

مجموعه جزوه های کاربردی در زمینه مدیریت تحول استراتژیک یکپارچه و جامع



مفاهیم و مبانی نظری

ادغام و اکتساب

در شرکت های بزرگ

تالیف :

دکتر ابراهیم معین نجف آبادی

## فهرست مطالب

- ۱- مفاهیم و تعاریف ..... ۴
- ۱-۱- ادغام چیست؟ ..... ۴
- ۱-۱-۱- ادغام ساده ..... ۴
- ۱-۲- ادغام ترکیبی ..... ۴
- ۲- اکتساب چیست؟ ..... ۴
- ۳-۱- دلایل گرایش به ادغام و اکتساب ..... ۵
- ۴-۱- فرآیند انجام ادغام و اکتساب ..... ۵
- ۴-۱-۱- تعیین رشد بازارها و یا محصولات و خدمات ..... ۵
- ۴-۱-۲- نامزدهای ادغام و تملک را مشخص کنید: ..... ۵
- ۴-۱-۳- ارزیابی موقعیت مالی و تناسب استراتژیک: ..... ۶
- ۴-۱-۴- تصمیم گیری پرو / نرو: ..... ۶
- ۴-۱-۵- انجام ارزیابی ..... ۶
- ۴-۱-۶- انجام مراقبت دقیق ، مذاکره درباره یک توافق قطعی و انجام معاملات: ..... ۶
- ۴-۱-۷- اجرای معامله و بازبینی مستمر عملکرد: ..... ۷
- ۴-۱-۸- جمع بندی مراحل ..... ۷
- ۵-۱- قابلیت های خاص شرکت های موفق در ادغام و اکتساب ..... ۸
- ۵-۱-۱- متعهد شدن به ادغام و اکتساب به لحاظ موضوعی ..... ۸
- ۵-۱-۲- مدیریت برند خود به عنوان یک تملک کننده ..... ۸
- ۵-۱-۳- تایید چشم انداز استراتژیک ..... ۹
- ۵-۱-۴- مدیریت هم افزایی اهداف در طول چرخه عمر ادغام و اکتساب ..... ۹
- ۶-۱- دلایل استفاده از ادغام و اکتساب ..... ۱۰
- ۶-۱-۱- سینرژی و هم افزایی: ..... ۱۰
- ۶-۱-۲- تنوع بخشی یا تشدید تمرکز تجاری: ..... ۱۰
- ۶-۱-۳- رشد: ..... ۱۰
- ۶-۱-۴- افزایش قدرت قیمت گذاری زنجیره تامین: ..... ۱۰
- ۶-۱-۵- حذف رقابت: ..... ۱۱

- ۷-۱- باید و نبایدهای ادغام و اکتساب ..... ۱۱
- ۸-۱- مزایا و معایب ادغام ..... ۱۳
- ۸-۱-۱- مزایای ادغام ..... ۱۳
- ۸-۱-۱-۱- افزایش ثروت سهامداران ..... ۱۳
- ۸-۱-۱-۲- هم افزایی ..... ۱۴
- ۸-۱-۱-۳- کاهش هزینه های مالی ..... ۱۴
- ۸-۱-۱-۴- انتقال منابع ..... ۱۴
- ۸-۱-۱-۵- اندازه و بقا ..... ۱۴
- ۸-۱-۱-۶- افزایش ظرفیت بدهی ..... ۱۴
- ۸-۱-۲- معایب ادغام ..... ۱۴
- ۹-۱- مزایا و معایب اکتساب ..... ۱۵
- ۹-۱-۱- مزایای اکتساب ..... ۱۵
- ۹-۱-۱-۱- افزایش درآمد و سهم بازار ..... ۱۵
- ۹-۱-۱-۲- صرفه جویی در مقیاس ..... ۱۵
- ۹-۱-۱-۳- استفاده از مزیت مالیاتی ..... ۱۵
- ۹-۱-۱-۴- کاهش رقابت ..... ۱۶
- ۹-۱-۱-۵- بین المللی شدن شرکتها ..... ۱۶
- ۹-۱-۱-۶- کاهش ریسک ..... ۱۶
- ۹-۱-۲- معایب اکتساب ..... ۱۷
- ۱۰-۱- ادغام و اکتساب در ایران ..... ۱۷
- ۱۱-۱- تحقیقات در زمینه ادغام و اکتساب در خارج ..... ۱۸

## ۱- مفاهیم و تعاریف

### ۱-۱- ادغام چیست؟

ادغام زمانی اتفاق می افتد که دو شرکت تمایل به ترکیب یکدیگر و تشکیل ساختار جدید داشته باشند. در واقع، ادغام تراکنشی است که در آن دو بنگاه با توافق یکدیگر با هم ترکیب شده و عملیات کاری خود را ادغام می کنند. در این فرآیند شرکت ها از طریق در اختیار گرفتن مالکیت شرکت دیگر، آن را تحت کنترل در می آورند. شرکت ها به لحاظ ماهیت به صورت های مختلف با یکدیگر ادغام می شوند که متداول ترین آنها به شرح زیر هستند:<sup>۱</sup>

#### ۱-۱-۱- ادغام ساده

این شیوه عمدتاً از طریق ترکیب دو یا چند شرکت سهامی و تشکیل یک شرکت واحد انجام می شود. در عمل، ادغام ساده قراردادی است که به موجب آن یک شرکت سهامی شرکت سهامی دیگر را جذب می کند. شرکت ادغام کننده کلیه دارایی ها و اموال شرکت هدف را تملک می کند و نیز مسئولیت کلیه دیون و تعهدات شرکت را می پذیرد.

#### ۱-۱-۲- ادغام ترکیبی

عبارت است از ترکیب دو یا چند شرکت سهامی و ایجاد یک شرکت کاملاً جدید. در این روش، بعد از فرآیند ادغام یک شرکت جدید تأسیس می شود و تمام دارایی ها و تعهدات شرکت های قبلی به شرکت جدید منتقل می گردد. به عبارت دیگر، در ادغام ترکیبی هر دو شرکت A و B منحل و تصفیه گردیده شرکتی با موجودیت و ماهیت جدید اما با دارایی ها و تعهدات قبلی شکل می گیرد.

### ۱-۲- اکتساب چیست؟

به مفهوم در اختیار گرفتن مالکیت یک شرکت توسط شرکت دیگر عنوان می شود به صورتیکه که شرکت خریدار بزرگتر از شرکت مورد نظر است. به عبارت دیگر اقدامی است که در پی آن یک شرکت درصد قابل توجه از سهام شرکت دیگر را خریده (سهام مدیریتی) و کنترل مدیریتی شرکت را به عهده می گیرد.

زمانی که شرکت A بخشی از دارایی ها یا سهام شرکت B را خریداری می کند، در این فرآیند A می تواند با خرید کل سهام و یا دارایی های شرکت B آن را منحل و تصفیه نماید. اکتساب ممکن است

<sup>۱</sup> - <https://www.trmcg.com/fa/article/۱۲۰>

دوستانه یا خصمانه صورت گیرد ولی بر خلاف ادغام، در اکتساب معمولاً شرکت‌ها همچنان باقی می‌مانند و به موجودیت و فعالیت خود ادامه می‌دهند و لذا شرکت جدیدی نیز ایجاد نمی‌گردد.

### ۱-۳- دلایل گرایش به ادغام و اکتساب

از سال ۲۰۱۱ میلادی به بعد به دلیل افزایش فشارهای اقتصادی بر کسب و کارها و مشکلات شدید نقدینگی، مدیران و مالکان بنگاه‌های اقتصادی غالباً درگیر معاملات و پیشنهادات تحصیل و ادغام می‌شوند.

برخی کسب و کارها به دنبال تامین منابع مالی مورد نیاز برای حفظ بقاء خود و برخی کسب و کارها نیز به دنبال سرمایه گذاری و سودآوری بیشتر و شراکت در کسب و کارهای دیگر هستند تا با یک اقدام استراتژیک مناسب در راستای اهداف کسب و کار خود و ایجاد سینرژی در درازمدت، بر قدرت تجاری خود بیفزایند.

### ۱-۴- فرآیند انجام ادغام و اکتساب

فرآیندی اثبات شده برای ارزیابی و اجرای ادغام و اکتساب شامل هفت فعالیت اساسی است که به صورت مرحله‌ای پی در پی اتفاق می‌افتد. شرح هر مرحله در ادامه آمده است:<sup>۱</sup>

#### ۱-۴-۱- تعیین رشد بازارها و یا محصولات و خدمات

رهبران فرآیند ارزیابی تملک را با شناسایی فرصت‌های رشد در خطوط کسب و کارها یا خدمات، بازارهای ارائه شده یا هر ترکیبی از آنها آغاز می‌کنند. برای تعیین رشد بازارها و خدمات، رهبران باید داده‌های گسترده‌ای از جمله موارد زیر را جمع‌آوری و تجزیه و تحلیل کنند: مبدا مشتری؛ جمعیت شناختی (جمعیت، سن، نرخ اشتغال / بیکاری، درآمد)؛ کارفرمایان، سایر رقبا؛ کسب و کار، برنامه و آمیخته خدمات ترکیبی (عملکرد و سودآوری کسب و کار)؛ کارمندان ستادی؛ کارمندان؛ آمیخته بهره برداری موردی (پیش‌بینی تقاضا)؛ موقعیت هزینه / هزینه رقابتی؛ و ترجیحات و نظرات مصرف‌کننده.

#### ۱-۴-۲- نامزدهای ادغام و تملک را مشخص کنید:

مرحله دوم فرآیند ادغام و تملک شامل شناسایی فعالانه کاندیداهای ادغام یا مالکیت بالقوه در جهان است که می‌توانند اهداف استراتژیک رشد اقتصادی استراتژیک را در بازارهای مشخص شده برآورده نمایند. این امر مستلزم شناسایی روشهای "مظنونین احتمالی" و همچنین موارد "خارج از صندوق" بر اساس تجربه مدیریتی، تحقیق، استفاده از مشاوران و روش‌های دیگر است.

<sup>۱</sup> -<http://huconsultancy.com/v-steps-to-successful-merger-acquisition/>

### ۱-۴-۳- ارزیابی موقعیت مالی و تناسب استراتژیک:

در این مرحله به سؤالات زیر پاسخ داده می شود ،

0 منافع احتمالی یک معامله با این هدف اکتساب چیست؟

0 خطرات چیست؟

0 چگونه این هدف با سایر فرصت های هدف گذاری شده مقایسه می شود؟

- وضعیت مالی:

ارزیابی جامع از وضعیت مالی و اعتباری گزینه هدف و واحدهای ترکیبی مبتنی بر استفاده مطمئن و پیش بینی های مالی است. ارزیابی بر روی ملاحظات حجم ، درآمد ، هزینه و ترازنامه تمرکز دارد.

### ۱-۴-۴- تصمیم گیری برو / فرو:

رهبری شرکت باید مطابق سوابق سوالاتی که قبلاً مورد بحث قرار گرفت ، مزایا و اشکالات احتمالی اکتساب یا ادغام پیشنهادی را تعیین کند و تصمیمی با کیفیت خیلی بالا اتخاذ کند. در فرایند تصمیم گیری ، رهبران تشخیص می دهند که آیا پرونده ارزش افزوده استراتژیک برای شکل گیری یک شرکت ترکیبی برای ادامه کار به اندازه کافی قانع کننده است یا نه؟

### ۱-۴-۵- انجام ارزیابی

مرحله پنجم در فرآیند شامل ارزیابی ارزش گزینه هدف ، شناسایی گزینه های جایگزین برای ساختاردهی به معاملات ادغام یا خرید ، ارزیابی این موارد و انتخاب ساختاری است که به بهترین وجه سازمان را قادر می سازد تا به اهداف خود برسد و به یک پیشنهاد منجر گردد. سه روش مهم ارزیابی وجود دارد: تجزیه و تحلیل جریان نقدی تنزیل شده ، تجزیه و تحلیل معاملات قابل مقایسه و تجزیه و تحلیل شرکت هایی که به صورت عمومی معامله شده است. برای شناسایی یک محدوده ارزش گذاری واقعی ، رهبری شرکت باید بهترین روش مناسب را انتخاب کند. پس از مرحله تصمیم گیری ، "ارزیابی" مهمترین مرحله است ، زیرا در صورت اشتباه می تواند معامله شما را خراب کند.

### ۱-۴-۶- انجام مراقبت دقیق ، مذاکره درباره یک توافق قطعی و انجام معاملات:

هنگامی که یک پیشنهاد روی میز پذیرفته شد ، رهبران سازمان خریدار باید یک بررسی کامل و جامع از دقت در سازمان هدف را به منظور درک کامل مسائل ، فرصت ها و خطرات مرتبط با معامله تضمین کنند. دقت لازم شامل بررسی وضعیت مالی ، حقوقی و عملیاتی کیس هدف می باشد تا از صحت اطلاعات بدست آمده در مراحل دستیابی و افشای کامل کلیه اطلاعات مربوط به معامله اطمینان حاصل شود. پس از اتمام مراقبت دقیق ، طرفین در مورد توافق های قطعی مذاکره می کنند. هرگونه تأیید

نظارتی لازم برای اتمام معامله به دست می آید و معامله در حین اجرای معامله بسته می شود ، خریدار باید بر خرید یا ادغام نظارت داشته باشد تا اطمینان حاصل کند که معامله مذاکره شده همچنان به اهداف کلی و کمی تعیین شده برای معامله در پایان ارزیابی استراتژیک می رسد.

### ۱-۴-۷- اجرای معامله و بازبینی مستمر عملکرد:

تجزیه و تحلیل در این مرحله به دنبال پاسخ به سوالات زیر است ،

0 آیا مدیریت تغییرات عملیاتی سخت را که برای دستیابی به منافع مالی مورد نیاز ایجاد می کند؟

0 اشارات ضمنی اجرای قرارداد برای منابع انسانی چیست؟ آیا حمایت های سازنده (مدیریت ، هیئت مدیره ، ارائه دهندگان خدمات ، جامعه و کارمندان) وجود دارد؟

0 چالش های قانونی و نظارتی (مصوبات دادگاه ، مقررات سبب<sup>۱</sup> ، اشارات ضمنی مالیاتی و غیره) چیست؟

0 خطرات ناشی از عدم موفقیت مالی ، سازمانی و جامعه چیست؟

ادغام یا دستیابی موفقیت آمیز شامل ترکیب دو سازمان به صورت مصلحت آمیز برای به حداکثر رساندن ارزش استراتژیک و در عین حال به حداقل رساندن بهم ریختگی یا اختلال در فعالیت های موجود است.

این موضوع شامل در اختیار داشتن یک مکانیسم آماده برای مقابله با هر گونه مشکل آینده در اجرای این قرارداد است.

### ۱-۴-۸- جمع بندی مراحل

ما باید یک واقعیت سختی را تصدیق کنیم که اکثر معاملات انجام شده در واقعیت کمتر از انتظارات قرار داشته اند. دلیل اصلی چنین عملکرد ضعیف، عدم نظارت بر اجرای دقیق همه این مراحل است. رهبران معمولاً برای برنامه ریزی های ایده آل برای همه این مراحل خوب عمل می کنند. اما پس از شروع روند ، آنها نمی توانند به آن پردازند. استفاده از فرآیند هفت مرحله ای که در اینجا توضیح داده شد ، به حداکثر رساندن ارزش ادغام یا دستیابی به موفقیت در بهبود بازار و عملکرد مالی را تضمین می کند.

این موضوع را می توان در یک نقل قول معروف خلاصه کرد ،

تصمیم ادغام از نظر عاطفی دشوار بود. کنترل فقط در صورتی مفید است که ارزشی را برای سهامداران ایجاد کند. اگر روشی برای ایجاد ارزش بیشتر برای سهامداران وجود دارد که با استفاده از برخی از

<sup>۱</sup> - SEBI

کنترل ها به یک شرکت بهتر تبدیل شود، می توانید آن را کنترل کنید. وظیفه مدیریت است که این کنترل را انجام دهد.

### ۱-۵-۰- قابلیت های خاص شرکت های موفق در ادغام و اکتساب

تاکنون تنها شرکت های اندکی موفق شده اند، روش مناسبی را دریابند تا قابلیت ادغام و اکتساب را در کسب و کار خود ایجاد و پیوسته بهبود بخشند - قابلیتی که همواره تولیدکننده ارزش است و شرکت را بسیار بهتر از رقبایش به پیش می برد. از همین رو بسیاری از صاحبان کسب و کار از دشواری ادغام و اکتساب شکایت می کنند و همواره نگران آمار و ارقامی هستند که نرخ شکست معاملات آنها را نمایان می کند.

این در حالی است که به جای این ناراحتی می توانند به دنبال این باشند که چگونه این توانایی را در خود ایجاد کنند، به طوری که به آنها کمک کند تا حقیقتا در بازار برنده باشند. تجربه نشان داده است که شرکت هایی در ادغام و اکتساب موفق تر هستند که به نحوی پیوسته چهار قابلیت سازمانی مهم که اغلب نادیده گرفته می شود را در خود ایجاد می کنند، این عوامل عبارت است از:

#### ۱-۵-۱- متعهد شدن به ادغام و اکتساب به لحاظ موضوعی

یک استراتژی در بسیاری از شرکت ها تنها دستور مبهمی از موارد استفاده و منع استفاده از ادغام و اکتساب را ارائه می دهد، و ایده های نامشخصی از منبع ایجاد ارزش مورد انتظار را فراهم می کند که منجر به افزایش در آمار ادغام و اکتساب می شود.

اغلب شاهد شرکت هایی هستیم که به طرز کورکورانه و بی هدفی ادغام و اکتساب را به منظور ایجاد رشد و افزایش دارایی به کار می گیرند (صرفا منجر به افزایش آمار ادغام و اکتساب می شود)، بدون اینکه درک درست و جامعی از نحوه ایجاد ارزش در یک معامله نسبت به دیگران داشته باشند. این همان دیدگاهی است که اصطلاحا آن را طرز تفکر «بهترین مالک کسب و کار» می نامند.

#### ۱-۵-۲- مدیریت برند خود به عنوان یک تملک کننده

شرکت های کمی وجود دارند که به اهمیت اهداف خود به عنوان یک اکتساب کننده در نظر دیگران واقف باشند و جایگاه ارزشی خود نسبت به جایگاه سایر رقبا برایشان مهم باشد. بسیاری از آنها در شناسایی اهداف خود در اکتساب شرکت های دیگر بیش از حد کند و منفعل و در ایجاد و تحکیم رابطه با آنها بیش از حد ترسو یا در هنگام شروع مکالمه بیش از حد تاکتیک محور هستند.

اهداف آنها چنان گسترده و پراکنده است که قادر نیستند، به طور فعالانه لیست عملی از اهداف بالقوه خود را تنظیم کنند. در نتیجه آنها وابستگی بیش از حد به اهدافی پیدا می کنند که یا توسط منابع خارجی



پیشنهاد شده است یا صرفاً تمرینی مکرر برای اهداف بالقوه است. در نهایت در بسیاری از موارد در چشم بازارهای هدف بالقوه خود با عناوین فرصت طلب، تا خرخره فرو رفته و به عنوان مجری روش‌هایی خشک و غیر خلاقانه شهرت پیدا می‌کند.

### ۱-۵-۳- تایید چشم‌انداز استراتژیک

در بسیاری از شرکت‌ها، ارتباط بین استراتژی و یک معامله اغلب در مسیر ارزیابی ویژه قطع می‌شود. تمرکز شدید بر مسایل مالی، حقوقی، مالیاتی و عملیاتی، موجب شکست ارزیابی ویژه معمول شرکت در فراهم کردن داده‌های مهم برای آزمایش اعتبار چشم‌انداز استراتژیک معامله می‌شود. برای اجتناب از این امر، شرکت‌ها باید ارزیابی ویژه مالی همیشگی خود را با ارزیابی‌های ویژه استراتژیک تقویت کنند، به این ترتیب که منطق مفهومی موجود برای یک معامله را در برابر اطلاعات مفصل‌تری که پس از امضای قصدنامه در دسترس آنها قرار می‌گیرد، بیازمایند و همچنین بررسی کنند که آیا این چشم‌انداز برای مدل عملکرد آینده در حقیقت قابل دستیابی است یا خیر. ارزیابی ویژه استراتژیک باید به روشنی تایید کند که دارایی، توانایی و روابط یک خریدار درخور بدل شدن او به بهترین صاحب یک شرکت هدف مشخص است. این ارزیابی باید حس اعتماد در تیم اجرایی را به گونه‌ای تقویت کند که مطمئن شوند آنها حقیقتاً خریداران صاحب مزیتی هستند. خریداران صاحب مزیت معمولاً بهتر از دیگران از مهارت‌های سازمانی خود در اهداف عملیاتی، بازاریابی و فروش، توسعه محصول و حتی کار و مدیریت استفاده می‌کنند.

### ۱-۵-۴- مدیریت هم‌افزایی اهداف در طول چرخه عمر ادغام و اکتساب

با افزایش سطح آگاهی خریدار در مورد هدف طی فرآیند یکپارچه سازی، عدم به‌روزرسانی انتظارات در هم‌افزایی، یکی از رایج‌ترین اشتباهات در هر معامله است که به آسانی نیز قابل پیشگیری است. شرکت‌هایی که با ادغام و اکتساب به عنوان یک پروژه رفتار می‌کنند، معمولاً فقط یک بار در طول ارزیابی ویژه فرصت ارزش‌گذاری و کسب تایید را پیدا می‌کنند و پس از آن اهداف را به بودجه‌های عملی تبدیل می‌کنند.

برای تحریک و افزایش سرعت، کارآیی و سادگی، آن‌ها دو راه دارند، اینکه یا یک رویکرد بیش از حد سفت و سخت را برای یکپارچه سازی انتخاب کنند که در شناخت ویژگی‌های منحصر به فرد و ملزومات مختلف انواع معاملات با شکست مواجه می‌شود یا اینکه کاملاً بدون ساختار وارد عمل شوند که به جای تکیه بر فرآیندهای بنیادی معامله در اتخاذ تصمیمات خود روی یکی از ذی‌نفعان یا کنترل

کنندگان کلیدی تکیه می کند. فرصت ناچیزی برای بازبینی اهداف ایجاد ارزش با مدیران اجرایی، اعضای هیات مدیره و سایر ذی نفعان وجود دارد.

## ۱-۶- دلایل استفاده از ادغام و اکتساب

### ۱-۶-۱- سینرژی و هم افزایی:

همکاری تجاری بین شرکت ها و ترکیب فعالیت های تجاری آن ها با یکدیگر منجر به افزایش کارایی و هم افزایی و هم چنین کاهش هزینه ها می شود. اساساً، هر کسب و کاری سعی در ادغام با شرکتی دارد که از لحاظ نقاط قوت و ضعف مکمل یکدیگر باشند.<sup>۱</sup>

### ۱-۶-۲- تنوع بخشی یا تشدید تمرکز تجاری:

شرکت هایی که به دنبال ایجاد تنوع در محدوده فعالیت خود هستند، به منظور کاهش تاثیر عملکرد یک صنعت خاص در سودآوری خود، تمایل به ادغام با شرکت هایی دارند که در صنایع غیر مرتبط با آن ها فعالیت می کنند. از طرفی دیگر، شرکت هایی که به دنبال تشدید تمرکز خود در فعالیت جاری اند با شرکت هایی که دارای نفوذ بیشتری در بخش های کلیدی بازار هستند ادغام می شوند.

### ۱-۶-۳- رشد:

این فرآیند به شرکت هایی که مورد ادغام یا تملیک قرار می گیرند فرصتی برای رشد و افزایش سهم بازار فراهم می نماید بدون اینکه خود آن ها فعالیتی در این خصوص انجام داده باشند و معمولاً به ادغام افقی معروف هستند که در آن شرکتی اقدام به خرید شرکت کوچکتری در زمینه فعالیت خود می کند تا سهم بازار بیشتری را به دست آورد.

### ۱-۶-۴- افزایش قدرت قیمت گذاری زنجیره تامین:

زمانیکه شرکت اقدام به خرید شرکت توزیع کننده و یا تامین کننده خود کند می تواند سطح هزینه های خود را کاهش دهد. در صورت خرید شرکت تامین کننده، حاشیه سودی که تامین کنندگان برای فروش مواد اولیه به شرکت دریافت می کردند را ذخیره می کند که به آن ادغام عمودی نیز می گویند و در صورت خرید شرکت توزیع کننده می تواند محصولات خود را با قیمت پایین تری جابه جا کرده و هزینه های مربوط به توزیع را کاهش دهد.

<sup>۱</sup> - <https://virgool.io/@IranTIP/>

## ۱-۶-۵- حذف رقابت:

بسیاری از قراردادهای ادغام و اکتساب منجر به حذف رقابت های آینده و افزایش سهم بازار برای فروش محصولات شرکت می شود.

## ۱-۶-۲- باید و نبایدهای ادغام و اکتساب

در بازارهای رقابتی و غیر انحصاری، با رشد و توسعه صنایع و افزایش تعداد شرکت های فعال در آنها، سهم بازار میان تعداد زیادی از شرکت ها تقسیم شده و در نتیجه حجم فروش و سود آوری این شرکتها که خدمات با کیفیت و قیمت های مشابهی را ارائه می کنند کاهش می یابد.<sup>۱</sup> همچنین این شرکتها به دلیل عدم امکان استفاده از مزایای حاصل از صرفه انداز که شرکت های بزرگ از آن بهره مند هستند توان رقابت با شرکتهای خارجی در بازارهای داخلی و بین المللی را از دست می دهند. صرف نظر از موارد فوق، عوامل متعدد دیگری نیز از قبیل صدور مجوز بیش از کشش بازار، ایجاد فشار رقابتی از سوی خدمات جایگزین به دلایل تعرفه ای یا تکنولوژیکی (مانند استفاده از تکنولوژی های جدید مانند فیبر نوری و ال تی دی ئی به جای قدیمی ها) زمینه تشدید بحران را در این قبیل موارد فراهم می آورد.

یکی از راهبردهای طبیعی و متداول برای مقابله با این وضعیت، تجمیع بازار<sup>۲</sup> است که در آن تعداد محدودی شرکت بزرگ از طریق ادغام یا خرید شرکت های کوچکتر، تشکیل شده و بخش عمده ای از سهم بازار و یا کل آن را در اختیار می گیرند. تجمیع بازار غالباً با اهدافی از قبیل هم افزایی، افزایش سهم بازار، نفوذ به بازارهای جدید و کاهش تعرفه ها انجام شده و در شکل مطلوب آن می تواند موجب افزایش توان رقابت با شرکت های خارجی و یا همکاری با آنها و نفوذ به بازارهای بین المللی شود.

با توجه به اهمیت این موضوع و فراگیر بودن آن در جوامع پیشرفته صنعتی، مراجع و سایت های متعددی در جهان اخبار مربوط به ادغام و خرید شرکت ها و سایر اخبار مرتبط با آن در این صنایع را مرتباً رصد کرده و اطلاع رسانی می کنند. به عنوان مثال سایت تی ام تی فایننس<sup>۳</sup> آخرین اخبار و اطلاعات مربوط به عرضه اولیه در بورس، ادغام و خرید، مقررات، سرمایه گذاری و معاملات<sup>۴</sup> شرکت های مخابراتی، رسانه ای و تکنولوژی که اصطلاحاً تی ام تی خوانده می شوند را در اختیار فعالان و علاقمندان قرار می دهد.

<sup>۱</sup> - <https://www.ictna.ir/id/۰۸۵۵۴۶/>

<sup>۲</sup> - Market Consolidation

<sup>۳</sup> - TMTFinance

<sup>۴</sup> - Deals

به رغم مزایای زیاد ادغام شرکت ها و مثال های متعددی که برای آن مانند ادغام موفق شرکت های دیسنی و پیکسار و غیره وجود دارد، عدم اجرای صحیح این فرایند می تواند مشکلات و مخاطرات جدی برای شرکت ها ایجاد کند که نمونه ای از آن ادغام ناموفق شرکت های کرایسلر و بنز است که در آن عدم توجه به عوامل فرهنگی منجر به شکست این ادغام شد.

برای افزایش احتمال موفقیت شرکت ها در فرایند ادغام که به ناچار تعداد آن در کشور ما نیز به زودی اضافه خواهد شد، ابتدا باید اهداف مورد نظر از ادغام توسط شرکت های درگیر به دقت تعریف و تبیین شده و جهت کاهش ریسک برخورد میان کارکنان و مدیران شرکت های ادغام شده که سالها به عنوان رقیب یکدیگر فعالیت کرده اند، هرگونه برنامه ریزی برای ادغام با در نظر گرفتن ملاحظات فرهنگی انجام شود. همچنین لازم است انجام مذاکره و بستن قرارداد در این قبیل معاملات استراتژیک مانند سایر کشورها توسط نهادهای تخصصی<sup>۱</sup> به نیابت از طرف معامله کنندگان و با اعلام قبلی انجام شود. شروع مذاکرات خرید یا ادغام میان این شرکت ها باید از چند ماه قبل به نحو مطلوب و از مسیر صحیح به اطلاع ذینفعان اصلی از جمله دولت، کارکنان، مشتریان و بورس (در مورد شرکت های سهامی عام) رسانده شود تا نکات زیر حاصل شود:

الف- دستگاه های رگولاتوری و نظارتی فرصت کافی برای بررسی ابعاد مختلف ادغام جهت صدور به موقع مجوز با حصول اطمینان از عدم شکل گیری انحصار و تداوم رقابت سالم و مقابله با تبانی، دامپینگ، تثبیت قیمت<sup>۲</sup> و غیره را در بازار داشته باشند.

ب- مسئولین بورس از اطلاع رسانی شفاف و به موقع و از مسیر صحیح و قانونی (سایت بورس) در مورد ادغام به جای انتشار آن از طریق سایتهای شخصی و شبکه های اجتماعی (که تنها تعداد محدودی از ذینفعان به آنها مراجعه می کنند) و عدم ایجاد شوک در بازار، به دلیل نوسانات قیمتی شدید ناشی از پخش ناگهانی اخبار ادغام و یا نقص اطلاعات از قبیل روشن نبودن تاثیرات ادغام بر سودآوری (سود هر سهم) شرکت های مزبور، مطمئن شوند تا مجبور به بستن نماد این شرکت ها نشوند که آثار نامطلوبی بر رتبه شفافیت و ارزش سهام و اعتماد سهامداران به سهام شرکت های مزبور آنهم در زمان شروع ادغام برجای می گذارد.

<sup>۱</sup> - Investment Bank

<sup>۲</sup> - Price Fixing

پ- آمادگی لازم در کارکنان شرکت های ذینفع که به طور طبیعی آینده شغلی خود را بر اثر ادغام مبهم و یا در معرض خطر می بینند، ایجاد شود تا شرکتها با موجی از ناراضایتی و استعفای کارکنان که معضلات مدیریتی ایجاد می کند مواجه نشوند.

ت- بالاخره از بروز سردرگمی و نگرانی در مشتریان در مورد نحوه تداوم سرویس پس از ادغام از نظر کیفیت، قیمت و سطح خدمات دریافتی جلوگیری شود.

صرف نظر از بایدها و نبایدهایی که شرکت ها برای افزایش شانس موفقیت خود در زمان ادغام باید رعایت کنند، لازم است دستگاه های حاکمیتی ذیربط مانند سازمان تنظیم مقررات، شورای رقابت، سازمان بورس و غیره نیز با توجه به نقش بسیار مهم نظارتی آنها در فرایند ادغام و از آنجا که صدور مجوز خرید و ادغام شرکت های دارای پروانه، تغییرات قیمت آنها، بستن نماد شرکت ها در صورت مشاهده عدم شفافیت اطلاعاتی و یا تخلف از قوانین و مقررات در این قبیل امور به آنها واگذار شده است؛ نسبت به اصلاح و بهبود فرایندهای موجود و به روز آوری آنها بر اساس بهترین تجربیات و آموزش و ارتقای آگاهی و دانش کارکنان خود برای مواجهه صحیح و اصولی با فرایند ادغام و خرید شرکت ها اقدام کنند تا اطمینان لازم در جامعه نسبت به نظارت صحیح و مطلوب دولت بر فرایند ادغام در جهت حفظ حقوق و رعایت منافع تولیدکنندگان، مصرف کنندگان و سهامداران فراهم شود.

## ۱-۸- مزایا و معایب ادغام

### ۱-۸-۱- مزایای ادغام

برخی کارشناسان مهمترین دلیل بهره‌گیری از راهبرد ادغام را ارتقای عملکرد و افزایش بهره‌وری شرکت های ادغام شده می دانند. از طرف دیگر در ادغام شکست در نظر گرفته نمی شود. در واقع ادغام باید ارزش سهام سهامداران را سریع تر از زمانی که شرکت ها جداگانه فعالیت می کنند، افزایش دهد، یا از کاهش ارزش سهام سهامداران جلوگیری کند. به طور کلی، مزیت های زیر در ادغام شرکت ها بیان می شود:<sup>۱</sup>

### ۱-۸-۱-۱- افزایش ثروت سهامداران

راپاپورت مهمترین مزیت ادغام را افزایش ثروت صاحبان سهام بیان میکند. با توجه به اینکه هدف اولیه هر شرکت افزایش ثروت سهامداران است، بنابراین در راستای افزایش ثروت صاحبان سهام، از فرصت

<sup>۱</sup> - بورس اوراق بهادار تهران، معاونت مطالعات اقتصادی و توسعه بازار، مدیریت تحقیق و توسعه، (۱۳۸۸)، گزارش شناخت

خریدهای تملکی، شهریور ۱۳۸۸، ص ۱۱-۱۵

های معاملاتی ادغام شرکت ها استفاده می شود. به عبارت دیگر استراتژی ادغام و اکتساب بر اساس تفکر حیات و موجودیت شرکت به منظور افزایش ثروت صاحبان سهام، پیگیری می شود.

### ۱-۸-۱-۲-هم افزایی

این انگیزه به این واقعیت برمی گردد که شرکت های ترکیب شده اغلب هزینه ثابت خود را با حذف فعالیت ها و بخش های مضاعف کاهش می دهند. در نتیجه هزینه شرکت ها با توجه به جریان درآمدی مشخص پایین می آید و حاشیه سود افزایش می یابد.

### ۱-۸-۱-۳-کاهش هزینه های مالی

یکی از انگیزه های استراتژی ادغام کاهش هزینه های مالی در شرکت ها است. با افزایش اندازه شرکت، هزینه های مالی شرکت ها، کاهش می یابد. شرکت های بزرگ میتوانند بدهی های با بهره بالا را با نرخ بهره پایین تر تامین مالی کنند.

### ۱-۸-۱-۴-انتقال منابع

معمولاً منابع به صورت یکسان بین شرکت ها توزیع نشده است و با انتقال منابع، شرکت های ادغام شده می توانند با غلبه بر عدم تقارن اطلاعاتی یا ترکیب منابع کمیاب، ایجاد ارزش کنند.

### ۱-۸-۱-۵-اندازه و بقا

ادغام شرکت های کوچک، یک واقعیت عینی به منظور دستیابی به رشد و اندازه بهینه برای رقابت است. اغلب ادغام های دهه نود به منظور افزایش توانایی شرکت های ادغام شده و افزایش توان بقا در دنیای رقابتی کسب و کار بوده است.

### ۱-۸-۱-۶-افزایش ظرفیت بدهی

افزایش ظرفیت بدهی میتواند به دو صورت، استفاده از ظرفیت خالی و بلااستفاده بدهی هر دو شرکت و یا ایجاد ظرفیت بدهی جدید ناشی از افزایش جریان نقدی و کاهش ریسک شرکت هدف، باشد.

### ۱-۸-۲-معایب ادغام

تکمیل یک ادغام لزوماً به معنی موفقیت شرکت تشکیل شده نیست. در عمل، بسیاری از ادغامها (در برخی صنایع یا اکثریت آنها) به دلیل بروز مشکلات خاصی ارزش خالص شرکت را کاهش میدهد. مشکلات مهمی به دلیل ناسازگاری تکنولوژی، تجهیزات شرکت ها یا فرهنگ سازمانی ایجاد می شود و در این صورت منابع، به جایی غیر از سرمایه گذاریهای جدید هدایت می شوند. این مشکلات ممکن است به واسطه تحقیقات ناکافی در مورد موارد پنهان زیان ها یا بدهی های یکی از شرکاء تشدید پیدا کند. علاوه بر این، کارکنان مازاد یا زیرمجموعه که اجازه کار پیدا می کنند ممکن است بی کفایت

باشند یا به دلیل مجادله با مدیر جدید مشکلات عملیاتی و پرسنلی ایجاد کنند. همچنین ممکن است مهارت کارکنان تقلیل یابد یا فرهنگ کارمندان دچار مشکل شود. این مشکلات مشابه مشکلات ایجاد شده در خرید تملکی است.

### ۱-۹-۱- مزایا و معایب اکتساب

مزایای مطرح شده در اکتساب نیز همانند موارد ادغام است. علاوه بر آنها میتوان به مزایای زیر نیز اشاره کرد:<sup>۱</sup>

#### ۱-۹-۱-۱- مزایای اکتساب

##### ۱-۹-۱-۱-۱- افزایش درآمد و سهم بازار

خرید و اکتساب شرکت ها، سهم بازار شرکت های خریدار را افزایش و تعداد رقبا را کاهش می دهد. برای افزایش سهم بازار دو روش وجود دارد. در روش اول، شرکت های خریدار سهم بازار خود را از طریق ایجاد خط تولید جدید یا خرید شرکت های فعال در مناطق جغرافیایی مختلف افزایش می دهند و در روش دوم خط تولید فعلی را با افزایش ظرفیت تولید بهبود می بخشند. در برخی موارد هر دو روش به طور همزمان توسط شرکت های خریدار به کار گرفته می شود. این حالت فرض می کند که خریدار، رقیب بزرگی را در بازار جذب می کند و بنابراین قدرت بازاریش با در نظر گرفتن افزایش سهم بازار برای تعیین قیمت افزایش می یابد.

##### ۱-۹-۱-۲- صرفه جویی در مقیاس

افزایش حجم تولید، بهای تمام شده محصولات و هزینه های ثابت را کاهش می دهد. بر اساس مطالعات کلارک<sup>۲</sup> اگر اندازه شرکت های خریدار و هدف کوچک باشد، پس از اکتساب، صرفه جویی در مقیاس افزایش می یابد. کاهش بهای تمام شده به علت افزایش تولید را صرفه جویی در مقیاس گویند.

##### ۱-۹-۱-۳- استفاده از مزیت مالیاتی

قوانین مالیاتی یکی از انگیزه های اقتصادی برای اکتساب شرکت ها است. به منظور استفاده از معافیت مالیاتی ناشی از زیان عملیاتی، شرکتهای زیانده، انتخاب مناسبی برای اکتساب توسط شرکت های سودآور هستند. کاهش مالیات بر درآمد شرکت خریدار یکی از انگیزه های اصلی به شمار می رود. شرکتی با زیان انباشته فراوان و قابل مستهلک (که آن را از گذشته به آینده منتقل میسازد) برای اکتساب

<sup>۱</sup> - بورس اوراق بهادار تهران، معاونت مطالعات اقتصادی و توسعه بازار، مدیریت تحقیق و توسعه، (۱۳۸۸)، گزارش شناخت

خریده های تملکی، شهریور ۱۳۸۸، ص ۱۴-۱۸

<sup>۲</sup> - Clark

توسط شرکتی که سودآوری کافی دارد بسیار مناسب و اقتصادی است. به بیان دیگر، شرکت هایی که سودآوری بسیار بالایی دارند و مشمول نرخ های بالای مالیاتی هستند، شرکت های با زیان انباشته قابل مستهلک از درآمدهای آینده، را خریداری می کنند. بنابراین ترکیب دو شرکت به علت استفاده از معافیت مالیاتی ناشی از زیان، منجر به کاهش مالیات و کسب کارایی مالیاتی می شود.

### ۱-۹-۱-۴- کاهش رقابت

از نظر رقبا اکتساب شرکت باعث تغییر مالکیت میشود. توسعه داخلی، منجر به افزایش ظرفیت می شود عکس العمل مشابه رقبا را در پی دارد. بنابراین اکتساب شرکتها، پس از حذف رقیب، رقابت را کاهش و قدرت انحصاری را افزایش میدهد. در قدرت انحصاری، شرکت های خریدار می توانند قیمت محصولات را بالاتر از بهای تمام شده محصول فروش رفته و سایر هزینه های شرکت تعیین کنند.

### ۱-۹-۱-۵- بین المللی شدن شرکتها

اکتساب سریعترین روش برای ورود به بازارها و کسب تکنولوژی جدید در عرصه کسب و کار جهانی است. شرکت های بزرگ به منظور نفوذ سریع و راحت در بازار کشورهای مختلف (به ویژه کشورهای در حال رشد و توسعه) و کاهش هزینه های نیروی انسانی و مواد اولیه، شرکت های در حال فعالیت کشورهای مقصد را خریداری میکنند. اکتساب شرکت ها به عنوان اولین گام تهاجمی برای بین المللی شدن و از بین بردن محدودیت های کاری و مرزی شرکت هاست.

### ۱-۹-۱-۶- کاهش ریسک

یکی دیگر از اهداف و انگیزه های اکتساب شرکت ها، کاهش ریسک از طریق ورود به بازار محصولات جدید و تنوع بخشی در فعالیت های شرکت خریدار است. مدیران شرکت های خریدار ادعا دارند که تنوع بخشی به تثبیت جریان درآمدی شرکت کمک میکند و ریسک ورشکستگی را کاهش میدهد. بنابراین، کاهش ریسک یکی از اهداف این معاملات است و شرکت های خریدار، شرکت هدف با سیکل تجاری متفاوت را خریداری و جریان درآمدی خود را تثبیت می کنند. به طور خلاصه میتوان انگیزه ها و اهداف زیر را برای اکتساب در نظر گرفت:

صرفه جویی در دامنه تولید<sup>۱</sup>، افزایش شایسته محوری<sup>۲</sup>، افزایش کسب و کارهای اصلی<sup>۳</sup>، معاملات

<sup>۱</sup> -Economies of scope

<sup>۲</sup> - Core Competencies

<sup>۳</sup> - Core Business



مقاطع، کسب قدرت بازار، بین المللی شدن شرکت ها، غرور و تکبر<sup>۱</sup>، حذف مدیریت ناکارا، کاهش رقابت، بهبود سودآوری عملیاتی، کارایی سرمایه، افزایش ظرفیت بدهی، فرضیه جریان نقدی مازاد، فرضیه آشوب<sup>۲</sup>، کاهش ریسک، اندازه و بقا، کسب مزایا و پاداش مدیریت، کمتر از ارزش جایگزینی بودن شرکت، کسب هم افزایی، موقعیت جغرافیایی و...

### ۱-۹-۲- معایب اکتساب

همانگونه که در ادغام مطرح شد، عدم انجام تحقیقات کافی، بروز مشکلات عملیاتی، ناسازگاری تکنولوژی و تجهیزات دو شرکت، تفاوت های فرهنگ سازمانی، مقاومت کارکنان شرکت هدف، عدم همراهی مدیران شرکت هدف و ... می تواند به عنوان برخی از مشکلات اکتساب مطرح شود.

### ۱-۱۰-۱- ادغام و اکتساب در ایران

در ایران ادغام و تملیک توسط تأمین سرمایه ها به دلیل دسترسی بیشتر به اطلاعات مختلف صورت می گیرد اما از آنجایی که تأمین سرمایه ها در ایران بسیار جوان و نو پا هستند، درحوزه ادغام کار بسیار زیادی تا به امروز نتوانسته اند انجام دهند.

تمام کارها با مشکلاتی و چالش هایی برای انجام مواجه است که بحث ادغام و تملیک هم از این موضوع جدا نیست. در کشورهای دیگر فرایند ادغام و تملیک با مراجعه خود متقاضیان صورت میگیرد اما در ایران به دلیل اینکه طیف بسیار گسترده ای از جامعه و اقتصاد آزاد نیست و در انحصار دولت است این کار با تشخیص خود دولت و هر زمان که آنها احساس نیاز کنند صورت میگیرد. از همین رو هیچ گونه شناختی در خصوص این فعالیت در ایران وجود ندارد. برای حل این مشکل باید در ابتدا در این خصوص آگاهی و فرهنگ سازی شود و بعد از آن انتظار داشت که افراد برای ادغام و تملیک درخواست دهند. اگر در این خصوص فرهنگسازی و آموزش به درستی نهادینه نشود نمی توان انتظار داشت که افراد خود را مشتاق این کار نشان دهند.

متأسفانه در ایران هر کسی برای راه اندازی یک کار نوین فقط از تجربه های دیگران استفاده می کند و این جسارت وجود ندارد که یک تجربه جدید با یک راه جدید را امتحان کنند. در خصوص ادغام

<sup>۱</sup> - Hubris

<sup>۲</sup> - Disturbance Hypothesis

و تملیک هم این اتفاق رخ داده و تا به امروز کسی نتوانسته در این عرصه سخنی جدید با یک روش جدید پایه ریزی کند از همین رو ادغام و تملیک در ایران حرفی برای زدن نداشته است.<sup>۱</sup>

### ۱-۱- تحقیقات در زمینه ادغام و اکتساب در خارج

اوکسلمن<sup>۲</sup> (۲۰۰۸) تحقیقی را با موضوع تناسب استراتژیکی در ادغام و اکتساب بر روی اتوموبیل های ولوو انجام داده است. خلاصه ای از روش و یافته های وی در ادامه آمده است.

ادغام و اکتساب می تواند موفقیت آمیز یا کمتر موفق باشد. برای به دست آوردن بیشترین استفاده از مشارکت، مهم است که قبل از تصمیم گیری در مورد انجام چه کارهایی، تحقیقاتی انجام شود. این امر می تواند از طریق یک فرآیند دقیق انجام شود، از طریق شناسایی اینکه آیا تناسب استراتژی مناسب وجود دارد، یعنی اینکه آیا شرکت ها واقعاً اهداف یکدیگر را در چه مواردی قرار دارند و غیره، و اینکه چگونه شرکا می توانند از یکدیگر سود ببرند.

یک نمونه از موضوع دومی، تکمیل کردن نقاط قوت و ضعف یکدیگر است. یعنی به کارگیری مدلی از تناسب استراتژیکی مانند چهار سی که در آن توانایی، سازگاری، تعهد و مسائل کنترل برای ارزیابی بیشتر مورد توجه قرار می گیرد. به وضوح دیده می شود که این بازیگران هنگام جستجوی شریک زندگی باید مورد توجه قرار گیرند. با استفاده از این امر بین خریدار بالقوه و ولوو اتوموبیل، می توان صاحبان / شرکای جدید و معقول را شناسایی کرد.

در این مطالعه از یک روش استقرا استفاده شده است. یک رویکرد استقرایی بدین معنی است که محقق داده ها را جمع می کند و از این داده ها یک تئوری توسعه می دهد. علاوه بر این، این تحقیق از نوع اکتشافی است، به این معنی که محقق به دنبال بینش جدیدی از یک پدیده است "آنچه اتفاق می افتد" و به دنبال بینش های جدیدی در این حوزه است. یک رویکرد مقطعی صورت می گیرد، زیرا هدف نویسندگان برای توصیف تحولات بلند مدت نیست، بلکه ارائه یک دیدگاه از آنچه اتفاق می افتد در یک لحظه خاص است. بنابراین، یک مطالعه موردی انجام شده است. این مطالعه از نظر ماهیت کیفی است، زیرا نویسندگان قصد دارند درک یک پدیده پیچیده را توسعه دهند.

<sup>۱</sup> - زارع، بهروز، (۱۳۹۳)، فرهنگ سازی در فرایند ادغام و تملیک، ماهنامه بازار سرمایه ایران، دی و بهمن ۱۳۹۳، ص ۶

<sup>۲</sup> - Oxelman, Daniel, (۲۰۰۸), Strategic Fit in Mergers and Acquisitions: A Case Study of Volvo Cars, Bachelor Thesis in Business Administration, Jonkoping International Business School, Jan ۲۰۰۸

در جستجوی داده های ثانویه ۷۲۵ مقاله بررسی و از میان آنها ۳۲ مورد انتخاب شدند. از میان این مقالات شش خریدار بالقوه مشخص شد و مناسب بودن آنها با یک منبع با بینش در صنعت خودرو مورد بحث قرار گرفت. داده های اولیه از طریق مصاحبه های نیمه ساختار یافته و عمدتاً از طریق تلفن جمع آوری شد.

هدف اصلی این تحقیق، شناسایی خریداران بالقوه جدید، که همچنین به عنوان شریک کاری و لوو شناخته می شوند. در پی انجام این کار، یک فرایند محکم باید انجام شود. تناسب استراتژیک بین و لوو اتومبیل و خریدار بالقوه آینده باید به منظور اعلام هویت آن حل و فصل شود. برخی از آنها از مجموعه خریداران بالقوه معتبرتر از سایرین هستند که به دلیل ویژگی های آنها در مقایسه با سایر خودروها مناسب تر از و لوو است. همچنین به این نکته توجه می شود که آیا یک خریدار جدید نیاز به تولیدکننده خودرو دارد یا خیر.

این یک کلید اصلی در مطالعه بود که همراه با آن می توان سودهای هم افزایی را در سناریوهای مختلف تحقق بخشید و همچنین کدام شرکت خاص از مجموعه ای است که مناسب ترین خریدار باشد. نتیجه گیری این است که، با توجه به دیدگاه نویسندگان در مورد تناسب استراتژیک ارائه شده در این پایان نامه، مناسب ترین شریک و لوو اتومبیل رنو-نیسان خواهد بود. علاوه بر این نتیجه گرفته شد که خودروهای و لوو در صورت داشتن یک سازنده خودرو به عنوان شریک وضعیت بهتری خواهند داشت.

الام و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۴) در مقاله خود به مفهوم ادغام ها و اکتساب ها اشاره کرده و بررسی نموده اند که چگونه آنها بخشی از سیاست های برنامه ریزی استراتژیک سازمانها هستند. سازمانها "معمولاً" با سازمانهای مشابه "ادغام می شوند" یا "سازمان های ضعیف" را به دست می آورند، و دلیل اینکه چرا چنین می کنند این است که ارزش تلفیق دو شرکت از جمع تک تک آنها بیشتر است. آنها اساساً نقاط قوت یکدیگر را با یکدیگر ادغام می کنند یا به دست می آورند و سعی می کنند بر نقاط ضعف یکدیگر غلبه کنند که منجر به افزایش سهم بازار و سودآوری می شود.

ما دلایل مختلفی را برای ادغام و اکتساب مانند استدلال استراتژیک، منطق سوداگرانه، دلیل عدم موفقیت مدیریت و غیره، همراه با انواع آنها که شامل یکپارچه سازی عمودی، ادغام افقی و جمع می باشد، بحث کرده ایم. ما همچنین روشن کرده ایم که چگونه شرکت ها به طور استراتژیک در مورد

<sup>۱</sup> - Alam, Ayesha & Khan, Sana & Zafar, Fareeha, (۲۰۱۴), Strategic management: managing mergers & acquisitions International Journal of BRIC Business Research (IJBBR) Volume ۳, Number ۱, February ۲۰۱۴,

ادغام و مالکیت عمل می کنند. چرخه عمر ادغام و کسب با کمک مثال های واقعی (مطالعات موردی) درک واضحی از این مفاهیم را به خواننده ارائه می دهد. در مرور مبانی ارتباط ادغام و اکتساب با برنامه ریزی استراتژیک چنین آمده است:

در ابتدا، این در دهه گذشته است که ادغام ها و مالکیت ها صرفاً معاملات مالی با هدف کنترل دارایی های کم ارزش بوده و هدف آن یک صنعت یا تجارت بسیار متفاوت از تجارت اصلی خریداران بود. هدف جریان نقدی صرفاً برای بازپرداخت بدهی کافی بود. ادغام و حصول در زمان های اخیر بسیار متفاوت است. "امروزه، ادغام و اکتساب معمولی از نظر ماهیت کاملاً استراتژیک و عملیاتی است." (گالپین و دیگران، ۲۰۱۰)

این بدان معناست که امروزه مدیران فقط خرید دارایی های کم ارزش را که در بالا گفته شد خریداری نمی کنند بلکه آنچه خریداری می کنند که پایگاه های مشتری نصب شده، کانال های توزیع بهتر، مرزهای جغرافیایی بیشتر، صلاحیت های سازمانی و انواع استعدادهای جدید هستند. همه این عوامل به دست آمده، به نوبه خود، فرصتهای استراتژیک بیشتری را به سازمانها ارائه می دهند تا بتوانند از محصولات و خدمات رقبای خود سود بیشتری کسب کنند. چنین سازمان هایی در تلاش برای به حداکثر رساندن درآمد و سهم در قیمتها، در ادغام واحدهای تجاری موفق هستند.

برنامه ریزی استراتژیک برای مدت ها توسط سازمان ها به عنوان ابزاری مهم مورد تأکید قرار گرفته است که منجر به موفقیت تجاری می شود. «(مک دونالد و همکاران، ۲۰۰۵)<sup>۲</sup>

بسیاری از مطالعات انجام شده در این رابطه نشان می دهد که به ندرت مدیران از ادغام و اکتساب منطقی استراتژیک روشنی دارند و تأثیر این معاملات در شرکت در دوره های آتی خواهد بود. همانطور که در بالا بحث شد، شرکت ها اخیراً تأکید خود را از صرفه جویی در هزینه به استفاده از ادغام و اکتساب به عنوان یک محرک استراتژیک برای رشد در شرکت ها تغییر داده اند.

ادغام و اکتساب دلایل زیادی برای توجیه وجود دارد. سازمان هایی که چنین معامله هایی را انجام می دهند یا می توانند از آنها سود بگیرند یا می توانند یک شکست کامل باشند. بنابراین تراز کردن برنامه

<sup>۱</sup> - Galpin, Timothy J., and Mark Herndon. The complete guide to mergers and acquisitions: Process tools to support M&A integration at every level. John Wiley & Sons, ۲۰۱۰.

<sup>۲</sup> - McDonald, Jarrod, Max Coulthard, and P. D. Lange. "Planning for a successful merger or acquisition: Lessons from an Australian study." Journal of Global Business and Technology ۱,۲(۲۰۰۵): ۱.

های استراتژیک سازمان با برنامه های ادغام و اکتساب خود بسیار مهم است. این کار را می توان با ابزاری کارآمد انجام داد و این امر مستلزم غربال گری کلیه اهداف احتمالی ادغام و دستیابی است (همان منبع).

