

Сергей Гвардин  
Игорь Чекун



# СЛИЯНИЯ и ПОГЛОЩЕНИЯ

эффективная стратегия для России

 ПИТЕР

Игорь Чекун

**Слияния и поглощения:  
эффективная  
стратегия для России**

«Питер»

2007

## **Чекун И. Н.**

Слияния и поглощения: эффективная стратегия для России /  
И. Н. Чекун — «Питер», 2007

Обострение конкурентной борьбы, агрессивная политика отдельных игроков рынка, изменение роли государства в экономике – все это заставляет компании искать эффективные инструменты развития. Одной из наиболее эффективных оказывается стратегия слияний и поглощений (M&A). Распространенная за рубежом, в России эта стратегия, однако, еще мало изучена, а ее применение часто приводит к противоположным результатам. Авторы книги, специалисты по стратегии и тактике M&A, детально описывают процесс выхода компании на публичный рынок, анализируют критичные показатели сделок слияний и поглощений, предлагают критерии отбора и механизмы привлечения финансирования. Данную книгу отличает анализ всех процессов исходя именно из российской практики, а также с учетом государственного M&A. Каждый раздел сопровождается примерами из деятельности российских и зарубежных компаний. Также в книгу включены практические бизнес-кейсы, помогающие читателю глубже понять суть стратегии слияний и поглощений. Для владельцев компаний, рассматривающих слияния и поглощения в качестве возможной стратегии развития бизнеса, а также специалистов в сфере инвестиционной деятельности.

© Чекун И. Н., 2007

© Питер, 2007

# Содержание

Введение	5
Раздел 1	7
1.1. Внутренние предпосылки слияний и поглощений	10
1.2. Внешний фактор рынка M&A	12
1. Капитализация фондового рынка	12
2. Динамика и объем ВВП	13
3. Процентная ставка	14
4. Коэффициент Q-Тобина	15
5. Законодательство	15
Раздел 2	17
Конец ознакомительного фрагмента.	18

# **Сергей Валерьевич Гвардин Игорь Николаевич Чекун Слияния и поглощения: эффективная стратегия для России**

## **Введение**

В настоящее время использование компаниями механизмов слияний и поглощений в качестве стратегии дает им неоспоримые преимущества. Можно однозначно констатировать, что сегодня это самый эффективный инструмент конкурентной борьбы. Доходность компании напрямую связана с ее местом на рынке, и успешность выработанной стратегии роста во многом зависит от того, насколько быстро и качественно компания сможет выйти на тот уровень, который позволит ей диктовать свои условия рынку. И в этом смысле стратегия М&А (Mergers and Acquisition – слияния и поглощения) как нельзя лучше отвечает поставленным задачам. Не стоит забывать, что российская экономика переживает целый ряд структурных изменений, связанных с переделом собственности, усилением роли государства, активной экспансией иностранного капитала, реформированием корпоративного и налогового законодательства. Все это дает предпосылки активным сделкам купли-продажи, открывает перед компанией широкие перспективы роста. Однако не стоит забывать, что российский рынок слияний и поглощений все больше набирает обороты, вовлекая в свой круговорот все большее число участников, и задействует огромные финансовые ресурсы.

Так, например, только за первое полугодие 2006 г российский рынок М&А вырос на 57 % по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил более \$24 млрд.

Это требует более детального и всеобъемлющего его изучения, так как влияние его на протекающие в экономике России процессы с каждым годом возрастает. Компаниям не стоит относиться к нему как к чему-то отдаленному, и уж тем более не получится обособиться от него в своем развитии. Не стоит забывать, что рынок М&А приносит его участникам не только большие выгоды, но и грозит потерей бизнеса. Законы рынка достаточно жестки – или ты поглощаешь кого-нибудь, или тебя. Поэтому выработка грамотной и эффективной стратегии позволит компаниям извлечь максимальную выгоду – не только в виде дальнейшего роста, но и посредством продажи бизнеса.

В данной книге мы постараемся раскрыть основные тактические и практические аспекты деятельности игроков рынка М&А, а также рассмотрим источники привлечения финансирования таких сделок.

Другой немаловажный аспект слияний и поглощений, который будет рассмотрен в книге, – это участие государства и его роль в протекающих процессах М&А. Дело в том, что динамичное развитие всей экономической среды предполагает сбалансированность развития всех ее отдельных компонентов и участие или вмешательство государства в протекающие экономические процессы не могут не оказать существенного влияния на ее развитие в целом. Тем более что государство, как мы можем наблюдать, старается подмять под себя не просто стратегически важные отрасли экономики, но самые высокодоходные. В связи с чем встает вопрос: каковы границы данной экспансии и не ведет ли это к чрезмерной монополизации экономики со стороны государства. Тем более что усиление фискальной политики способствует укреп-

лению и расширению основного конкурента частного сектора в лице государственных компаний. Отдельного разговора заслуживают и источники привлечения финансирования государственными компаниями для осуществления своих сделок М&А. К тому же из двух основных форм вмешательства государства в экономику – прямого (законодательство) и косвенного – преобладает как раз последнее, т. е. активизация осуществляется посредством расширения государственной собственности на материальные ресурсы и управления производственными предприятиями.

Конечно, необходимость выполнения государством определенных функций в сфере экономических отношений никто не отрицает. Однако встают вопросы: в каких пропорциях необходимо участие государства в рыночных отношениях, каковы границы и направления государственного вмешательства. В мировой экономической литературе существует целый ряд воззрений и практических подходов – от государственного монополизма до крайнего экономического либерализма, а также умеренного сочетания этих двух форм, проявившихся, например, в таких странах, как Китай, Германия, Швеция и ряде других стран, ориентированных на сочетание рыночных и государственных регуляторов.

Сложившаяся благоприятная конъюнктура цен на нефть, а также ужесточение фискального контроля позволяют накапливать значительные финансовые ресурсы, что в итоге дает неоспоримое преимущество государству как игроку рынка М&А в конкурентной борьбе за ликвидные активы.

В этом аспекте хотелось бы также акцентировать внимание и на таком моменте, как вступление России в ВТО, так как это приводит к определенным противоречиям со стороны иностранного капитала по отношению к такой государственной концентрации и монополизации рынков и отраслей экономики. В итоге хотелось бы понять, насколько такая стратегия со стороны государства будет способствовать эффективной конкуренции по отношению к мировым игрокам и не будет ли она являться препятствием для экспансии российского капитала на зарубежные рынки.

Таким образом, тема участия государства в процессах слияний и поглощений достаточно актуальна, к тому же многогранна по своей структуре, что делает ее интересной для исследования. В этом материале мы постараемся проанализировать данный процесс, а также выявить основные предпосылки и тенденции его развития.

Возвращаясь к эффективной стратегии, стоит отметить, что выработка грамотной стратегии развития компании посредством слияний и поглощений позволит компании не только добиться значительных финансовых результатов и занять достойное место в своем отраслевом сегменте, но и эффективно конкурировать с крупными игроками рынка, даст возможность прогнозировать осуществляемые ими шаги и соответственно предпринимать адекватные меры для нейтрализации последних.

Основная задача этой книги – показать читателю, что стратегия слияния и поглощения на сегодня является самой эффективной стратегией развития компании. В ней читатель найдет описание основных тактических шагов, которые следует предпринимать компании в своей стратегии М&А, позволит определить критические факторы, влияющие на эффективность и успешность осуществления сделок М&А, и многие другие моменты, которые позволят игрокам рынка легко ориентироваться в этом процессе. К тому же представленный материал будет сопровожден примерами из практики отечественных компаний, использующих механизмы слияний и поглощений в своей стратегии, которые позволяют им достигать высоких результатов, а также бизнес-кейсами для более полноценного изучения материала по аспектам и особенностям слияний и поглощений в России.

## Раздел 1

### Что таят в себе слияния и поглощения

Говоря о слияниях и поглощениях, мы, как правило, подразумеваем сделку купли-продажи компаний, которая осуществляется посредством приобретения акций компании или долей. Что же таят в себе слияния и поглощения? В экономической литературе под деятельностью слияний и поглощений понимается полное или частичное приобретение какого-либо хозяйствующего субъекта, а также отчуждение, продажа подразделений, дочерних компаний, изменение структуры собственности компании. Таким образом, суть слияний и поглощений сводится к смене собственника или изменению структуры собственности компании, которые рассматриваются как заключительный этап в системе мероприятий по реструктуризации бизнеса.

Вместе с тем процесс слияний и поглощений стоит рассматривать не только с точки зрения смены собственника, но и как элемент общих экономических преобразований, в которых компания выступает субъектом хозяйственной деятельности. И здесь роль слияний и поглощений меняется. На первый план выходит экономическая составляющая как элемент борьбы каждого отдельного субъекта экономического пространства. Компании начинают прибегать к механизмам М&А не только с целью получения дополнительной стоимости, но и в рамках защиты, для удержания своих позиций в конкурентной борьбе либо под воздействием внешней среды, влияющей на их функционирование. Компания уже не может рассматривать сделку М&А как отдельно взятый проект, который затрагивает всего двух участников этого процесса: продавца и покупателя. Необходимо четко понимать, что любая сделка М&А – будет она являться крупной или небольшой сделкой – в любом случае приведет к изменению баланса на рынке, внесет свои коррективы в процесс производства товаров (работ, услуг) и повлияет на всех вне зависимости от их участия или желания, а также занимаемой ими доли на рынке. Эта тесная взаимозависимость между всеми участниками рынка и приводит иногда к трудностям интеграции приобретенного бизнеса в единый производственный механизм.

Как отмечают зарубежные эксперты, примерно 60 % сделок слияний и поглощений в мире не дают ожидаемого результата их инициаторам, т. е. являются неэффективными с точки зрения разработанной стратегии компании.

Это обусловлено тем, что некоторые компании не всегда в полном объеме просчитывают все сценарии развития вышеперечисленных изменений, воспринимают сделку М&А как к обособленную, а иногда и не с полной ответственностью относятся к требуемым изменениям и реорганизации всего бизнеса.

Например, после приобретения-поглощения компанией Daimler-Benz компании Chrysler только через два года после заключения сделки немецкий инвестор в полной мере взял под свой контроль управление американской компанией, что в итоге вылилось в снижение активов сторон на \$28 млрд. Этот провал в большей степени заключался в недостаточном и некачественном просчете всей ситуации на автомобильном рынке. Наверное, предполагалось, что приобретаемая компания органически вольется в единую структуру бизнеса и не потребуются контроля и корректировки планов развития со стороны покупателя.

К тому же не следует забывать, что рынок слияний и поглощений зачастую оказывает настолько существенное влияние на экономику страны, ее развитие, что государству прихо-

дятся принимать активное участие в этом процессе, причем не только посредством усиления роли своих госкомпаний, но и путем изменения законодательной базы, регламентирующей эту сферу деятельности. В этом случае сделки М&А начинают приобретать политический окрас, уступая место эффективности и целесообразности их осуществления. Тем более что транснациональные слияния и поглощения играют немаловажную роль в развитии отечественного рынка. Так, только за I квартал 2006 г. зарубежные компании вложили в нашу страну примерно \$3,8 млрд прямых инвестиций, что вдвое больше прошлогоднего.

Например, приобретение Deutsche Bank(Германия) 60 % акций компании «ОФГ», сумма сделки составила примерно \$450 млн; приобретение банком Societe Generale(Франция) 100 % акций ЗАО «Дельтакредит» за \$105 млн; приобретение компанией Heineken N.V.(Голландия) 100 % акций Байкальской пивоваренной компании и ОАО «Комбинат им. Степана Разина», сумма сделки которой составила примерно \$150 млн.

В итоге происходит пересечение интересов частного отечественного капитала, зарубежного транснационального бизнеса и государственного. При этом каждая из сторон преследует свои цели и вырабатывает свою стратегию развития. Таким образом, с точки зрения принимаемого участия на рынке М&А (активности) всех игроков этого процесса можно условно разделить на два лагеря:

- тех, кто активно используют рынок слияний и поглощений для достижения своих целей: инициируют сделки, формируют политику бизнеса, т. е. являются генераторами процесса М&А;
- и тех, кто волей-неволей вовлекаются в круговорот этого процесса, кого рынок М&А заставляет предпринимать ответные шаги, перестраиваться и видоизменяться, чтобы не просто активно конкурировать на рынке, но и не растерять своих преимуществ по сравнению с другими игроками.

В связи с этим каждому участнику рынка слияний и поглощений присуща индивидуальная стратегия развития, особые тактические шаги, которые учитываются и определяются в соответствии с той ролью, которую он играет в этом процессе.

Надо сказать, что на слияния и поглощения влияют как внешние, так и внутренние факторы, которые обуславливают специфику и эффективность использования компаниями в своем развитии стратегии М&А. Влияние этих факторов напрямую зависит от тех целей и задач, которые компания ставит перед собой. Это может быть расширение основного бизнеса или его диверсификация, обретение публичности как необходимого элемента выхода компании на мировой рынок либо простая спекулятивность, вызванная желанием заработать на недооцененности российского бизнеса (рис. 1).



Рис. 1. Факторы, влияющие на эффективность стратегии слияний и поглощений

В то же время компания в процессе своей деятельности подвергается воздействию внешней среды как посредством рынка М&А, так и в рамках объективных экономических причин, что иногда может привести к необходимости продажи бизнеса либо защиты его целостности, а также ряду других факторов. Все это выливается в необходимость корректировки планов развития компании. Далее мы подробно остановимся на тех моментах, которые приводят к эффективной стратегии М&А.

## 1.1. Внутренние предпосылки слияний и поглощений

Как мы уже говорили, процесс приобретения корпоративного контроля может рассматриваться, с одной стороны, как простая сделка купли-продажи, в которой объектом купли-продажи является получение контроля над компанией. Однако в случае если компания фокусируется только на реализации этого постулата и не задумывается о слияниях и поглощениях как о своей продуманной, обоснованной стратегии развития, то это может быть чревато разного рода последствиями – начиная от потери своей доли рынка и заканчивая банкротством.

С другой стороны, необходимость развития компании посредством М&А заключается в том, что возникает ситуация, обусловленная различными факторами, при которой развитие компании только на базе имеющихся у нее активов (производственных мощностей, ресурсной базы и т. п.) уже невозможно. Для перехода компании на качественно новый уровень развития ей необходим значительный толчок, в результате чего и возникают предпосылки для использования стратегии М&А.

Надо сказать, что рассмотрение М&А в качестве стратегии развития требует подготовки и формирования внутренней структуры компании, которая учитывала бы будущие процессы слияний и поглощений. Необходимо принимать во внимание динамику и перспективы рынков сбыта, вырабатывать обоснованные решения, направленные на приобретение тех или иных игроков рынка, исходя из детального анализа всевозможных факторов, показателей и тенденций.

Конечно, стратегия слияний и поглощений вырабатывается на основе общей стратегии развития компании. На высшем уровне компании происходит оценка того, насколько слияния и поглощения соответствуют миссии и целям всего бизнеса, вписываются в общую его стратегию. По результатам такого анализа формируются цели и задачи слияний и поглощений. Вообще, весь процесс слияний и поглощений можно разбить на 3 основных уровня (рис. 2).

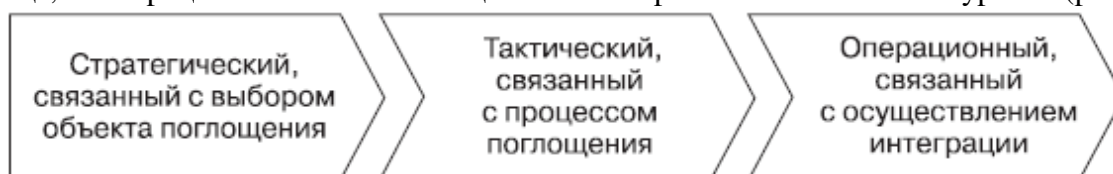


Рис. 2. Основные этапы процесса М&А

Таким образом, основные внутренние предпосылки для осуществления слияний и поглощений компанией, а также выработки стратегии М&А, на наш взгляд, выражаются в следующих факторах:

1) *достижении определенных финансово-экономических показателей*, которые требуют дальнейшего развития компании и перехода ее на качественно новый уровень и которых невозможно достичь посредством органического роста;

2) *выправлении финансового положения компании*, когда слияние с другим игроком рынка позволит решить ряд неразрешимых проблем компании, а также избавит ее от возможного банкротства;

3) *устранении внутреннего или внешнего корпоративного конфликта*, когда компания посредством М&А обретает новую форму публичности, что делает ее привлекательной для инвесторов;

4) *выгодном выходе собственника из бизнеса* посредством частичной продажи и обмена своих акций на акции поглощаемой компании;

5) *желании акционеров* получить доход на спекулятивности от сделок М&А.

Следует отметить, что если рассмотреть алгоритм действий компании при осуществлении слияний и поглощений, то можно выделить 7 основных этапов (рис. 3).

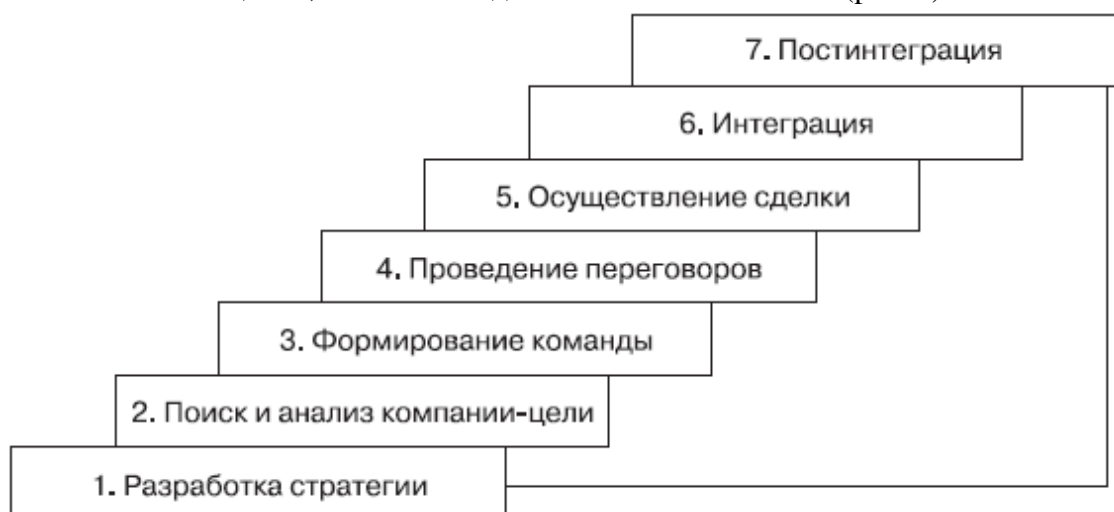


Рис. 3. Алгоритм действий компании при осуществлении слияний и поглощений

Таким образом, успешность компании на рынке слияний и поглощений напрямую зависит от того, насколько эффективно будет реализован каждый этап. И в этом плане внутренним фактором развития процессов М&А как раз и будет являться выработанная стратегия компании в сфере слияний и поглощений.

Хотелось бы также сказать, что в России в последнее время все больше компаний рассматривают стратегию М&А с точки зрения долгосрочной перспективы, как элемент будущего динамичного развития компании, а не как одноразовую сделку по приобретению ликвидного актива, которая может принести сиюминутную выгоду ее акционерам.

## 1.2. Внешний фактор рынка M&A

К внешнему фактору, влияющему на развитие процессов слияний и поглощений, можно отнести не только влияние сторонних игроков рынка M&A, но и протекающие макроэкономические процессы. В научных работах многих западных исследователей поднимается вопрос о том, какие макроэкономические показатели влияют на объем рынка слияний и поглощений и на его динамику. К сожалению, в России фактически не проводятся исследования рынка M&A, выявляющие эту зависимость, что обусловлено закрытостью рынка слияний и поглощений, а также его неразвитостью (в плане цивилизованности). Однако работы зарубежных исследователей позволяют провести некоторую параллель с отечественным рынком M&A. Поэтому стоит кратко остановиться на результатах этих исследований.

Анализируя исследования зависимости развития процессов M&A от макроэкономических показателей, можно выделить 5 основных факторов, которые в той или иной степени влияют на развитие рынка слияний и поглощений:

1. Капитализация фондового рынка. На основе данных рынка M&A в США экономисты Уэстон (Weston), Нельсон (Nelson) и ряд других исследователей выявили связь между ростом капитализации фондового рынка, ростом уровня промышленного производства и объемом сделок слияний и поглощений.

2. Динамика и объем ВВП. В результате проведенного анализа Чанг (Chang) и Уэстон устанавливают положительную связь рынка M&A с разницей в ставке доходности по корпоративным облигациям с высоким рейтингом и «мусорным» облигациям, а также устанавливают связь рынка с темпом роста ВВП.

3. Процентная ставка. В 1986 г. Бекетти (Beketti) выявил связь рынка M&A с ростом долговой нагрузки, темпами роста ВВП и номинальных процентных ставок.

4. Коэффициент Q-Тобина. Экономисты Голбе и Уайт (Golbe и White) в результате анализа выявляют положительную связь объема сделок M&A с уровнем реальных процентных ставок, уровнем экономики, коэффициентом Q-Тобина, системой налогообложения, уровнем асимметричности распределения информации между потенциальными участниками рынка M&A.

5. Законодательство. Конечно, такой фактор, как национальное законодательство, естественно, оказывает существенное влияние на формирование рынка слияний и поглощений, его интенсивность и структуру.

Рассмотрим более подробно эти основные макроэкономические факторы, которые коррелируют с показателями рынка слияний и поглощений, его объемом и развитием.

### 1. Капитализация фондового рынка

Зависимость развития рынка M&A от фондового рынка и его капитализации заключается в том, что одной из основных схем поглощения компания предусматривает приобретение акций компании-цели на бирже. В связи с этим большинство исследователей сходятся в том, что корреляция между показателями объема слияний и поглощений и капитализацией фондового рынка ярко выражена. Однако в России, где большинство компаний вообще не представлены на биржевом рынке, оценить зависимость между двумя этими факторами проблематично. Одно можно сказать с уверенностью: отечественные активы недооценены и это делает их привлекательными со стороны приобретателя. К тому же отсутствие биржевого ориентира позволяет существенно снижать стоимость акции при их скупке, особенно если идет речь о миноритарных акционерах. В то же время, как показывает практика, фондовый рынок достаточно активно реагирует (как правило, в положительную сторону) на осуществление сделок слияний

и поглощений компаниями, которые представлены на бирже. Но основные объемы сделок слияний и поглощений проходят все же вне биржевого рынка, и поэтому говорить о достаточно ярко выраженной взаимозависимости между фондовым рынком и российским рынком М&А до становления отечественного публичного рынка преждевременно. В то же время в последние годы капитализация фондового рынка растет достаточно интенсивно (рис. 4), и, возможно, в дальнейшем мы сможем выявить степень влияния или зависимость между капитализацией фондового рынка и объемом рынка слияний и поглощений. Однако в настоящее время такая зависимость будет носить некорректный характер и не может учитываться в прогнозных показателях.

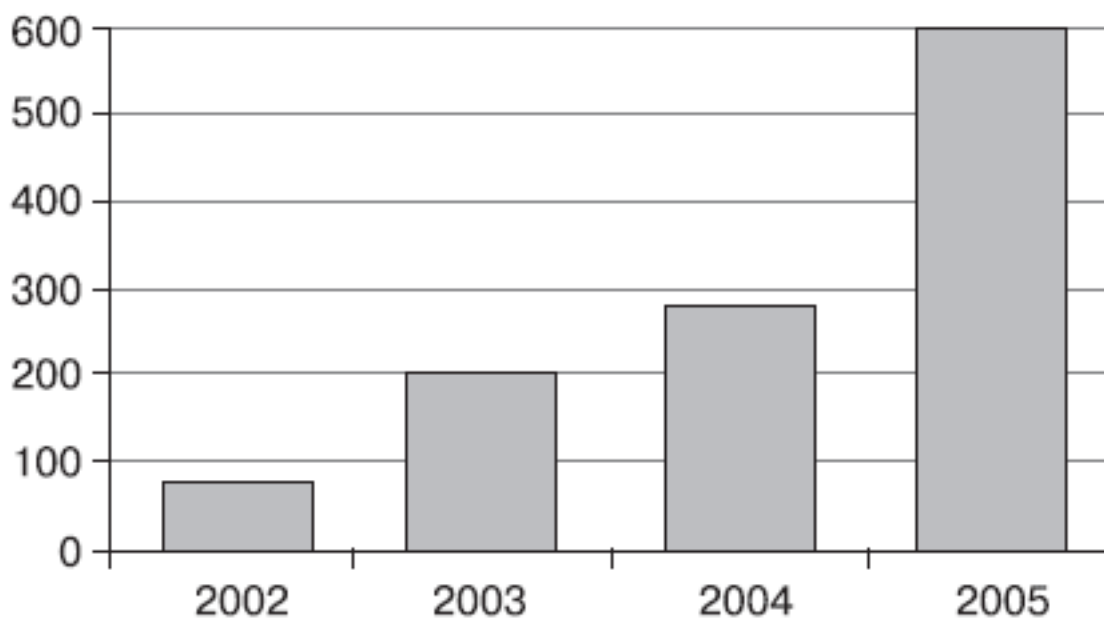


Рис. 4. Капитализация фондового рынка

## 2. Динамика и объем ВВП

Динамика и объем ВВП могут иметь тесную взаимосвязь с объемами сделок слияний и поглощений (рис. 5). Причем в России, в условиях высокой прибыльности слияний и поглощений, вложение денежных средств в такие сделки дает большие экономические выгоды, чем другие альтернативные направления размещения средств. Поэтому, скорее всего, российский рынок М&А будет более чувствителен к этим показателям, чем зарубежные аналоги. Объяснение корреляции в данном вопросе вполне простое – чем больше объемы экономики, тем соответственно больше компаний, которые могут стать участниками рынка слияний и поглощений. А чем лучше динамика ВВП, тем динамичнее развиваются компании и тем соответственно больше компаний, которые могут применять агрессивную стратегию развития, т. е. стратегию слияний и поглощений. Другими словами, бурное развитие экономики обеспечивает рынок М&А участниками. И в этом плане зависимость между двумя этими факторами достаточно очевидна.

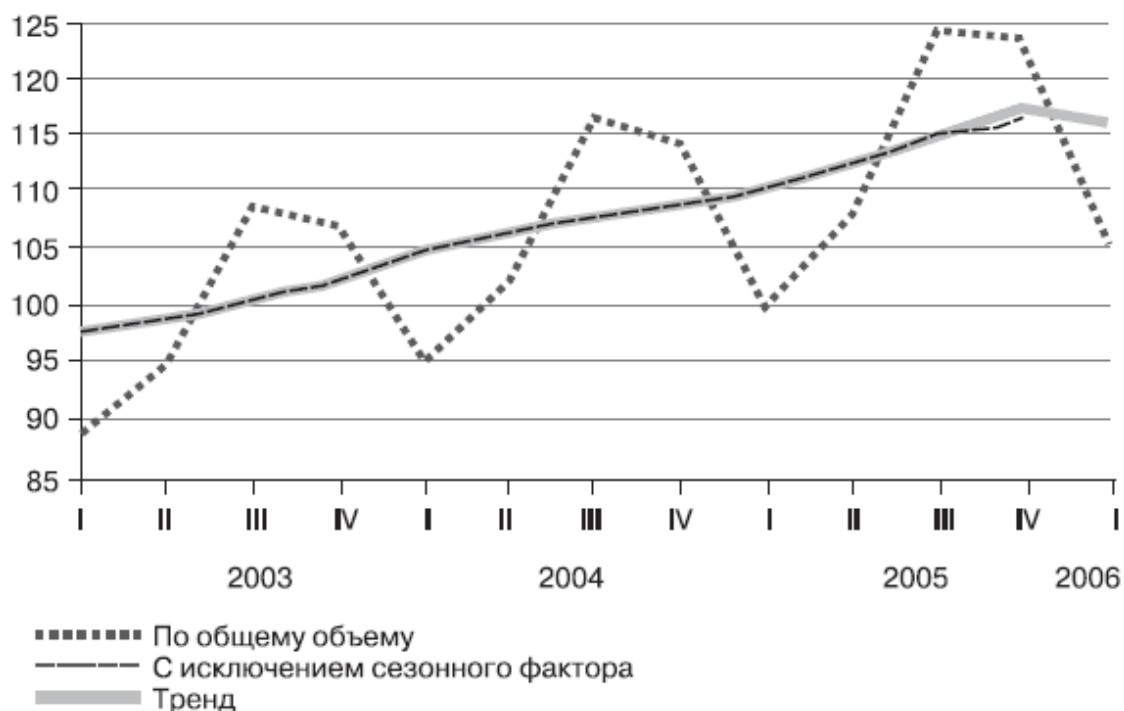


Рис. 5. Динамика и объем ВВП. По данным Федеральной службы государственной статистики.

### 3. Процентная ставка

Уровень процентной ставки также оказывает существенное влияние на объемы слияний и поглощений следующим образом (рис. 6): чем выше уровень процентных ставок, тем выше издержки проведения слияний и поглощений и соответственно меньше доходность, а следовательно, тем ниже интерес к проведению такого рода сделок. К тому же, учитывая то обстоятельство, что большинство сделок М&А осуществляется за счет заемных средств, можно с уверенностью говорить об ограничении возможностей у ряда игроков по использованию этого инструмента в своей стратегии развития.

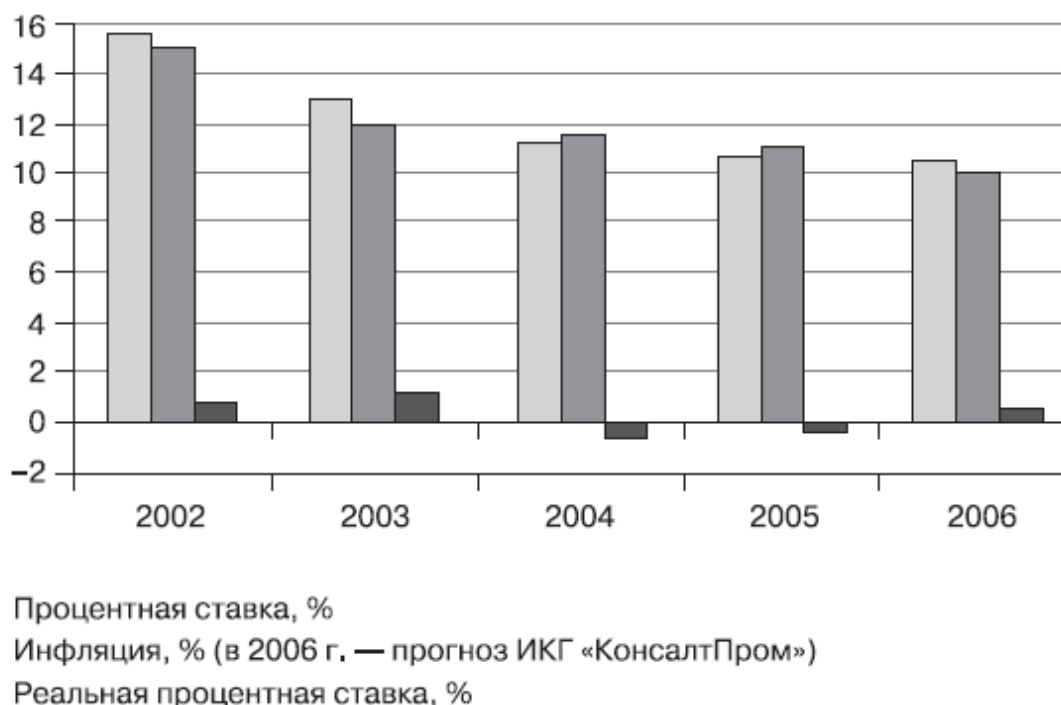


Рис. 6. Уровень процентной ставки в России

В настоящее время в России наблюдается понижение номинальных процентных ставок и сохранение реальных процентных ставок на низком уровне. Таким образом, складывающаяся ситуация способствует дальнейшему росту слияний и поглощений на отечественном рынке.

#### 4. Коэффициент Q-Тобина

Данный коэффициент представляет собой отношение рыночной стоимости заемного и собственного капитала к текущей восстановительной стоимости активов (надо сказать, что данный коэффициент получил свое название по имени экономиста Джеймса Тобина (James Tobin)):

$$q = \frac{\text{Рыночная стоимость активов}}{\text{Оценочная восстановительная стоимость}}$$

Когда  $q < 1$ , то может оказаться дешевле приобрести активы посредством слияния, а не покупки новых активов.

В общем, чем меньше этот показатель в среднем для экономики, тем больший объем сделок слияний и поглощений будет происходить.

В России данный показатель в целом по экономике имеет значение существенно ниже, чем в развитых странах, например США. Однако он также зависит от высоких показателей объема сделок слияний и поглощений и может рассматриваться компаниями при принятии решения осуществления сделки M&A.

#### 5. Законодательство

Законодательство, регламентирующее деятельность компаний на рынке слияний и поглощений или косвенно воздействующее на деятельность M&A, в значительной степени может повлиять на возможности рынка слияний и поглощений, его интенсивность, а также сроки

реализации таких проектов. Проведенные изменения, касающиеся антимонопольного регулирования, упрощающие процедуру слияний и поглощений, а также принятые и планируемые к принятию изменения, расширяющие возможности иностранных инвесторов на этом рынке, в принципе способствуют дальнейшему росту процессов слияний и поглощений в России. При этом необходимо отметить возросшую активность государства по пресечению таких процессов, как «враждебные захваты», что в целом будет способствовать установлению более цивилизованных отношений на этом рынке и как следствие развитию всего рынка М&А, раскрытию всего его потенциала.

Таким образом, процессы слияний и поглощений достаточно тесно коррелируют с приведенными ранее макроэкономическими показателями, и можно выявить факторы, определяющие динамику развития рынка слияний и поглощений, на основании которых в том числе возможно построение прогнозных показателей активности развития процессов слияний и поглощений как во всем мире, так и в России. Конечно, особенности развития экономики России, а также ее неразвитая корпоративная законодательная база придают некоторую специфичность развитию рынка слияний и поглощений в России. Однако в той или иной степени компаниям все же следует учитывать влияние рассмотренных в этой главе параметров, что позволит более эффективно и успешно реализовывать свои проекты в этой сфере.

## **Раздел 2**

### **Стратегия М&А компании**

Рассматривая вопросы стратегии, необходимо отметить, что стратегия компании формируется исходя из тех целей и задач, которые ставит перед собой компания, использующая в своем развитии механизмы М&А. В зависимости от этого формируются и ключевые показатели, определяются критические точки, на которых и необходимо сконцентрировать внимание в рамках выработки стратегии. На наш взгляд, можно выделить 4 основных направления развития компании посредством М&А (рис. 7). В каждом из этих направлений компания определяет для себя критерии отбора компаний-цели, формирует показатели, соответствующие намеченным целям, задействует имеющийся потенциал компании или привлекает необходимые ресурсы, в том числе финансовые, кадровые, административные, PR– и IR-службы и пр.

Руководителям компаний необходимо помнить, что стратегия слияний и поглощений не должна строиться обособленно. Данная стратегия должна базироваться на общей стратегии развития компании, в результате чего и будет формироваться максимальный эффект от ее применения. Надо сказать, что большинство неудач, как зарубежных, так и отечественных, заключается именно в упущении данного аспекта. Необходимо, чтобы рассматриваемое слияние или поглощение в полной мере соответствовало миссии и целям компании. Иначе существует вероятность недостижения тех положительных эффектов, которые предполагаются компанией в рамках М&А. В зависимости от выбранной стратегии поведения компания формирует и проект М&А. Если же компания имеет несколько альтернативных планов развития (или направлений деятельности), то для эффективности реализации такой стратегии целесообразно разделение ресурсов и проектных групп, что приведет к успешным проектам М&А.

## **Конец ознакомительного фрагмента.**

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.