

## **ПЕРЕВАГИ ТА НЕДОЛІКИ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ ЯК СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ**

© Глинська Г.Я., 2006

**Розглянуто основні переваги та недоліки злиття підприємств як стратегії розвитку компанії. Описано фактори, що сприяють злиттю та поглинанню підприємств на сучасному етапі. Досліджено внутрішній ріст підприємства як спосіб його розвитку. Проаналізовано основні причини реорганізації підприємств та наслідки їх злиття. Описано синергійний ефект від об'єднання підприємств.**

**The principal advantages and disadvantages of the merging process as the strategies of the company's development have been examined. The factors favoring the merging and acquiring of the enterprises on the present phase have been described. The internal rise of the enterprise as the method of the progress have been researched. The basic reasons of the enterprises reorganization and consequences of merging process have been analyzed. The synergetic effect from the union of the corporation is given.**

**Постановка проблеми.** Досліджуючи процеси злиття та поглинання підприємств, важливо звернути увагу на питання вибору стратегії розвитку підприємства: чому все частіше компанії надають перевагу саме злиттю та поглинанню, а не альтернативним варіантам, наприклад, стратегії органічного росту.

Внутрішній ріст на фоні посилення конкуренції – досить тривалий процес, який потребує і значних зусиль. Найбільш швидкою і багатообіцяючою стратегією є купівля вже існуючих підприємств. Адже придбання іншого підприємства у сфері бізнесу або географічній зоні, куди прагне проникнути компанія-покупець, може бути значно швидшим методом розширення, ніж внутрішній ріст. Отже, за рахунок злиття і поглинання можна досягнути значних синергетичних ефектів і посилити свою конкурентну позицію.

Практика показує, що операції зі злиття та поглинання являють собою переважну частку прямих іноземних інвестицій. Потрібно дослідити, як впливає цей вид інвестицій на економіку країни, більш чи менш ефективний він порівняно з інвестиціями у створення нових підприємств.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аналізуючи останні дослідження та публікації, в яких розглядається поставлена проблема, можна стверджувати, що інтеграція підприємства шляхом злиття і поглинання процес швидкий, але невизначений [1].

Численні дослідження про невдалі злиття свідчать, що головними причинами провалу є переоцінка вигод і недооцінка витрат на етапі підготовки операції, а також недостатня якість технологій та інструментів підготовки, проведення й фінансування інтеграції підприємств [2].

Згідно з дослідженням злиття великих світових компаній, проведеним Pricewaterhouse Coopers, 57 % підприємств, що об'єднались відстають за показниками свого розвитку від інших суб'єктів ринку. За даними Mergers & Acquisitions Journal, 61 % злиттів і поглинань не окупує вкладених у них коштів. Проте кількість операцій зі злиття і поглинання підприємств постійно зростає [1,3].

Для України злиття та поглинання є відносно новим явищем, але з тенденцією до зростання.

**Формулювання цілей статті.** Основна мета статті – дослідити, чому все більше компаній надають перевагу злиттю та поглинанню, а не розширенню завдяки внутрішньому росту; інвестиціям в створення нових філіалів, підприємств і здійснення нових проєктів. Необхідно описати основні переваги і недоліки злиття та поглинання як стратегії розвитку підприємства.



Прагнення до розширення своєї діяльності є невід'ємною частиною кожного бізнесу, але щоб таке розширення реалізувати тим чи іншим методом, потрібно, щоб цей метод був ефективнішим порівняно з альтернативними.

**Виклад основного матеріалу.** Підприємство, що прагне до розширення, стоїть перед вибором між внутрішнім ростом і ростом через злиття і поглинання. Внутрішній ріст може бути повільним і невизначеним. Ріст через злиття і поглинання може бути набагато швидшим процесом, який також має певні невизначеності. Під час свого існування підприємства використовують різні стратегії розвитку: від органічного росту до операцій зі злиття та поглинання. Протягом останнього десятиріччя інтернаціональне виробництво збільшувалось в основному за рахунок транснаціональних злиттів і поглинань, а не шляхом інвестицій в нові філіали.

Органічний ріст є поширеним способом корпоративного розвитку, і компанії застосовують його на тому чи іншому етапі свого розвитку. Суть його полягає в тому, що кошти інвестуються в існуючий бізнес з метою його розширення.

Органічний ріст компаній порівняно зі злиттям і поглинанням має свої позитивні сторони:

- менший ризик у випадку розширення бізнесу;
- основою органічного росту є знання, досвід і ресурси, накопичені вже всередині компанії;
- дешевіший спосіб розвитку порівняно зі злиттям і поглинанням.

Злиття і поглинання – один із найважливіших інструментів розвитку в ринковій економіці. Цілями цього процесу є зростання компанії та утворення синергії. Злиття можуть забезпечити економічну вигоду за рахунок ефекту масштабу або за рахунок концентрації капіталу в руках ефективнішого керівництва.

Ключовими факторами, що сприяють злиттю і поглинанню, сьогодні є:

- світова лібералізація економічних відносин;
- лібералізація транснаціонального руху капіталу;
- зростаюче значення науково-дослідної діяльності;
- зменшення витрат транспортування і комунікацій [3].

Причиною зростання операцій зі злиття і поглинання в Україні є посилення конкуренції – чим гостріша конкуренція в певному ринковому сегменті, тим активніше підприємці шукають шляхи підвищення інвестиційних можливостей своїх підприємств, ефективного використання всіх ресурсів і зниження затрат. Отже, злиття може бути однією з можливих стратегій протидії конкурентам. Оскільки злиття спроможні зменшити конкуренцію, вони вивчаються та регулюються урядовими органами.

Основою для злиття і поглинання є поєднання вищеперелічених факторів. Також на активність процесів злиття і поглинання впливає наявність кризової ситуації на підприємстві. Адже в умовах кризи багато компаній хочуть приєднатися до успішнішого партнера, щоб запобігти погіршенню свого фінансового становища. Злиття може забезпечити краще керівництво компанією, в результаті чого можливе збільшення прибутку.

Важливим моментом злиття і поглинання є наявність чіткої стратегії інтеграції. План інтеграції розробляється на підставі стратегії компанії і містить оцінювання цільових показників, які, своєю чергою, відображають довгострокову стратегію й цілі об'єднаного бізнесу. У результаті злиття може виникнути додана вартість, а оборудка буде успішною, якщо: правильно вибрано об'єкт операції і визначено її умови; процес інтеграції відповідає завданням і потребам конкретної ситуації; кожний етап операції ретельно сплановано й проведено.

Основні переваги злиття і поглинання як стратегії розвитку компанії:

- можливість швидкого досягнення цілі (швидкий ріст);
- досягнення синергетичного ефекту за рахунок зниження витрат внаслідок економії на масштабі і усунення дублюючих функцій;
- можливе одночасне послаблення конкуренції;



- швидке придбання стратегічно важливих активів, особливо нематеріальних;
- вихід на нові географічні ринки;
- придбання налагодженої збутової інфраструктури;
- посилення ринкових позицій підприємства;
- швидке придбання частки ринку;
- можливість придбати недооцінені активи.

Основні недоліки злиття і поглинання як стратегії розвитку компанії:

- значні фінансові затрати;
- високий ризик у випадку неправильної оцінки компанії і ситуації;
- складність інтеграції компаній, особливо, якщо вони працюють у різних сферах;
- можливість виникнення проблеми з персоналом, звільнення працівників;
- можлива несумісність культур двох компаній.

Для оптимізації операції злиття необхідно реалістично підходити до компанії, яку купують. Зовні дуже привабливий об'єкт може виявитись не таким, яким здається. Традиційний метод з'ясування реального стану речей – діагностика об'єкта придбання. І покупець, і цільова компанія повинні провести свій власний аналіз для визначення вартості компанії-цілі [4].

У деяких випадках, коли єдиною реальною альтернативою для компанії є її банкрутство і закриття, злиття і поглинання можуть зіграти важливу роль і сприяти збереженню робочих місць. Проте в процесі інтеграції важко забезпечити стабільну роботу компанії на перехідний період, вкластись у короткотерміновий бюджет і прийняти правильні рішення щодо стимулювання бізнесу і інвестицій, які б дозволили підприємству ефективно розвиватись у довгостроковому періоді.

Основною причиною реструктуризації підприємств у вигляді злиття і поглинання є бажання досягнути максимального синергетичного ефекту, тобто взаємодоповнюючу дію активів двох чи декількох господарських суб'єктів, сукупний результат яких перевищує суму результатів окремих дій цих компаній. Часто внаслідок об'єднання підприємств можна досягнути економії виробничих витрат.

Небагато підприємств одержують від злиття і поглинання те, що очікують, оскільки переоцінюють величину синергетичних ефектів. Синергетичні ефекти можуть виникнути завдяки економії, обумовленої масштабами діяльності; комбінуванням взаємодоповнюючих ресурсів; фінансової економії за рахунок зниження трансакційних витрат; обміну цінним досвідом і знаннями; збільшення ринкового потенціалу за рахунок зниження конкуренції; втілення в об'єднаній компанії новітніх методів роботи.

Кінцеву реалізацію синергетичних вигод можна розділити на дві частини: збільшення доходів і зменшення витрат. У разі злиття більша частина створеної акціонерної вартості, як правило, дістається не покупцю, а продавцю. Покупець віддає продавцю всю додаткову вартість, яка виникає в результаті злиття і поглинання, у вигляді премії – вона становить від 10 % до 35 % ринкової вартості придбаної компанії до оголошення угоди. Потенційне збільшення доходів виправдовує виплату покупцем значної премії. Прогнозоване зменшення витрат дає змогу покупцю виплатити вищу премію, оскільки компанія-ціль буде прибутковішою для покупця, ніж вона є сама для себе [5].

Приблизно у 65 % випадків проведенням злиття і поглинання вдається досягти запланованого рівня зниження витрат, але в кожному четвертому випадку можливість зниження витрат переоцінюється на 25%. Такий прорахунок під час оцінки компанії, яка поглинається, може призвести до помилки ціною в 5–10 % від загальної вартості. В період інтеграції продуктивність праці часто спадає на 5–10 % [6].

Короткострокові синергетичні ефекти – перше й найбільш очевидне джерело створення вартості у більшості випадків злиття та поглинання. Зменшити витрати можна не лише шляхом усунення дублюючих функцій. Досить часто нові можливості відкриваються завдяки посиленню позицій у відношеннях з постачальниками, збільшенню розміру компанії чи зменшенню вартості фінансування.



У результаті злиття може створюватися додана вартість, і обладнання буде успішною, якщо: правильно вибрано об'єкт операції і визначено її умови; процес інтеграції відповідає завданням і потребам конкретної ситуації; кожний етап операції ретельно сплановано і проведено.

Здійснення злиття і поглинання – завжди складний процес. Він супроводжується не лише змінами в організаційній структурі, керівництві, системі підзвітності та відповідальності, але й поширенням відчуття непевності. [7]

Внаслідок реорганізації виникає ситуація невизначеності: не ясно, як виглядатиме стратегія нового підприємства і як може бути використано синергетичний ефект, пов'язаний з перспективою злиття; невідомо, які працівники, постачальники, канали збуту будуть потрібні; як зміниться структура оплати праці і податкових виплат.

Створенню єдиної злагоджено працюючої організації може зашкодити небажання персоналу миритися з такими глобальними змінами. Опір персоналу інтеграційному процесу під час злиття – реакція працівників на будь-які організаційні зміни. Часто персонал, не маючи достатньої інформації щодо подальшого розвитку підприємства та перспектив і умов праці після об'єднання компаній, відчуває невпевненість та незахищеність. Працівники компаній, що зливаються, знаходяться в невизначеному стані – ніхто не знає, звільнять його чи ні, а якщо ні, то в якій структурі нової компанії він працюватиме і скільки отримуватиме за свою працю. Загострюються конфлікти всередині організації, виникають випадки порушення трудової дисципліни і перекладання відповідальності на інших осіб. Однак при злитті ситуація ускладнюється ще й тим, що до конфліктного процесу залучаються щонайменше дві великі й згуртовані групи людей [8].

Основні принципи подолання опору персоналу організаційним змінам – максимально відкрите і чесне спілкування керівництва з підлеглими всіх рівнів, якомога більше інформації про те, що відбувається, додаткове навчання працівників і залучення їх до процесу прийняття рішень. Часто злиття виявляються невдалим через недооцінки людського фактора, і потрібно зробити все, щоб якнайбільше цінних працівників залишилось в компанії до кінця реорганізації.

Коли об'єднані компанії продовжують працювати незалежно один від одного, особливих проблем з персоналом, як правило, не виникає. Майже всі працівники залишаються на своїх місцях. У вітчизняних підприємств, на відміну від іноземних корпорацій, є більше простору для дій і формування єдиної нової корпоративної культури, тому що часто підприємства, що об'єднуються, не мають власної розвинутої корпоративної культури. Формування в компанії корпоративної культури, що орієнтує працівників на підвищення продуктивності праці – одна з умов, від якої залежить успіх злиття.

Будь-яке злиття дає конкурентам прекрасну можливість підірвати позиції об'єднуючих компаній. Завжди є ризик того, що кваліфіковані працівники, клієнти і постачальники перейдуть до конкурентів. На початкових етапах інтеграції компанії, що об'єднуються, часто втрачають від 5 до 10 % своїх клієнтів, проте пізніше частині підприємств вдається збільшити кількість споживачів [9].

Для менеджерів обох компаній інтеграція не створює особливих проблем, якщо від самого початку визначено напрями роботи, за якими вона проводиться, і ступінь взаємопроникнення, вироблено критерії оцінки й цільові показники. У разі злиття на паритетній основі на кожну керівну посаду можуть претендувати працівники обох компаній.

Для успішного проведення злиття і поглинання потрібно затвердити детальний план інтеграції і призначити відповідальних за її реалізацію, сформувати комітет з інтеграції – він координуватиме та направлятиме процес злиття двох компаній. Мистецтво проведення інтеграції полягає в тому, щоб приймати рішення, які відповідають особливостям конкретної ситуації і враховують багато факторів: довгострокові цілі об'єднаної компанії, джерела створення вартості і організаційну ефективність. Компанія повинна якомога раніше визначити, як їй краще проводити інтеграцію. Структура та механізми здійснення злиття і поглинання залежать від довгострокових цілей майбутнього підприємства, джерел створення вартості та культури нової організації. Досягти високого результату можна тоді, коли підхід до процесу інтеграції буде систематичним та структурованим.



**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Підсумовуючи результати аналізу досвіду злиття, можна зробити висновок, що основною ціллю процесів злиття і поглинання є посилення ринкових позицій підприємства, а відповідно, й підвищення вартості самого підприємства. Спільне використання ресурсів обіцяє зниження затрат, що пояснюється використанням синергетичного потенціалу та перевагами крупного економічного об'єкта.

Оцінка синергетичного ефекту – задача непроста і дуже важлива, проте на її вирішення часто виділяють менше часу і засобів, ніж потрібно. Аналіз потенційних синергетичних ефектів допомагає визначити основні напрями due diligence, структуру угоди і хід переговорів.

Перспективи подальших досліджень пов'язані, з позицій цього дослідження, з виявленням переваг та недоліків злиття та поглинання, забезпеченням економічної вигоди за рахунок ефекту масштабу внаслідок злиття або за рахунок концентрації активів у руках більш ефективного керівництва.

Перевагами процесів злиття і поглинання є: комбінування й економія взаємодоповнюючих ресурсів об'єднаних підприємств, що призводить до зменшення витрат виробництва; економія на фундаментальних наукових дослідженнях за рахунок злиття дослідницьких баз; одержання додаткових каналів збуту; підвищення ринкової вартості бізнесу; диверсифікація і зниження ризику; підвищення інвестиційної привабливості.

До недоліків описаної стратегії відносяться: високий ризик у випадку неправильної оцінки ситуації на ринку; складність інтеграції через проблеми з персоналом; значні фінансові затрати, пов'язані зі злиттям. При поглинанні в поглинаючу компанію часто не передаються передові технології. Злиття підприємств може призвести до монополізації, проти чого певною мірою виступає законодавство. Внаслідок злиття та поглинання переважно відбувається не збільшення робочих місць, а їх зменшення. В рамках реструктуризації організаційної структури ряд виробництв і дослідна база можуть бути виведені за межі країни. Деколи збільшення компанії може бути самоціллю, не виправданою з економічної точки зору. Крім того, бувають випадки, коли в національного підприємства немає вибору між банкрутством і поглинанням.

Проте з часом негативні явища, з точки зору приймаючої сторони, згладжуються, і злиття може позитивно вплинути на подальший розвиток національної економіки.

Під час реструктуризації підприємств потрібно враховувати негативні та позитивні сторони злиття, аналізуючи не лише економічні показники, а й задачі неекономічного характеру. Підприємства, що успішно проходять процедуру злиття, завдяки їй досягають швидкого росту і виходять на якісно новий рівень.

1. Бекье М. Путеводитель по слиянию. – М., 2003. 2. Зав'ялова О.В. Злиття та поглинання: проблеми постінтеграційного періоду // Актуальні проблеми економіки. – 2003. – №12. 3. Владимирова И.Г. Слияния и поглощения компаний: характеристика современной волны // Менеджмент в России и за рубежом. – 2002. – №1. 4. Румянцев С.В. Оцінка ефективності злиття та поглинань компаній // Цінні папери України. – 2003. – №15. 5. Патрик А. Гохан. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний. – М., 2004. 6. Галасюк В., Галасюк В. Синергетический эффект стоимости при слияниях и поглощениях // Менеджмент и менеджер – 2004. – №5. 7. Кристофферсон С., Макниш Р., Снас Д. Проклятие победителя: ошибки слияний // The McKinsey Quarterly – 2004. – №2. 8. Кэй А., Шелтон М. Человеческий фактор в слияниях // The McKinsey Quarterly – 2004. – №4. 9. Пишеничных А.В., Карабасев Д.Т., Стороженко Л.О. Закордонний досвід процесів злиття і поглинання в контексті антикризового управління // Економіка та держава – 2004. – №10.