



**М. В. ДЖИОЕВ**  
 В 2009 году с отличием закончил Финансовую академию при правительстве РФ по специальности «Антикризисное управление». Победитель Всероссийского конкурса научных студенческих работ по проблемам антикризисного управления (г. Хабаровск, 2009 г.). В настоящее время работает государственным налоговым инспектором в ИФНС России № 2 по г. Москве. Аспирант кафедры «Экономика и антикризисное управление» Финансового университета при правительстве РФ.  
 Тел: +7 926 99 85 111  
 djioev@mail.ru

**М**отивирующими факторами к проведению слияний и поглощений являются синергетический эффект, создание новых возможностей для развития бизнеса, повышение конкурентоспособности и финансовой устойчивости новой организации. Однако до 70% всех сделок являются неэффективными, приводят к распаду объединенной компании. В статье рассматриваются новые инструменты, используемые при реализации данных сделок. Обосновываются принципы повышения эффективности интеграционных процессов.

### КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА

Слияния и поглощения, эффективность интеграции, техника медиации, участие эстроу-агента, факторы, влияющие на результаты сделки слияний и поглощений, принципы интеграционных процессов.

# Инструменты повышения эффективности интеграционных процессов

Слияния и поглощения (M&A) являются эффективным инструментом реструктуризации компаний. Они обладают целым рядом преимуществ по сравнению с внутренними методами корпоративного развития. Главными мотивирующими факторами к проведению слияний и поглощений являются синергетический эффект, выражающийся в создании дополнительной стоимости от слияния/поглощения, повышение финансовой устойчивости предприятия и его конкурентоспособности, оптимизация хозяйственной деятельности и расширение рынков сбыта, усиление производственных возможностей и оптимизация системы управления.

**Э**ффект от проведения слияний и поглощений носит долгосрочный характер. Поэтому важным моментом анализа является приоритет долгосрочных целей развития над стремлением извлечь краткосрочные выгоды. Эффективность слияния и поглощения зависит от того, как будут реализованы интересы акционеров, какие конкурентные преимущества будут достигнуты, в конечном итоге результатом интеграции должно стать более устойчивое конкурентное положение предприятия и открывающиеся в связи с этим новые возможности развития. Практика проводимых в последнее время сделок по слияниям и

поглощениям показывает, что доля неудачных, неэффективных, приводящих впоследствии к распаду объединенной компании, достаточно велика: по оценкам независимых аналитических агентств, она доходит до 70% от всех сделок данного типа [4].

Эффективному проведению процессов слияний и поглощений будут способствовать новые инструменты, а именно применение техники медиации и участие эстроу-агента в сделках [1]. При зарождении конфликта между двумя заинтересованными сторонами сделки (относительно цены и т.д.) следует обратиться к услугам медиатора.

Медиация в M&A – это переговоры с участием профессионального посредника (медиатора), функцией которого является рассмотрение и урегулирование конфликта по мере его возникновения и перехода в критическую стадию. Преимущества использования медиатора: он не представляет ни одну из сторон, соблюдает нейтральную позицию; мнение медиатора не высказывается и не навязывается; стороны более расположены к поиску компромиссных решений; медиатор не участвовал ранее в сделках M&A (в качестве консультанта или представителя сторон).

M&A – инструмент создания корпоративных структур, укрупнения, капитализации. В процессе исполнения сделки все необходимые документы на продажу объекта должны быть подписаны, опечатаны и положены на хранение. Целью последнего действия является обеспечение защиты и страховки сделки. Защиту и страховку в юридическом порядке осуществляет эскроу-агент. В настоящее время роль эскроу-агентов берут на себя банки, участвующие в сделках. Преимущество участия эскроу-агента в сделках заключается в том, что его не интересует коммерческая сторона сделки, в отличие от банка.

На финансовые результаты поглощений предприятий и на успех проведения интеграции оказывает влияние множество факторов. Часть факторов относят к управлению сделкой по поглощению в момент, когда предприятие еще только собирается ее совершить, т.е. в начале процесса интеграции компании, они относятся ко всей структуре предприятия, осуществляющего сделку. Другая же часть факторов в большей степени оказывает влияние на те проекты, которые будут реализовываться в ходе поглощения предприятия. Существенное влияние на результаты сделки оказывает качество подготовки и проведения интеграции [2]. Специалисты по интеграции считают, что успех сделки во многом зависит от действия руководства в первые сто дней после объявления сделки. Непродуманность дальнейших действий часто ведет к провалу интеграции компаний. Именно в этот период принимаются важнейшие решения, многие из которых в дальнейшем не могут быть изменены, на этом этапе формируется новый облик компании.

Конечной целью интеграции должно стать быстрое становление новой, сильной компании, еще более эффективной, чем до поглощения.

При осуществлении интеграции организации должны быть изначально ориентированы на выполнение стратегических задач. Однако такая сделка может негативно сказываться на акционерной стоимости компании, если финансовой и операционной составляющим не уделяется должного внимания. Именно поэтому мы считаем, что

реализация финансовых и операционных задач является главной потенциальной возможностью повышения эффективности сделок.

Проведенный анализ PricewaterhouseCooper показывает, что 64% компаний в своих последних сделках достигли существенного успеха со стратегической точки зрения. Однако только 44% респондентов отметили достижение ожидаемых финансовых показателей. Еще меньше респондентов, всего лишь 38%, подтвердили, что были достигнуты операционные цели [5].

Важными составляющими принципами интеграционных процессов должны стать:

- сокращение сроков интеграции. Отсрочки и затягивание трансформационного процесса замедляют рост, уменьшают прибыль, снижают доверие людей и производительность, ведут к потере возможностей и уменьшению доли рынка. Ускоренный процесс трансформации, напротив, ведет к более быстрому возврату инвестиций, лучшей капитализации новых возможностей роста бизнеса и снижению неопределенности в компании;

- наличие понятной стратегии интеграции в долгосрочном периоде. В настоящее время преобладает подход к интеграции как тактическому процессу. Но тактика должна быть основана на стратегии. Способность быстро преобразовать стратегические цели сделки в тактические является необходимым условием достижения экономического эффекта от интеграции;

- определение приоритетов и сосредоточенность на основных (ключевых) задачах. Необходимо определить потенциальные источники повышения эффективности, оценить возможный экономический эффект от реализации каждого из источников, вероятность и сроки достижения этого эффекта и только после такого анализа – выделить необходимые ресурсы;

- своевременная коммуникация со всеми заинтересованными сторонами: клиентами, сотрудниками, инвесторами, поставщиками, бизнес-партнерами, широкой общественностью. Важно предусмотреть различные формы распространения информации для охвата всех заинтересованных сторон, выстроить эффективный механизм обратной связи;

- создание четкой структуры управления интеграцией. Необходимо своевременно определить организационную структуру на период трансформации и переходную операционную модель, а также обеспечить четкое понимание ролей всех участников процесса и их взаимодействие. При этом структура управления интеграцией должна отвечать целям каждого из этапов сделки;

- использование системного подхода к управлению интеграцией.

Основными инструментами повышения эффективности интеграционных процессов российских компаний как в стратегическом плане, так и в плане реализации конкретного проекта, на наш взгляд, являются:

- приоритет долгосрочных ориентиров развития над стремлением извлечь краткосрочные выгоды
- использование новых возможностей, а именно применение техники медиации и участие эскроу-агента в сделках
- системный подход к управлению интеграцией
- четко разработанная стратегия и план интеграции
- расстановка приоритетов и сосредоточенность на основных задачах
- строгое выполнение финансовых и операционных задач
- использование эффекта синергетики в процессе интеграции
- создание структуры управления интеграцией
- активная коммуникационная политика при реализации интеграционных процессов
- своевременное выявление нестыковок корпоративных культур объединяемых организаций
- формирование новой корпоративной культуры
- поиск и сохранение наиболее талантливых работников объединяемых компаний.

В настоящее время предприятия не используют инструмент M&A как антикризисную меру, что связано с такими факторами, как [3]:

- недооценивание роли интеграционных сделок в повышении конкурентоспособности и эффективности хозяйственной деятельности российских предприятий
- несовершенное законодательство в РФ, регулирующее данный вид сделок, что, в свою очередь, влечет повышение связанных с ними рисков
- отсутствие четких методик оценки эффективно-

сти сделок по слиянию и поглощению в российских условиях

- недостаточная прозрачность интеграционных процессов
- недостаточная информированность участников рынка.

Процесс антикризисного управления предприятием при его интеграции может состоять из следующих основных этапов:

I. Формулировка финансовых целей и задач, решаемых в процессе интеграции предприятия.

II. Финансовая диагностика предприятия – партнера по интеграции.

III. Разработка финансового механизма обеспечения интеграции предприятия.

IV. Выбор формы финансирования процесса интеграции.

V. Оценка эффективности интеграции.

VI. Подготовка финансового раздела проекта (бизнес-плана) и программы интеграции.

VII. Реализация мероприятий финансового раздела программы интеграции.

VIII. Контроль реализации мероприятий программы интеграции, прежде всего финансового раздела.

В последние годы образовался существенный разрыв между крупными масштабами и динамичностью процессов слияний и поглощений, с одной стороны, и невысоким уровнем понимания экономических последствий этих действий, их влияния на формирование рыночных условий в экономике с недостаточно развитой нормативно-правовой базой, с другой стороны.

Для обеспечения эффективности интеграционных процессов необходимо четко представлять механизм сделок слияний и поглощений, мотивацию участников рынка, влияние, которое каждая сделка окажет как на окружающую бизнес-среду, так и на экономико-социальную конъюнктуру развития всей отрасли.

### Список литературы:

1. Гохан Патрик А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний. Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2009.
2. Маршак А. Эффективные слияния и поглощения. Слияния и поглощения для реструктуризации и повышения прибыльности бизнеса. М.: Альпина Бизнес Букс, 2010.
3. PWC in Russia. <http://www.pwc.com/ru/ru/publications/>
4. [www.advisers.ru](http://www.advisers.ru) – аналитический портал Advisers.ru
5. [www.pwc.com](http://www.pwc.com) – сайт компании PriceWaterhouseCoopers (отраслевые, рейтинговые обзоры).