

Характерные риски сделки слияния и поглощения*

Вселенская И. В.

Юго-Западный государственный университет, Курск, Российская Федерация; ingachka28@mail.ru

РЕФЕРАТ

В настоящее время российский рынок слияний и поглощений (M&A) развивается быстрыми темпами, что обуславливает актуальность изучения, анализа, оценки и управления рисками, характерными для всех этапов сделок M&A.

Цель исследования. На основе анализа исследований в области классификации рисков сделок M&A выявить характерные риски на каждом этапе сделки слияния и поглощения. Задачи. Выполнить анализ рисков сделок M&A и предложить их классификацию. Оценить уровень значимости каждого из выявленных рисков с использованием современных методик оценки значимости рисков сделок слияния и поглощения.

Результаты. На основании анализа сделан вывод о практической значимости составления рейтинга рисков сделок слияния и поглощения по уровню их значимости для эффективного и качественного управления ими в процессе реализации сделок слияния и поглощения.

Ключевые слова: слияния и поглощения, этапы сделки слияния и поглощения, риски сделки слияния и поглощения, классификация рисков, оценка значимости рисков

Для цитирования: Вселенская И. В. Характерные риски сделки слияния и поглощения // Управленческое консультирование. 2019. № 9. С. 106–120.

Typical Risks of a Merger and Acquisition Transaction

Inga V. Vselenskaya

Southwest State University, Kursk, Russian Federation; ingachka28@mail.ru

ABSTRACT

At present, the Russian market of Merger and Acquisition (M&A) is developing rapidly, which makes it relevant to study, analyze, assess and manage the risks characteristic of all stages of M&A transactions.

Purpose of the study. Based on an analysis of studies of classification M&A transaction risks, identify specific risks at each stage of a merger and acquisition transaction.

Tasks. Perform risk analysis of M&A transactions and propose their classification. Assess the level of significance of each of the identified risks using modern methods of assessing the significance of risks of merger and acquisition transactions.

Results. Based on the analysis, it was concluded that it is practical to compile a risk rating of merger and acquisition transactions by the level of their importance for effective and qualitative management in the process of implementation of merger and acquisition transactions.

Keywords: mergers and acquisitions, stages of merger and acquisitions transaction, risks of merger and acquisitions transaction, risk classification, assessment of risk significance

For citing: Vselenskaya I. V. Typical Risks of a Merger and Acquisition Transaction // Administrative consulting. 2019. N 9. P. 106–120.

* Исследование выполнено при поддержке РФФИ в рамках научного проекта № 19-310-50020.

Введение

Слияния и поглощения являются одним из наиболее эффективных инструментов реализации стратегии развития компании. В российской экономике в последнее время как количество сделок, так и их средняя стоимость возрастают. Причинами этого являются позитивные внешние эффекты от проведения сделок слияния и поглощения: сокращение издержек, освоение новых рынков сбыта, внедрение инновационных технологий, рост конкурентоспособности и финансовой устойчивости объединенной компании.

Несмотря на положительные внешние эффекты от реализации сделки, нередко данный процесс сопровождается недостижением поставленных целей и задач. На основании анализа исследований, посвященных выявлению причин неудач сделок M&A, можно прийти к выводу, что центральной проблемой является рискогенный характер сделки M&A. Наличие большого числа рисков, характерных для процесса M&A, недостаточная разработанность проблемы управления ими, необходимость расставления приоритетов при управлении отдельными рисками на каждом из этапов обуславливает актуальность разработки классификации характерных рисков сделки слияния и поглощения в зависимости от этапов сделки, расположенных в порядке убывания их уровня значимости [5].

Краткий обзор теоретических подходов и методов исследования

Различным аспектам проблемы классификации рисков сделок M&A посвящены работы таких исследователей, как Sui Y., Dumitrescu-Peculea A., Warter I., Warter L., Анисимов В. А., Рамиева Л. В., Жданов А. Ю., Киселев К. М., Файзуллин Р. А., Чеховская И. А., Чувелева Е. А. и др. Методологическое обеспечение оценки рисков сделок M&A изучают Skitsko V. I., Вердиев Д. О., Согрина Н. С., Ярин Д. Н. и др. Обзор классификаций рисков сделок M&A позволяет сделать вывод, что чаще всего основанием для классификации служат этапы сделки, что обосновывает актуальность разработки авторской классификации характерных рисков именно по этапам сделки.

На этапе определения стратегии развития компании и выбора сделки M&A как инструмента реализации стратегии наиболее часто встречаемым риском является стратегический риск. Так, Л. В. Рамиева под стратегическим риском понимает риск неверного выбора стратегии развития компании. В. А. Анисимов на этапе принятия решения о проведении сделки выделяет риск неверного формирования стратегии. Д. О. Вердиев в контексте стратегического риска отмечает риск несоответствия стратегии M&A общей стратегии компании. Е. А. Чувелева акцентирует внимание на экономическом характере стратегического риска, выделяя риск неверного выбора способа развития компании и формы интеграции.

Этап анализа внешней среды компании и анализа кандидатов для сделки M&A характеризуется, по мнению Е. А. Чувелевой, экономическими рисками внешней среды (рисками недостижения положительного эффекта от совершения сделки как следствие влияния неблагоприятных изменений в экономике), политическими рисками внешней среды (рисками неблагоприятных изменений в законодательстве), а также рисками неправильного отбора кандидатов на сделку. Д. О. Вердиев в качестве внешних рисков выделяет риск неотражения изменений на рынке и изменений в законодательстве на стратегии M&A, а также риск неполноты списка критериев для кандидатов. Современные исследования подтверждают значимость правовых рисков внешней среды [8], рисков внешних факторов, законодательных и макроэкономических рисков [9].

Выбор компании-цели в качестве наиболее значимых рисков сопровождается рисками неверного выбора компании-цели и рисками несовместимости компаний. Так, Л. В. Рамиева отмечает значимость риска неверного выбора объекта сделки и риска несовместимости брендов участников сделки. Д. О. Вердиев, а позже I. Warter, выделяет риск значительных культурных различий между компаниями [14]. В рамках данного этапа также реализуется риск несовместимости корпоративных культур объединяющихся компаний, обнаружения технологической несовместимости или сложной совместимости информационных систем [10].

На этапе комплексного анализа компании-цели чаще всего авторы выделяют риск некачественного изучения характеристик бизнеса компании-цели, в результате чего, по мнению Е. А. Чувелевой, могут реализоваться риски обнаружения у компании-цели внебалансовых обязательств, фактов неисполнения или ненадлежащего исполнения налоговых обязательств, дополнительные долговые обязательства, а также риск невозможности установить эффективный контакт с менеджментом компании-цели. Д. О. Вердиев выделяет риск неизвестных нарушений требований законодательства, а также риск различий в стандартах финансовой отчетности.

Этап прогнозирования результатов сделки M&A сопровождается риском переоценки потенциальных выгод от сделки, который Л. В. Рамиева называет предпринимательским. Е. А. Чувелева на данном этапе дополняет риски неверной оценкой будущего синергетического эффекта от сделки, риском переоценки будущей экономии затрат объединенной компании, риском недооценки дополнительных инвестиций, необходимых для сделки.

На этапе разработки структуры сделки M&A ключевыми рисками являются риски финансирования и недоговоренности относительно параметров сделки между компаниями. Чаще всего авторами под рисками финансирования понимаются риски, связанные с различными видами финансирования сделки [13], в том числе риски недостаточности денежных средств для обслуживания долга при использовании заемного финансирования [10]. И. А. Чеховская на данном этапе выделяет риск недоговоренности относительно параметров сделки между компаниями.

Определение цены сделки M&A сопровождается финансовыми рисками. И. А. Чеховская и Y. Sui акцентируют внимание на рисках неверного ценообразования. В. А. Анисимовец под финансовым риском на данном этапе подразумевает риск административных просчетов. Разновидностями финансовых рисков на данном этапе можно считать риск неверной оценки цены покупки компании-цели, риск переоценки размера премии, выплачиваемой при совершении сделки, риск переоценки инвестиционного потенциала компании-инициатора сделки, риск неверной оценки затрат на совершение сделки [10].

При заключении сделки M&A и юридическом оформлении документов наиболее вероятно реализация политического риска противодействия органов власти совершению сделки, риска возникновения конфликтов между акционерами компаний, риска потери ключевых сотрудников компании-цели, не согласных со сделкой [Там же].

Этап проведения интеграционных процедур часто включает в себя риски разрыва взаимоотношений с контрагентами: клиентами и поставщиками, недооценки сложности построения эффективной системы корпоративного управления в объединенной компании, снижения производительности труда работников компании-цели, падение рабочей дисциплины, торможения процесса интеграции и неисполнения ее плана [10], риски, связанные с нехваткой ресурсов на проведение сделки [1], риски недостижения целей интеграции вследствие зависимости компании-цели от крупных клиентов [6], риски наличия дублирующих контрактов с поставщиками [2].

Оценка эффективности сделки M&A как этап после непосредственного проведения интеграционных процедур сопровождается, в первую очередь, рисками неэффективной интеграции. Так, под рисками неэффективной интеграции Л. В. Рамиева понимает риск неэффективного осуществления слияния после совершения сделки, риск появления прямых конкурентов в лице прежних собственников, риск невыполнения бизнес-плана компанией-приобретателем, риск сокращения денежных потоков в результате изменения плана развития компании, риск неспособности увеличить эффективность управления активами объединенной компании, риск возникновения отрицательного эффекта от масштаба. Е. А. Чувелева, в свою очередь, дополняет данные риски риском возникновения технологических изменений в отрасли, риском снижения рыночной стоимости объединенной компании, риском недостижения целей интеграции.

Результаты и их обсуждение

Проведенный нами обзор исследований позволяет составить наиболее общую классификацию рисков, которые характеризуют все этапы осуществления сделки слияния и поглощения.

Для целенаправленного, максимально эффективного управления рисками необходимо проранжировать выявленные риски в рамках каждого этапа по уровню значимости. В целях составления рейтинга рисков сделок слияния и поглощения предлагается рассчитать интегрированную оценку значимости для каждого риска, основываясь на методиках оценки значимости риска V. I. Skitsko, Д. О. Вердиева, Д. Н. Ярина, Н. С. Согриной [3; 4]. Выбор конкретных методик для оценки значимости рисков обусловлен их эффективностью и широтой распространения и применения в практической деятельности. Расчет интегрированной оценки будет осуществляться по формуле:

$$\text{интегрированная оценка значимости} = (r_1 + r_2 + r_3 + r_4)/4,$$

где r_1 — место в рейтинге по методике V. I. Skitsko; r_2 — место в рейтинге по методике Д. О. Вердиева, r_3 — место в рейтинге по методике Д. Н. Ярина, r_4 — место в рейтинге по методике Н. С. Согриной.

Веса методик принимаются равными, в качестве метода для расчета берется среднее арифметическое. Результаты оценки представлены в табл. 1. Расположение рисков сделки слияния и поглощения в порядке убывания уровня их значимости позволяет наглядно представить все риски с целью эффективного управления ими (табл. 2).

Заключение

Разработка собственной классификации характерных рисков сделки слияния и поглощения имеет как теоретическую значимость, так и практическую ценность, поскольку четкая классификация рисков в зависимости от этапов сделки M&A служит механизмом распределения зон ответственности между менеджментом компании. Кроме того, проранжированная классификация рисков сделки M&A позволяет сократить время, издержки, повышает профессиональность риск-менеджмента, усиливает его ответственность, позволяет разработать план мероприятий с целью снижения рассмотренных рисков с учетом их приоритетности. Одним из наиболее важных преимуществ построенной проранжированной классификации характерных рисков является то, что она служит теоретически обоснованной основой для разработки единой комплексной методики управления рисками сделок M&A.

Оценка значимости рисков

Table 1. Assessment of the significance

Этап и риски	Методика V.I. Skitsko [12]	Методика Д. О. Вердиева [2]
Определение стратегии развития компании. Выбор сделки M&A как инструмента реализа		
Риск неверного формирования стратегии	Средний (3)	Низкая (4)
Риск неверного выбора стратегии развития компании	Высокий (2)	Очень высокая (1)
Риск несоответствия стратегии M&A общей стратегии компании	Очень высокий (1)	Высокая (2)
Риск неверного выбора формы интеграции	Низкий (4)	Средняя (3)
Анализ внешней среды компании. Анализ кандидатов для сделки M&A		
Риск неблагоприятных изменений в экономике	Высокий (2)	Высокая (2)
Риск неблагоприятных изменений в законодательстве	Средний (3)	Средняя (3)
Риск неотражения изменений на рынке на стратегии M&A	Средний (3)	Высокая (2)
Риск неотражения изменений в законодательстве на стратегии M&A	Очень низкий (5)	Очень низкая (5)
Риск неверного отбора кандидатов на сделку	Очень высокий (1)	Очень высокая (1)
Риск неполноты списка критериев для кандидатов	Низкий (4)	Низкая (4)
Выбор компании-цели		
Риск неверного выбора компании-цели	Очень высокий (1)	Очень высокая (1)
Риск несовместимости брендов компаний	Средний (3)	Низкая (4)
Риск культурных различий компаний	Высокий (2)	Средняя (3)
Риск несовместимости корпоративных культур компаний	Очень высокий (1)	Высокая (2)
Риск технологической несовместимости информационных систем компаний	Очень низкий (4)	Средняя (3)
Комплексный анализ компании-цели (процедура Due Diligence)		
Риск некачественного изучения характеристик бизнеса компании-цели	Очень высокий (1)	Высокая (2)

сделок слияния и поглощения
of risks of mergers and acquisitions

Методика Д. Н. Ярина [11]	Методика Н. С. Согриной [7]	Интегрированная оценка значимости
ции стратегии		
Несущественный риск (4)	Высокий (2)	3,25 (3)
Значительная вероятность проявления риска (1)	Весьма высокий (1)	1,25 (1)
Неопределенность проявления риска (2)	Средний (3)	2 (2)
Нереализуемость риска (3)	Низкий (4)	3,5 (4)
Значительная вероятность проявления риска (2)	Весьма высокий (1)	1,75 (2)
Неопределенность проявления риска (3)	Средний (3)	3 (4)
Значительная вероятность проявления риска (2)	Высокий (2)	2,25 (3)
Нереализуемость риска (4)	Низкий (4)	4,5 (6)
Полная вероятность проявления риска (1)	Весьма высокий (1)	1 (1)
Неопределенность проявления риска (3)	Средний (3)	3,5 (5)
Значительная вероятность проявления риска (2)	Высокий (2)	1,5 (2)
Несущественный риск (5)	Низкий (4)	4 (5)
Неопределенность проявления риска (3)	Высокий (2)	2,5 (3)
Полная вероятность проявления риска (1)	Весьма высокий (1)	1,25 (1)
Нереализуемость риска (4)	Средний (3)	3,5 (4)
Полная вероятность проявления риска (1)	Весьма высокий (1)	1,25 (1)

Этап и риски	Методика V.I. Skitsko [12]	Методика Д.О. Вердиева [2]
Риск обнаружения у компании-цели обязательств	Средний (3)	Средняя (3)
Риск невозможности установить эффективный контакт с менеджментом компании-цели	Высокий (2)	Очень высокая (1)
Риск неизвестных нарушений требований законодательства	Низкий (4)	Средняя (3)
Риск различий в стандартах финансовой отчетности	Очень низкий (5)	Низкая (4)
Прогнозирование результатов сделки M&A		
Риск переоценки потенциальных выгод от сделки	Высокий (2)	Очень высокая (1)
Риск неверной оценки будущего синергетического эффекта от сделки	Очень высокий (1)	Высокая (2)
Риск переоценки будущей экономии затрат объединенной компании	Очень низкий (4)	Средняя (3)
Риск недооценки дополнительных инвестиций, необходимых для сделки	Низкий (3)	Низкая (4)
Разработка структуры сделки M&A		
Риски финансирования, связанные с различными видами финансирования сделки	Высокий (2)	Средняя (2)
Риск недостаточности денежных средств для обслуживания долга при использовании заемного финансирования	Низкий (3)	Низкая (3)
Риск недоговоренности относительно параметров сделки между компаниями	Очень высокий (1)	Высокая (1)
Определение цены сделки M&A		
Риск административных просчетов	Средний (3)	Средняя (3)
Риск неверного ценообразования	Очень высокий (1)	Высокая (2)
Риск переоценки размера премии, выплачиваемой при совершении сделки	Низкий (4)	Средняя (3)
Риск переоценки инвестиционного потенциала компании-инициатора сделки	Очень низкий (5)	Низкая (4)

Методика Д. Н. Ярина [11]	Методика Н. С. Согриной [7]	Интегрированная оценка значимости
Неопределенность проявления риска (2)	Средний (3)	2,75 (3)
Полная вероятность проявления риска (1)	Высокий (2)	1,5 (2)
Нереализуемость риска (3)	Низкий (4)	3,5 (4)
Несущественный риск (4)	Средний (3)	4 (5)
Значительная вероятность проявления риска (2)	Высокий (2)	1,75 (2)
Полная вероятность проявления риска (1)	Весьма высокий (1)	1,25 (1)
Нереализуемость риска (4)	Средний (3)	3,5 (4)
Неопределенность проявления риска (3)	Средний (3)	3,25 (3)
Неопределенность проявления риска (2)	Низкий (3)	2,25 (2)
Несущественный риск (3)	Средний (2)	2,75 (3)
Значительная вероятность проявления риска (1)	Высокий (1)	1 (1)
Неопределенность проявления риска (3)	Высокий (2)	2,75 (3)
Полная вероятность проявления риска (1)	Весьма высокий (1)	1,25 (1)
Несущественный риск (5)	Низкий (4)	4 (4)
Нереализуемость риска (4)	Низкий (4)	4,25 (5)

Этап и риски	Методика V.I. Skitsko [12]	Методика Д.О. Вердиева [2]
Риск неверной оценки затрат на совершение сделки	Высокий (2)	Очень высокая (1)
Заключение сделки М&А. Юриди		
Риск противодействия органов власти совершению сделки	Высокий (2)	Средняя (3)
Риск возникновения конфликтов между акционерами компаний	Очень высокий (1)	Очень высокая (1)
Риск потери ключевых сотрудников компании-цели, не согласных со сделкой	Средний (3)	Высокая (2)
Интеграционные процедуры		
Риск разрыва взаимоотношений с контрагентами: клиентами и поставщиками	Высокий (2)	Средняя (3)
Риск недооценки сложности построения эффективной системы корпоративного управления в объединенной компании	Средний (3)	Средняя (3)
Риск снижения производительности труда работников компании-цели, падение рабочей дисциплины	Высокий (2)	Высокая (2)
Риск торможения процесса интеграции и неисполнения ее плана	Очень высокий (1)	Высокая (2)
Риск, связанный с нехваткой ресурсов на проведение сделки	Очень высокий (1)	Очень высокая (1)
Риск недостижения целей интеграции вследствие зависимости компании-цели от крупных клиентов	Очень низкий (5)	Низкая (4)
Риски наличия дублирующих контрактов с поставщиками	Низкий (4)	Низкая (4)
Оценка эффективности сделки М&А		
Риск неэффективного осуществления слияния после совершения сделки	Очень высокий (1)	Очень высокая (1)
Риск появления прямых конкурентов в лице прежних собственников	Низкий (4)	Средняя (3)
Риск невыполнения бизнес-плана компанией-приобретателем	Средний (3)	Высокая (2)
Риск сокращения денежных потоков в результате изменения плана развития компании	Средний (3)	Средняя (3)

Методика Д. Н. Ярина [11]	Методика Н. С. Согриной [7]	Интегрированная оценка значимости
Значительная вероятность проявления риска (2)	Весьма высокий (1)	1,5 (2)
чское оформление документов		
Неопределенность проявления риска (2)	Весьма высокий (1)	2 (2)
Значительная вероятность проявления риска (1)	Высокий (2)	1,25 (1)
Нереализуемость риска (3)	Средний (3)	2,75 (3)
Неопределенность проявления риска (3)	Средний (3)	2,75 (4)
Неопределенность проявления риска (3)	Средний (3)	3 (5)
Значительная вероятность проявления риска (2)	Высокий (2)	2 (3)
Полная вероятность проявления риска (1)	Высокий (2)	1,5 (2)
Значительная вероятность проявления риска (2)	Весьма высокий (1)	1,25 (1)
Нереализуемость риска (4)	Средний (3)	4 (6)
Несущественный риск (5)	Низкий (4)	4,25 (7)
Полная вероятность проявления риска (1)	Высокий (2)	1,25 (2)
Неопределенность проявления риска (3)	Средний (3)	3,25 (7)
Нереализуемость риска (4)	Средний (3)	3 (6)
Нереализуемость риска (4)	Низкий (4)	3,5 (8)

Этап и риски	Методика V.I. Skitsko [12]	Методика Д.О. Вердиева [2]
Риск неспособности увеличить эффективность управления активами объединенной компании	Высокий (2)	Очень высокая (1)
Риск возникновения отрицательного эффекта от масштаба	Средний (3)	Низкая (4)
Риск возникновения технологических изменений в отрасли	Очень низкий (5)	Очень низкая (5)
Риск снижения рыночной стоимости объединенной компании	Очень высокий (1)	Высокая (2)
Риск недостижения целей интеграции	Очень высокий (1)	Очень высокая (1)

Примечание. Значения в ячейках без скобок характеризуют расчетное значение уровня. Одинаковые расчетные значения — одинаковые места в рейтинге. По методике V.I. Skitsko, лов — очень высокий риск. По методике Д.О. Вердиева выделяются очень высокая, высоко-несущественный риск, нереализуемость риска, неопределенность проявления риска, значи-Н.С. Согриной: низкий, средний, высокий и весьма высокий риск.

Таблица 2

**Рейтинг рисков сделки слияния и поглощения по уровню значимости
в рамках каждого этапа**

Table 2. Risk of merger and acquisition transaction rating by level
of significance within each stage

Этап	Риски
Определение стратегии развития компании. Выбор сделки М&А как инструмента реализации стратегии	Риск неверного выбора стратегии развития компании
	Риск несоответствия стратегии М&А общей стратегии компании
	Риск неверного формирования стратегии
	Риск неверного выбора формы интеграции
Анализ внешней среды компании. Анализ кандидатов для сделки М&А.	Риск неверного отбора кандидатов на сделку
	Риск неблагоприятных изменений в экономике
	Риск неотражения изменений на рынке на стратегии М&А
	Риск неблагоприятных изменений в законодательстве
	Риск неполноты списка критериев для кандидатов
	Риск неотражения изменений в законодательстве на стратегии М&А
Выбор компании-цели	Риск несовместимости корпоративных культур компаний
	Риск неверного выбора компании-цели
	Риск культурных различий компаний

Методика Д. Н. Ярина [11]	Методика Н. С. Согриной [7]	Интегрированная оценка значимости
Значительная вероятность проявления риска (2)	Весьма высокий (1)	1,5 (3)
Значительная вероятность проявления риска (2)	Высокий (2)	2,75 (5)
Несущественный риск (5)	Низкий (4)	4,75 (9)
Значительная вероятность проявления риска (2)	Высокий (2)	1,75 (4)
Полная вероятность проявления риска (1)	Весьма высокий (1)	1 (1)

значимости по методике, а в скобках — место в рейтинге по соответствующей методике. 1 балл — очень низкий, 2 балла — низкий, 3 балла — средний, 4 балла — высокий, 5 балла — средняя, низкая, очень низкая значимость риска. По методике Д. Н. Ярина выделяются: значительная вероятность проявления риска, полная вероятность проявления риска. По методике

Продолжение табл. 2

Этап	Риски
Комплексный анализ компании-цели (процедура Due Diligence)	Риск технологической несовместимости информационных систем компаний
	Риск несовместимости брендов компаний
	Риск некачественного изучения характеристик бизнеса компании-цели
	Риск невозможности установить эффективный контакт с менеджментом компании-цели
	Риск обнаружения у компании-цели обязательств
	Риск неизвестных нарушений требований законодательства
Прогнозирование результатов сделки M&A	Риск различий в стандартах финансовой отчетности
	Риск неверной оценки будущего синергетического эффекта от сделки
	Риск переоценки потенциальных выгод от сделки
	Риск недооценки дополнительных инвестиций, необходимых для сделки
Разработка структуры сделки M&A	Риск переоценки будущей экономии затрат объединенной компании
	Риск недоговоренности относительно параметров сделки между компаниями
	Риски финансирования, связанные с различными видами финансирования сделки

Этап	Риски
	Риск недостаточности денежных средств для обслуживания долга при использовании заемного финансирования
Определение цены сделки М&А	Риск неверного ценообразования
	Риск неверной оценки затрат на совершение сделки
	Риск административных просчетов
	Риск переоценки размера премии, выплачиваемой при совершении сделки
	Риск переоценки инвестиционного потенциала компании-инициатора сделки
Заключение сделки М&А. Юридическое оформление документов	Риск возникновения конфликтов между акционерами компаний
	Риск противодействия органов власти совершению сделки
	Риск потери ключевых сотрудников компании-цели, не согласных со сделкой
Интеграционные процедуры	Риск, связанный с нехваткой ресурсов на проведение сделки
	Риск торможения процесса интеграции и неисполнения ее плана
	Риск снижения производительности труда работников компании-цели, падение рабочей дисциплины
	Риск разрыва взаимоотношений с контрагентами: клиентами и поставщиками
	Риск недооценки сложности построения эффективной системы корпоративного управления в объединенной компании
	Риск недостижения целей интеграции вследствие зависимости компании-цели от крупных клиентов
	Риски наличия дублирующих контрактов с поставщиками
Оценка эффективности сделки М&А	Риск недостижения целей интеграции
	Риск неэффективного осуществления слияния после совершения сделки
	Риск неспособности увеличить эффективность управления активами объединенной компании
	Риск снижения рыночной стоимости объединенной компании
	Риск возникновения отрицательного эффекта от масштаба
	Риск невыполнения бизнес-плана компанией-приобретателем
	Риск появления прямых конкурентов в лице прежних собственников
	Риск сокращения денежных потоков в результате изменения плана развития компании
	Риск возникновения технологических изменений в отрасли

Литература

1. Анисимовец В. А. Риски в сделках по слиянию и поглощению // Молодой ученый. 2016. № 9 (113). С. 465–467.
2. Вердиев Д. О. Управление рисками в сделках слияний и поглощений // Вестник МГИМО-Университета. 2015. № 42 (3). С. 232–238.
3. Вертакова Ю. В., Облаухова И. В. Сравнительный анализ подходов к оценке уровня значимости рисков при реализации сделок слияния и поглощения: преимущества, недостатки и пути совершенствования // Вестник ЮРГТУ (НПИ). 2017. № 5. С. 28–35.
4. Облаухова И. В. Алгоритм формирования и реализации сделки слияния и поглощения // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2018. Т. 8, № 1 (26). С. 177–183.
5. Облаухова И. В. Идентификация и классификация рисков при реализации сделок слияния и поглощения // Молодежь и наука: шаг к успеху: сборник научных статей 2-й Всероссийской научной конференции перспективных разработок молодых ученых (22–23 марта 2018 года). В 3-х т. Т. 1. Курск : Университетская книга, 2018. С. 133–139.
6. Рамиева Л. В., Жданов А. Ю., Киселев К. М. Стратегические и предпринимательские риски в условиях реорганизации компании путем слияния (поглощения) // Символ науки. 2016. № 4. С. 179–182.
7. Согрина Н. С. Методика оценки риска недружественного поглощения (рейдерства) в трансформируемой экономике // Вестник Челябинского государственного университета. Экономика. 2010. № 5 (186). С. 166–172.
8. Файзуллин Р. А. Правовые и договорные риски в сделках слияния и поглощения // Вестник Финансового университета. 2016. № 5. С. 141–148.
9. Чеховская И. А., Зенин А. В. Классификация и анализ рисков в условиях формирования и эффективного функционирования стратегических альянсов // Известия ВолгГТУ. Сер. «Актуальные проблемы реформирования российской экономики (теория, практика, перспектива)». Вып. 19. 2014. № 11 (138). С. 58–63.
10. Чувелева Е. А. Классификация рисков корпоративных слияний и поглощений в нефинансовом секторе экономики // Вестник Международного института экономики и права. 2015. № 4 (21). С. 36–51.
11. Ярин Д. Н. Методы управления рисками, возникающими при формировании интегрированных структур // Вестник УГАТУ. 2013. № 2 (55). С. 189–193.
12. Skitsko V. I., Huzenko O. Yu. Risks of Mergers and Acquisitions Processes // Business Inform. 2017. N 6. P. 260–267.
13. Sui Y., Dumitrescu-Peculea A. Financial risk identification and control of cross-border merger and acquisition enterprises // Audit financiar. 2016. N 12 (144). P. 1368–1377.
14. Warter I., Warter L. Cultural due diligence in M&A. Importance of soft risks factors // Annals of Spiru Haret University. Economic Series. 2017. N 2. P. 38–61.

Об авторе:

Вселенская Инга Вячеславовна, аспирант Юго-Западного государственного университета (Курск, Российская Федерация); ingachka28@mail.ru

References

1. Anishimovets V. A. Risks in merger and acquisition transactions // Young scientist [Molodoi uchenyi]. 2016. N 9 (113). P. 465–467. (In rus)
2. Verdiev D. O. Risk management in mergers and acquisitions // Journal of MGIMO-University [Vestnik MGIMO-Universiteta]. 2015. N 42 (3). P. 232–238. (In rus)
3. Vertakova Yu. V., Oblaukhova I. V. Comparative analysis of approaches to assessing the level of risk importance in the implementation of merger and acquisition deals: advantages, disadvantages and ways of improvement // Journal of SRSTU (SPI) [Vestnik YuRGU (NPI)]. 2017. N 5. P. 28–35. (In rus)
4. Oblaukhova I. V. Algorithm of formation and implementation of the deal of merger and absorption // News of the South-West State University. Series: Economics. Sociology. Management [Izvestiya Yugo-Zapadnogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika. Sotsiologiya. Menedzhment]. 2018. V. 8, N 1 (26). P. 177–183. (In rus)

5. Oblaukhova I.V. Identification and Classification of Risks in the Implementation of Merger and Absorption Deals // Youth and Science: a Step to Success: Collection of Scientific Articles of the 2nd All-Russian Scientific Conference of Promising Developments of Young Scientists (March 22–23, 2018), in 3 volumes. Volume 1. Kursk : University Book, 2018. P. 133–139. (In rus)
6. Ramieva L.V., Zhdanov A.Yu., Kiselev K.M. Strategic and entrepreneurial risks in the context of reorganization of the company through merger (acquisitions) // Symbol of science [Simvol nauki]. 2016. N 4. P. 179–182. (In rus)
7. Sogrina N.S. Methodology of assessment of risk of unfriendly absorption (raiding) in the transformed economy // Journal of Chelyabinsk State University. Economy [Vestnik Chelyabinskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika]. 2010. N 5 (186). P. 166–172. (In rus)
8. Fayzullin R.A. Legal and Contractual Risks in Merger and Acquisition Transactions // Journal of Finance University [Vestnik Finansovogo universiteta]. 2016. N 5. P. 141–148. (In rus)
9. Chekhovskaya I.A., Zenin A.V. Classification and risk analysis in conditions of formation and effective functioning of strategic alliances // News of Volga STU. Series “Topical problems of reforming the Russian economy (theory, practice, perspective)” [Izvestiya VolgGTU. Ser. «Aktual’nye problemy reformirovaniya rossiiskoi ekonomiki (teoriya, praktika, perspektiva)»]. Issue. 19. 2014. N 11 (138). P. 58–63. (In rus)
10. Chuveleva E.A. Classification of risks of corporate mergers and acquisitions in the non-financial sector of the economy // Journal of the International Institute of Economics and Law [Vestnik Mezhdunarodnogo instituta ekonomiki i prava]. 2015. N 4 (21). P. 36–51. (In rus)
11. Yarin D.N. Methods of managing risks arising in the formation of integrated structures // USATU Journal [Vestnik UGATU]. 2013. N 2 (55). P. 189–193. (In rus)
12. Skitsko V.I., Huzenko O.Yu. Risks of Mergers and Acquisitions Processes // Business Inform. 2017. N 6. P. 260–267.
13. Sui Y., Dumitresc-Peculea A. Financial risk identification and control of cross-border merger and acquisition enterprises // Audit financiar. 2016. N 12 (144). P. 1368–1377.
14. Warter I., Warter L. Cultural due diligence in M&A. Importance of soft risks factors // Annals of Spiru Haret University. Economic Series. 2017. N 2. P. 38–61.

About the author:

Inga V. Vselenskaya, Graduate student of the Southwest State University (Kursk, Russian Federation); ingachka28@mail.ru