

**МЕТОДЫ ОБЪЕДИНЕНИЯ КОМПАНИЙ: ДОСТИЖЕНИЕ
МАКСИМАЛЬНОГО СОВМЕСТНОГО ЭФФЕКТА**DOI: <https://doi.org/10.24891/mpumbw>EDN: <https://elibrary.ru/mpumbw>**Михаил Андреевич ЧЕРНЫШЁВ**

аспирант, Российский университет дружбы народов имени Патриса Лумумбы (РУДН),

Москва, Российская Федерация

e-mail: ivanov.ad2017@yandex.ru

ORCID: отсутствует

SPIN: отсутствует

История статьи:

Рег. № 736/2025

Получена 12.11.2025

Одобрена 26.12.2025

Доступна онлайн

28.05.2026

Специальность: 5.2.4**УДК** 658.114.5:658.5:

658.15(470)

JEL: G32, G34, K21,

L25, M15

Ключевые слова:

постслияние, синергия,

интеграция, M&A,

Россия

Аннотация**Предмет.** Постслияние в российских сделках M&A и синергия как измеряемый результат изменений в цепочке стоимости.**Цели.** Комплексное исследование особенностей интеграции компаний после слияния в РФ; разработка прикладной модели планирования и мониторинга синергий по горизонтам «100 дней – 12 месяцев – 24 месяца» с учетом анти-монопольных правил, миграций ИТ-систем и казначейской консолидации.**Методология.** Используются методы логического и статистического анализа, событийный подход, процессное моделирование (AS-IS/TO-BE), проектно-стоимостная оценка Cost-to-Achieve, а также сопоставление.**Результаты.** Выявлено, что наибольший вклад в операционную синергию дают централизованные закупки, маршрутизация логистики и унификация мастер-данных; в финансовую – пуллинг ликвидности, перераспределение ковенант и корректная настройка трансфертного ценообразования. Показано, что волновая миграция ERP/CRM и внедрение «ограждений» в ИТ позволяют одновременно выполнять регуляторные условия и ускорять инкассацию эффекта в FCF.**Выводы.** Для повышения вероятности реализации синергий требуется жесткая метризация (реестр гипотез, Earned Synergy, риск-вес), двухконтурные финансовые планы с регуляторными буферами, приоритизация коротких денежных эффектов и поэтапные cutover-планы ИТ. Эффективная интеграция в РФ – это «инжиниринг под ограничения», где стратегия успеха равна качеству проектного управления и соблюдению правовых рамок.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2025

Для цитирования: Чернышёв М.А. Методы объединения компаний: достижение максимального совместного эффекта // Финансы и кредит. – 2026. – № 5. – С. 231 – 244. DOI: 10.24891/mpumbw
EDN: MPUMBW

Слияния и поглощения остаются одним из ключевых инструментов структурной перестройки российской экономики: в условиях ограничения внешнего финансирования, курса на технологический суверенитет и импортозамещение именно постинтеграционная фаза определяет, будет ли покупка создавать стоимость, а не растрачивать ее. Актуальность исследования обусловлена тем, что значительная часть сделок в РФ недооценивает сложность интеграции: синергии декларируются на этапе оценки, но теряются в операционном контуре – на уровне процессов, ИТ-ландшафта, логистики, закупок, управления оборот-

ным капиталом и налогового планирования. При этом санкционные ограничения, повышенная роль государства в корпоративном управлении и специфика регулирования (антимонопольные условия, требования к импортозамещению, безопасность данных) делают классические PMI-подходы недостаточными без адаптации к российскому институциональному контексту.

Рассмотрены работы ряда авторов. Л.Г. Паштова и М.С. Маймулов проанализировали эффективность рынка M&A в России [1]. И.А. Шумнов провели анализ теоретико-методологических подходов к оценке синергетического эффекта и влияния сделок слияний и поглощений на стоимость компании с учетом зарубежного опыта [2]. О.Ю. Ермоловская, Н.Д. Мацкова и Т.Г. Шурыгина уделили внимание трансграничным сделкам слияний и поглощений [3]. Влияние характеристик совета директоров на эффективность сделок M&A на российском рынке представлено в работе В.О. Цаплина и Л.С. Ружанской [4]. В.А. Черненко, А.А. Воронов указали на тенденции развития российского рынка слияний и поглощений [5]. Ю.А. Власова, Ж.И. Герзелиева и А.А. Кузнецова оценили эффективность сделки слияния и поглощения Х5 [6]. М.М. Мусатова рассмотрела синергию поддержки государства и новых подходов в реализации стратегии диверсификации компаниями ОПК [7]. Е.М. Рогова, К.А. Суходольский и А.В. Трибуш проанализировали реакции рынка на информацию о слияниях и поглощениях высокотехнологичных семейных компаний Китая [8]. С.Н. Игнатов определила тенденции развития рынка слияний и поглощений в современных турбулентных условиях [9].

Цель исследования – разработать адаптированную к условиям РФ концепцию постслияния, которая повышает операционную и финансовую синергию за счет управляемой интеграции процессов, ресурсов и архитектуры компании, а также предложить прикладной инструментарий для планирования, захвата и мониторинга синергий в горизонте «100 дней – 12 месяцев – 24 месяца». Теоретическая значимость состоит в уточнении понятийного аппарата синергии (операционной, финансовой, фискальной, технологической и рыночной), синтезе теории динамических способностей и классических моделей интеграции (от симбиоза до поглощения), операционализации конструкта «скорость интеграции» и встраивании институциональных ограничений российского рынка в дизайн целевых организационных решений. Практическая значимость – в разработке дорожной карты PMI для российских компаний: матрицы выбора глубины интеграции по функциям (финансы, закупки, продажи, производство, ИТ, HR), регистров синергий с указанием Cost-to-Achieve и владельцев, KPI-деревьев для трекинга эффекта (EBITDA, FCF, ROCE, CCC), а также стандартов работы интеграционного офиса (РМО) – от сценариев Day-1 до процедур cutover по ИТ-системам и согласованиям с ФАС/регуляторами.

Степень разработанности темы высока в международной литературе и фрагментарна в отечественной прикладной повестке. Зарубежные исследования подробно описывают стратегии интеграции, факторы неудач и механизмы обучения на сделках. В свою очередь в России накоплен значимый, но рассредоточенный массив работ по стратегическому управлению и корпоративным преобразованиям, однако именно постинтеграционная реализация синергий в условиях государственного участия, санкционных ограничений, локализации производства и миграции на отечественные ИТ-платформы освещена недостаточно системно и требует эмпирической верификации на панелях сделок российского рынка.

Круг разрабатываемых проблем включает: выбор целевого уровня интеграции по функциям и бизнес-единицам; баланс скорости и глубины интеграции в критических цепочках создания стоимости; предотвращение каннибализации продуктового портфеля и снижению индекса лояльности клиентов (NSP) при объединении каналов; настройку единой модели P&L и бюджетного цикла, консолидацию отчетности (РСБУ/МСФО) и налоговую оптимизацию без риска регуляторных претензий; синхронизацию ИТ-архитектуры (ERP, CRM, MES, DWH) и переход на отечественный софт; создание сквозной системы закупочных категорий и бенчмаркинга цен; управление оборотным капиталом (DIO/DPO/DSO) при объединении цепей поставок; проектирование целевой оргструктуры и системы мотивации с учетом удержания ключевых сотрудников; культурную интеграцию и коммуникации, снижающие организационный иммунитет; комплаенс, антимонопольные и отраслевые ограничения; модель управления синергиями (реестр гипотез, бэк-лог мероприятий, вехи Day-1/Day-30/Day-100, система красных флагов и Board-пакет).

Постслияние в российских сделках M&A перестало быть техническим довеском к покупке активов и стало определяющим этапом создания стоимости. После 2022 г. картина рынка изменилась: средний размер сделок уменьшился, но активность постепенно восстанавливалась до середины 2024 г.; вместе с тем темп роста замедлился, а акцент сместился в сторону трансформационных объединений, где эффект достигается не столько арбитражем мультипликаторов, сколько быстрым захватом операционных и финансовых синергий в цепочках закупок, логистике, ИТ и оборотном капитале. По оценкам профильных обзоров, средний размер сделок в 2022–2024 гг. сократился на ~22%, что требует иной дисциплины интеграции и отдельного управления стоимостью и скоростью PMI, а не только стратегией сделки на входе. Это задает и новый дизайн интеграционных офисов: короткие такты, ограниченное число приоритетных потоков, канбан по синергиям, единый реестр эффектов и их Cost-to-Achieve с привязкой к P&L.

Правовое поле интеграции в РФ существенно влияет на траекторию синергий. Любая консолидация активов проходит через контроль экономической концентрации: Федеральный закон от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции» вводит предварительное согласование сделок при достижении порогов по активам/выручке и закрепляет набор поведенческих/структурных условий, которыми ФАС может сопровождать согласование. Для постслияния это не формальность: условия ФАС нередко превращаются в негативные синергии, ограничивают кросс-продажи, доступ к данным и вертикальную интеграцию. Грамотный PMI учитывает эти условия как ограничения в целевой операционной модели, заранее встраивая ограничения в CRM, тарифную политику и регламенты обмена данными.

Регуляторная практика показывает и масштаб обзорной работы государства: ФАС ежегодно рассматривает тысячи обращений по сделкам, в том числе по экономической концентрации, и публикует условия и аналитические обзоры, влияющие на структуру отраслей. Для интеграционных команд это означает необходимость синхронизации плана Day-1/Day-100 с календарем регуляторных решений, а также консервативного моделирования синергий: эффекты, зависящие от переконфигурации долей рынка и эксклюзивности каналов, нужно планировать только после понимания предписаний.

Внешний контур усиливается валютно-финансовыми и комплаенс-ограничениями. Указ Президента РФ от 01.03.2022 № 81 ввел особый порядок сделок с лицами из недружественных юрисдикций, что затронуло как вход (структурирование владения), так и выход синергий (распределение денежных потоков, межфирменное ценообразование, сделки с цен-

ными бумагами). Интеграция с международными контрагентами требует отдельного контура согласований, а финансовые синергии (оптимизация долгового портфеля, казначейство, централизованные закупки валюты) необходимо проверять на предмет специального разрешительного режима. Центробанк прямо разъясняет применение указов в части расчетов и сделок, что превращает юридический комплаенс в одну из критических дорожных вех PMI.

С 2022 г. на интеграцию резко влияет технологический фактор: импортозамещение и требования по использованию отечественного ПО формируют невидимую часть айсберга PMI – миграции ERP/CRM/DWH, интеграция каталогов, платежных шлюзов, BI. Реестр российского ПО, а также отраслевые кейсы перехода на 1C:ERP и другие отечественные платформы показывают, что технологическая синергия возможна, но требует параллельного управления рисками деградации данных, производительности и отказоустойчивости. В практических терминах это означает: не обещать легких ИТ-синергий в первые 100 дней, отделять быстрые эффекты (унификация справочников, SSO, лицензии) от тяжелых (полная миграция ERP, сквозное планирование), а бизнес-кейсы строить с учетом CAPEX/OPEX на перенос и тестирование.

Финансовая синергия в российских реалиях строится вокруг четырех опор. Во-первых, стандартизация оборотного капитала: унификация условий расчетов с поставщиками и клиентских скидочных политик, централизация процессов контроля и взыскания дебиторской задолженности, а также внедрение единой системы кредитных лимитов – данный контур интеграции обеспечивает высвобождение свободного денежного потока (FCF) на более ранних этапах постсделочной интеграции по сравнению с реализацией эффектов операционной маржи. Во-вторых, казначейский контур: пуллинг ликвидности, единая платежная фабрика, переоформление кредитных линий под консолидированный лимит – в российских банках это дает ощутимый эффект по процентным ставкам и ковенантам, но требует аккуратной работы с залогами и корпоративными гарантиями. В-третьих, налоговый контур: корректная настройка трансфертного ценообразования после объединения продуктовых линеек и распределение функций/рисков между юрлицами группы с учетом правил контролируемых сделок и практики ФНС. В-четвертых, корпоративная оболочка: использование специальных административных районов и статуса международной компании по Федеральному закону от 03.08.2018 № 290-ФЗ «О международных компаниях и международных фондах» для упорядочения владения, реинкорпорации и снижения юридической энтропии, когда PMI затрагивает несколько юрисдикций.

Скорость реализации операционной синергии напрямую зависит от степени детализации и прозрачности цепочки создания стоимости объединяемых компаний. В практике российских сделок слияний и поглощений наиболее быстрый эффект демонстрируют три направления операционной интеграции. Первое направление – унификация закупочной деятельности: формирование единого номенклатурного справочника, пересмотр технических спецификаций и переход от децентрализованной тендерной модели к централизованным закупкам. Ключевым условием выступает внедрение трехуровневой системы стандартизации: глобальные стандарты (для стратегических и неизменяемых категорий), отраслевые (с учетом требований ГОСТ, технических условий и обязательной сертификации) и локальные (регулирующие логистические и складские операции). Второе направление – оптимизация логистики и сервисных функций: консолидация складской инфраструктуры, перепроектирование транспортных маршрутов и внедрение единых соглашений об уровне сервиса (Service Level Agreement, SLA). Данные меры позволяют достичь экономии на транс-

портных расходах и услугах складского аутсорсинга уже в первом квартале постсделочной интеграции, однако их реализация требует тщательно спланированного перехода на новую операционную модель во избежание сбоев в цепочках поставок. Третье направление – гармонизация коммерческой и сбытовой политики: оптимизация ассортиментной матрицы с минимизацией рисков внутренней каннибализации, внедрение сегментированной системы скидок и устранение дублирующих товарных позиций. Критически важно инициировать данные изменения только после проведения анализа пересечения сбытовых каналов и оценки соответствия планируемых мер требованиям антимонопольного законодательства, поскольку преждевременная реализация может привести к регуляторным рискам вместо ожидаемого синергетического эффекта.

Современная статистика и трансформация структуры рынка сделок слияний и поглощений обуславливают необходимость пересмотра подходов к управлению синергетическими эффектами. Наблюдается снижение концентрации крупных транзакций: доля 30 крупнейших сделок по объему финансирования сократилась относительно докризисного периода, что свидетельствует о повышении фрагментации рынка. В указанных условиях возрастает значимость практических компетенций в области постсделочной интеграции (Post-Merger Integration, PMI). Эмпирическая практика подтверждает, что долгосрочный успех сделки определяется не столько оптимальностью ее структурирования на этапе подписания, сколько скоростью и качеством настройки ключевых операционных процессов: закупочной деятельности, логистики, информационных систем и казначейских функций. На основе данного наблюдения формулируется принцип приоритизации интеграционной программы: в первый год постсделочной интеграции порядка 70% синергетического эффекта должно обеспечиваться за счет реализации 30% наиболее критичных мероприятий. Указанные инициативы формируют обязательный базовый состав программы, курируемой интеграционным управляющим офисом (Integration Management Office, IMO).

Зарубежные исследования в области постсделочной интеграции (Post-Merger Integration, PMI) акцентируют внимание на роли динамических способностей объединяемых компаний, оптимальном темпе интеграционных процессов, культурной совместимости организаций и механизмах организационного обучения. Российская научная школа менеджмента дополняет данный дискурс системным подходом к обеспечению устойчивости хозяйствующих субъектов и проектированию организационной архитектуры крупных корпоративных объединений. Синтез указанных теоретических направлений позволяет сформировать прикладную концепцию управления интеграцией, которая предполагает: селективную интеграцию ключевых функций (финансовое управление, казначейство, закупочная деятельность, управление клиентскими данными) в объеме, необходимом для обеспечения контроля и реализации синергии; сохранение операционной автономии периферийных подразделений, включая блоки научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (Research and Development, R&D) и локальные продуктовые команды, на основе гибких кооперационных механизмов; а также внедрение формализованного реестра синергетических гипотез, в рамках которого каждая инициатива закреплена за ответственным лицом, обеспечена планом реализации и бюджетом, а ее ожидаемый эффект количественно оценивается через вклад в операционную прибыль (EBITDA) и свободный денежный поток (FCF). В отличие от традиционной интеграции, модель жестко учитывает предписания ФАС, режим в рамках Указа Президента России от 01.03.2022 № 81, импортозамещение и кадровые риски, что делает регуляторику и ИТ не внешней средой, а внутренним ограничением проектирования.

Эмпирические данные по сделкам слияний и поглощений в Российской Федерации свидетельствуют о смещении ключевых рисков постсделочной интеграции из стратегической плоскости в операционно-регуляторную. Во-первых, недооценка сложности миграции информационных систем и низкого качества мастер-данных приводит к эрозии синергетических эффектов в закупочной и сбытовой деятельности. Методологическим решением выступает первоочередная унификация справочников номенклатуры и контрагентов, настройка интеграционных интерфейсов, а также поэтапная миграция ERP-систем с применением режима параллельной эксплуатации для верификации учетных данных. Во-вторых, наблюдается рассогласование целевых показателей между корпоративным центром и операционными подразделениями: центр ориентирован на ускоренное извлечение синергии, тогда как линейный менеджмент приоритизирует соблюдение соглашений об уровне услуг (Service Level Agreement, SLA). Нивелирование данного конфликта достигается за счет временной дифференциации KPI (горизонт до 100 дней – управление оборотным капиталом; до 12 месяцев – закупки и логистика; до 24 месяцев – ИТ и производственные активы) и внедрения системы мотивации с доминированием коллективных показателей над индивидуальными. В-третьих, сохраняется регуляторная неопределенность, связанная с ограничениями на иностранные структуры владения и трансграничные расчеты. Эффективной практикой управления данным риском является предварительный правовой аудит, разработка сценарной финансовой модели (с учетом и без учета разрешительных процедур) и включение временных резервов в календарный план интеграции. В-четвертых, значимым фактором деструкции стоимости выступают отток ключевых специалистов и организационное сопротивление изменениям. Компенсирующие механизмы включают формирование целевого ценностного предложения работодателя, заключение соглашений об удержании критически важных сотрудников, системные коммуникационные кампании и проектирование целевой организационной структуры, исключающей избыточную матричную подотчетность.

Практика подтверждает, что устойчивая реализация синергетических эффектов достигается при условии управления постсделочной интеграцией как структурированным проектом с четкими этапами, ресурсным обеспечением и контрольными точками, в отличие от ситуативного координационного взаимодействия. Операционная архитектура интеграционного процесса формализуется в виде поэтапной дорожной карты, включающей следующие горизонты: первый день после закрытия сделки (Day-1) – обеспечение контроля над платежным контуром и правами доступа, утверждение реестра критических рисков, развертывание единой системы управленческой отчетности; тридцатый день (Day-30) – централизация казначейских функций, актуализация системы кредитных лимитов, унификация клиентской скидочной политики; сотый день (Day-100) – переход к централизованным закупкам по приоритетным товарным категориям, оптимизация транспортной логистики, запуск трека ИТ-интеграции и пилотных миграционных проектов; горизонт 6–12 месяцев – консолидация ядра ERP-систем, завершение масштабной реконфигурации логистической инфраструктуры, формирование условий для реализации среднесрочных производственных синергий. Данная последовательность интеграционных мероприятий позволяет снизить регуляторные и операционные риски, а также обеспечить раннее высвобождение денежного потока, выступающего источником финансирования последующих капиталоемких этапов трансформации.

В результате комбинация жесткой правовой дисциплины (Федеральный закон от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции», предписания ФАС, Указ Президента РФ от 01.03.2022

№ 81), технологической реальности (реестр отечественного ПО и миграции) и экономии масштаба в базовых функциях формирует российскую специфику PMI. Эффективная интеграция здесь – это не тотальная унификация, а навигируемая архитектура: где-то глубокое слияние ради масштаба и единых стандартов, где-то симбиоз для сохранения гибкости и скорости. Там, где эта архитектура подкреплена измеримой воронкой синергий, прозрачными KPI и реальным, а не декларативным интеграционным офисом, операционная и финансовая синергия становится не обещанием в презентации, а источником устойчивого роста EBITDA и свободного денежного потока в первые 12–24 месяца после закрытия сделки.

Основная добавленная стоимость в сделках M&A сегодня создается не ценой входа, а качеством инженерии интеграции – способностью быстро, безопасно и регуляторно-корректно запустить процессы, данные и оргдизайн в единую экономику эффекта. На российском рынке эта инженерия опирается на четыре контура:

- 1) регуляторные ограничения (антимонопольные предписания, режимы валютного контроля и сделки с недружественными юрисдикциями, локализация персональных данных);
- 2) технологическую трансформацию (импортозамещение ПО, реестр отечественного софта, локальные дата-центры);
- 3) финансово-казначейский контур (пуллинг ликвидности, унификация ковенант и залогов, трансфертное ценообразование);
- 4) микроэкономику цепочки стоимости (категорийные закупки, маршрутизация логистики, чистка ассортимента и каннибализации).

Каждое из этих направлений формирует собственную воронку синергий и свой риск-профиль, а суммарный результат (EBITDA/FCF/ROCE) достигается только при дисциплине измерения и контроле стоимости достижения (Cost-to-Achieve) для каждого эффекта.

Регуляторные ограничения: переход от абстрактных барьеров к конкретным проектным параметрам. Во-первых, антимонопольные условия при согласовании сделок экономической концентрации нередко закрепляют поведенческие ограничения и трансформируют часть потенциальных синергетических эффектов в запрещенные практики. Так, при приобретении розничной сети «Дикси» компания «Магнит» получила согласие ФАС России при соблюдении ряда условий: поддержание доли рынка на уровне не более 25% в отдельных муниципальных образованиях, сохранение действующих договорных обязательств, а также специальные требования в отношении социально значимых товаров (по сути, установление предельных торговых наценок и ограничение ценовых практик). Данные условия оказывают прямое влияние на постсделочную интеграцию ценовой политики и ассортимента. Для управления постсделочной интеграцией это означает необходимость настройки контрольных механизмов в CRM- и ERP-системах: блокировку кросс-продаж в географических зонах с ограничениями, ведение раздельной отчетности и мониторинг скидочных политик по утвержденным перечням. Указанные регуляторные требования целесообразно учитывать в модели синергий на этапе планирования, при этом важно применять корректирующие коэффициенты к ожидаемому эффекту в сегментах, подверженных антимонопольному регулированию.

Во-вторых, сделки с активами, связанными с иностранными юрисдикциями, попадают под специальные разрешительные режимы, что влияет на календарь интеграции и структуру

потоков. В 2022–2025 гг. правовой контур был усилен указами и разъяснениями регуляторов; практический вывод для РМІ – строить двухконтурные финансовые планы: базовый (без задержек разрешений) и консервативный (с буферами сроков и альтернативной маршрутизацией платежей/дивидендов), а также заранее прорабатывать варианты редоминиляции/структурирования через специальные административные районы (САР) и статус международной компании (ИНС) согласно Федеральному закону от 03.08.2018 № 290-ФЗ «О международных компаниях и международных фондах» – инструменты, которые упорядочивают владение и снижают юридическую энтропию группы после объединения.

В-третьих, требования к локализации персональных данных, установленные Федеральным законом от 27.07.2006 № 152-ФЗ «О персональных данных», в сочетании с ужесточением регулирования трансграничной передачи информации формируют самостоятельный критический путь в программе постсделочной интеграции. Объединение клиентских баз, систем маркетинговой аналитики и сервисных платформ требует предварительного размещения и верификации данных в инфраструктуре российских центров обработки данных. Лишь после обеспечения соответствия регуляторным нормам осуществляется консолидация атрибутов клиентов и контрагентов, а также внедрение единых механизмов клиентской сегментации и управления программами мотивации продаж. Временные и финансовые издержки, связанные с приведением информационных массивов в соответствие с законодательными требованиями (формирование реестров согласий, гармонизация политик обработки данных, настройка защищенных интерфейсов обмена), целесообразно включать в состав затрат на реализацию синергии (Cost-to-Achieve, CTA) и учитывать при расчете темпов достижения синергетических эффектов.

Технологический контур и импортозамещение: трансформация ИТ-архитектуры как основа интеграции. В условиях законодательно закреплённого приоритета отечественного программного обеспечения (включение в Единый реестр российского ПО, расширение ограничений на закупку иностранных решений государственными компаниями и субъектами естественных монополий) стандартная последовательность ИТ-интеграции предполагает следующие этапы. Краткосрочные эффекты (внедрение единой системы аутентификации (Single Sign-On, SSO), унификация справочников, оптимизация лицензионного портфеля) реализуются в течение первых 100 дней. Миграция сложных систем (ядра ERP, производственных систем управления (MES/SCADA), хранилищ данных и аналитических платформ (DWH/BI)) осуществляется поэтапно на горизонте 6–24 месяцев с применением режима параллельной эксплуатации и верификации данных на пилотных контурах. Для организаций государственного и квазигосударственного сектора дополнительным ограничением выступает обязательный приоритет отечественного программного обеспечения при осуществлении закупок в рамках Федерального закона от 05.04.2013 № 44-ФЗ «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд» и Федерального закона от 18.07.2011 № 223-ФЗ «О закупках товаров, работ, услуг отдельными видами юридических лиц». Данный фактор определяет выбор целевой ИТ-платформы и формирует риски технологической зависимости от конкретного поставщика (vendor lock-in) на среднесрочном горизонте (3–5 лет). В связи с этим при оценке интеграционных решений необходимо анализировать не только совокупную стоимость владения (Total Cost of Ownership, TCO), но и степень соответствия платформы текущим и прогнозируемым регуляторным требованиям.

Секторальные траектории постсделочной интеграции существенно различаются в зависимости от профиля отраслевых рисков. В банковском секторе реализация эффекта масштаба

обеспечивается за счет унификации механизмов фондирования, гармонизации моделей кредитного риска (PD/LGD/EAD), интеграции фронт- и бэк-офисных функций, оптимизации дублирующей филиальной сети и миграции на единую автоматизированную банковскую систему (АБС). Показательным примером выступает консолидация активов группы «Открытие» в периметре ВТБ, сопровождавшаяся поэтапным объединением негосударственных пенсионных фондов и ИТ-инфраструктуры. Интеграционная программа была рассчитана на многоэтапную реализацию вплоть до конца 2024 г., что подтверждает эмпирический тезис: достижение среднесрочных и критически важных синергетических эффектов определяется качеством управления миграционным переходом и точностью риск-скоринга интеграционных процессов, а не исключительно фактом юридического закрытия сделки. В банковской практике ключевые показатели эффективности PMI включают не только коэффициент эффективности затрат (Cost-to-Income, C/I) и чистую процентную маржу (Net Interest Margin, NIM), но и динамику восстановления индекса лояльности клиентов (NPS) после миграции, долю клиентской базы, успешно переведенной в целевые системы без операционных сбоев, а также стоимость устранения учетных и процессных дефектов (корректирующие начисления, ретроспективные выплаты), которая подлежит включению в состав затрат на реализацию синергии (Cost-to-Achieve).

В секторе розничной торговли интеграция ассортиментной политики, логистических цепочек и коммерческих условий обеспечивает более быстрый финансовый эффект, однако характеризуется повышенной чувствительностью к антимонопольным ограничениям и региональной специфике рынков. Практика сделки по приобретению сети «Дикси» компанией «Магнит» демонстрирует значимость предварительного моделирования долей рынка на муниципальном уровне и детализированной адаптации товарной матрицы (SKU) с учетом территориальных особенностей. Реализация ряда синергетических инициатив, включая оптимизацию торговых наценок, унификацию промокалендарей и закрытие дублирующих торговых точек, возможна исключительно после наложения карты территориальных ограничений ФАС на географическую структуру объединенной сети. Игнорирование данного требования создает риски отмены интеграционных решений и применения штрафных санкций. В связи с этим в программу первого квартала постсделочной интеграции в ретейле целесообразно включать: формирование отчетов о финансовых результатах (P&L) в разрезе товарных категорий и муниципальных образований, оптимизацию транспортных маршрутов, консолидацию складской инфраструктуры и внедрение моделей ценовой эластичности промоактивностей для объединенной торговой сети.

Метрики и инструменты захвата эффекта: классическая сводная таблица синергий устарела, нужна жесткая метризация. На практике работает трехуровневая схема. Уровень 1 – Synergy Backlog: каждая гипотеза имеет владельца, базу сравнения (baseline), формулу пересчета в EBITDA/FCF и Cost-to-Achieve. Уровень 2 – Earned Synergy (ES): ежемесячный учет заработанной синергии по факту завершающихся мероприятий (аналог Earned Value в проектном управлении), где ES признается только при прохождении контрольной точки и подтверждении по P&L / оборотному капиталу. Уровень 3 – Synergy EVA (SEVA): корректировка эффекта на стоимость денег (WACC) и риск реализации (p-weighted), что важно в сделках с регуляторной неопределенностью и тяжелыми ИТ-миграциями. Такая схема дисциплинирует ожидания: обещать 5–7% от выручки некорректно; у каждой синергии должен быть риск-коэффициент и график инкассации.

Данные и мастер-справочники: «грязная» номенклатура и дубли контрагентов – главный убийца синергий закупок/продаж. Практически полезна стратегия Data-First PMI:

- реестр критических атрибутов (SKU, упаковка, единицы измерения, кодировка сертификатов, гео-привязка);
- зеркало в локальном дата-центре (Федеральный закон от 27.07.2006 № 152-ФЗ «О персональных данных»);
- двухнедельные волны дедупликации/обогащения с автоматическими правилами;
- заморозка схем скидок/бонусов до завершения консолидации атрибутов (иначе потери маржи от арбитража скидок неизбежны).

Для B2C необходимо добавить контур приватности: доля согласий на маркетинг до/после и восстановление адресуемости – KPI не менее важный, чем чистая экономия закупок.

Финансовая архитектура интеграции: ускорение FCF – залог самофинансирования тяжелых ИТ-волн. В первый квартал вносятся короткие денежные эффекты: унификация платежных календарей и лимитов контрагентов, централизованный клиринг дебиторской задолженности, согласование единого лимита банковского фонда и склейка гарантий/залогов. В российских банках это дает процентную синергию уже при переподписании линий под консолидированный лимит, в налоговом контуре – перезапуск функций/рисков юрлиц группы с точки зрения контролируемых сделок (трансфертное ценообразование) и акцентов ФНС к распределению прибыли в холдингах. Ошибка здесь способна обнулить экономию на закупках. Для групп с международным следом отдельная ветка по редомициляции (CAP, международная компания/ИНС) и согласованию сроков выхода из иностранных реестров – это критическое ограничение календаря PMI.

Кадры и оргдизайн: организационный иммунитет преодолевается не лозунгами, а контрактом ценности на уровне команд. Работает двухпетлевая модель: Loop A – короткие операционные эффекты (закупки, логистика, казначейство) под командные KPI и общую премию; Loop B – длинные трансформации (ERP, производство, продуктовая стратегия) под индивидуальные долгосрочные программы мотивации (RSU/опционы/отсроченные бонусы). Спротивление падает, когда линия видит, что ее SLA защищены красными флагами интеграционного офиса и что премии распределяются за командный, а не индивидуальный результат.

Управление рисками постсделочной интеграции в российских условиях требует структурированного подхода, формализованного в виде отраслевых контрольных перечней. Антимонопольные риски: до подписания договора купли-продажи акций (Share Purchase Agreement, SPA) необходимо провести моделирование долей рынка на муниципальном уровне с последующей настройкой контрольных механизмов в CRM- и ERP-системах (блокирование кросс-продаж в ограниченных зонах, установление предельных размеров скидок на социально значимые товарные позиции). Валютно-правовые риски, обусловленные ограничениями на трансграничные расчеты: применение сценарных платежных маршрутов и включение временных резервов в календарный план интеграции. Риски в сфере защиты персональных данных: формирование реестров согласий субъектов, ведение паспортов информационных систем с обеспечением локализации баз данных на территории Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом от 27.07.2006 № 152-ФЗ «О персональных данных». ИТ-риски: поэтапная миграция ключевых систем, применение режима

параллельной эксплуатации, отказ от одномоментного перехода в пользу последовательного переключения по отдельным функциональным контурам. Финансовые риски: учет затрат на реализацию синергии и применение риск-взвешенной оценки ожидаемого эффекта по каждой инициативе. Кадровые риски: заключение соглашений о сохранении занятости для критически важных специалистов, проектирование организационной структуры с минимизацией матричной подотчетности, проведение системных коммуникационных кампаний, разъясняющих цели и границы организационных изменений.

Отраслевые профили реализации синергии в Российской Федерации демонстрируют существенную дифференциацию. В банковском секторе приоритетными метриками выступают коэффициент эффективности затрат (Cost-to-Income, C/I) и индекс лояльности клиентов (Net Promoter Score, NPS) после завершения ИТ-миграций. Практика консолидации активов группы «Открытие» в периметре ВТБ подтверждает многоэтапную логику интеграции и протяженный горизонт реализации синергетических эффектов, где ключевым фактором успеха является качество управления миграционным переходом и гармонизация риск-моделей, а не исключительно оптимизация филиальной сети. В розничной торговой деятельности интеграция осуществляется в рамках территориальных ограничений антимонопольного органа и требует строгого соблюдения муниципальных моделей долей рынка, оптимизации логистических маршрутов и временной приостановки нескоординированных промоактивностей до завершения верификации товарных атрибутов. В промышленном и дистрибьюторском сегментах основной объем синергетического эффекта формируется за счет централизации категорийных закупок, консолидации складской инфраструктуры и миграции на отечественные учетно-планирующие платформы, что обусловлено регуляторным приоритетом программного обеспечения из Единого реестра российского ПО при закупках крупных корпоративных заказчиков.

Таким образом, специфика постсделочной интеграции в Российской Федерации заключается в управлении процессом в условиях жестких внешних ограничений. Успех интеграции определяется не декларативными стратегическими презентациями, а степенью и своевременностью трансформации регуляторных, технологических и кадровых требований в формализованные проектные документы: системные контрольные механизмы, муниципальные модели долей, сценарные финансовые планы, риск-взвешенные метрики синергии и поэтапные планы миграции. При строгом соблюдении данных принципов операционная и финансовая синергия переходит из категории заявленных показателей в разряд фактически достигаемых результатов; в противном случае ожидаемые эффекты нивелируются ростом транзакционных издержек и регуляторными санкциями.

Список литературы

1. Паштова Л.Г., Маймулов М.С. Эффективность рынка M&A в России: проблемы и перспективы // Финансы: теория и практика. 2020. Т. 24. № 1. С. 76–86.
DOI: 10.26794/2587-5671-2020-24-1-76-86 EDN: USGDKD
2. Шумнов И.А. Анализ теоретико-методологических подходов к оценке синергетического эффекта и влияния сделок слияний и поглощений на стоимость компании с учетом зарубежного опыта // Эпомен. 2021. № 60. С. 97–109.
EDN: MTXEPG

3. Ермоловская О.Ю., Мацкова Н.Д., Шурыгина Т.Г. Трансграничные сделки слияний и поглощений: безопасность и синергия // Экономическая безопасность. 2020. Т. 3. № 2. С. 171–186. DOI: 10.18334/ecsec.3.2.110269 EDN: ONNXWP
4. Цаплин В.О., Ружанская Л.С. Влияние характеристик совета директоров на эффективность сделок слияний и поглощений на российском рынке // Управленец. 2023. Т. 14. № 3. С. 59–70. DOI: 10.29141/2218-5003-2023-14-3-5 EDN: EBJMTV
5. Черненко В.А., Воронов А.А. Тенденции развития российского рынка слияний и присоединений (поглощений) // Экономический вектор. 2024. № 4. С. 13–21. DOI: 10.36807/2411-7269-2024-4-39-13-21 EDN: FAOCUA
6. Власова Ю.А., Герзелиева Ж.И., Кузнецова А.А. Оценка эффективности сделки слияния и поглощения: события лидера российского ритейла // Управленческий учет. 2025. № 3. С. 317–324. EDN: YANCCY
7. Мусатова М.М. Синергия поддержки государства и новых подходов в реализации стратегии диверсификации компаниями ОПК // Мир новой экономики. 2022. Т. 16. № 4. С. 67–78. DOI: 10.26794/2220-6469-2022-16-4-67-78 EDN: KRQONV
8. Рогова Е.М., Суходольский К.А., Трибуш А.В. Анализ реакции рынка на информацию о слияниях и поглощениях высокотехнологичных семейных компаний Китая // Финансы: теория и практика. 2025. Т. 29. № 4. С. 262–274. DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-4-262-274 EDN: DOGDOB
9. Игнатов С.Н. Тенденции развития рынка слияний и поглощений в современных турбулентных условиях // Экономика, предпринимательство и право. 2023. Т. 13. № 12. С. 5409–5422. DOI: 10.18334/epp.13.12.120149 EDN: ESIISO

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

METHODS OF COMPANY INTEGRATION: ACHIEVING MAXIMUM SYNERGISTIC EFFECTDOI: <https://doi.org/10.24891/mpumbw>EDN: <https://elibrary.ru/mpumbw>**Mikhail A. CHERNYSHEV**

Peoples' Friendship University of Russia named after Patrice Lumumba (RUDN University),
Moscow, Russian Federation
e-mail: ivanov.ad2017@yandex.ru
ORCID: not available

Article history:

Article No. 736/2025
Received 12 Nov 2025
Accepted 26 Dec 2025
Available online
28 May 2026

JEL Classification:

G32, G34, K21, L25,
M15

Keywords: post-merger,
synergy, integration,
M&A, Russia

Abstract

Subject. Post-merger integration in Russian M&A deals and synergy as a measurable outcome of changes in the value chain.

Objectives. To conduct a comprehensive study of the specifics of company integration after mergers in the Russian Federation; to develop an applied model for planning and monitoring synergies across the horizons of “100 days – 12 months – 24 months”, taking into account antitrust rules, IT system migrations and treasury consolidation.

Methods. Methods of logical and statistical analysis were used, along with an event-based approach, process modelling (AS-IS/TO-BE), cost-to-achieve project valuation, and comparison techniques.

Results. It has been revealed that the greatest contribution to operational synergy comes from centralized procurement, logistics routing and master data unification; to financial synergy – from liquidity pooling, covenant repositioning and proper setup of transfer pricing. It has been shown that wave-based migration of ERP/CRM systems and the implementation of IT “guardrails” make it possible to simultaneously meet regulatory requirements and accelerate the realization of effects in free cash flow (FCF).

Conclusions. To increase the likelihood of synergy realization, strict metrization is required (a register of hypotheses, Earned Synergy, risk weighting), dual-circuit financial plans with regulatory buffers, prioritization of short-term cash effects, and phased IT cut-over plans. Effective integration in the Russian Federation is “engineering under constraints”, where the success strategy equals the quality of project management and compliance with legal frameworks.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2025

Please cite this article as: Chernyshev M.A. Methods of company integration: Achieving maximum synergistic effect. *Finance and Credit*, 2026, iss. 5, pp. 231–244. DOI: 10.24891/mpumbw
EDN: MPUMBW

References

1. Pashova L.G., Maimulov M.S. [M&A market efficiency in Russia: Problems and prospects]. *Finansy: teoriya i praktika*, 2020, vol. 24, no. 1, pp. 76–86. (In Russ.)
DOI: 10.26794/2587-5671-2020-24-1-76-86 EDN: USGDKD

2. Shumnov I.A. [The analysis of theoretical and methodological approaches to assessing the synergistic effect and the impact of mergers and acquisitions on the company's value, taking into account foreign experience]. *Epomen*, 2021, no. 60, pp. 97–109. (In Russ.) EDN: MTXEPPG
3. Ermolovskaya O.Yu., Matskova N.D., Shurygina T.G. [Cross-boundary mergers and acquisitions: Safety and synergy]. *Ekonomicheskaya bezopasnost'*, 2020, vol. 3, no. 2, pp. 171–186. (In Russ.) DOI: 10.18334/ecsec.3.2.110269 EDN: ONNXWP
4. Tsaplin V.O., Ruzhanskaya L.S. [M&A transactions in the Russian market: The impact of corporate boards' attributes]. *Upravlenets*, 2023, vol. 14, no. 3, pp. 59–70. (In Russ.) DOI: 10.29141/2218-5003-2023-14-3-5 EDN: EBJMTV
5. Chernenko V.A., Voronov A.A. [Trends in the development of the Russian mergers and acquisitions market]. *Ekonomicheskii vektor*, 2024, no. 4, pp. 13–21. (In Russ.) DOI: 10.36807/2411-7269-2024-4-39-13-21 EDN: FAOCUA
6. Vlasova Yu.A., Gerzelieva Zh.I., Kuznetsova A.A. [Assessment of the efficiency of the merger and acquisition transaction of the leader of Russian retail]. *Upravlencheskii uchet*, 2025, no. 3, pp. 317–324. (In Russ.) EDN: YAHCCY
7. Musatova M.M. [Synergy of state support and novel approaches to implementing the diversification strategy by defense industry companies]. *Mir novoi ekonomiki*, 2022, vol. 16, no. 4, pp. 67–78. (In Russ.) DOI: 10.26794/2220-6469-2022-16-4-67-78 EDN: KRQONV
8. Rogova E.M., Sukhodol'skii K.A., Tribush A.V. [Analysis of the market reaction to the information on mergers and acquisitions of high-tech family-owned companies in China]. *Finansy: teoriya i praktika*, 2025, vol. 29, no. 4, pp. 262–274. (In Russ.) DOI: 10.26794/2587-5671-2025-29-4-262-274 EDN: DOGDOB
9. Ignatov S.N. [Trends in the development of the mergers and acquisitions market in modern turbulent conditions]. *Ekonomika, predprinimatel'stvo i pravo*, 2023, vol. 13, no. 12, pp. 5409–5422. (In Russ.) DOI: 10.18334/epp.13.12.120149 EDN: ESIISO

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.