

УДК 334.78

DOI 10.25799/AR.2019.80.1.012

## Причины неудач и пути предотвращения их в сделках слияния и поглощения

**Платонова Нина Дмитриевна**

Бакалавр,

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,  
125993, Российская Федерация, Москва, просп. Ленинградский, 49;  
e-mail: ninaplatonov@yandex.ru

### Аннотация

В статье рассмотрены теоретические и практические аспекты сделок по слиянию и поглощению. Проанализированы динамика и тенденции рынка М&А в России. Выделены типичные причины неудач при организации сделок по слиянию и поглощению. Рассмотрены основные методы предотвращения типичных ошибок в сделках слияния и поглощения.

Неудачи сделок по слияниям и поглощениям заставляют многих ученых и управленцев искать причины провалов данных сделок, а также возможные пути их преодоления. Большая часть неудач объясняется ошибочными финансовыми расчетами при выборе компании-цели для слияния и поглощения.

Существует мнение, что многие управленцы прибегают к слияниям и поглощениям для решения текущих оперативных проблем, которые можно было бы решить внутри компании без применения такого рода сделок. Менеджеры надеются, что сделки помогут улучшить функционирование подразделений компании, раскрутить новый бренд, обновить клиентскую базу, однако зачастую М&А, напротив, подрывают силы компании.

При заключении сделок по слияниям и поглощениям в целях снижения рисков многие компании обращаются к финансовым консультантам (инвестиционные банки, топ-консультанты по управлению). Однако следуют учитывать тот факт, что финансовые советники заинтересованы в подобного рода сделках, так как у них появляется возможность продать свои услуги.

### Для цитирования в научных исследованиях

Платонова Н.Д. Причины неудач и пути предотвращения их в сделках слияния и поглощения // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2019. Том 9. № 1А. С. 114-120.

### Ключевые слова

Слияние и поглощение; рынок М&А; типичные ошибки в сделках слияния и поглощения.

## Введение

Успешная реализация сделок слияния и поглощения в современных условиях хозяйствования становится одним из ключевых аспектов. Сделки слияния и поглощения – важный инструмент для увеличения стоимости бизнеса, повышения финансовых показателей организации и достижения конкурентных преимуществ.

Актуальность темы исследования связана не только с текущими тенденциями развития рынка М&А, где процесс слияния и поглощения является ключевым механизмом для развития бизнеса на международной арене, но и со сложностями организации данного процесса. Цель статьи: рассмотреть основные факторы, которые могут привести к срыву сделки слияния и поглощения, а также выявить мероприятия по минимизации возможных негативных последствий и предотвращению неудачного исхода предстоящей сделки [Бровкин, 2009, 34]. Для этого необходимо решить следующие задачи:

- проанализировать динамику рынка М&А в России;
- рассмотреть и проанализировать типичные ошибки на разных этапах организации сделок слияния и поглощения;
- выделить основные методы предотвращения неудач в сделках слияния и поглощения.

## Материалы и методы

Полагаясь на опыт американских и европейских исследований, нужно понимать, при ходе слияния и поглощения эффективность бизнеса не может автоматически возрастать. Данный процесс требует максимальных усилий, глубоких знаний, обширного опыта, а самое главное – продуманной стратегии по использованию финансовых ресурсов от всех сторон сделки на протяжении всех этапов, начиная прединвестиционным и прединтеграционным, заканчивая закрытием сделки и оценкой синергетического эффекта [Пономарев, 2012, 190].

Существует много целей и причин, которые побуждают организации обращаться к сделкам слияний и поглощений. Одна из главных причин – стремление бизнеса получить синергетический эффект в виде достижения эффекта взаимодополнения ресурсов организации, повышения совокупной эффективности работы от снижения уровня неопределенности.

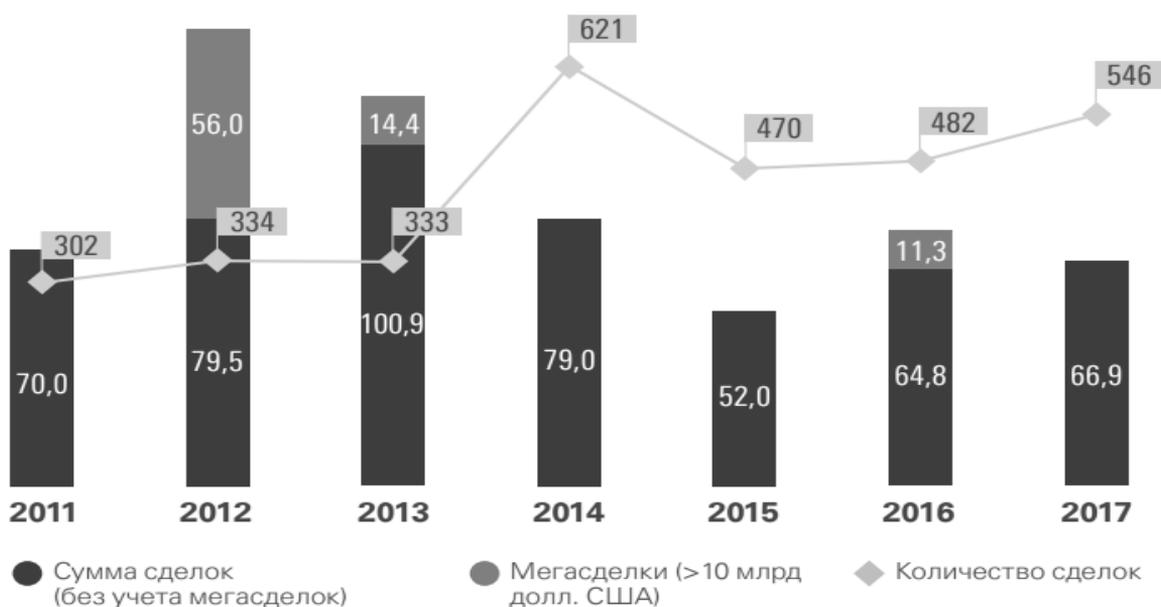
Анализируя рынок М&А в России за 2011-2017 года, можно заметить, что суммарная стоимость сделок снизилась в 2017 г. на 12% по сравнению с 2016 г., несмотря на повышение активности субъектов на 13 % на рынке М&А (рисунок 1). Снижение общей стоимости сделок в 2017 г. обусловлено отсутствием «мегасделок», а повышение активности доказывает то, что инвесторы приспособились к существующим реалиям (санкциям и низким ценам на нефть) и смогли найти путь на новые перспективы. В 2018 г. ожидается умеренный рост общей суммы и количества сделок [Ранок слоений и поглощений, 2018].

Ошибки неудач при сделках слияния и поглощения на практике зачастую очевидны и могут повторяться от случая к случаю [Бровкин, 2015, 653]. Как правило, причины, которые приводят к провалу сделки, возникают в связи отсутствия тщательно проработанного организационного процесса. Общий комплекс ошибок можно условно разделить на две группы, возникающие до момента заключения сделки и после него [Некрасова, 2013, 60].

Типичные ошибки возникающие до момента заключения сделки:

- непродуманная стратегия приобретений;

- противодействие со стороны государственных органов, кредиторов, акционеров и других стейкхолдеров;
- неверная оценка ожидаемого синергетического эффекта и инвестиционной привлекательности компании-цели (зачастую данная оценка завышена);
- давление со стороны топ-менеджмента (принятие необдуманных долгосрочных решений, в связи с нетерпеливостью, стремление достичь сиюминутных результатов; стремление заключить сделку из-за личных мотивов) [Арнаутова, 2013, 59];
- некомпетентность кадровой политики (низкая квалификация работников, нехватка опыта);
- неточная оценка рисков (сложно выявить точную методику оценки рисков и управлять ими, в связи с повышенной непредсказуемостью и неопределенностью внешней среды);
- нарушение норм законодательного регулирования (отсутствие документального сопровождения);
- долгое раздумывание о свершении сделки может привести к снижению рыночной стоимости бизнеса.



**Рисунок 1 – Российский рынок M&A (2011-2017 гг.)**

Причины второй группы, возникающие после заключения сделки [Бровкин, 2017, 10]:

- неправильно подобранный метод стратегического управления компанией-целью;
- неудачный синергетический эффект сделки, вызванный конфликтом интересов, стремлением участников сделки сосредоточить власть в своих руках);
- отсутствие оперативных интеграционных мероприятий после сделки (неспособность мгновенно с указанием основных целей разделить обязанности каждого нового отдела организации);
- ввиду сопротивления изменениям и противоречия интересов уход ключевого персонала организации;
- недооценка несопоставимых организационных культур и систем менеджмента интегрируемых компаний;
- отсутствие согласованности рабочего взаимодействия.

Таким образом, успех сделки слияния и поглощения напрямую зависит от возможности устранения факторов, которые пагубно влияют на реорганизацию бизнеса [Потанина, 2009, 260].

### **Результаты и обсуждения**

До конкретных действий по слиянию и поглощению организации (подготовительный этап) необходимо с позиций корпоративной стратегии провести предварительный анализ привлекательности сделки в виде следующих мероприятий:

- аудита будущих возможностей и корпоративной стратегии новой структуры на соответствие преследующих целям сделки;
- анализа правовых документов, налоговых и нормативных аспектов заинтересованных сторон, участвующих в сделке;
- сравнения прогнозируемых затрат с совокупной отдачей от реализации сделки (операционной, финансовой, управленческой, торговой синергии);
- диагностика и сравнение корпоративной культуры организации с компанией-целью;
- анализа рисков, связанных с человеческими ресурсами, репутацией, клиентами, финансами организации и выявление мероприятий управления данными рисками.

Успешность сделки слияния и поглощения зависит от множества различных факторов. На практике, несмотря на то, что продавец решил продать бизнес по удовлетворяющей его цене, и в свою очередь покупатель располагает этими средствами, сделка может рухнуть в один миг [Потанина, 2012, 190]. Для того чтобы миновать таких последствий, нужно обратить внимание на этап оценки сделки слияния и поглощения (due diligence):

- степень корректности цены, установленной заинтересованными лицами, с учетом ожидаемого риска и синергетического эффекта от ожидаемой сделки;
- регулирование и покрытие рисков сделки;
- оценка вероятности допущений по реализации синергетических целей и эффекта;
- анализ предварительной стоимости объекта сделки.

Проблемы и сложности возникают не только на этапе организации сделки слияния и поглощения, но и на начальном этапе слияния и поглощения организаций [Потанина, 2015]. Чтобы их избежать нужно заранее подготовить комплекс мероприятий, а именно:

- разработка интеграционных мер в сферах кадровой политики, управления, сбыта, финансовых ресурсов;
- планирование и мониторинг интеграционных мероприятий по сглаживанию конфликтов интересов;
- оценка совокупного влияния на стейкхолдеров и фактической стоимости совершенной сделки [Александров, 2014, 9].

### **Заключение**

Таким образом, при планировании и организации сделки слияния и поглощения нужно обращать внимание на возможные неудачи, которые могут помешать успешной реорганизации бизнеса. Причины неудач возникают на различных этапах сделки и включают в себя как внутренний, так и внешний характер образования.

Чтобы минимизировать и предотвратить факторы, которые могут негативно повлиять на результат сделки слияния и поглощения, организации необходимо заранее разработать

алгоритм интеграции с учетом индивидуальных особенностей объединяющихся организаций: размера бизнеса, стратегических целей развития, кадрового потенциала и технологий, а также имеющихся финансовых активов и ресурсов производственного характера. Другими словами, организация должна четко сопоставить ожидаемый синергетический эффект от реализуемой сделки и затраты на ее реализацию и последующие изменения внутри организации.

### Библиография

1. Александров И.Н., Федорова М.Ю. Оценка эффективности стратегии интеграционных сделок через оценку изменения потенциала предприятия // Политематический журнал Кубанского аграрного университета – 2014 – № 97 – С.7-10
2. Арнаутова Л.И., Иванова М.К. и др. Обеспечение конкурентоспособности российских предпринимательских структур в условиях современной глобализации – 2015 – С.160.
3. Бровкин А.В. Источники финансирования и их представление в финансовой отчетности негосударственных некоммерческих организаций / А.В. Бровкин // Вестник российского государственного торгово-экономического университета. – 2009. – № 8 (35). – С. 32-39
4. Бровкин А.В. Особенности финансового менеджмента некоммерческих организаций / А.В. Бровкин // Экономика и предпринимательство. – 2015. – № 12-3 (65-3). – С. 652-655.
5. Бровкин А.В. Рекомендации по разработке методики оценки социально-экономических эффектов от реализации инфраструктурных проектов / А.В. Бровкин // Финансы и управление. – 2017. – № 3. – С. 9-16.
6. Некрасова Е.А. Сделки слияния и поглощения в конкурентной политике России: аспекты регулирования // Проблемы современной экономики. – 2013 – №2. – С.58-61.
7. Пономарев А.А. Интеграция производства как фактор повышения конкурентоспособности России в условиях глобализации – 2012 – С.190.
8. Потанина Ю.М. Анализ показателей финансовой устойчивости и оценка вероятности банкротства компаний [Электронный ресурс] // Менеджмент и контроллинг в условиях нестабильности рынков и внешних угроз : Сборник научных трудов IV Международной научно-практической конференции по контроллингу (Рязань-Москва, 8-9 октября 2015 г.) / НП «Объединение контроллеров» ; под науч. ред. С.Г.Фалько. – Москва, 2015. – Режим доступа: <http://controlling.ru/files/81.pdf>
9. Потанина Ю.М. Некоторые аспекты финансового моделирования в реализации стратегии управления капиталом // Роль и значение учетно-статистической информации в экономическом анализе: Сборник научных статей / МГИМО (У) МИД России; Кафедра учета, статистики и аудита; под ред. Н.Е. Григорук, О.Б. Лихачева – М.: МГИМО-Университет, 2012. – С. 184-197.
10. Потанина Ю.М. Технологии стратегического управленческого учета в управлении капиталом компаний / Ю.М. Потанина // Ученые записки Российской Академии предпринимательства. – 2009. – № 19. – С. 252-263.
11. Рынок слияний и поглощений в России в 2016/2017 г. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ru/pdf/2018/03/ru-ru-ma-survey-2017.pdf> (дата обращения: 28.11.2018)

### Causes of failures and ways to prevent them in mergers and acquisitions

**Nina D. Platonova**

Bachelor,  
Financial University under the Government of the Russian Federation,  
125993, 49, Leningradskii av., Moscow, Russian Federation;  
[ninaplatonov@yandex.ru](mailto:ninaplatonov@yandex.ru)

### Abstract

The article deals with theoretical and practical aspects of mergers and acquisitions. The dynamics and trends of the M&A market in Russia are analyzed. The typical causes of failures in

the organization of mergers and acquisitions are highlighted. The main methods of preventing typical errors in mergers and acquisitions are considered.

The failures of mergers and acquisitions force many scientists and managers to look for the reasons for the failures of these transactions, as well as possible ways to overcome them. Most of the failures are due to erroneous financial calculations when choosing a target company for mergers and acquisitions.

There is an opinion that many managers resort to mergers and acquisitions to solve current operational problems that could be solved within the company without the use of such transactions. Managers hope that transactions will help to improve the functioning of the company's divisions, promote a new brand, update the customer base, but often M&A, on the contrary, undermine the company's strength.

When concluding mergers and acquisitions in order to reduce risks, many companies turn to financial advisors (investment banks, top management consultants). However, it should be taken into account the fact that financial advisors are interested in such transactions, as they have the opportunity to sell their services.

### For citation

Platonova N.D. (2019) Prichiny neudach i puti predotvrashcheniya ikh v sdelkakh sliyaniya i pogloshcheniya [Causes of failures and ways to prevent them in mergers and acquisitions]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 9 (1A), pp. 114-120.

### Keywords

Merger and acquisition; M & A market; typical mistakes in mergers and acquisitions.

### References

1. Aleksandrov I.N., Fedorova M.YU. Otsenka effektivnosti strategii integratsionnykh sdelok cherez otsenku izmeneniya potentsiala predpriyatiya [Evaluation of the effectiveness of the strategy of integration transactions through the assessment of changes in the potential of the enterprise], *Politematicheskiy zhurnal Kubanskogo agrarnogo universiteta – Polythematic Journal of the Kuban Agrarian University*, 2014, no.97, pp. 7-10.
2. Arnautova, L.I., Ivanova, M.K. et al. (2015), *Ensuring the competitiveness of Russian business structures in the context of modern globalization [Obespecheniye konkurentosposobnosti rossiyskiy predprinimatel'skikh struktur v usloviyakh sovremennoy globalizatsii]*, 160 p.
3. Brovkin A.V. Istochniki finansirovaniya i ikh predstavleniye v finansovoy otchetnosti negosudarstvennykh nekommercheskikh organizatsiy / A.V. Brovkin [Sources of financing and their presentation in the financial statements of non-governmental non-profit organizations / A.V. Brovkin], *Vestnik rossiyskogo gosudarstvennogo torgovo-ekonomicheskogo universiteta – Bulletin of the Russian State University of Trade and Economics*, 2009, no. 8 (35), pp. 32-39.
4. Brovkin A.V. Osobennosti finansovogo menedzhmenta nekommercheskikh organizatsiy / A.V. Brovkin [Features of financial management of non-profit organizations / A.V. Brovkin]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo – Economy and Entrepreneurship*, 2015, no. 12-3 (65-3), pp. 652-655.
5. Brovkin A.V. Rekomendatsii po razrabotke metodiki otsenki sotsial'no-ekonomicheskikh effektivov ot realizatsii infrastrukturykh proyektov / A.V. Brovkin [Recommendations for the development of a methodology for assessing the socio-economic effects of infrastructure projects / A.V. Brovkin]. *Finansy i upravleniye – Finance and Management*, 2017, no. 3, pp. 9-16.
6. Nekrasova Ye.A. Sdelki sliyaniya i pogloshcheniya v konkurentnoy politike Rossii: aspekty regulirovaniya [Mergers and Acquisitions in Russia's Competition Policy: Regulatory Aspects]. *Problemy sovremennoy ekonomiki – Problems of the Modern Economy*, 2013, no. 2, pp. 58-61.
7. Ponomarev, A.A. (2012), *Integration of production as a factor in increasing Russia's competitiveness in the context of globalization [Integratsiya proizvodstva kak faktor povysheniya konkurentosposobnosti Rossii v usloviyakh globalizatsii]*, 190 p.

8. Potanina YU.M. *Analiz pokazateley finansovoy ustoychivosti i otsenka veroyatnosti bankrotstva kompaniy [Elektronnyy resurs] // Menedzhment i kontrolling v usloviyakh nestabil'nosti rynkov i vneshnikh ugroz : Sbornik nauchnykh trudov IV Mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii po kontrollingu (Ryazan'-Moskva, 8-9 oktyabrya 2015 g.) / NP «Ob"yedineniye kontrollerov» ; pod nauch. red. S.G.Fal'ko. – Moskva, 2015. – Rezhim dostupa [Analysis of financial stability indicators and assessment of the probability of bankruptcy of companies [Electronic resource] // Management and Controlling in the Conditions of Market Instability and External Threats: Collection of Scientific Works of the IV International Scientific and Practical Conference on Controlling (Ryazan-Moscow, October 8-9, 2015) / NP "Combining Controllers"; under the scientific ed. S. Propulsion Falco. - Moscow, 2015. - Mode of access]: <http://controlling.ru/files/81.pdf>*
9. Potanina, Yu.M. (2012), *Some Aspects of Financial Modeling in Implementing the Capital Management Strategy // The Role and Importance of Accounting and Statistical Information in Economic Analysis: Collection of Scientific Articles / MGIMO (U) of the Ministry of Foreign Affairs of Russia; Department of Accounting, Statistics and Audit; by ed. NOT. Grigoruk, O.B. Likhachev [Nekotoryye aspekty finansovogo modelirovaniya v realizatsii strategii upravleniya kapitalom // Rol' i znachenie uchetho-statisticheskoy informatsii v ekonomicheskoy analize: Sbornik nauchnykh statey / MGIMO (U) MID Rossii; Kafedra ucheta, statistiki i audita; pod red. N.Ye. Grigoruk, O.B. Likhacheva]*, Moscow: MGIMO-University, 184-197 p.
10. Potanina YU.M. *Tekhnologii strategicheskogo upravlencheskogo ucheta v upravlenii kapitalom kompaniy / YU.M. Potanina [Technologies of strategic management accounting in companies' capital management / Yu.M. Potanin]. Uchenyye zapiski Rossiyskoy Akademii predprinimatel'stva –Scientific Notes of the Russian Academy of Entrepreneurshi*, 2009, no. 19, pp. 252-263.
11. *Rynok sliyaniy i pogloshcheniy v Rossii v 2016/2017 g. URL [The market for mergers and acquisitions in Russia in 2016/2017.]: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ru/pdf/2018/03/ru-ru-ma-survey-2017.pdf> (data obrashcheniya: 28.11.2018)*