

Интеграция в рамках сделок слияния и поглощения

Интеграция без интриг: последние новости



Содержание

Введение	3
Наблюдение 1. Сделки слияния и поглощения нацелены главным образом на увеличение доли рынка и выход на новые рынки	4
Наблюдение 2. Стратегические цели достичь легче, чем операционные и финансовые	6
Наблюдение 3. Быстрая реализация интеграционных задач – необходимое условие финансового и операционного успеха сделки	8
Наблюдение 4. Интеграционные преобразования реализуются медленно несмотря на всеобщее признание их особой важности и срочности	10
Наблюдение 5. Наиболее трудные области интеграции включают культурные различия, ИТ и гармонизацию финансовых процессов	12
Наблюдение 6. Проблемы отложенной интеграции – выше затраты, меньше шансы на успех	14
Выводы. Сделки теряют свою стоимость из-за несвоевременного планирования и медленной интеграции. Ускорение переходного периода существенно улучшает результаты деятельности	16
Семь фундаментальных принципов успешной интеграции, предлагаемых PricewaterhouseCoopers	18

Введение

Почему компании заключают сделки слияния и поглощения? Конечно, для увеличения стоимости акционерного капитала. Однако, как показывают исследования, в большинстве случаев компании не достигают этой цели. По данным различных независимых агентств, от 70 до 80 процентов компаний теряют свою акционерную стоимость в результате сделок слияния и поглощения.

Исследования, проведенные PricewaterhouseCoopers на развитых рынках, показали, что повышение эффективности сделок непосредственно зависит от своевременного выполнения основных интеграционных инициатив. Кроме того, было отмечено, что первые 100 дней после закрытия сделки являются критическим сроком для реализации возможностей по увеличению прибыли, повышению производительности и улучшению движения денежных средств.

PricewaterhouseCoopers провела ряд интервью с руководителями компаний, ведущих бизнес в России, об их последних сделках в России и за рубежом и об интеграционном процессе в рамках этих сделок. В их число вошли как крупные российские компании, так и местные отделения международных корпораций.

В брошюре представлен ряд наблюдений о зависимости эффективности сделок от реализации интеграционных задач. Эти наблюдения были сделаны по результатам международного обзора PricewaterhouseCoopers развитых экономических рынков и на основе проведенных в России интервью.

Наблюдение 1.

Сделки слияния и поглощения нацелены главным образом на увеличение доли рынка и выход на новые рынки



Руководители компаний как в России, так и на западных рынках назвали увеличение доли рынка основной целью своих последних сделок.

Распространено мнение, что на развитых рынках при выборе целевой компании инвесторы больше ориентированы на поиск синергии, возможности сокращения затрат, доступ к новым технологиям, то есть на повышение операционной эффективности.

Однако исследования показали, что самым распространенным ответом на вопрос о цели своей последней сделки западные компании назвали «увеличение доли рынка» – так ответили 64% респондентов. Второе место занял ответ «доступ к новым рынкам» – 55% респондентов. Ответы, связанные с повышением операционной эффективности, набрали от 17% до 23%.

В интервью с руководителями российских компаний были получены аналогичные ответы. Все компании назвали «увеличение доли рынка» или «выход на новые рынки» основной целью их последней сделки и отметили, что вопросы синергии и операционной эффективности практически не оценивались при выборе объекта сделки.

«Задачей сделки был выход в новый регион. Что касается операций, то мы не интегрируем приобретенные активы, но стараемся рассматривать те банки, у которых продуктовая линейка примерно совпадает с нашей».

Руководитель подразделения управления активами российской финансовой группы

«При выходе на новый рынок практически нет эффекта синергии. Это не является определяющим фактором при выборе объекта сделки».

Финансовый директор российского финансово-промышленного холдинга

Диаграмма 1

Процент компаний, которые назвали основными целями своих последних сделок следующие факторы



Источник: Обзор PricewaterhouseCoopers «Интеграция в рамках сделок слияния и поглощения», 2008 год

Наблюдение 2. Стратегические цели достичь легче, чем операционные и финансовые



В рамках сделок слияния и поглощения компании в большинстве случаев достигают стратегических целей, но не выполняют финансовых и операционных задач.

Обзор PricewaterhouseCoopers по развитым рынкам 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.

В ходе интервью с представителями компаний, ведущих деятельность в России, было отмечено, что компании не проводят детальной оценки эффективности сделки с финансовой и операционной точек зрения.

Этот факт является логическим продолжением первого наблюдения. Компании изначально ориентированы на выполнение стратегических задач. Другими словами, сделка, направленная на достижение стратегических целей, признается руководством компании успешной, когда она закрыта. Однако такая сделка может негативно сказываться на акционерной стоимости компании, если финансовой и операционной составляющим не уделяется должного внимания.

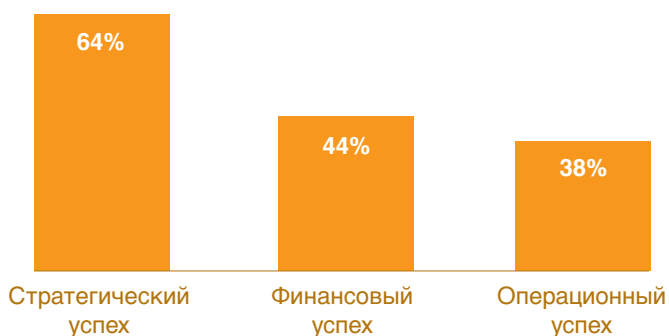
Реализация финансовых и операционных задач является главной потенциальной возможностью повышения эффективности сделок.

«Интеграционный офис был формально создан, но ничего не было сделано. Люди уходили целыми отделами и уводили с собой клиентов».

Финансовый директор
инвестиционной группы

Диаграмма 2

Процент компаний, признавших, что их последняя сделка была успешной с точки зрения достижения стратегических целей и реализации финансовых и операционных задач



Источник: Обзор PricewaterhouseCoopers «Интеграция в рамках сделок слияния и поглощения», 2008 год

Наблюдение 3.

Быстрая реализация интеграционных задач – необходимое условие финансового и операционного успеха сделки



В вопросах, связанных со сроками завершения интеграции, респонденты были единодушны. Как в рамках международного обзора, так и в ходе интервью с российскими компаниями было отмечено, что первые 100 дней после закрытия сделки являются особо важными с точки зрения достижения финансового и операционного эффекта от сделки.

В рамках международного обзора было выявлено, что сроки проведения интеграции имеют непосредственное влияние на достижение планируемых результатов по прибыли и движению денежных средств.

91% респондентов отметили, что достигли «очень хороших» или «сколько-нибудь хороших» результатов по прибыли в тех сделках, где процесс интеграции проходил быстрее, чем обычно или чем было запланировано. Только 62% респондентов подтвердили, что достигнутая прибыль была «очень хорошая» или «сколько-нибудь хорошая» в тех сделках, где интеграция была реализована в более продолжительные сроки, чем обычно или чем запланировано.

Более того, была отмечена зависимость достигнутых результатов по прибыли и движению денежных средств от сроков внедрения операционных процедур.

Представители компаний, ведущих бизнес в России, также отметили, что существенные положительные изменения в приобретенной компании можно реализовать только в очень короткий срок. Люди наиболее позитивно воспринимают изменения и готовы к сотрудничеству в течение первых 100 дней после закрытия сделки.

«Если вы не реализовали изменения в течение 100 дней после сделки или, как минимум, не обеспечили хороший старт для крупных преобразований, то потом вы уже ничего не сможете сделать».

Финансовый директор крупной российской инвестиционной группы

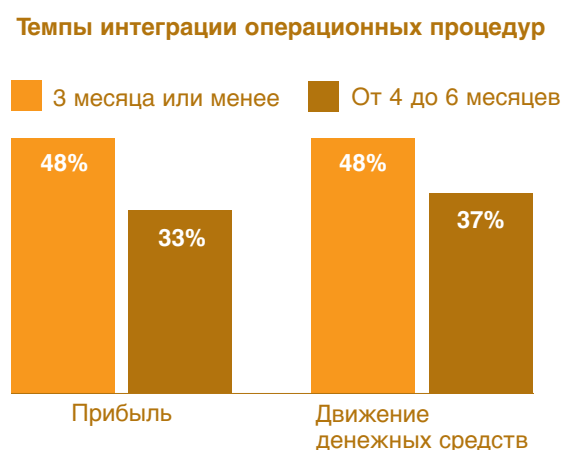
Диаграмма 3

Компании, которые в результате последней сделки достигли «очень хороших» или «сколько-нибудь хороших» показателей по прибыли



Диаграмма 4

Компании, признавшие, что достигли «очень хороших» результатов по прибыли и движению денежных средств при соответствующих темпах интеграции операционных процедур



Источник: Обзор PricewaterhouseCoopers «Интеграция в рамках сделок слияния и поглощения», 2008 год

Наблюдение 4.
Интеграционные преобразования
реализуются медленно несмотря
на всеобщее признание их особой
важности и срочности



Несмотря на то что все респонденты отмечали важность осуществления интеграции в кратчайшие сроки, на практике работы растягиваются на многие месяцы, а иногда даже на годы.

Только 18% респондентов, участвовавших в международном обзоре, подтвердили, что они внедрили основные операционные принципы и процедуры в приобретенной компании в течение первых трех месяцев после закрытия сделки. 39% респондентов сообщили, что этот процесс у них занял более семи месяцев.

Исходя из нашего опыта в России, можно утверждать, что внедрение основных операционных процедур в приобретенной компании занимает от 6 до 18 месяцев.

При обсуждении сроков интеграции было выявлено главное отличие проведения интеграции компаний в рамках сделок слияния и поглощения на западных рынках и в России.

Для экономически развитых рынков процедура интеграции является стандартным (обязательным) этапом в проведении сделки, таким же, как подготовка юридической документации или проведение финансово-экономического анализа (due diligence).

В ходе интервью с представителями российских компаний мы отметили, что интеграционные задачи делегируются на уровень функциональных подразделений. Общее управление интеграцией, координация задач между различными направлениями и эффективное распределение ресурсов в зависимости от приоритета практически отсутствуют.

Компании с определенной стратегией интеграции, четким планом и руководством, ответственным за его успех, были более успешны в реализации изменений в новых компаниях.

«Важно, чтобы руководители каждого отдельного функционального подразделения понимали, что и как следует делать. В конечном итоге им работать с этим активом».

Руководитель проектов крупного российского холдинга

«Мы занимаемся интеграцией в течение первой недели после закрытия сделки. Нашей задачей является назначение своих руководителей на все ключевые позиции. Далее все управление переходит в операционный менеджмент по соответствующим функциональным подразделениям».

Руководитель корпоративных финансов российской компании

«Когда мы подаем первую заявку на приобретение актива, у нас уже есть проект комплексного плана интеграции».

Член совета директоров крупной международной компании по предоставлению информационных услуг, планирующей приобретение компании в России

Наблюдение 5.

Наиболее трудные области интеграции включают культурные различия, ИТ и гармонизацию финансовых процессов



Самой сложной областью при интеграции компаний в рамках сделок слияния и поглощения большинство респондентов назвали вопросы, связанные с людьми и культурными особенностями.

В рамках международного обзора главной трудностью при интеграции компаний 60% респондентов (самый высокий показатель) назвали культурные различия.

При этом было замечено, что в основном крупные компании считают культурные различия главной проблемой при осуществлении интеграции. Как свидетельствует наш опыт, это связано с тем, что крупные компании чаще вовлечены в международные сделки. Вместе с тем в пределах одного региона компании также отмечали различия в корпоративной культуре как один из наиболее сложных факторов при проведении интеграции и достижении запланированных результатов.

Показательным примером стало интервью с представителем российской телекоммуникационной компании, которая очень активна в сфере слияний и поглощений. Компания имеет значительный успешный опыт по проведению интеграции. Однако при выходе в новый регион, удаленный от России, компания столкнулась с серьезными проблемами, связанными с культурными различиями.

Второй по сложности областью интеграции компании назвали информационные технологии. В рамках международного обзора 58% респондентов отметили серьезные или среднего уровня сложности при интеграции информационных систем. При этом 45% респондентов подтвердили, что именно с информационными технологиями были связаны задержки в общем процессе интеграции.

Многие руководители российских компаний также определили интеграцию систем как вторую по сложности проблему при осуществлении интеграции. Однако в России информационные технологии делят 2–3 места по сложности интеграции с финансовыми вопросами. Интеграция финансовых процедур и методологий часто становится если не самой сложной, то самой неотложной интеграционной задачей.

«Люди – это самое сложное в интеграции. Менять человеческие привычки, уклад жизни, корпоративную культуру (независимо от того, как вы это называете) – очень трудная задача. И гораздо более длительная, чем, например, интеграция технологий».

Финансовый директор
русского холдинга

Наблюдение 6. Проблемы отложенной интеграции – выше затраты, меньше шансы на успех



В последние годы российский рынок развивался очень быстрыми темпами. В таких условиях, как правило, сложно выстраивать эффективные бизнес-процессы и обеспечивать надлежащие процедуры контроля. При быстром росте часто возникает дублирование функций и нечеткое распределение полномочий.

При слиянии компаний неэффективность процессов усиливается и ведет к существенному росту операционных и административных расходов.

Ряд наших клиентов отмечают значительный рост затрат спустя 6–12 месяцев после закрытия сделки. После этого компании начинают принимать меры по сокращению расходов. Эти меры включают в себя пересмотр общей бизнес-модели компании и ее организационной структуры, оптимизацию отдельных бизнес-процессов, создание общих центров обслуживания, пересмотр загруженности персонала и сокращение штата, усиление контрольных процедур, повышение прозрачности распределения полномочий и процесса принятия решений. Фактически компании начинают процесс интеграции и реализации синергии, который они не выполнили в период сделки и сразу после ее закрытия.

Однако осуществление интеграции в более поздние сроки обходится компаниям существенно дороже, а вероятность успеха заметно снижается. Основная причина заключается в том, что сразу после сделки персонал ожидает изменений в работе компании и готов к смене стандартных операций. Спустя несколько месяцев сотрудники привыкают работать в сложившемся режиме и сопротивляются каким-либо нововведениям.

В период активного роста экономики многие компании осознанно игнорируют возможности синергии в части расходов, считая их несущественными по сравнению с общим ростом доходов. Однако те компании, которые в рамках интеграции своевременно реализовали эффекты синергии в отношении расходов, оказались в более выгодном положении в период спада экономической активности. Общая структура расходов таких компаний более подготовлена к меньшим поступлениям и снижению доходной части.

«Нет смысла тратить время и ресурсы на поиск и реализацию синергии, которая (если будет найдена) в самом лучшем случае сократит наши издержки на 3–5%, в то время как рынок растет на 20% в год».

Руководитель российского
отделения международной
компании

Выводы.

Сделки теряют свою стоимость из-за несвоевременного планирования и медленной интеграции. Ускорение переходного периода существенно улучшает результаты деятельности



Основной причиной потери акционерной стоимости в результате сделок является несвоевременное планирование и затягивание переходного периода. Длительный интеграционный процесс увеличивает расходы, замедляет рост и снижает или откладывает получение запланированной выгоды от сделки.

Когда интеграция спланирована, подготовлена и проведена надлежащим образом, открывающиеся возможности для бизнеса могут принести существенно большую выгоду, чем было запланировано:

- Сделки могут быть основой для повышения уровня мобильности компании и способности оперативно реагировать на изменения рынка и экономики
- Сделки являются хорошим стартом для пересмотра бизнес-процессов, корпоративной культуры и методов работы

Основные принципы успешной интеграции очень просты. Для увеличения шансов на достижение синергии и извлечение максимального эффекта от сделки необходимо ускорить процессы трансформации, своевременно спланировать и хорошо организовать управление интеграцией, а также сконцентрироваться на преобразованиях, способных внести наибольший вклад в увеличение акционерной стоимости.

Семь фундаментальных принципов успешной интеграции, предлагаемых PricewaterhouseCoopers



Повышение экономического эффекта от сделок слияния и поглощения является сегодня одной из наиболее актуальных задач для компаний, ориентированных на значительный рост.

PricewaterhouseCoopers предлагает свою точку зрения по этому вопросу. Мы считаем, что следующие семь фундаментальных принципов способствуют успешной интеграции и повышению экономической эффективности сделок.

1. Сокращение сроков интеграции

Отсрочки и затягивание трансформационного процесса после сделки не добавляют стоимости. Следует сосредоточить внимание на основных, самых необходимых изменениях, которые способствуют повышению акционерной стоимости. Длительная трансформация замедляет рост, уменьшает прибыль, снижает доверие людей и производительность, ведет 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.

2. Наличие понятной стратегии интеграции

Интеграция – это преимущественно тактический процесс. Но тактика должна быть основана на стратегии. Способность быстро преобразовать стратегические цели сделки в стратегию интеграции является необходимым условием достижения экономического эффекта от сделки. Приоритеты и задачи интеграции можно определить только тогда, когда стратегические цели и ожидания четко сформулированы и объявлены.

3. Расстановка приоритетов и сосредоточенность на основных задачах

Как правило, осуществление интеграции требует значительных кадровых ресурсов. Причем успех выполнения разных задач зависит от участия в них одних и тех же сотрудников. Распределение ресурсов должно быть прежде всего подчинено главной цели – повышению эффективности сделки. Иными словами, сначала надо определить потенциальные источники повышения эффективности. Затем следует оценить возможный экономический эффект от реализации каждого из источников, вероятность и сроки достижения этого эффекта, и только после такого анализа – выделить необходимые ресурсы.

4. Подготовка ко «дню номер один»

Чтобы избежать неприятных сюрпризов в «день

номер один», необходимо определить и спланировать все важнейшие мероприятия и отложить задачи, которые не являются первостепенными. Необходимо разработать план подготовки ко «дню номер один», а также список задач, которые должны быть выполнены сразу по завершении сделки. Планирование «дня номер один» должно вестись одновременно с процедурой финансово-экономического анализа (due diligence).

5. Своевременная коммуникация со всеми заинтересованными сторонами

Следует своевременно информировать все заинтересованные стороны, включая клиентов, сотрудников, инвесторов, поставщиков, бизнес-партнеров и широкую общественность о всех вопросах, которые могут их интересовать. Необходимо быть последовательными в освещении планируемых мероприятий, четко информировать заинтересованные стороны о принятых решениях, а также открыто заявлять вопросы, которые требуют дальнейшей работы. Следует предусмотреть различные формы распространения информации для охвата всех заинтересованных сторон. Также необходимо выстроить эффективный механизм обратной связи.

6. Четкая структура управления интеграцией

Назначение руководителей на всех направлениях интеграции уменьшает неопределенность, повышает ответственность и обеспечивает своевременное принятие решений. 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. При переходе от одной структуры управления к другой необходимо обеспечить преемственность в стратегии, в области минимизации рисков и достижения запланированных результатов.

7. Системный подход к управлению интеграцией

Сделки слияния и поглощения редко терпят неудачу из-за плохой стратегии. Это, скорее, происходит из-за несвоевременной реализации стратегии. Хорошая интеграция должна проводиться быстро и системно. Первые 100 дней являются особо важными с точки зрения внедрения наиболее значимых изменений и закладки фундамента для получения максимального эффекта от сделки в долгосрочной перспективе.

Контактная информация



Лев Голубец

Руководитель практики
интеграции в рамках сделок
слияния и поглощения в странах
Центральной и Восточной Европы
lev.holubec@ua.pwc.com
Тел.: +38 (044) 490-6777

Настоящая публикация подготовлена исключительно для создания общего представления об обсуждаемом в ней предмете и не является профессиональной консультацией. Не рекомендуется действовать на основании информации, представленной в настоящей публикации, без предварительного обращения к профессиональным консультантам. Не предоставляется никаких гарантий, прямо выраженных или подразумеваемых, относительно точности и полноты информации, представленной в настоящей публикации. Если иное не предусмотрено законодательством РФ, компании сети ПрайсвотерхаусКуперс, их сотрудники и уполномоченные представители не несут никакой ответственности за любые последствия, возникшие в связи с какими-либо действиями (бездействиями), основанными на информации, содержащейся в настоящей публикации, или за принятие решений на основании информации, представленной в настоящей публикации.

© 2009 ЗАО «ПрайсвотерхаусКуперс Аудит» и «ПрайсвотерхаусКуперс Раша Б.В.». Все права защищены. Под «ПрайсвотерхаусКуперс» понимаются ЗАО «ПрайсвотерхаусКуперс Аудит» и компания «ПрайсвотерхаусКуперс Раша Б.В.» или, в зависимости от контекста, другие фирмы, входящие в глобальную сеть компаний PricewaterhouseCoopers International Limited, каждая из которых является самостоятельным юридическим лицом.