязательств, в том числе предоставлением гарантий в пользу покупателя. Это может ухудшить позиции продавца, в связи с чем разделяют цену продажи, указанную в договоре и фактически уплаченную покупателем.

Спасибо за внимание!

