

Хитра О. В., к.е.н., доцент

*Хмельницький університет управління та права
імені Леоніда Юзькова
м. Хмельницький, Україна*

DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-187-9-7>

ОСОБЛИВОСТІ ВИНИКНЕННЯ ЕФЕКТІВ ІНТЕГРАЦІЙНОГО СИНЕРГІЗМУ В УГОДАХ ЗЛИТТЯ/ ПОГЛИНАННЯ

Злиття і поглинання (mergers & acquisitions – M&A) є передумовою виникнення нових організаційних форм міжнародних компаній, даючи їм змогу досягати таких стратегічних цілей, як отримання ефекту масштабу, розширення географії діяльності, посилення ринкових позицій чи фінансової потужності, перехід у нові галузі, доступ до передових технологій тощо [1, с. 238]. Однак результати таких угод є неоднозначними, оскільки через M&A змінюються закономірності конкурентної боротьби, інтенсифікується міграція капіталів, технологій та людських ресурсів і, зрештою, зростає нерівномірність (асиметричність) соціально-економічного розвитку країн.

Більшість аргументів на користь M&A зосереджена навколо ефекту синергізму (рис. 1), вперше сформульованого І. Ансоффом [2]: результат спільних зусиль кількох бізнес-

одиниць здатен перевищити результуючий показник їх самостійної діяльності у випадку використання сильних сторін і можливостей та мінімізації слабких сторін і нейтралізації ризиків. За визначенням М. Сіровера, синергізм характеризується збільшенням ефективності діяльності об'єднаної фірми понад величину, якої дві фірми можуть досягти як незалежні бізнес-одиниці [3]. Синергетичні ефекти проявляються у процесі використання таких механізмів взаємодії, як підприємницькі мережі, холдингові структури, стратегічні альянси та ін. [4].

Відповідно до моделі Р. Метьюза [5], джерелом синергічного ефекту є субаддитивність і супераддитивність. Субаддитивність проявляється у зниженні сукупних витрат учасників злиття на залучення капіталу, а супераддитивність – у збільшенні доходів за рахунок посилення позиції на ринку і запровадження нових інвестиційних проєктів.

Г.А. Краснов, В.В. Виноградов, А.А. Краснов [6] досліджують умови виникнення ефекту синергії, пов'язуючи ентропію економічних систем (яка виникає у разі об'єднання компаній) з кількістю ресурсу: а) витраченого в результаті виробничої діяльності економічної системи; б) виділеного на функціональні витрати; в) того, що забезпечує прибуток. Оскільки дія синергетичного ефекту спрямована на якісну зміну структури та механізмів взаємодії її елементів, відбувається зростання кількісних і якісних показників функціонування нової бізнес-структури [7, с. 78]. Як зазначає Є.М. Палига, «ефект синергії від злиття (поглинання) компаній – це додана вартість від об'єднання та узгодженого функціонування бізнесів, що виникає внаслідок ефективнішого використання факторів виробництва, що дає змогу підсилити або отримати конкурентні переваги об'єднаної системи, досягнення яких було б неможливим за розрізненого функціонування...» [8, с. 73].

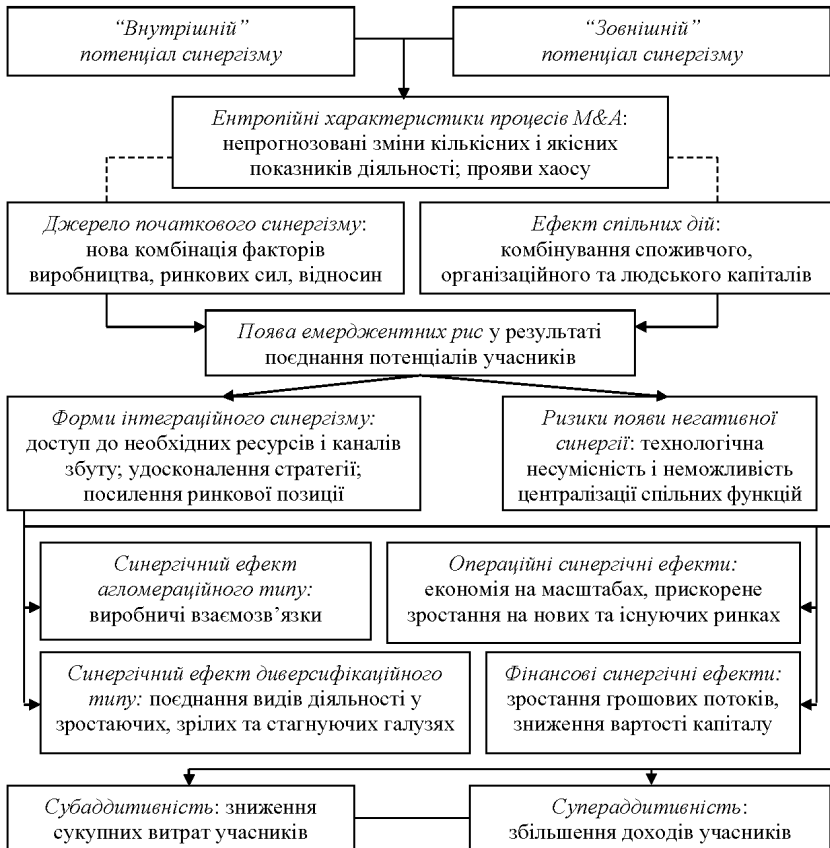


Рис. 1. Логіка виникнення ефектів синергізму в інтеграційних угодах М&А

Отже, ефект синергії виникає у випадку, коли при об'єднанні двох компаній вартість виробничих активів виявляється вищою, ніж проста сума їх активів, а вартість капіталу збільшується у зв'язку з тим, що використання факторів виробництва в об'єднаній фірмі організоване більш ефективно [9, с. 127]. Ефект спільних дій, що є джерелом синергічного ефекту, виникає у результаті комбінування споживчого, організаційного та людського капіталів з перспективою

збільшення фінансового капіталу об'єднаної структури. За умови фактичного об'єднання корпорацій відбувається поєднання структурно-управлінської, фінансової, маркетингової, інформаційної підсистем, що забезпечує низку економічних переваг [10].

Зростання ефективності діяльності в результаті злиття окремих частин в єдину систему відбувається за рахунок так званої емерджентності, коли ефект від взаємодії учасників об'єднання перевищує суму ефектів діяльності кожного учасника окремо [11, с. 59]. Водночас, поява нової комбінації факторів виробництва, ринкових сил, знань, інформації, відносин є лише джерелом початкового синергізму, а практичний прояв синергії – це перевищення попередньо запланованого рівня зростання продуктивності.

В.Г. Балан і О.М. Кичань визначають потенціал синергізму в угодах М&А як сукупність джерел, засобів та можливостей реалізації синергії, зумовлених інтеграцією підприємств при укладанні угод злиття/поглинання. «Внутрішній» потенціал синергізму визначається можливостями реалізації синергічних ефектів, зумовлених ендегенним аспектом функціонування цих підприємств за сферами їх діяльності; «зовнішній» потенціал синергізму визначається можливостями реалізації синергічних ефектів для галузі (економіки країни) з урахуванням впливу екзогенних факторів за складовими мікро- й макрооточення цих підприємств [12, с. 37].

Форми синергії в угодах М&А класифікуються за напрямом інтеграції бізнес-одиниць: системна синергія досягається централізацією окремих бізнес-процесів або інтеграцією компаній по ланцюжку створення вартості; синергія від перенесення компетенцій полягає в тому, що одна з компаній володіє якоюсь унікальною компетенцією, здатною підвищити конкурентоспроможність об'єднаної компанії на ринку.

Не можна не враховувати ймовірність виникнення негативного синергізму, коли додаткові доходи не покривають

витрат процесу об'єднання. Це може свідчити про недостатнє планування інтеграційного процесу та виникнення непередбачених ризиків [13, с. 98]. Інколи об'єднання створює ситуацію невизначеності, що призводить до втрати ключових клієнтів і співробітників, неконтрольованих видатків, зниження вартості (наростання ентропії). Тому під час планування угоди М&А доцільно відсіювати компанії-кандидати з низьким синергетичним інтеграційним потенціалом, під яким розуміється здатність і можливість досягнення інтегрованою структурою позитивного синергізму в результаті приєднання до неї певної компанії [14].

Таким чином, синергізм в угодах М&А можна трактувати як результат самоорганізації складної економічної системи, що виникла у результаті об'єднання потенціалів учасників злиття/поглинання і характеризується появою емерджентних ознак, не властивих жодному з елементів, які до цієї системи входять. У випадку, коли в результаті біфуркаційних трансформацій між учасниками налагоджені когерентні взаємодії, досягнута єдність цілей (обрано оптимальний для системи атрактор) і сумісність систем управління (достатнє розмаїття, гібридне збагачення прийомів менеджменту), високою є ймовірність позитивного синергізму. Якщо ж спостерігаються технологічна несумісність і неможливість централізації спільних функцій, такий дисбаланс обумовлює ефект негативного синергізму.

Література:

1. Дейнека Ю.П. Особливості прояву ефекту синергії від злиттів та поглинань компаній. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2010. № 683. С. 238–243.
2. Ансофф И. Синергизм и деловые способности компании. *Стратегический синергизм* / И. Ансофф, Э. Кемпбелл, К.С. Лачс. Санкт-Петербург : Питер, 2004. С. 36–58.
3. Sirower M.L. *The Synergy Trap: How Lose the Acquisition Game*. New York : Free Press, 1997. 345 p.

4. Голік І.Л. Синергетичний ефект діяльності кластерних формувань. *Ефективна економіка*. 2015. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4053> (дата звернення: 23.12.2021).
5. Matthews R. The Organization Matrix and the Evolutions of Strategy (Part 2). *Economic Strategies*. 2005. Vol. 33–34. № 07–08.
6. Краснов Г.А., Виноградов В.В., Краснов А.А. Условие возникновения синергетического эффекта при интеграции экономических систем. *Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского*. 2009. № 4. С. 219–222.
7. Євстаф'єв С.М. Інтегральна оцінка синергетичного ефекту злиття та поглинання компаній. *Причорноморські економічні студії*. 2020. Вип. 52-1. С. 77–81.
8. Палига Є.М. Удосконалення методичних підходів до обґрунтування угод щодо злиттів і поглинань компаній на основі оцінки ефекту синергії. *Регіональна економіка*. 2012. № 4. С. 72–81.
9. Оксак А.О. Інституційні чинники підвищення ефекту синергії як результату злиття та поглинання на вітчизняних підприємствах. *Інноваційна економіка*. 2014. № 5. С. 126–130. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/inek_2014_5_26 (дата звернення: 23.12.2021).
10. Марченко В.М. Потенціал синергізму злиття та поглинання підприємств. *Агроінком*. 2009. № 1–4. С. 55–59.
11. Коваленко С.І. Розвиток концепції синергізму в економіці кластерних промислових систем. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2016. № 1. С. 55–65.
12. Балан В.Г., Кичань О.М. Методика оцінювання потенціалу синергізму угод злиття та поглинання. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 18. С. 34–40.
13. Рудь О.О. Підходи та інструментарій обґрунтування угод злиття та поглинання. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2019. Вип. 25(2). С. 96–100.
14. Иванов А.Е. Предварительное обоснование сделок слияния и поглощения на основе анализа иерархий возможных синергетических эффектов. *Экономический анализ*. 2013. № 8. С. 39–47.