

LATVIJAS UNIVERSITĀTE
EKONOMIKAS UN VADĪBAS FAKULTĀTE
Starptautiskās ekonomikas un biznesa katedra

**LATVIJAS VIDĒJA IZMĒRA
UZŅĒMUMU PĀRDOŠANAS PROCESS
ĀRVALSTU INVESTORIEM**

Process of sale of Latvian middle size companies to
international buyers

BAKALaura DARBS

Starptautisko ekonomisko attiecību bakalaura studiju programma

Autors: **Jūlija Suhodoļska**

Studenta apliecības Nr.: js06056

Darba vadītājs: Asoc. profesors Viesturs Pauls Karnups

RĪGA 2016

ANOTĀCIJA

Bakalaura darba tēma: Latvijas vidēja izmēra uzņēmumu pārdošanas process ārvalstu investoriem.

Problēma: Pastāv noteiktas grūtības pārdot Latvijas Republikas vidēja izmēra uzņēmumu starptautiskam pircējam, starptautisko investoru neuzticības dēļ Latvijas Republikas uzņēmējiem.

Bakalaura darba mērķis: Izstrādāt priekšlikumus Latvijas Republikas esoša vidēja izmēra uzņēmuma apvienošanas/pārņemšanas procesa uzlabošanai.

Tika paveikta galveno apvienošanas/pārņemšanas (M&A) procesa evolūcijas posmu un to attīstības vēstures analīze. Tipveida apvienošanas/pārņemšanas (M&A) procesa analīze kalpo kā pamats tālākai Latvijas Republikas un citu Eiropas Savienības valstu esošo apvienošanas/pārņemšanas (M&A) standartu salīdzināšanai.

Tika veikta detalizēta esošās Eiropas Savienības tirgus situācijas analīze apvienošanas/pārņemšanas (M&A) jomā. Ir noteiktas tirgus tendences, kas savukārt var kalpot par idejām tālāka Latvijas Republikas apvienošanas/pārņemšanas (M&A) standarta procesa uzlabošanā.

Salīdzinot Latvijas Republikā un citās Eiropas Savienības valstīs pieņemtos apvienošanas/pārņemšanas (M&A) standarta procesus, autore salīdzināja to posmus un pamatelementus, kā rezultātā tika atrastas tas stiprās un vājās puses.

Veicot praktisko Latvijas Republikas un Vācijas Federatīvas Republikas uzņēmumu apvienošanas/pārņemšanas problemātikas salīdzinošo analīzi, aptaujājot ar anketas palīdzību "JAS - Consultants" esošos un bijušos klientus. Pētījuma rezultātā autore izstrādāja riska novērtēšanas procesa shēmu, kas varētu uzlabot apvienošanas/pārņemšanas darījumu efektivitāti.

Bakalaura darbs ir uzrakstīts uz 76 lappusēm. Bakalaura darba izstrādei autore izmantojusi 22 literatūras un informācijas avotus.

ABSTRACT

Bachelor thesis: Process of sale of Latvian middle size companies to international buyers.

Problem: There are certain difficulties to sell the Latvian Republic midsize company to an international buyer, since international investors feel certain distrust working with entrepreneurs from Latvian Republic.

Thesis objective: Develop ways of improvement for the Latvian Republic mid-sized company merger / acquisition process.

The mergers / acquisitions (M&A) process evolution and its development history analysis has been performed. Typical mergers / acquisitions (M&A) process analysis serve as a basis for further comparative analysis with regard to the Latvian Republic and other EU countries existing standards in M&A field.

The detailed merger / acquisition (M&A) market analysis performed. The main market trends have been determined, which can serve as further ideas of Latvian Republic mergers / acquisitions (M&A) standard process improvement.

Latvian Republic and other European Union countries merger / acquisitions (M&A) standard processes comparison was made, as a result their strengths and weaknesses have been discovered.

"JAS - Consultants' former client survey has been performed. Based on the analysis of survey forms, both from the Latvian Republic and the Federal Republic of Germany representatives, author developed risk identification, assessment and mitigation processes may be highly effective for the international M&A deals.

Bachelor's thesis is written in 76 pages. Bachelor's Paper author used 22 literature and information sources.

SATURA RĀDĪTĀJS

Apzīmējumu saraksts.....	5
Ievads.....	6
1. Uzņēmuma apvienošanas/pārņemšanas (M&A) procesa teorētiskie pamati.....	8
1.1. Procesā būtība un tas teorētiskie pamati.....	8
1.2. Uzņēmuma apvienošanas/pārņemšanas (M&A) darījumu attīstība un tas veicinošie faktori.....	11
1.3. Tipveida procesa raksturojums.....	14
2. Uzņēmuma apvienošanas/pārņemšanas (M&A) darījumu specifika Latvijas Republikā un citas Eiropas Savienības valstīs.....	29
2.1. Uzņēmuma apvienošanas/pārņemšanas (M&A) darījumu tirgus analīze Eiropas Savienībā.....	29
2.2. Apvienošanas / pārņemšanas darījumu tiesiskais regulējums Latvijas Republikā.....	34
2.3. Apvienošanas / pārņemšanas darījumu tiesiskais regulējums Eiropas Savienības valstīs	36
2.4. Darījumu raksturojums, norise (process) Latvijas Republikā.....	39
2.5. Darījumu raksturojums, norise (process) Eiropas Savienības valstīs (Vācijā).....	43
3. Uzņēmuma apvienošanas/pārņemšanas (M&A) tipveida darījumu salīdzinājums.....	49
3.1. Darījumu problemātika Latvijas Republikā, anketēšanas rezultātu apkopojums.....	49
3.2. Darījumu problemātika Vācijas Federatīvā Republikā, anketēšanas rezultātu apkopojums.....	56
3.3. Uzņēmuma apvienošanas/pārņemšanas (M&A) autores izstrādātais pilnveidotais process.....	62
Secinājumi un priekšlikumi.....	70
Izmantotā literatūra un avoti.....	72
Pielikumi.....	74
Dokumentāra lapa.....	76

APZĪMĒJUMU SARAKSTS

M&A - apvienošana un pārņemšana (merger and acquisition)

Due diligence - padziļināta juridiska un finanšu analīze

IEVADS

Bakalaura darba tēma: Latvijas vidēja izmēra uzņēmumu pārdošanas process ārvalstu investoriem.

Esošajā ekonomiskajā situācijā ar katru gadu uzņēmumu apvienošanas/pārņemšanas (M&A) procesi kļūst arvien aktuālāki. Tam ir vairāki iemesli. Apvienošanās/pārņemšana (M&A) ir aktuāla, ja uzņēmums vēlas: diversificēt sevi, lai samazinātu riskus, paātrināt savas izaugsmes ātrumu, optimizēt iepirkums ķēdi nopērkot kādu no stratēģiski nepieciešamo izejvielu ražotājiem vai piegādātājiem, samazināt konkurentu skaitu - pārņemot kādu no viņiem, pārņemt cita uzņēmuma iekšējo kultūru un organizācijas struktūras stiprās puses.

Tādējādi pastāv vairākas situācijas, kad uzņēmumu apvienošana vai pārņemšana var kļūt par izdevīgāko paņēmienu.

Bakalaura darba autore uzskata šo tēmu par aktuālu, jo esošais apvienošanas/pārņemšanas process Latvijā, esošajā versijā nav pārāk caurspīdīgs, kas var biedēt un atvairīt potenciālos investorus. Autore uzskata, ka esošais process nevar pilnībā apkarot tādus draudus kā: uzņēmuma peļņas rādītāju slēpšana, nodokļu politikas atšķirības, auditoru negodprātīgas rīcības iespēja. Kā arī pastāv darba tirgus un vadības stila problēmas: kvalificēto speciālistu trūkums, Rietumvalstu menedžmenta integrēšanas grūtības, vadības stila atšķirības.

Savā darbā autore pievēršas apvienošanas/pārņemšanas (M&A) procesa uzlabošanas iespēju analīzei, lai tās gaitā izstrādātu ieteikumus par šī procesa uzlabošanas iespējām.

Problēma: Pastāv noteiktas grūtības pārdot Latvijas Republikas vidēja izmēra uzņēmumu starptautiskajam pircējam, starptautisko investoru neuzticības dēļ Latvijas Republikas uzņēmējiem.

Bakalaura darba mērķis: Izstrādāt priekšlikumus Latvijas Republikas vidēja izmēra uzņēmumu apvienošanas/pārņemšanas procesa uzlabošanai.

Bakalaura darba uzdevumi:

1. Speciālajā literatūrā izpētīt uzņēmumu apvienošanas/pārņemšanas (M&A) procesa teorētiskus pamatus;

2. Izskatīt apvienošanas/pārņemšanas darījumu attīstību un to veicinošus faktorus;

2. Analizēt un izpētīt tipveida apvienošanas/pārņemšanas procesu;

5. Izpētīt apvienošanas/pārņemšanas procesa specifiku Latvijas Republikā;

6. Izpētīt apvienošanas/pārņemšanas procesa specifiku Vācijas Federatīvajā Republikā;

7. Veikt Latvijas Republikā un Vācijas Federatīvajā Republikā notikušo apvienošanas/pārņemšanas darījumu salīdzinājumu;

8. Izstrādāt priekšlikumus apvienošanas/pārņemšanas procesa pilnveidošanai, bakalaura darba definētas problēmas atrisināšanai.

Darbs ietver sevī trīs nodaļas.

Pirmā nodaļa ir teorētiska un tās galvenais uzdevums ir parādīt redzamus apvienošanas/pārņemšanas (M&A) procesa galvenos evolūcijas posmus, to attīstības vēsturi. Tipveida apvienošanas/pārņemšanas (M&A) procesa analīze kalpos kā pamats tālākai salīdzinošai analīzei, ko autore veiks attiecībā uz Latvijas Republikas un citu Eiropas Savienības valstu esošiem standartiem apvienošanas/pārņemšanas (M&A) jomā.

Otrajā nodaļā autore veiks detalizētu esošās Eiropas Savienības tirgus situācijas analīzi apvienošanas/pārņemšanas (M&A) jomā. Galvenā doma ir noteikt tirgus tendences, kas savukārt var kalpot par idejām tālāka Latvijas Republikas apvienošanas/pārņemšanas (M&A) standarta procesa uzlabošanā. Apskatot Latvijas Republikā un citās Eiropas Savienības valstīs pieņemtos apvienošanas/pārņemšanas (M&A) standarta procesus, autore vēlās salīdzināt to posmus un pamatelementus, lai atrastu stiprās un vājās puses, lai savukārt izstrādātu priekšlikumus Latvijas Republikā esoša apvienošanas/pārņemšanas (M&A) procesa uzlabošanai.

Trešās nodaļas uzdevums ir veikt praktisko apvienošanas/pārņemšanas gadījumu salīdzinošo analīzi no Latvijas Republikas un Vācijas Federatīvās Republikas uzņēmumiem, aptaujājot ar anketas palīdzību "JAS-Consultants" esošos un bijušos klientus. Pētījuma rezultātā autore izstrādās riska novērtēšanas procesa shēmu, kas varētu uzlabot efektivitāti mūsdienu Latvijas Republikas apvienošanas/pārņemšanas darījumu tirgum.

Bakalaura darba izstrādes laikā tika izmantotas vairākas metodes. Jēdziena definēšanā un procesa etapu izpētē tika salīdzināta informācija no vairākiem literatūras avotiem.

Bakalaura darba pētījums pamatojās uz Latvijas un ārvalstu autoru darbiem, publikācijām periodikā un zinātnisko rakstu krājumos, kā arī internetā pieejamiem materiāliem un uzņēmuma nublicētiem datiem.

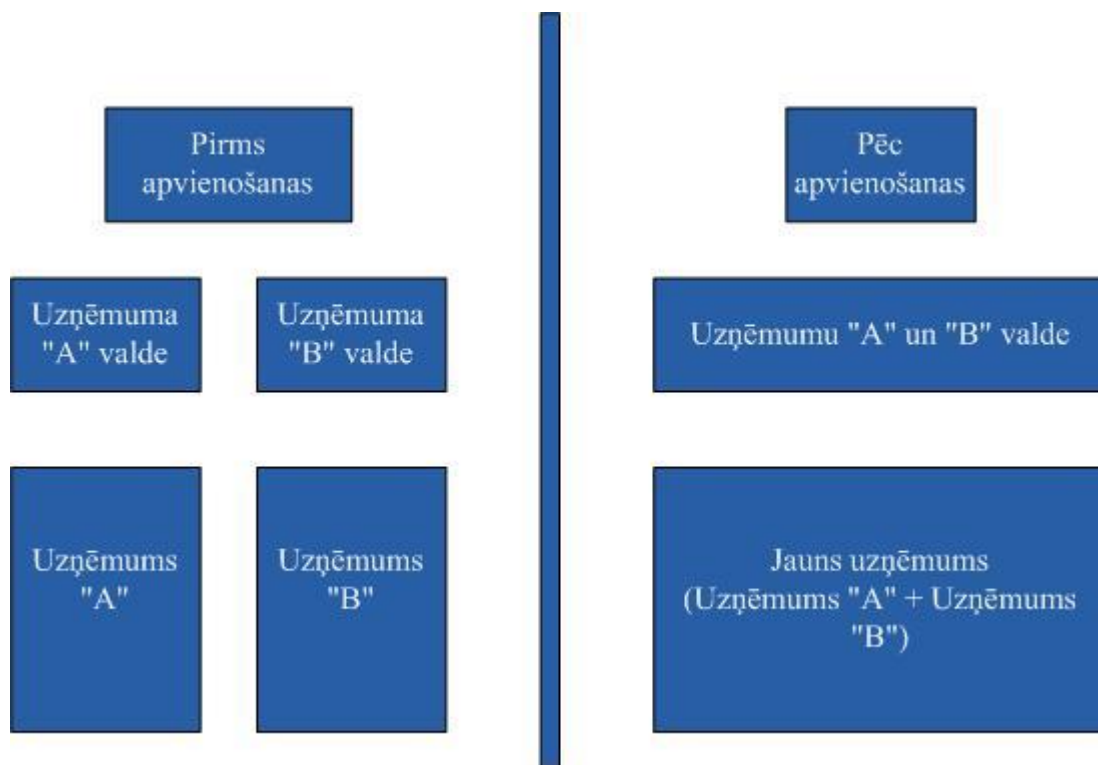
Bakalaura darba izstrādes laikā tika izmantoti vairāki uzņēmuma "JAS-Consultants" iekšējie dati, kā arī to klientu dati, kas daļēji ir pasargāti ar komercnoslēpuma tiesībām. Lai pasargātu klientu intereses, autore nomaina divu uzņēmumu nosaukumus, kuru dati tiks izmantoti trešajā nodaļā uz "Uzņēmums X" un "Uzņēmums Y" abreviatūrām.

1. UZŅĒMUMA APVIENOŠANAS/PĀRŅEMŠANAS (M&A) PROCESA TEORĒTISKIE PAMATI

1.1. Procesa būtība un tās teorētiskie pamati

Dotās nodaļas ietvaros autore aplūko tieši apvienošanas un pārņemšanas darījuma jēdzienu tā klasiskajā izpratnē.

Vispirms autore vēlētos izskatīt uzņēmumu apvienošanas darījumus. Uzņēmumu apvienošanas darījums paredz, ka jaunizveidotā uzņēmuma rīcībā būtībā nonāk divu iepriekš pastāvējušo uzņēmumu dubultots aktīvu apjoms, un tas proporcionāli spēj nostiprināt savas pozīcijas tirgū. Zemāk esošajā attēlā shematiski attēloti divu nosacītu uzņēmumu apvienošanas darījumi (sk. 1.1. att.).

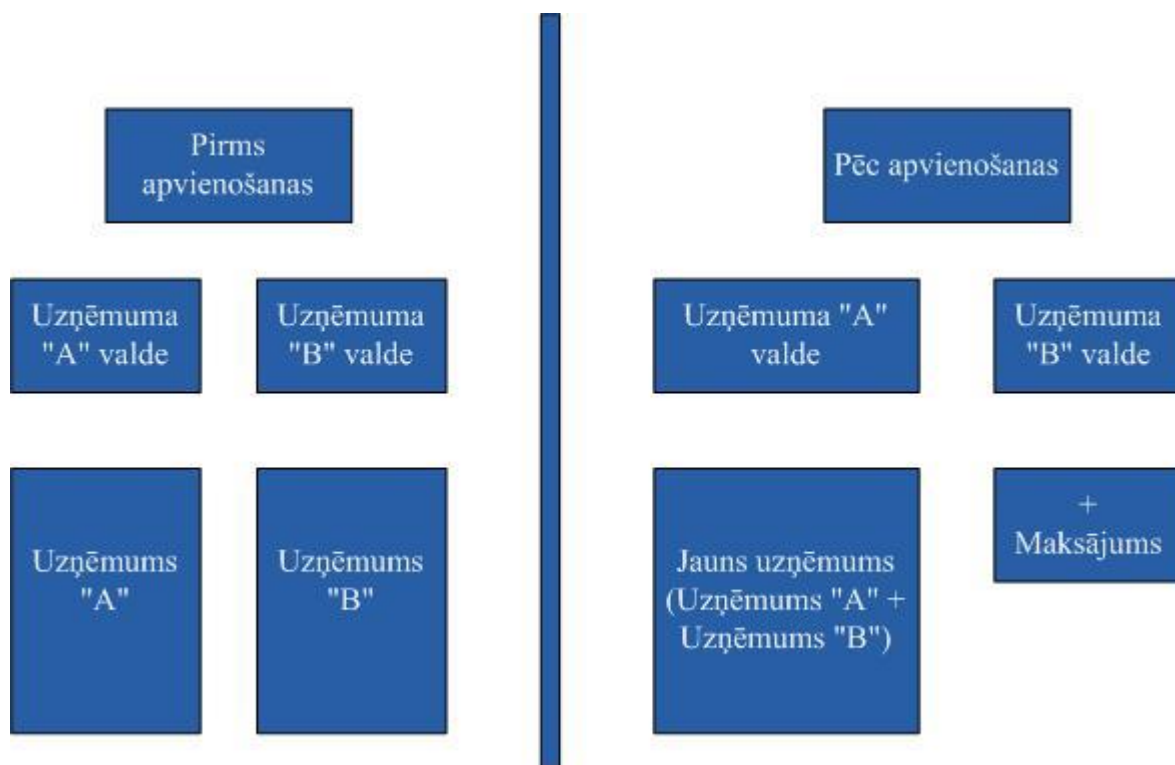


1.1. att. Divu nosacītu uzņēmumu A un B apvienošanas darījuma shematisks attēlojums¹

¹ McGrath M., *Practical M&A Execution and Integration: A Step by Step Guide To Successful Strategy, Risk and Integration Management*, John Wiley & Sons, 2011, p. 6-7.

Divu uzņēmumu apvienošana notiek gadījumā, ja to vadītāji noslēguši vienošanos par apvienošanos ar sekojošu kopīgu vadīšanu.

Savukārt uzņēmuma pārņemšanas process paredz faktisku uzņēmuma nopirkšanu, kas tālāk ietilpst pircēja uzņēmuma sastāvā. Pirkums parasti tiek veikts, izmaksājot īpašniekiem prēmiju, kuras apmērs samērojams ar pārņemamā uzņēmuma tirgus vērtību. Apmaksas forma parasti tiek noteikta pārrunu gaitā. Pārņemšanas procesa ietvaros uzņēmums pircējs iegūst nopirkto uzņēmumu ar visiem tā aktīviem, vienlaicīgi arī ar visām saistībām. Zemāk autore sniedz uzņēmuma pārņemšanas darījuma shematisko attēlojumu (sk. 1.2. att.).



1.2. att. Divu nosacītu uzņēmumu A un B pārņemšanas darījuma shematisks attēlojums B²

Augstāk autore aprakstīja divus galvenos uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesa tipus, katram no tiem piemīt atšķirīgs raksturīgāko līdzekļu kopums, katram ir savi plusi un mīnusi, kurus autore detalizēti aplūkos tālākajā gaitā.

² McGrath M., *Practical M&A Execution and Integration: A Step by Step Guide To Successful Strategy, Risk and Integration Management*, John Wiley & Sons, 2011, p. 7.

Parasti uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas darījumi iedalāmi trīs pamattipos atkarībā no to ietekmes uz tirgus struktūru.

Horizontālie – tā ir divu, lieluma ziņā aptuveni vienādu, vienā tirgus segmentā strādājošu uzņēmumu apvienošana. Dotajiem uzņēmumiem ir jābūt savā starpā līdzīgiem, tādejādi to apvienošanās aplūkojama kā izaugsme³. Tai pat laikā jaunizveidotais uzņēmums varēs izmantot sava lieluma jaunās priekšrocības un attiecīgi pretendēt uz lielāku tirgus daļu, ka rezultātā varēs ātrāk attīstīties.

Vertikālie – dotais apvienošanās tips nozīmē, ka apvienojas divi uzņēmumi vienā ķēdē. Piemēram, kaut kādu preču ražotājs ar veikalu tīklu, kas nodarbojas ar šo preču tirdzniecību. Galvenais ieguvums te saistīts ar izdevumu optimizāciju, jo jaunais uzņēmums kontrolēs visu konkrētā produkta izgatavošanas ķēdi līdz par tā pārdošanai gala patērētājam⁴.

Konglomerāta veidošana – kopumā tas atkārto augstāk aprakstīto vertikālās apvienošanas principu, tomēr parasti tiek izmantots gadījumos, kad grupai uzņēmumu ir kāds vienots konkrēts mērķis⁵. Par šādu mērķi, piemēram, var kalpot vesela tirgus segmenta kontroles iegūšana. Šāda apvienošanās ļauj ne tikai savstarpēji pastiprināt katra uzņēmuma pozīcijas, bet arī dot iespēju pretendēt uz augstāk principiāli nesasniedzamu mērķi.

Pēc trīs galveno uzņēmumu apvienošanas darījumu tipu aplūkošanas autore vēlētos plašāk izskatīt klasiskos iemeslus.

Biznesa diversifikācija – divu uzņēmumu apvienošana ļauj padarīt jaunizveidoto uzņēmumu vairākkārtīgi stabilāku un noturīgāku pret negatīvajām tirgus ietekmēm. Savukārt divu uzņēmumu apvienošana no divām līdzās esošām jomām (piemēram, pakalpojuma ražotājs un uzņēmums, kas nodarbojas ar tā pārdošanu gala patērētājam) ļauj faktiski divkārtīgi paaugstināt katra uzņēmuma stabilitāti. Pateicoties savstarpējai struktūru atbalstīšanai, paaugstinās noturība pret nelabvēlīgām tendencēm atsevišķi ņemtus tirgus segmentos, kuru ietekme varētu būt graužoša attiecībā pret katru no uzņēmumiem atsevišķi.

Attīstības ātruma palielināšana – apvienotie uzņēmumi var pretendēt uz ievērojami augstākiem mērķiem savā attīstībā, savstarpēji izmantojot savu iekšējo procesu stiprās puses un

³ McGrath M., *Practical M&A Execution and Integration: A Step by Step Guide To Successful Strategy, Risk and Integration Management*, John Wiley & Sons, 2011, p. 8.

⁴ McGrath M., *Practical M&A Execution and Integration: A Step by Step Guide To Successful Strategy, Risk and Integration Management*, John Wiley & Sons, 2011, p. 9.

⁵ McGrath M., *Practical M&A Execution and Integration: A Step by Step Guide To Successful Strategy, Risk and Integration Management*, John Wiley & Sons, 2011, p. 10.

labākās izstrādes. Tāpat ievērojami paaugstinās cīņas ar vāmajām pusēm efektivitāte, jau atkal izmantojot savu jauno kolēģu labākās izstrādes.

Konkurentu skaita samazināšana – divu apvienoto uzņēmumu tirgus nišas summārā daļa parasti ievērojami pārsniedz iepriekš tiem atsevišķi piederējušo daļu apmēru, kas savukārt nostiprina jaunā uzņēmuma pozīcijas konkurences cīņā.

Iekļūšana jaunos noieta tirgos – uzņēmuma iegāde mērķa tirgū ir viens no izplatītākajiem un ātrākajiem paņēmieniem, kā ārvalstu uzņēmumam ienākt vietējā tirgū. Dotais process neprasa, lai uzņēmums no nulles organizētu visu savas filiāles dzīves darbību, tas ļauj faktiski uzreiz sākt izmantot esošā uzņēmuma visus plusus ilgtermiņa perspektīvā, tai skaitā jau izveidojušies klientu bāzi un esošās attiecības ar citiem uzņēmumiem vietējā tirgū.

Uzņēmuma vadības sistēmas pilnveidošana – parasti katram uzņēmumam ir savas iestrādes attiecībā uz personāla vadību, darbu ar resursiem u.t.t. Daudzi pētnieki savos darbos ir aplūkojuši un lielā mērā arī apstiprinājuši uzņēmumu produktivitātes pieauguma tiešo savstarpējo saikni ar to apvienošanas gadījumos, kad tikuši apvienoti to departamenti pēc funkcionālās pazīmes.⁶ Bieži dotās iestrādes var būt tik vērtīgas, ka uzņēmuma iegāde ir ne tikai pamatota, bet arī kalpo par augsti efektīvu pasākumu attīstības veicināšanai.

1.2. Uzņēmuma apvienošanas/pārņemšanas (M&A) darījumu attīstība un tos veicinošie faktori

Dotajā apakšnodaļā autore aplūko uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu evolūcijas / attīstības galvenos posmus. Šajā nolūkā plānots izskatīt galvenos vēsturiskos posmus, notikumus, kas sekmējoši to attīstību.

Kopumā var norādīt, ka vispārējā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) attīstība notika cikliski, visplašāk to attīstība notika tieši mūsdienās. Katrs jauns cikls kļūst arvien visaptverošāks gan no tajā iesaistīto uzņēmumu viedokļa, gan no tāda veida darījumu kapitalizācijas viedokļa.

Svarīgi norādīt, ka katru no uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) cikliem izraisīja noteikti procesi vai atsevišķi notikumu pasaules mērogā, bieži vien tāda veida

⁶ King, D. R., Dalton, D. R., Daily, C. M., and Covin, J. G. *Meta-analyses of post-acquisition performance: Indications of unidentified moderators. Strategic Management Journal* № 25, 2004. 187 p.

notikumu kombinācija noveda pie uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) jauna cikla un ievērojama darījumu skaita pieauguma. Bieži jauni atzari uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) attīstībā ir saistīti ar lieliem satricinājumiem pasaules periodā, tādiem kā pasaules karš. Dalībvalstu sagraudā vai tieši pretēji – nostiprinātā ekonomika ļauj spēcīgiem uzņēmumiem veiksmīgi izvirzīties, iekarot jaunus tirgus, kamēr to novājinātie ārvalstu konkurenti kļūst par viegliem tādu darījumu mērķiem kā pārņemšana.

Tāpat uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumus (M&A) spēcīgi ietekmē pastāvīgi notiekošais un straujais tehnoloģiskais progress. Ja 20. gadsimta pirmajā pusē to varēja vēl uzskatīt par vienmērīgu un plānveidīgu, tad gadsimtu mijā tas jau ieguva spontāni, strauji mainīgu raksturu, kas saistīts ar IT sfēras attīstības paātrināšanos.

Tāpat autore vēlētos norādīt, ka katrs jauns uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) cikls ienes daudz jaunievedumu pašā doto darījumu veikšanas kārtībā un gaitā. Parādās arvien jauni darījumu slēgšanas paņēmieni un principi kā reakcija uz pastāvīgi mainīgajiem ārējās vides faktoriem un vispārējo tirgus dinamiku un trendiem. Tālāk autore vēlētos aplūkot augstāk minētos sešus M&A darījumu evolūcijas ciklus detalizētāk.

Pirmais uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) evolūcijas cikls, 1897. – 1904. gads:

Pirmais M&A darījumu cikls bija novērojams pēc ekonomiskās depresijas beigām ASV 19. gadsimta beigās, tādējādi šāda veida darījumu augstākais punkts attiecināms uz laika periodu no 1898. līdz 1902. gadam, noslēdzoties ar 1902. gada biržas krīzi ASV⁷. Dotā uzņēmumu apvienošanas un pārņemšanas darījumu cikla ietvaros bija novērojamas skaidri izteiktas monopolistiskas tendences. Notika daudzas uzņēmumu horizontālās apvienošanas tādās jomās kā metalurģija, mašīnbūve, derīgo izrakteņu ieguve, loģistika un pārtikas rūpniecība. Analogiski trendi šajā pat laika periodā bija novērojami arī Eiropas tirgū.

Otrais uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) evolūcijas cikls, 1916. – 1929. gads:

⁷ Chris Chris Brady Brady; Scott Scott Moeller Moeller, *Intelligent M & A: Navigating the Mergers and Acquisitions Minefield, 2nd Edition*, John Wiley & Sons, 2014, 416, p. 22-24.

Dotais M&A darījumu cikls noslēdzās ar lielo depresiju ASV, kas aizsākās 1929. gadā. Par dotā procesa galveno virzošo spēku kļuva smagās un vieglās rūpniecības attīstība ASV, kas saistīta ar aizsardzības pasūtījumu pieaugumu Pirmā pasaules kara laikā un pēc tā. Dotais posms ir labi pazīstams ar tam raksturīgo ārkārtīgi plašo bankas finansējuma piesaisti, kas novērojama arī mūsdienās (M&A) darījumu sfērā⁸. Dotajā laika periodā bija novērojami ne tikai horizontāla, bet arī vertikāla rakstura darījumi – tika izveidoti vairāki konglomerāti metalurģijas un smagās rūpniecības nozarēs.

Trešais uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) evolūcijas cikls, 1965.-1969. gads:

Dotā M&A darījumu skaita pieauguma posma galvenais iemesls ir uzvarētāj valstu ekonomiku nostiprināšanās pēc Otrā pasaules kara, kā arī fakts, ka šajā periodā parādās pirmā antimonopola likumdošana. Tas savukārt stimulēja vertikālo darījumu – pārņemšanas pieaugumu.

Ceturtais uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) evolūcijas cikls, 1981.-1989. gads:

Dotajā posmā raksturīgs liels skaits tā saucamo „stingro pārņemšanu” skaits ar lielu aizņēmuma banku kapitāla piesaisti, kas ievērojami pārsniedz otrā cikla apmērus (sk. augstāk). Tāpat dotajam posmam raksturīga lielāka M&A darījumu likumdošanas formalizācija valsts līmenī.

Piektais uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) evolūcijas cikls, 1994. – 2000. gads:

Par dotā posma iniciācijas posmu kalpoja globalizācijas dinamikas pastiprināšanās pasaules ekonomikā. Dotajam ciklam raksturīga tādu lielu uzņēmumu veidošanās kā Total, Deutsche Bank, Compaq, Hewlett-Packard, Vodafone, Glaxo⁹.

⁸ Chris Chris Brady Brady; Scott Scott Moeller Moeller, *Intelligent M & A: Navigating the Mergers and Acquisitions Minefield, 2nd Edition*, John Wiley & Sons, 2014, 416, p. 22-24.

⁹ Chris Chris Brady Brady; Scott Scott Moeller Moeller, *Intelligent M & A: Navigating the Mergers and Acquisitions Minefield, 2nd Edition*, John Wiley & Sons, 2014, chapter 1, p. 22-24.

Sestais uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) evolūcijas cikls, 2003.-2008. gads:

M&A darījumu pēdējais cikls sākās 2003. gadā un noslēdzās 2008. gadā līdz ar pasaules finanšu krīzes iestāšanos. Doto ciklu var uzskatīt par patiešām globālu. Par tā īpatnību kļūva apstākļi, ka liela uzmanība tika veltīta nākamo apvienoto / pārņemto uzņēmumu darbības prognozēšanai. Šajā posmā sāka kvalitatīvi uzlaboties M&A procesi, liela uzmanība tiek veltīta rezultātu analīzei un secinājumu izdarīšanai pēc katra veiktā darījuma. Sestā cikla jauns aspekts ir arī plaša dažādu hedžēšanas un riska (venture) fondu kapitāla izmantojumu, kas arī kļuvuši par nopietniem spēlētājiem M&A darījumu tirgū.

Dotās nodaļas ietvaros izskatot galvenos M&A darījumu posmus, kļūst acīmredzama to evolūcija dažādu ārējo ekonomisko faktoru un notikumu ietekmē. Svarīgi atzīmēt, ka katru reizi tirgus reāliju ietekme uz M&A darījumiem ir tik liela, ka nākas izdomāt un attīstīt jaunus, iepriekš neizmantotus to organizācijas un regulācijas mehānismus.

Neraugoties uz to, ka parasti nav novērojama tieša savstarpējā atkarība potenciālās ienesības atšķirībās, lielu, vidējo vai mazu uzņēmumu pārņemšanas darījumos, tomēr parasti par apvienošanas / pārņemšanas darījumu mērķa uzņēmumiem kļūst tieši vidēja lieluma uzņēmumi.¹⁰

Autores skatījumā M&A darījumu evolūcija un to organizācijas tirgus laika posmā no 2003. līdz 2008. gadam ir īpaši nozīmīga, jo tieši šajā laika periodā arvien plašāk tiek uzsvērta iepriekšējās neveiksmīgās pieredzes izpētes un M&A darījumu procesu pilnveidošanas lielā vērtība, kas neapšaubāmi ir ārkārtīgi aktuāli dotā bakalaura darba izstrādes ietvaros.

1.3. Tipveida procesa raksturojums

Dotajā nodaļā autore aplūkos uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas tipveida procesa galvenos posmus. Svarīgi saprast, ka katrs uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījums var atšķirties un arī ievērojami atšķirsies no jebkura cita darījuma. Tas saistāms gan ar atšķirībām

¹⁰ Gomes, E., Angwin, D., Weber, Y., and Tarba, S.Y. *Critical success factors through the mergers and acquisitions process: Revealing pre- and post-M&A connections for improved performance. Thunderbird International Business Review*, №55, 2013. 13 p.

dažādu valstu likumdošanas aktos, gan arī ar katra no procesiem individuālajām atšķirībām. Autores zemāk aplūkots process sastāv no universāliem un vispārpieņemtiem posmiem, kas parasti ir raksturīgi katram uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesiem.

Parasti uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) process sastāv no šādiem galvenajiem posmiem:

Sagatavošanās fāze (Prelude) – šajā posmā tiek noteikts uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma mērķis. Notiek mērķa uzņēmuma izvēle paredzamai apvienošanai / pārņemšanai.

Pārrunu fāze (Deal negotiation) – šajā posmā notiek pārrunu ar mērķa uzņēmuma vadību process. Tā saucamās stingrās iegādes gadījumā dotajā posmā tiek pieņemts lēmums par uzņēmuma akciju mērķa paketes iegādi.

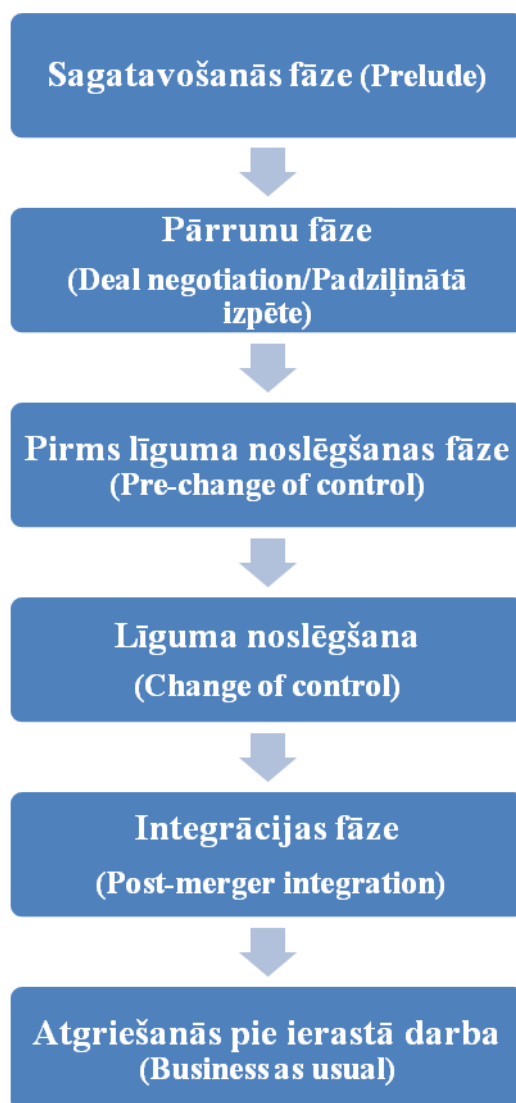
Pirms līguma noslēgšanas fāze (Pre-change of control) – šajā posmā tiek veikta mērķa uzņēmuma vispusīga novērtēšana, tā saucamā padziļinātās analīzes fāze (due diligence). Notiek galveno aktivitāšu sagatavošana saistībā ar uzņēmuma pārņemšanu. Tiek veikta stratēģisko un taktisko aktivitāšu plānošana pirmajiem mēnešiem pēc apvienošanas.

Līguma noslēgšana (Change of control) – uzņēmumu apvienošanas/ pārņemšanas darījuma juridiska noformēšana, līguma parakstīšana.

Integrācijas fāze (Post-merger integration) – programmas izstrāde maksimālas peļņas (finanšu un nefinanšu) saņemšanai no apvienošanas / pārņemšanas darījuma ilgtermiņa perspektīvā.

Atgriešanās pie ierastā darba (Business as usual) – atgriešanās pie normāla darba ritma pēc uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījuma pabeigšanas.

Grafiski augstāk aprakstītie uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa posmi parasti tiek atspoguļoti tā saucamā „Strata” modeļa formā (sk. 1.3. att.).



1.3.att. Uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa galveno posmu grafisks attēlojums, "Strata model"¹¹

1.3. attēlā atspoguļotais process kopumā izskatās ļoti vienkāršs, tomēr vislielākais problēmu skaits rodas atsevišķu elementu mijiedarbības rezultātā. uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas process ir dažādu saskaņojamo dokumentu milzīgs apjoms, ne tikai darbību koordinācija starp ieinteresētajām pusēm, bet arī laikā.

¹¹ McGrath M., *Practical M&A Execution and Integration: A Step by Step Guide To Successful Strategy, Risk and Integration Management*, John Wiley & Sons, 2011, p. 33.

Augstāk tika aplūkoti uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa galvenie posmi, tālāk autore vēlētos izskatīt katru no šiem posmiem sīkāk.

Sagatavošanas fāze (Prelude)

Dotā fāze kalpo par pamatu visam uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesam, jo tieši tajā tiek noteikta nākamā uzņēmuma stratēģija attiecībā pret konkrēta apvienošanas / pārņemšanas mērķa izvēli.

Lai nodrošinātu veiksmīgu uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu, dotajā procesa fāzē ir obligāti jāievāc šāda informācija:

- jānosaka galvenie mērķi, kādi ir jāsasniedz dotajā uzņēmumu apvienošanas/ pārņemšanas darījumā;
- jāapraksta ideālais rezultāts;
- jāapraksta iespējamie rezultāti;
- jāsalīdzina un jānovērtē iespējamie rezultāti attiecībā pret iepriekš aprakstīto ideālo rezultātu;
- jāatzīmē, kuri no mērķiem ir vistuvākie ideālajam, nosakot tos kā pieņemamākos;
- jānovērtē uzņēmuma finanšu vērtība samērojumā ar iespējamajiem apvienošanas / pārņemšanas procesa mērķiem;
- jāveic nākamā apvienotā uzņēmuma galveno raksturlielumu plānošana;
- jānosaka kopējais personāla skaits;
- jānosaka nepieciešams vidējā un augstākā vadības līmeņa personāla skaits;
- jānovērtē ražošanas jaudas;
- jāizanalizē pieejamā piegādātāju sistēma;
- jāveic jaunā uzņēmuma loģistikas sistēmas analīze.

Dotajā posmā faktiski jau aizsākas ārkārtīgi svarīga fāze – tā saucamā padziļinātās analīzes (Due diligence) fāze, kuras ietvaros tiek veikta paredzamā darījuma padziļināta analīze, aptverot visus iespējamus aspektus tai skaitā:

- 1) informācijas par uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa mērķi patiesumu;
- 2) potenciālo risku novērtēšana gan saistībā ar pašu darījumu, gan ar tā sekām;

3) nākamā potenciāla no plānojamā darījuma novērtējums¹².

Tieši dotajā posmā, balstoties uz visu augstāk aprakstīto informāciju, tiek veikta tā vai cita uzņēmuma apvienošanas/ pārņemšanas procesa lietderīguma novērtēšana. Tieši šajā posmā tiek iegūta izpratne par uzņēmuma reālo vērtību, kā arī tiek novērtētas tās perspektīvas, kādas dotais darījums pavērs uzņēmuma pircējam.

uzņēmuma padziļinātā analīze (Due diligence) parasti iedalās šādās galvenajās jomās:

Stratēģiskā joma – te tiek novērtēta jaunā, apvienotā uzņēmuma stratēģiskā perspektīva, tiek aplūkoti tādi jautājumi kā uzņēmuma pozīcijas tirgū, konkurētspēja, veikta iespējamo attīstības scenāriju analīze¹³.

Finanšu joma – tiek veikts detalizēts darbs uzņēmuma finanšu stāvokļa novērtēšanā, tiek aplūkoti nodokļu nomaksas jautājumi u.t.t.

Operāciju joma – dotās jomas izvērtēšanas ietvaros parasti tiek aplūkoti galvenie procesi, kas saistīti ar uzņēmumā īstenoto operāciju darbību. Tāpat tiek izvērtēti resursi un pūles, kādas tiks patērētas uzņēmumu integrācijai to apvienošanas/ pārņemšanas gadījumā.

Tehnoloģiskā joma – tiek aplūkota mērķa uzņēmuma infrastruktūra, kā arī iespējas un nepieciešamie izdevumi, kuri tieši saistīti ar uzņēmumu infrastruktūru savstarpējās integrācijas procesu aplūkojamā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesa ietvaros. Ņemot vērā mūsdienu informācijas tehnoloģiju attīstības vispārējo līmeni, pastiprināta uzmanība tiek veltīta ne tikai tehniskajam aprīkojamam, bet arī programnodrošinājuma integrācijas iespējām un problēmām¹⁴.

Mārketing – dotajā posmā tiek izpētītas mērķa uzņēmumā pielietotās mārketinga aktivitātes, potenciālie klienti, tirdzniecības modeļi un cenu politika. Bieži tieši mārketing lielā mērā nosaka uzņēmuma pozīcijas tirgū un kalpo par primāro iemeslu lēmumam par uzņēmuma apvienošanu / pārņemšanu.

Darbs ar personālu (procesi) – te tiek novērtēti visi procesi, kas notiek mērķa uzņēmumā saistībā ar veiksmīga personāla darba nodrošināšanu. Parasti tie ir tādi procesi kā:

¹² McGrath M., *Practical M&A Execution and Integration: A Step by Step Guide To Successful Strategy, Risk and Integration Management*, John Wiley & Sons, 2011, p. 43.

¹³ Timothy J. Galpin, *The Complete Guide to Mergers and Acquisitions: Process Tools to Support M Integration at Every Level, 3rd Edition*, Jossey-Bass, 2014, p. 58.

¹⁴ Timothy J. Galpin, *The Complete Guide to Mergers and Acquisitions: Process Tools to Support M Integration at Every Level, 3rd Edition*, Jossey-Bass, 2014, p. 58.

personāla atlase un darbā pieņemšana, apmācība, rotācija, kvalifikācijas paaugstināšana, pārceļšana amatā, paaugstināšana vai personāla atlaišana u.tml.

Personāls – dotajā posmā tiek novērtēti paši uzņēmuma darbinieki, viņu iemaņas un prasmes. Ne velti mūsdienu darba tirgus reālijās tieši darbinieki ir uzņēmuma galvenais un svarīgākais kapitāls. Tāpat bieži visas uzņēmuma ražošanas jaudas balstās tieši uz kadru kvalifikācijas līmeni (par labu piemēru šajā gadījumā noteikti var kalpot uzņēmumi, kas strādā IT sfērā). Kā ir norādījuši savā pētījumā zinātnieki D. Hambricks (Hambrick) un A. Cannella (Cannella), topmenedžmenta rotācija ārkārtīgi negatīvi atspoguļojas pārņemamā uzņēmuma ražošanas rādītājos.¹⁵

Iekšējā kultūra – tā ietver sevī tādus jēdzienus kā: uzņēmumā pieņemto vērtību sistēma, formālās un neformālās komunikācijas ķēdes, uzņēmumā pieņemtā politika, kas nosaka galvenos problēmu risināšanas principus un uzvedību konkrētu situāciju ietvaros. Gadījumos, kad tiek organizēts starptautisks uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījums, ārkārtīgi svarīgi ir ņemt vērā uzņēmējdarbības īstenošanas nacionālās īpatnības katrā valstī, kā arī darba ar personālu kultūras īpatnības kopumā.¹⁶ Uzņēmuma kultūras sastāvdaļu pareiza novērtēšana ir ārkārtīgi svarīga, jo tajā var slēpties viens no galvenajiem plusiem, kāds tiks iegūts apvienošanas / pārņemšanas procesa rezultātā. Daudzi uzņēmumi doto procesu uzsāk tieši ar mērķi pārņemt cita uzņēmuma kultūras sistēmu.

Attīstības joma – te tiek novērtēti gan pašreiz uzņēmumā realizējamie projekti, gan arī to attīstības plāni. Tāpat tiek analizēti vēl neuzsāktie projekti. Faktiski tiek veikta mērķa uzņēmuma turpmākās attīstības perspektīvu novērtēšana.

Juridiskā joma – dotajā jomā tiek analizēta visa mērķa uzņēmuma juridiskā dokumentācija: līguma attiecības, patenti, intelektuālā īpašuma tiesības. Tiek novērtēts pašreizējais lietu stāvoklis, kā arī nākamo periodu potenciālie riski.

Apkārtējās vides un drošības joma – parasti dotā joma tiek pakļauta ļoti detalizētai un sīkai analīzei ražošanas uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesos.

Valsts likumdošanas regulācijas joma – dotās jomas novērtēšana ir pirmšķirīgi svarīga gadījumos, kad notiek apvienošanās ar ārvalstu uzņēmumu. Tā kā katras konkrētās valsts

¹⁵ Hambrick, D.C. and Cannella, A. A., Jr. *Relative standing: A framework for understanding departures of acquired executives. Academy of Management Journal*, №36, 1993, 733 p

¹⁶ Pitkenthly, R., Faulkner, D., and Child, J. *Integrating acquisitions. Advances in Mergers & Acquisitions*, №2, 2003, 27 p.

likumdošanas bāze var ievērojami atšķirties, tad ļoti svarīgi ir savlaicīgi izanalizēt pašreizējo lietu stāvokli, kā arī iespējamās, plānojamās izmaiņas aktuālajos likumdošanas aktos vēl pirms formas uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas darījuma noslēgšanas¹⁷.

Kā var redzēt no augstāk aprakstītajam pieņemtajām padziļinātās analīzes (Due diligence) jomām, dotās analīzes gaitā tiek vispusīgi izanalizēta visa mērķa uzņēmuma darbība, ieskaitot tās iekšējo un ārējo vidi, kas ļauj iegūt salīdzinoši pilnīgu ainu par tā vai cita darījuma lietderīgumu un izdevīgumu.

Dotā darba autores skatījumā galvenās problēmas uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesos Latvijas Republikā rodas tieši šajā posmā, tā nav pietiekama informācijas pieejamība, kā rezultātā rodas dažādi riski, kuri savukārt apdraud ne tikai darījumu kā tādu, bet var arī nākotnē padarīt ievērojami sarežģītāku uzņēmuma darbību un tās sekas.

Īpašu interesi izraisa uzņēmuma Deloitte apvienošanas / pārņemšanas sfēras vadošo trendu analīze. Deloitte savas darbības ietvaros veic vairāk kā 2500 uzņēmumu pārstāvju ikgadējas aptaujas dažādās tematikās saistībā ar apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumiem.

Tālāk autore apkopojusi dažus secinājumus, pie kādiem nonākusi dotā dokumenta analīzes rezultātā.

1) Interesanti ir rezultāti, kas iegūti saistībā ar padziļinātās analīzes (Due diligence) faktoru svarīguma gradāciju: vairums Deloitte aptaujāto uzņēmumu norādīja, ka vissvarīgākie uzņēmuma stāvokļa novērtēšanā ir tādi faktori kā:

- informācijas par uzņēmuma finanšu stāvokli avotu uzticamība;
- informācija par tirgus stāvokli, naudas plūsmām un uzņēmuma potenciālajiem ienākumiem;
- uzņēmumā esošā menedžmenta sistēma un tās piemērotība integrēšanai apvienošanas procesa ietvaros;
- mērķa uzņēmuma dažādi slēptie izdevumi¹⁸.

¹⁷ James F. Grebey, *Operations Due Diligence An M&A Guide for Investors and Business*, McGraw-Hill, 2011., p. 14.

Kā var redzēt pēc iepriekš uzskaitītajiem apgalvojumiem, pēc lielākās daļas Deloitte pētījuma respondentu domām padziļinātās analīzes fāze ir ārkārtīgi svarīga apvienošanas / pārņemšanas darījumu ietvaros, turklāt īpaša uzmanība dotās analīzes ietvaros ir jāpievērš tieši analizējamās informācijas pietiekamības un caurspīdīguma aspektam.

2) Tāpat interesants ir respondentu viedoklis attiecībā par faktoriem, kas tiešā veidā ietekmē apvienošanas / pārņemšanas darījumu veiksmīgumu, un tieši:

- Ekonomiskie nosacījumi – uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesa ietvaros ļoti svarīgs moments ir tā savdabīgums, darījuma plānošanā ir jāņem vērā arī iespējamās vispārējās ekonomiskās situācijas pārmaiņas.

- Stratēģija un plānošana – pareiza stratēģiskā plānošana un organizatorisko aktivitāšu koordinācija apvienošanas / pārņemšanas darījuma ietvaros ir viens no svarīgākajiem aspektiem Deloitte lielākās daļas respondentu skatījumā.

- Novērtēšana un cenu veidošana – dotais elements uzlūkojams kā apvienošanas / pārņemšanas darījuma stūrakmens, jo tieši pareizi un vispusīgi izvērtēta uzņēmuma vērtība, kā arī pareiza sekojošā cenu veidošana kalpo par nākamo periodu potenciālā ienākuma garantiju¹⁹.

Autores apkopoti, iepriekš aplūkoti Deloitte respondentu viedokļi apstiprina, cik svarīgs ir novērtēšanas process kā faktors, kas nosaka uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas darījuma veiksmīgumu.

3) Tālāk autore izskatīs galvenos šķēršļus uzņēmuma korektai novērtēšanai, kādi atklāti pēc Deloitte aptaujas respondentu sniegtajiem datiem:

- uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas darījuma potenciālās ienesības pārvērtēšana;
- papildus izdevumi, kādi var rasties;
- nepietiekams finansējums darījuma pabeigšanai²⁰.

4) Savukārt pie šķēršļiem, kas var ietekmēt darījumu kopumā, Deloitte respondenti pieskaitīja šādus faktoros:

¹⁸M&A Trends Report 2015, Deloitte, 2015.

.<http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pa/Documents/finance/2015-10-Pa-Finanzas-MATrendsReport2015.pdf> (skatīts: 22.12.20015) , p. 27.

¹⁹ M&A Trends Report 2015, Deloitte, 2015.

.<http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pa/Documents/finance/2015-10-Pa-Finanzas-MATrendsReport2015.pdf> (skatīts: 22.12.20015) , p. 27.

²⁰ turpāt , p. 36.

- iespējamās pārmaiņās likumdošanā;
 - ekonomiskā nestabilitāte;
 - nepareiza mērķa uzņēmuma izvēle apvienošanas / pārņemšanas darījumam;
 - nepietiekami izpildīts padziļinātās analīzes (Due diligence) process;
- nespēja veiksmīgi noslēgt integrācijas procesu²¹.

Dotajā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa posmā veicamās analīzes plānveidīgums un pārdomātība ļauj ievērojami samazināt riskus, kuri neuzmanības dēļ vai slikti saplānota apvienošanas / pārņemšanas procesa rezultātā var radīt ievērojamus zaudējumus. Darba autores skatījumā tieši risku analīzes process ir vājais ķēdes posms pašreizējā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu organizācijā Latvijas Republikā. Tas lielā mērā saistīts ar apstākli, ka informācijas apjoms, kuru var iegūt potenciālais investors, bieži ir pilnīgi nepietiekams, lai veiktu pienācīgu plānošanu un pieņemtu nosvērtu un pārbaudītu lēmumu.

Pārrunu fāze (Deal negotiation/Padziļinātā izpēte)

Dotā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa posma galvenais uzdevums ir noslēgt vienošanos par paredzamo darījumu starp iesaistītajām pusēm. Dotajā posmā ļoti svarīgi ir apspriest visus paredzamā darījuma juridiskos, strukturālos un finanšu aspektus. uzņēmuma pārņemšanas darījuma gadījumā tieši šajā posmā tiks noteikta darījuma vērtība, pirkuma faktiskā cena.

Viena no iespējām, kas ļauj novērst lielu skaitu potenciālo risku, ir speciālistu piesaistīšana no dažādām jomām un ar dažādu kompetenču kopumu jau agrīnā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījuma posmā, vēl pirms līguma noslēgšanas posma.²²

Dotajā posmā puses bieži vienojas arī par tā saucamajiem pārejas pakalpojumiem jeb pārejas posma atbalstu (Transition Service Agreements (TSA)), ja pārņemamā uzņēmuma vadībai vai darbiniekiem būs nepieciešama palīdzība gan paša pārņemšanas procesa laikā, gan arī pēc tā. Ar to tiek saprasti dažādi konsultāciju pakalpojumi, kuru uzdevums ir apmācīt jaunos vadītājus saistībā ar to vai citu procesu vai darba paņēmienu, kāds ir pieņemts pārņemamajā uzņēmumā.

²¹ turpāt , p. 37.

²² Leighton, C. and Tod, R. *After the acquisition: continuing challenge. Harvard Business Review*, №3, 1969, 90 p;

Ārkārtīgi svarīga ir profesionālu komandas, kas kontrolē uzņēmumu apvienošanas / pārņemšana procesu, dalībnieku krosfunkcionalitāte no abām pusēm – gan no pircēja uzņēmuma, gan no mērķa uzņēmuma puses.²³

Pirms līguma noslēgšanas posms (Pre-change of control)

Dotajā posmā ir jāīsteno šādas aktivitātes:

- Ir jānoslēdz padziļinātās analīzes (Due diligence) fāze – tas ir nepieciešams, lai varētu fiksēt uzņēmuma vērtību jau tieši pirms visu juridisko formalitāšu izpildes. Svarīgi veikt visaptverošu mērķa uzņēmuma darbības finanšu un operāciju analīzi jau agrīnajos tā darbības posmos.²⁴
- Nepieciešams izplānot pārmaiņas jaunā uzņēmuma kontroles sistēmā – liela uzmanība ir jāpievērš jaunās uzņēmuma organizatoriskās štatū struktūras veidošanai, kuru ir jāapstiprina uzņēmuma augstākai vadībai.
- Nepieciešams sastādīt perspektīvo plānu pēc apvienošanās – tuvākās stratēģiskās perspektīvas aktivitāšu detalizēta izstrāde pēc uzņēmumu apvienošanas ir ārkārtīgi svarīga, jo tieši tā kalpo par garantu tam, ka visi gaidāmie uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas procesa plusi tiks sasniegti.
- Nepieciešams izplānot jaunā uzņēmuma vadības un komunikācijas kanālus – dotais aspekts ir viens no galvenajiem dotajā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa posmā, tā kā uzņēmumu darbs ne tikai nedrīkst apstāties, bet arī jānodrošina, lai tā efektivitāte nekādā gadījumā nemazinātos. Ar mērķi izvairīties no iespējamā haosa, dotajā posmā ir jānovērtē, vai pircēja uzņēmumam ir pietiekama vadības bāze, lai veiksmīgi pārņemtu uzņēmumu. Ir jānosaka, kādas apvienotā uzņēmuma struktūras arī tiks apvienotas, bet kādas no esošajām vai nebūs vajadzīgas. Dotā jautājuma savlaicīga plānošana kalpo par vienu no uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa veiksmes ķīlām.
- Nepieciešams veikt izdevumu aprēķinu attiecībā pret gaidāmo peļņu – dotajā posmā tiek aprēķināti visi tēriņi, kuri saistīti ar uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesu, kā arī aprēķināta gaidāmā apvienošanas atdeve.

²³ Gomes, E., Angwin, D., Weber, Y., and Tarba, S.Y. *Critical success factors through the mergers and acquisitions process: Revealing pre- and post-M&A connections for improved performance. Thunderbird International Business Review*, №55, 2013. 35 p.

²⁴ Jemison, D. and Sitkin, S. *The process can be a problem. Harvard Business Review*, 1986, 107 p.

- Tiek apstiprināts jaunā apvienotā uzņēmuma vadības plāns – dotajā posmā uzņēmuma augstākā vadība apstiprina organizatorisko struktūru.
- Nepieciešams saņemt projekta apstiprinājumu no uzņēmuma augstākās vadības – tā ir noslēdzošā aktivitāte dotajā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa posmā. Šīs aktivitātes ietvaros tiek fiksēti visi darījuma nosacījumi, lai tālākajā gaitā varētu pāriet pie visu juridisko formalitāšu nokārtošanas posma.

Papildus visam minētajam darba autore vēlētos uzsvērt, ka viens no svarīgākajiem momentiem dotajā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa posmā jauno vadības struktūru plānošanas ietvaros ir tas, ka nepieciešams izveidot uzņēmuma darbinieku grupu, kas tiešā veidā koordinēs un uzņemsies atbildību par visa uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas procesa veiksmīgu norisi. Dotās grupas uzdevums ir sekot procesa gaitai un pēc nepieciešamības iejaukties, veicot vajadzīgos korekcijas pasākumus.

Līguma noslēgšana (Change of control)

Dotajā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa posmā tiek veiktas visas nepieciešamās juridiskās un finanšu operācijas. Lai arī galvenā darījuma sagatavošanas daļa ir jau aiz muguras, nedrīkst nenovērtēt arī dotā posma svarīgumu, jo tieši ar to faktiski sākas reālā divu uzņēmumu apvienošana, kad var kļūt acīmredzami pirmie dotā darījuma pozitīvie rezultāti.

Integrācijas fāze (Post-merger integration)

Integrācijas fāze ir visas iepriekš veiktās analīzes, kā arī visu iepriekš sasniegto vienošanos praktiska realizācija. Par veiksmīgi veiktas integrācijas rezultātu un arī novērtēšanas paņēmieni parasti kļūst viens vai vairāki mērķi, kas noteikti **Sagatavošanās fāzes (Prelude)** ietvaros. **Integrācijas fāze (Post-merger integration)** parasti ir viena no garākajām visā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesā. Tai pat laikā to vienmēr visiem iespējamiem paņēmieniem tiecas pēc iespējas saīsināt, lai iegūtu iespēju faktiski novērtēt veiktā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesa rezultātus.

Nepieciešams ļoti detalizēti izplānot visu integrācijas posmu, lielu uzmanību veltot tādiem elementiem kā:

- Darba plāns un mērķi, kuru sasniegšana ir nepieciešama, lai nodrošinātu veiksmīgu integrāciju;

- Nepieciešamo resursu noteikšana un izdalīšana;
- Nākamās organizācijas dažādu elementu analīzes veikšana un iepriekšēja novērtēšana;
- Galveno komunikācijas līniju noteikšana, kas tiek iesaistītas integrācijas posma ietvaros;
- Komunikācija un visu ieinteresēto pušu vadība (Stakeholder Management);
- Precīza kalendārā plāna izstrāde saistībā ar visu integrācijas aktivitāšu izpildi.

Precīza kalendārā plāna izstrāde, kas iekļauta uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesa integrācijas posmā, ir ļoti svarīga, atkarībā no katra konkrētā darījuma tā var spēcīgi atšķirties. Taču dotā bakalaura darba autore iesaka iekļaut šādus universālus posmus katrā kalendārājā plānā neatkarīgi no darījuma rakstura:

- Kampaņas veidošana jaunā zīmola popularizēšanai (ja tas nepieciešams);
- Biroja telpu atbrīvošana vai jaunu biroja telpu īre / iegāde;
- Jaunās tehniskās infrastruktūras veidošana;
- Personāla izvietošana jaunās ražošanas telpās (ja tas nepieciešams);
- Esošo IT risinājumu izmaiņas un integrācija kopējā jaunā uzņēmuma sistēmā;
- Visas darba procesa uzturēšanai nepieciešamās infrastruktūras pārvietošana.

K. Oberg (Öberg) savā pētījumā īpaši uzsver inovatīvo prakšu pārņemšanas svarīgumu un to augstu vērtību uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu gaitā.²⁵

Integrācijas posms no koordinācijas viedokļa ir vissarežģītākais visā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesā, lai arī tas neprasa sarežģītus stratēģiskos lēmumus, tomēr rada daudz grūtību un nepieciešamību risināti tīri taktiska rakstura uzdevumus.

Pastāv liels skaits pieeju uzņēmuma integrācijas procesam, tomēr, neraugoties uz atšķirībām detaļās, vairums autoru ir vienprātis par integrācijas procesa, kas seko formālai uzņēmumu apvienošanai / pārņemšanai, ārkārtīgi lielo svarīguma pakāpi.²⁶

Kopumā veiksmīgi īstenots integrācijas posms uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesā kalpo par šī darījumu panākumu ķīlu.²⁷

²⁵ Öberg, C. *Network imitation to deal with socio-cultural dilemmas in acquisitions of young, innovative firms.* *Thunderbird International Business Review*, №55, 2013. 387 p.

²⁶ Ellis, K.M. and Lamont, B.T. “‘Ideal’ acquisition integration approaches in related acquisitions of equals: A test of long-held beliefs.” *Advances in Mergers and Acquisitions*, №3, 2004. 81 p.

Atgriešanās pie ierastā darba (Business as usual)

Dotajā posmā uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas process būtībā jau ir noslēdzies, te parasti tiek veikta vispusīga tā rezultativitātes novērtēšana attiecībā pret iepriekš izvirzītajiem mērķiem.

1.4. attēlā autore vienotā shēmā ir atspoguļojusi uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesa galvenos posmus, norādot katrā posmā iekļautās aktivitātes (dotais uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesa modelis ieguvis nosaukumu "Strata model").

²⁷ Larsson, R. and Finkelstein, S. *Integrating strategic, organizational, and human resource perspectives on mergers and acquisitions: A case survey of synergy realization. Organization Science*, №10, 1999, 26 p.

Sagatavošanās fāze (Prelude)

- Aprakstīt ideālā rezultāta raksturlielumus
- Noteikt galvenos mērķus
- Izveidot nākamā uzņēmuma vīziju
- Veikt nepieciešamo resursu analīzi
- Veikt padziļinātu analīzi (Due Diligence)

Pārrunu fāze (Deal negotiation/Padziļinātā izpēte)

- Uzsākt pārrunas
- Novērtēt iespējamo maksu
- Veikt un noslēgt pārrunas

Pirms līguma noslēgšanas (Pre-change of control)

- Veikt padziļinātu analīzi (Due Diligence)
- Izplānot pārmaiņu vadību jaunā uzņēmuma kontroles sistēmā
- Izplānot jaunā uzņēmuma vadības un komunikācijas kanālus
- Aprēķināt izdevumus, to attiecību pret gaidāmo peļņu
- Apstiprināt apvienotā uzņēmuma jauno vadības plānu
- Saņemt projekta apstiprinājumu no uzņēmuma augstākās vadības

Līguma noslēgšana (Change of control)

- Apvienošanas / pārņemšanas līguma juridiskā izpilde
- Kontroles līnijas uzņēmumā faktiskā nomaiņa
- Nepieciešamo finanšu operāciju izpilde
- Visu uzņēmuma sistēma darbaspēju pārbaude

Integrācijas fāze (Post-merger integration)

- Nepieciešamības gadījumā veikt zīmola nomaiņas pasākumus (*rebranding*)
- Organizatoriskās pārmaiņas
- Vīzijas formulēšana
- Kultūras noteikšana
- Risku kontrole
- Atgriešanās no uzņēmuma normāla darba režīma plānošana

Atgriešanās pie ierastā darba (Business as usual)

- Atgriezt uzņēmumu ierastā darba režīmā

1.4. att. Uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa galveno posmu un aktivitāšu grafisks attēlojums, "Strata model"²⁸

²⁸ McGrath M., *Practical M&A Execution and Integration: A Step by Step Guide To Successful Strategy, Risk and Integration Management*, John Wiley & Sons, 2011, p. 40-41.

Kā redzams 1.4. attēlā, kopumā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu tipveida process nav pārāk sarežģīts, tomēr katrs tā solis ir detalizēti svarīgs, tāpat kā svarīga ir visu tā posmu un tajos iekļauto aktivitāšu koordinācija.

Dotās nodaļas ietvaros veiktās dažādos literatūras avotos sniegtās informācijas analīzes rezultātā bakalaura autore nonāca pie šādiem secinājumiem:

1. Uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) process vienmērīgi ir attīstījies pēdējo simts gadu laikā. Tomēr tikai pēdējais attīstības cikls, kas attiecināms uz laika periodu no 2003. līdz 2008. gadam, pietiekami lielu uzmanību sāka pievērst apvienošanas / pārņemšanas procesu uzlabošanai un to rezultātu prognozēšanai.

2. Nepieciešams lielu uzmanību veltīt visu uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa aktivitāšu plānošanai, īpaša uzmanība ir jāpievērš fāzei pirms kontroles nomaiņas un integrācijas fāzei, kas seko tieši pēc kontroles sistēmas nomaiņas uzņēmumā.

3. Padziļinātās analīzes (Due diligence) procesa ietvaros svarīgi ir veikt visu jomu analīzi, kas var turpmākajā gaitā radīt problēmas jaunā uzņēmuma funkcionēšanai. Padziļinātās analīzes visaptverošais un plānveidīgais raksturs kalpo par veiksmīgas uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas pamatu.

4. Galvenie uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu riski parādās nepietiekami veiktas analīzes dēļ fāzē pirms līguma noslēgšanas, un tieši, padziļinātās analīzes (Due diligence) nepietiekamības dēļ.

5. Galvenais faktors, kas nosaka padziļinātās analīzes (Due diligence) izpildes veiksmīgumu ir analīzei nepieciešamās informācijas pieejamība un drošums. Autore pieņem, ka tieši informācijas nepieejamība un bieži arī pieejamās informācijas nedrošība kalpo par faktoru, kas bremsē M&A sfēras attīstību Latvijas Republikā.

6. Autores skatījumā skaidru un labi aprakstītu procesu izstrāde cīņai ar galvenajiem riskiem padziļinātās analīzes (Due diligence) fāzes ietvaros ļauj lielā mērā samazināt uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu risku Latvijas Republikas teritorijā.

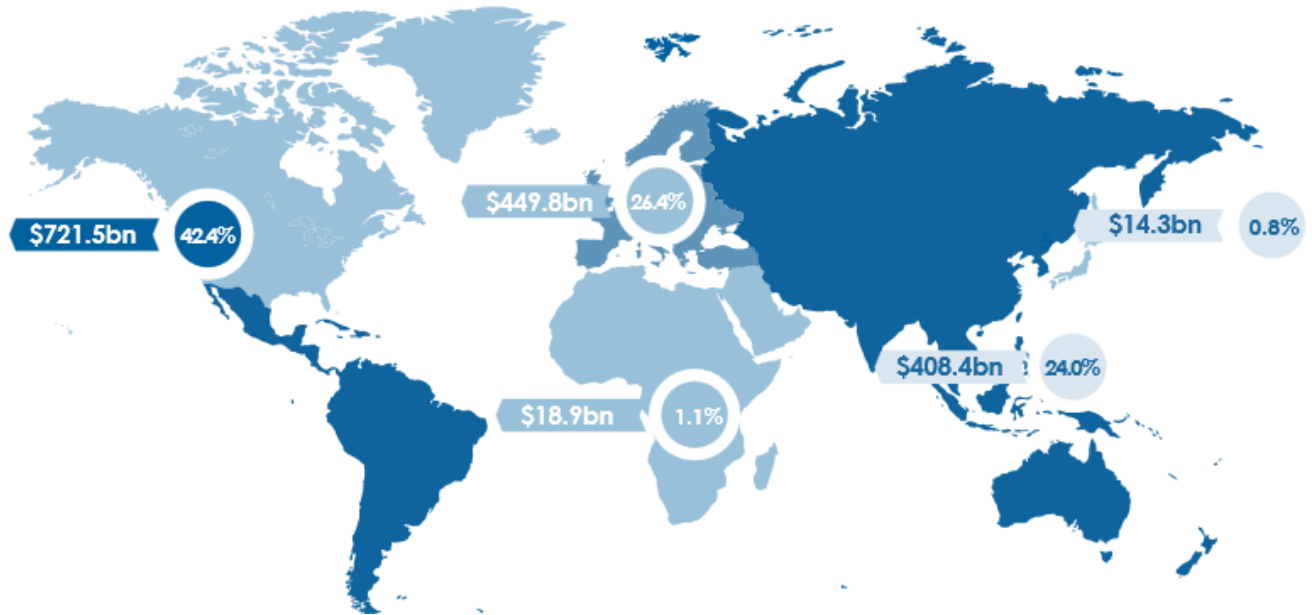
2. UZŅĒMUMA APVIENOŠANAS/PĀRŅEMŠANAS (M&A) DARĪJUMU SPECIFIKA LATVIJAS REPUBLIKĀ UN CITĀS EIROPAS SAVIENĪBAS VALSTĪS

2.1. Uzņēmuma apvienošanas/pārņemšanas (M&A) darījumu tirgus analīze Eiropas Savienībā

Dotās nodaļas ietvaros autore veikusi apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu tirgus analīzi gan pasaules tirgus, gan Eiropas Savienības tirgus mērogā. Lielu uzmanību autore veltīja pašreizējo tirgus trendu analīzei ar mērķi izanalizēt turpmāko nozares attīstību, kā arī izpētīt galvenos faktoros, kas ietekmē uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumus pēc (M&A) attīstības sestā vēsturiskā cikla beigām.

Veiktās analīzes ietvaros autore izmantoja dažādu datu avotus, un tieši: Eiropas Savienības Centrālās statistikas pārvaldes (EuroStat) datus, kā arī daudzi privāto konsaltinga un analītisko aģentūru pārskatus.

Zemāk redzamajā attēlā parādīti reģionālie apvienošanas / pārņemšanas darījumu kvantitatīvie un finanšu rādītāji par 2015. gada pirmo pusi (sk. 2.1. att.).



2.1. att. Reģionālie uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu kvantitatīvie un finanšu rādītāji par 2015. gada pirmo pusi, (USD, %)²⁹

Uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu pasaules tirgus finanšu apjoms 2015. gada pirmajā pusē palielinājās par 11,6% salīdzinājumā ar iepriekšējā gada analogisko periodu. Tādējādi tika uzrādīti visaugstākie rādītāji kopš 2007. gada pirmās puses³⁰ (kas raksturīgi, tā kā 2007. gadā sākās sestais oficiāli atzītais apvienošanas / pārņemšanas darījumu evolūcijas vilnis).

Kā var redzēt iepriekš izvietotajā attēlā (sk. 2.1. att.), vairums apvienošanas / pārņemšanas darījumu notiek ASV teritorijā, Āzijas un Eiropas Savienības tirgi šajā jomā ievērojami atpaliek.

Tāpat ir novērojamas atšķirības darījumu ģeogrāfiskajā raksturā:

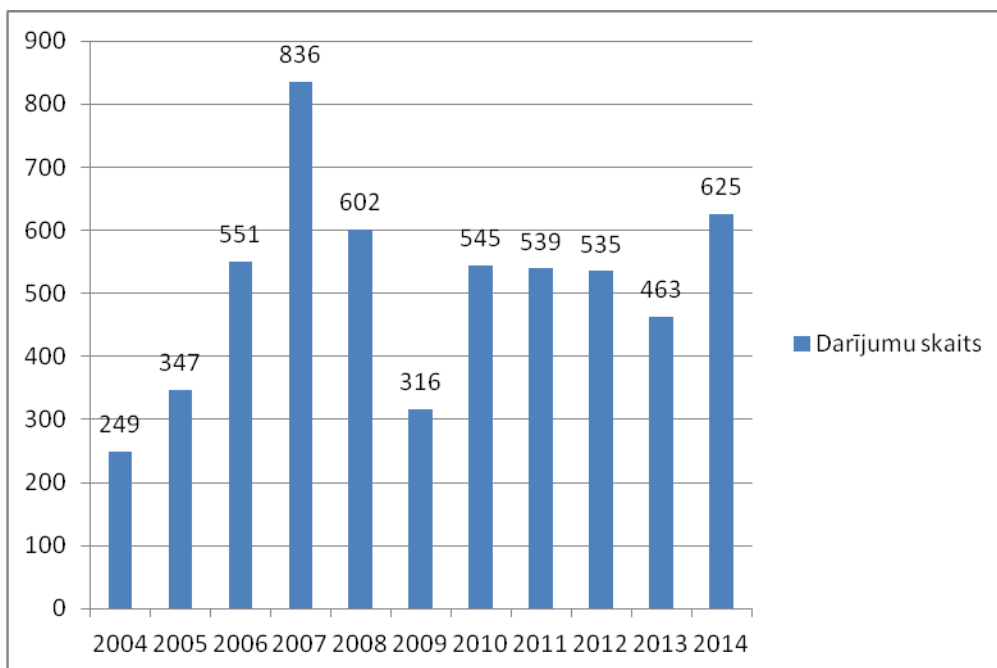
- Vairums darījumu ASV ir vērsti uz iekšējo tirgu;
- Analogisks trends ir novērojams Eiropas Savienības valstīs;
- Tikai Āzijas reģiona uzņēmumi aplūkotajā periodā ir aktīvi iegādājušies Eiropas uzņēmumus³¹.

Nākamajā attēlā autore sniedz pārskatu par apvienošanas / pārņemšanas starptautisko darījumu skaitu virs 10 milj. ASV dolāru.

²⁹ *Global and regional M&A: First half 2015*, MergerMarket, 2015, 2 p. <http://www.mergermarket.com/pdf/MergermarketTrendReport.H12015.FinancialAdvisorLeagueTables.pdf> (skatīts: 22.12.20015), p. 2.

³⁰ turpāt, lpp. 3.

³¹ turpāt, lpp. 3.

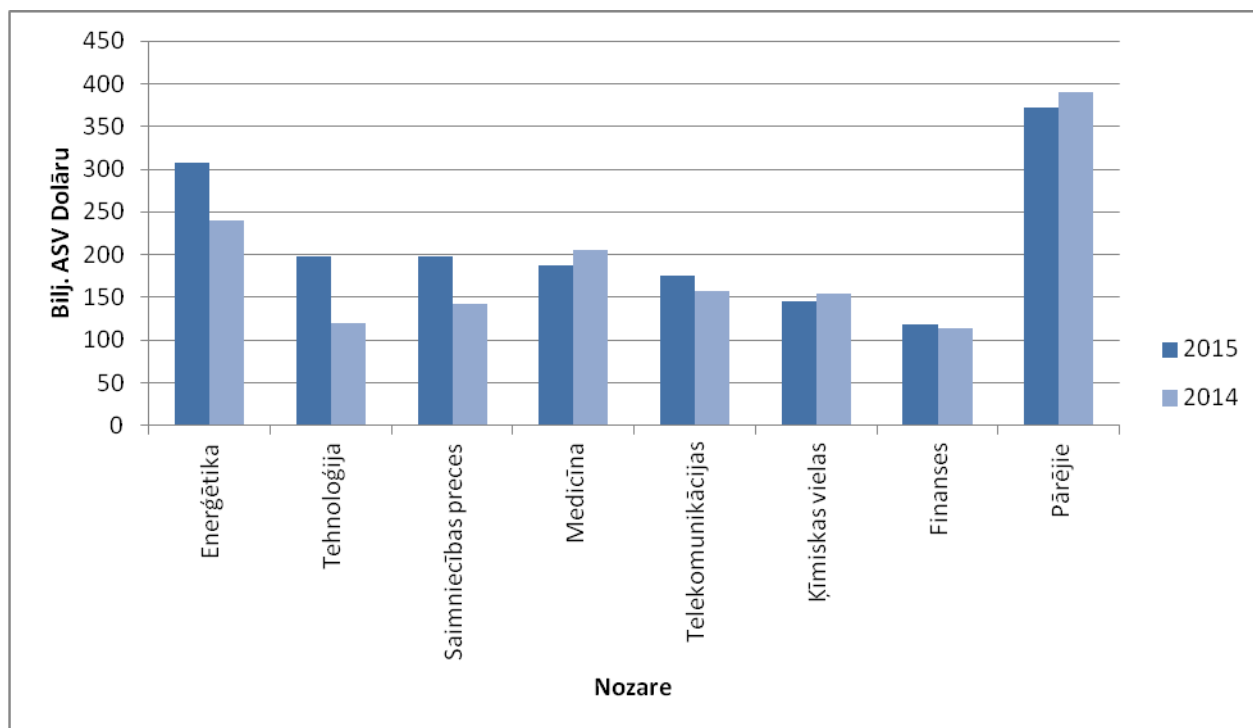


**2.2. att. Apvienošanas / pārņemšanas starptautisko darījumu skaits ar budžetu virs
10 bilj. ASV dolāru³²**

Kā var redzēt augstāk izvietotajā attēlā, darījumu skaita pieaugums pētāmajā periodā ļauj noteikt arī apvienošanas / pārņemšanas starptautisko darījumu segmentus. Kā jau tika iepriekš pieminēts, vairums šāda tipa darījumu 2014.-2015. gadā notiek Āzijā un, kas ir svarīgi, par pārņemšanas mērķiem bieži kļūst Eiropas uzņēmumi. Dotais rādītājs sasniedz raksturīgo apvienošanas / pārņemšanas darījumu evolūcijas pēdējā cikla līmeni, kas ļauj spriest par to, ka tuvojas nākamais potenciālais lēciens to attīstībā.

Zemāk esošajā attēlā ir parādīti uzņēmumu apvienošanas darījumu pasaules sektora galvenie rādītāji (sk. 2.3. att.).

³²The M&A Market is Poised for Continued Growth in 2015, J.P. Morgan, 2015. p. 16.



2.3. att. Uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu pasaules sektora rādītāji par 2014. gada pirmo pusi attiecībā pret 2015. gada pirmo pusi (USD)³³

Ja var redzēt piedāvātajā attēlā (sk. 2.3. att.). 2015. gada pirmajā pusē ievērojami palielinājās uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu apjoms tādās nozarēs kā enerģētika, saimniecības preces, tehnoloģijas un telekomunikācijas. Var pieņemt, ka dotās nozares uzrādīs vienmērīgu izaugsmi arī tuvākajā nākotnē.

Pie pētāmā perioda (un tieši – 2015. gada pirmās puses) jaunajiem trendiem autore vēlētos pieskaitīt arī to, ka palielinājies uzņēmumu sadalīšanas procesu skaits. Pie tādiem var pieskaitīt eBay un PayPal atdalīšanos, Philips un dažu tā darbības virzienu atdalīšanos. Svarīgi norādīt, ka 11 lielāko atdalīšanās procesu gadījumā analizējamā periodā mātes uzņēmumu vērtspapīru vērtība pēc procesa noslēguma vidēji pieauga par 4%³⁴.

Par galveno iemeslu tam, ka analizējamā periodā palielinājās uzņēmumu sadalīšanas procesu skaits, autore uzskata to vadītāju vēlmi diversificēt biznesu, izdalot atsevišķus darbības virzienus no sākotnējā daudznozaru uzņēmuma. Tam, kā jau tas tika iepriekš norādīts, var būt ļoti daudz iemeslu, sākot no uzņēmuma vēlmes pamest konkrētu tirgus nišu līdz acīmredzamai vienkāršai biznesa diversifikācijai.

³³ *The M&A Market is Poised for Continued Growth in 2015*, J.P. Morgan, 2015. p. 3.

³⁴ Turpāt, p. 3.

Tālākajā gaitā autore aplūkos uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas sektora lielākos darījumus, kas veikti 2015. gada pirmajā pusē (sk. 2.1. tabulu).

2.1. tabula

Lielākie apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumi 2015. gada pirmajā pusē³⁵

Darījuma vērtība(milj. USD)	Darījuma datums	Uzņēmums pircējs	Uzņēmuma pircēja valsts	Apvienošanas / pārņemšanas mērķa uzņēmums	Mērķa uzņēmuma valsts	Nozare
81.2	8.04.2015	Royal Dutch Shell Plc.	Nīderlande	BG Group Plc.	Apvienotā Karaliste	Enerģētika
77.8	25.05.2015	Charter Communications Inc	ASV	Time Warner Cable Inc.	ASV	Telekomunikācijas
54.5	25.03.2015	HJ Heinz Company	ASV	Kraft Foods Group Inc.	ASV	Saimniecības preces
40.8	9.01.2015	Cheung Kong (Holdings) Limited	Hongkongā	Hutchison Whampoa Limited (50.03%)	Hongkongā	Saimniecības preces
35.0	24.04.2015	Mylan NV	Apvienotā Karaliste	Perrigo Company Plc.	Īrijas Republika	Medicīna

³⁵ *Global and regional M&A: First half 2015*, MergerMarket, 2015, 2 p. <http://www.mergermarket.com/pdf/MergermarketTrendReport.H12015.FinancialAdvisorLeagueTables.pdf> (skatīts: 22.12.20015), p. 4.

Augstāk sniegtie dati apstiprina informāciju, kas apkopota 2.1. un 2.2. attēlos. Lielākā daļa aplūkoto darījumu notika noteiktu reģionu iekšējos tirgos. Tāpat var minēt dotajam laika periodam raksturīgākās nozares, kuras skāra apvienošanas / pārņemšanas darījumi, un tieši: enerģētika, telekomunikācija, saimniecības preces, kā arī farmācija / medicīna.

Darba autores skatījumā dotajā posmā vēl ir pārāgri spiest par jauna apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu evolūcijas cikla sākšanos, tomēr zināma nozares aktivizācija ir novērojama. Ir pilnīgi iespējams šāda veida darījumu skaita ievērojams pieaugums Eiropas Savienības un Amerikas Savienoto valstu iekšējos tirgos, kā arī Āzijas tirgus pieaugums ar ārēju ievirzi.

2.2. Apvienošanas / pārņemšanas darījumu tiesiskais regulējums Latvijas Republikā

Līdz ar uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu īstenošanas procesa attīstību un evolūciju notiek arī dotos darījumus regulējošās likumdošanas bāzes pakāpeniskas attīstības process.

Dotajā nodaļā autore izanalizēs Latvijas Republikā un Eiropas Savienībā spēkā esošos likumdošanas aktus saistībā ar uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumiem. Vispirms autore veiks Latvijas Republikā spēkā esošo, apvienošanas / pārņemšanas darījumus regulējošo likumdošanas aktu analīzi.

Latvijas Republikas teritorijā tie likumdošanas akti, kas nosaka uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu gaitu, ir Komerclikums un Ministru kabineta noteikumi.

Dotā veida darījumiem Komerclikumā ir veltīta atsevišķa nodaļa, un tieši – C daļa: Komerksabiedrību reorganizācija. Tālāk autore uzskata par lietderīgu aplūkot dotās daļas galvenos punktus sīkāk:

Komerclikuma 334. punktā ir norādīts, ka Latvijas Republikas teritorijā ir pieļaujami tādi komerksabiedrību reorganizācijas darījumu veidi kā: apvienošana, sadalīšana vai pārveidošana. Tādējādi dotajā detalizācijas līmenī process izskatās pilnīgi analogiski vispārpieņemtajam pasaules likumdošanas regulējumam.

Zināmu interesi izraisa jēdziena „apvienošana” tālākā detalizācija, kas aplūkota Komerclikuma 335. punktā. Komerclikums paredz 2 apvienošanas tipus:

(2) Pievienošana ir process, kurā sabiedrība (pievienojamā sabiedrība) nodod visu savu mantu citai sabiedrībai (iegūstošā sabiedrība).³⁶

(3) Saplūšana ir process, kurā divas vai vairākas sabiedrības (pievienojamās sabiedrības) nodod visu savu mantu jaundibināmai sabiedrībai (iegūstošā sabiedrība).³⁷

Formāli dotie punkti atšķirtas no vispārpieņemtām Eiropas Savienības likumdošanas normām tikai ar terminoloģiju, dotajā gadījumā tiek izmantoti jēdzieni pievienošana un saplūšana.

Īpaši interesanta ir uzņēmumu starptautiskās apvienošanās procesa regulēšana, kas aprakstīta Latvijas Republikas Komerclikuma 335. punkta papildinājumos. Dotais punkts dotā bakalaura darba autores skatījumā nav optimāls, jo tā pirmajā daļā tiek norādīts, ka par starptautisku apvienību var uzskatīt uzņēmumu apvienību, no kuriem viens uzņēmums ir reģistrēts Latvijas Republikā (kas ir pilnīgi loģiski), bet otrs ir reģistrēts, ievērojot Eiropas Savienības tiesību normas.

Tālāk Komerclikuma 19. nodaļā tiek sniegts valstu saraksts, ar kurām uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumi atbilst tādām Eiropas Savienības tiesību traktējumam. Tādējādi dotais Komerclikuma punkts lielā mērā ierobežo Latvijas Republikas uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas organizāciju un iespējas ar uzņēmumiem, kas, piemēram, atrodas ASV vai Āzijas reģionā.

Protams, Latvijas Republikas Komerclikumā ir speciālas punkts, kurš paredzēts, lai regulētu iespējamus tāda tipa izņēmumus, un tieši – tā ir 19. nodaļa. Tomēr autores skatījumā dotais moments Latvijas Republikas Komerclikumā nav pietiekami caurspīdīgs un izstrādāts.

Tādējādi tieši Latvijas Republikas Komerclikuma 19. nodaļa kalpo par tiesisko pamatu uzņēmumu starptautiskas apvienošanas / pārņemšanas darījumiem. Tālāk autore vēlētos pilnīgāk izskatīt šīs nodaļas punktus:

- 380. punkts: Reorganizācijas līgums pārrobežu apvienošanas gadījumā;
- 381. punkts: Reorganizācijas prospekts pārrobežu apvienošanas gadījumā;
- 382. punkts: Lēmums par reorganizāciju pārrobežu apvienošanas gadījumā;
- 383. punkts: Pirmsapvienošanas apliecība;

³⁶ Latvijas Republikas Komerclikums, p .335.

³⁷ turpat p. 335.

384. punkts: Pieteikuma un tam pievienojamo dokumentu iesniegšana komercreģistra iestādei;

385. punkts: Pievienošanas īpašie noteikumi;

386. punkts: Ieraksts komercreģistrā par pārrobežu apvienošanu;

387. punkts: Pārrobežu apvienošanas spēkā stāšanās.

Kā var redzēt no minēto punktu nosaukumiem, Latvijas Republikas Komerclikuma 19. nodaļa lielā mērā atkārtoti uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu procesa tipisku struktūru, kura iepriekš bija jau aplūkota dotā darba 1.2. apakšnodaļā. Kopumā Latvijas Republikas Komerclikuma dotais punkts apraksta prasības attiecībā par šāda darījumu tipa dokumentālo nodrošinājumu, un kā rezultātā kontrolē visu nepieciešamo dokumentāciju to veiksmīgai īstenošanai.

2.3. Apvienošanas / pārņemšanas darījumu tiesiskais regulējums Eiropas Savienības valstīs

Tālāk autore pāries pie uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas tiesiskā regulējuma Eiropas Savienības likumdošanas aktos.

1) Eiropas Komisijas direktīva par uzņēmumu pārņemšanas pamatprincipiem (The European Directive of Takeovers): vienmērīgi attīstoties, uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas tirgus ir atklājis, cik nepieciešama un arī ārkārtīgi svarīga ir šāda tipa darījumu tiesiskā standartizācija. Tā, uzņēmumu pārņemšanas principu direktīvas pirmo versiju Eiropas Komisija sagatavoja jau 1985. gadā. Dotais dokuments saturēja tādu procesa aspektu standartus kā:

- Korporatīvās kontroles principi;
- Apvienošanas / pārņemšanas efektīvu mehānismu kopums;
- Tāda tipa darījumu regulācijas vispārējie principi;
- Pamata dalībnieku interešu aizsardzības galvenie standarti.

Taču no pirmās izskatīšanas brīža dotās direktīvas pirmā darba versija tika pieņemta tikai 2004. gadā³⁸. Pieņemtā dokumenta galvenais uzdevums ir ieviest starptautisko apvienošanas /

³⁸ European Directive, Takeover Guide, Christian Cascante and Jochen Tyrolt, 2014, p. 3.

pārņemšanas darījumu standartu un vispārējos tā principus. Izvirzīto mērķi dotā direktīva sasniedz, ievērojot šādus četrus galvenos principus:

Uzņēmuma galvenā menedžmenta neitralitātes ievērošanas princips (Board neutrality) – paredz, ka ir ļoti svarīgi, lai apvienošanas / pārņemšanas darījuma mērķa uzņēmuma augstākā vadība saglabātu neitralitāti, jo diemžēl ļoti bieži menedžmenta viedoklis nesakrīt ar īpašnieku viedokli, līdz ar to menedžments pietiekami nesadarbojas darījuma gaitā. Īpaši tas ir raksturīgi pārņemšanas tipa darījumiem.

Izrašanās iespējas princips (Breakthrough rule) – faktiski atceļ dažas pārņemšanas darījuma mērķa uzņēmuma mērķaizsardzības barjeras³⁹. Būtībā tas spiež pircēju oficiāli paziņot par saviem nodomiem, vienlaikus uzliekot par pienākumu mērķa uzņēmuma pārstāvjiem izskatīt saņemto piedāvājumu.

Savstarpējības izņēmuma princips (Reciprocity exception) – ļauj apvienošanas / pārņemšanas darījuma mērķa uzņēmumam neievērot divus pirmos direktīvas principus, ja tas tiek uzskatīts par iespējamu vietējos valsts likumdošanas aktos.

Izspiešanas princips (Squeeze out) – dotais princips ļauj vieglāk noslēgt uzņēmuma pārņemšanas procesu gadījumā, ja veiksmīgi tiek iegādātas tā pamatdaļas. Tas uzliek par pienākumu mazo daļu īpašniekiem pārdot tās, lai nodrošinātu efektīvāku pārņemšanas mehānismu⁴⁰.

Tomēr svarīgi ir norādīt, ka dotās direktīvas darbība ir samērā relatīva, jo tā neuzliek par pienākumu, bet tieši rekomendē nostiprināt tās pamatprincipus dažādu valstu likumdošanas aktos.

Tā, piemēram, „Uzņēmuma galvenā menedžmenta neitralitātes ievērošanas princips” ir vispārpieņemts Francijā, Spānijā un Anglijā. Tai pat laikā lielākā daļa valstu ir pieņēmusi izspiešanas principu 95-95% līmenī.

Tāpat zināms direktīvas ierobežojums ir gadījums, kad notiek Eiropas Savienībā izvietota uzņēmuma apvienošanās / pārņemšana ar uzņēmumu, kas, piemēram, atrodas Āzijā un attiecībā pret kuru dotajai direktīvai ir tīri informatīvs raksturs⁴¹.

³⁹ European Directive, Takeover Guide, Christian Cascante and Jochen Tyrolt, 2014, p. 5.

⁴⁰ The European Takeovers Directive - an overview, Slaughter and May, 2006, p. 7.

⁴¹ Jose M. Campa, Caterina Moschieri, The European M&A Industry Trends, Patterns and Shortcomings, IESE Business School (University of Navarra), 2008, p. 16.

Tādējādi var konstatēt, ka, kā izriet no paša nosaukuma, dotā direktīva orientēta tikai uz Eiropas Savienības dalībvalstu tirgus kontroles uzdevumu risināšanu.

Eiropas Komisijas direktīva par uzņēmumu pārņemšanas galvenajiem principiem (The European Directive of Takeovers) nav vienīgais dokuments, kas kontrolē uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu norisi. Apvienošanas / pārņemšanas procesu norisi lielā mērā ietekmē un vienlaicīgi arī kontrolē antimonopola likumdošana, kā arī likumi, kas nodrošina godīgu konkurenci tirgū.

Tāpat pastāv pietiekami liels skaits dažādu regulu, kas nosaka noteikumus, kuri ir spēkā tās vai citas valsts teritorijā. Parasti dotās regulas skar tādus uzņēmuma darbības aspektus kā:

Atļautā kapitāla struktūra (īpaši šis jautājums ir raksturīgs banku sfēras uzņēmumiem);

Valsts nacionālo interešu ievērošana – dotais princips pamatā ir spēkā attiecībā pret transporta un enerģētiskā sektora uzņēmumiem, saturot noteikumus, kas var ietvert arī valsts stratēģiskās intereses.

Tāpat bieži dažādās valstīs likumdošanas līmenī jau ir noteikta pieļaujamā nacionālo un ārvalstu uzņēmumu procentuālā attiecība iekšējā tirgū.

Parasti ar noteiktām regulām tiek kontrolēts nacionālās drošības interešu jautājums, kas bieži skar uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas jautājumus tādās sfērās kā: agrokultūra, pārtikas produktu ražošana, enerģētika. Parasti ir būtiski ierobežotas ārvalstu investoru iespējas pārņemt uzņēmumus, kas strādā dotajās nozarēs, jo tas tiešā veidā var apdraudēt valsts nacionālo drošību.

Balstoties uz dotajā nodaļā veikto analīzi, autore vēlētos atzīmēt pietiekami izvērsto likumdošanas regulēšanas sistēmu gan uzņēmumiem, kas reģistrēti Latvijas Republikas teritorijā, gan arī visai Eiropas Savienības kopumā. Tomēr darba autores skaitījumā pašreizējais likumdošanas bāzes līmenis attiecībā pret apvienošanas / pārņemšanas darījumiem nav pietiekami izstrādāts un nepietiekamā mērā atbilst mūsdienu tirgus prasībām, turklāt tieši starptautisko darījumu kontekstā. Attiecībā pret starptautiskajiem apvienošanas / pārņemšanas darījumiem autores skatījumā likumdošanas bāzi nepieciešams pilnveidot un vēl būtiski attīstīt.

2.4. Darījumu raksturojums, norise (process) Latvijas Republikā

Dotajā nodaļā autore aplūko uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu procesu, kāds pieņemts Latvijas Republikā, kā arī ar šo procesu saistīto problemātiku.

Latvijas Republikas apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu tirgum raksturīgi tas, ka pastāv liels skaits uzņēmumu, kuru īpašnieki vēlētos tos pārdot, tai pat laikā tādu, kas vēlētos iegādāties uzņēmumu Latvijas Republikā vai kādā citā valstī, ir ievērojami mazāk.

Latvijas Republikā reģistrēta uzņēmuma pārdošanas darījums ir tipisks dotajam tirgum. Tieši šo procesu autore dotās nodaļas ietvaros vēlētos aplūkot sīkāk.

Par labu piemēru var kalpot uzņēmums „X”. Tas ir Latvijas Republikas teritorijā esošs autoserviss, kura vadība ir nolēmusi izmantot "JAS-Consultants" pakalpojumus dotā procesa koordinācijai.

Tāda Latvijas Republikas tirgum tipiska procesa sākumā nepieciešams, lai uzņēmuma vadība piesaistītu konsultantus apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu jomā. Parasti tie ir uzņēmumi, kas sniedz noteikta tipa pakalpojumus tirgū. uzņēmums, kurā strādā dotā bakalaura darba autore, "JAS-Consultants" sniedz pakalpojumus uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu jomā Latvijas Republikā un Vācijā.

Apvienošanas / pārņemšanas darījumu konsultanta galvenais uzdevums ir visa paredzamā uzņēmuma reorganizācijas, dotajā gadījumā pārdošanas, procesa koordinācija, sākot ar visas nepieciešamās informācijas ievākšanu, tālāko potenciālā klienta meklēšanu parasti starptautiskā tirgū, un beidzot ar apvienošanas / pārņemšanas procesa noslēgumu.

1) Sadarbības sākumā starp uzņēmumu un konsultantiem parasti tiek noslēgts tipveida sadarbības līgums, kas ietver sevī visu galveno informāciju par paredzamo apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesu, kā arī pušu pamata pienākumu aprakstu.

Tālāk konsultanta uzņēmuma pārstāvji pieprasa klienta uzņēmuma vadībai visu nepieciešamo informāciju, kas var būt nozīmīga paredzamā apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma ietvaros.

2) Balstoties uz iegūto informāciju, konsultanta uzņēmuma darbinieki sagatavo informatīvu prezentāciju, kuras uzdevums ir pēc iespējas pilnīgāk atspoguļot klienta uzņēmumu potenciālajam pircējam.

3) Tālāk parasti konsultanta uzņēmuma darbinieki veic iespējamo pircēju vispusīgu analīzi, faktiski veic mērķa nišas perspektīvākajā ārējā tirgū pamata spēlētāju analīzi.

Kad ir noteikts zināms potenciālo pircēju skaits, konsultanta uzņēmuma pārstāvji sāk sazināties ar konsultantiem, izmantojot dažādus komunikācijas kanālus.

4) Ieinteresētākajiem potenciālajiem pircējiem tiek izsūtīta tā saucamā „Tēze” jeb komercpiedāvājums. Tas satur pilnīgāku informāciju par pārdodamo uzņēmumu salīdzinājumā ar iepriekš sagatavoto prezentāciju. Komercpiedāvājumu izstrādā konsultanta uzņēmuma pārstāvji, balstoties uz pašreizējo lietu stāvokļa uzņēmumā vispusīgas analīzes rezultātiem. Svarīgi norādīt, ka tiešas padziļinātās analīzes veikšanai uzņēmums konsultants bieži piesaista ārējus sertificētus ekspertus, kas ļauj nodrošināt pilnīgāku tās vai citas darbības jomas analīzi.

4.1) Komercpiedāvājuma nodošanas potenciālā pircēja uzņēmuma vadītājiem jautājumā īpaši svarīgs ir konfidencialitātes aspekts.

Noteikti tiek noslēgta vienošanās par konfidencialitāti (NDA - Non Disclosure Agreement). Dotā dokumenta svarīgumu nedrīkst pārvērtēt, jo parasti tas orientēts uz šādu uzdevumu risināšanu:

Pārdevēja interešu aizsardzība – šāda darījuma pārmērīgi plaša publicitāte var nopietni kaitēt uzņēmuma tirgus pozīcijām, jo klienti var sajusties nepārlicināti paredzamā apvienošanas / pārņemšanas darījuma dēļ, kā rezultātā viņi var nomainīt piegādātāju, lai pasargātu sevi no iespējamiem dotā procesa riskiem. Tas savukārt tiešā veidā rada zaudējumus un samazina uzņēmuma kopējo peļņu.

Parasti uzņēmumu vadītāji cenšas maksimāli ilgi turēt paredzamo darījumu vai pat savus nodomus par to noslēpumā, jo gan vidējā līmeņa vadītāji, gan arī uzņēmuma ierindas darbinieki var būt satraukti par paredzamo darījumu, kas savukārt var sekmēt viņu nevēlamu iesaistīšanos dotajā procesā vai pat radīt vēl nevēlamāku personāla rotāciju.

Visbeidzot pārmērīga dotā darījuma publicitāte var sekmēt tiešo uzņēmuma konkurentu tirgus pozīciju nostiprināšanos, kas arī ir ārkārtīgi nevēlams faktors.

Attiecībā uz vienošanos par konfidencialitāti (NDA - Non Disclosure Agreement) īpaši ir jāatzīmē atšķirības apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu īstenošanas kultūrā Latvijas Republikā un Vācijā. Parasti uzņēmumi, kas sniedz konsultācijas pakalpojumus Latvijas Republikā, samērā vieglprātīgi attiecas pret konfidencialitātes nodrošināšanas prasības ievērošanu. Tā rezultātā, kā jau tas tika iepriekš norādīts, gadījumos, ja par darījumu vai pat par

nodomiem veikt šādu darījumu uzzina klienti / darbinieki / partneri / konkurenti, uzņēmums var ciest samērā būtiskus zaudējumus.

5) Gadījumā, ja potenciālā pircēja uzņēmuma vadība ir ieinteresējusies par saņemto Komercciedāvājumu, konsultācijas pakalpojumus sniedzošā uzņēmuma pārstāvji uzsāk pārrunu procesa starp ieinteresētajām pusēm organizāciju un sekojošu koordināciju.

Svarīgi ņemt vērā, ka paralēli var notikt vairāki pārrunu cikli ar vairākiem potenciālajiem pircējiem un pārdevēja uzņēmuma pārstāvjiem, jo nebūt ne vienmēr izdodas panākt vienošanos ar pirmo atrasto potenciālo pircēju.

Gadījumā, ja tiek pārdots uzņēmums, kas ir reģistrēts un darbojas Latvijas Republikas teritorijā, parasti dotais procesa posms ļoti ievelkas, tā kā ir ļoti grūti atrast un piesaistīt ārvalstu investoru, jo par Latvijas Republiku un tās tirgu citās Eiropas Savienības valstīs ir ļoti man pieejamas informācijas.

Īpaši sarežģīti dotais process norit gadījumos, kad tiek pārdots mazā un vidējā biznesa uzņēmums, tā kā, ja lieli uzņēmumi ir pietiekami pazīstami un par tiem ir viegli savākt informāciju, tad mazā un vidējā biznesa gadījumā pieejamās informācijas apjoms ir samērā ierobežots.

Tāpat Latvijas Republikā zināmu problēmu rada pieejamās informācijas uzticamība, tā kā ir attīstīta ēnu ekonomika un ir ļoti grūti iegūt reālos priekšstatus pat par tādiem uzņēmuma darbības rādītājiem kā apgrozāmie līdzekļi vai ienesības rādītāji.

Pilnīgi viennozīmīgi var norādīt, ka Latvijas Republikā nevar paļauties uz finanšu informāciju, kas atspoguļota publiskajos avotos, jo vairums uzņēmēju slēpj savus reālos ienākumus, lai varētu maksāt mazākus nodokļus. Šādas tendences pilnībā nav Vācijas tirgū, taču Latvijas uzņēmuma novērtēšanas procesu tās ietekmē samērā spēcīgi. Tā, dati, kas sniegti vietnē Lursoft.lv, diez vai ir uzskatāmi par absolūti drošiem dažos gadījumos, kas ievērojami sarežģīt uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesu.

6) Tālāk veiksmīgi noslēgta pārrunu procesa gadījumā konsultanta uzņēmuma pārstāvji sagatavo protokolu par pušu nodomiem, kas faktiski uzlūkojams kā līguma uzmetums. Dotais dokuments tiek saukts par nodomu līgumu (LOI). Tas ir juridisks apstiprinājums pircēja nodomu nopietnībai un kalpo par izejas punktu padziļinātai analīzei (Due diligence). Te svarīgi norādīt, ka tieši pircēja uzņēmums apmaksā visus izdevumus, kas saistīti ar finanšu un juridiskās padziļinātās analīzes aktivitātēm.

Parasti uz protokola par pušu nodomiem parakstīšanas brīdi komunikācija ar citiem potenciālajiem pircējiem tiek apturēta un darījums uz kādu laiku tiek rezervēts pašreizējiem pircējiem. Dotā potenciālā pircēja interešu rezervēšana ir pilnīgi dabiska, jo padziļinātās analīzes (Due diligence) process ir finansiāli samērā dārgs, tādēļ pircēja uzņēmums vēlas būt pārliecināts par iespējām veikt pirkuma darījumu izpildītās analīzes pozitīvu rezultātu gadījumā.

Parasti uzņēmums, kas sniedz konsultācijas pakalpojumus, padziļinātās analīzes (Due diligence) procesa ietvaros piesaista ārējus ekspertus finanšu un juridisko lietu stāvokļa novērtēšanai uzņēmumā, faktiski iestājoties kā starpnieks un koordinators dotajā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma posmā.

Papildus visam iepriekš uzskaitītajam gribētos atsevišķi norādīt padziļinātās analīzes (Due diligence) procesa riskus, kas raksturīgi tieši Latvijas Republikas tirgum. Diemžēl, Latvijas Republikas tirgū figurē negodīga auditora jēdziens – nevis neprofesionāla, bet tieši negodīga. Tāda tipa auditors var izkropļot pārdodamā uzņēmuma datus vienas no darījuma pusēm vai pat trešās puses interesēs, jo īpaši gadījumos, kas ir bijis pārkāpts konfidencialitātes ievērošanas princips. Tādējādi, ja auditors veic negodīgu padziļinātās analīzes procesu, slēpjot vai tieši pretēji – izskaistinot dažus faktus. Tas var tiešā veidā kaitēt pircēja uzņēmuma interesēm. Turklāt šāda veida darbības ir tiešs lietišķās ētikas un bieži arī likuma pārkāpums. Dotā darba autores skatījumā šis auditoru darbības aspekts nepietiekami tiek kontrolēts Latvijas Republikas teritorijā atšķirībā no Vācijas, kur tiek ārkārtīgi liela uzmanība pievērsta to auditoru reputācijai, kas veic padziļinātās analīzes (Due diligence) procesu.

Autore uzskata par nepieciešamu uzsvērt: ja pietiekamā mērā nav bijuši izpētīti visi riski vai arī kaut kādu faktoru ietekmes rezultātā iegūtā informācija nav bijusi droša, tas spēcīgi ietekmē darījuma kvalitāti un veiksmīgumu kopumā.

7) Gadījumā, ja veiktās padziļinātās analīzes (Due diligence) rezultāti apmierina pircēja uzņēmuma vadību, konsultācijas pakalpojumus sniedošā uzņēmuma pārstāvji sagatavo Pirkuma līguma, kura parakstīšana faktiski ir noslēdzošais apvienošanas / pārņemšanas darījuma posms.

Dotajā nodaļā tika aplūkota uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas darījuma tipveida procesa gaita, ko koordinē uzņēmuma "JAS Consultants" pārstāvji, kura darbiniece ir arī dotā darba autore. Kā var redzēt pēc iepriekš sniegtās informācijas, uzņēmumu apvienošanas /

pārņemšanas process Latvijas Republikā ir saistīts ar tādiem riskiem kā: pieejamās finanšu informācijas nepietiekamais caurspīdīgums, nepietiekams kvalifikācijas līmenis, dažreiz arī ekspertu negodīgums, turklāt uzņēmuma darbības rādītājus ievērojami ietekmē pastāvošā ēnu ekonomika. Tādējādi var konstatēt, ka Latvijas Republikā ir pietiekami sarežģīti īstenot uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumus, jo īpaši salīdzinājumā ar Vāciju.

2.5. Darījumu raksturojums, norise (process) Eiropas Savienības valstīs (Vācijā)

Tālāk dotajā nodaļā autore aplūko uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu procesu, kāds pieņemts Vācijā, ka arī galveno ar to saistīto problemātiku.

Vācijas tirgū konsultējošo uzņēmumu piesaistīšana ir raksturīga abām nākamā apvienošanas / pārņemšanas darījuma pusēm atšķirībā no Latvijas Republikas tirgus, dotais process nav viena virziena no pārdevēja uzņēmuma puses.

Dotā darba autore vēlētos izskatīt tipisku apvienošanas / pārņemšanas darījumu, kas ir raksturīgs Vācijas tirgum.

Atšķirībā no Latvijas Republikas tirgus Vācijas tirgū pamatā ir koncentrēti uzņēmumi, kas meklē iespējas paplašināties apvienošanās rezultātā vai pārņemot perspektīvus uzņēmumus no citām valstīm. Dotais process ir saistīts ar salīdzinoši spēcīgām Vācijas valsts ekonomikas pozīcijām, to var uzlūkot kā vienu no attīstītākajiem tirgiem Eiropas Savienībā.

Tipisks mērķa uzņēmums apvienošanas / pārņemšanas darījumā vācu uzņēmumam, kas vēlas nodrošināt savu izaugsmi, atradīsies citā Eiropas Savienības dalībvalstī un tam būs labs izaugsmes potenciāls. Dotajā gadījumā ļoti labi ir piemērots ir tipisks Latvijas uzņēmuma pārņemšanas process, kurš tika aprakstīts iepriekšējā nodaļā.

Šāda procesa ietvaros uzņēmums, kurš izvietots Vācijā, parasti izmanto auditoru uzņēmuma pakalpojumus, kurš var veiksmīgi izpildīt padziļinātās analīzes procesu (Due diligence), kā arī juridiskā uzņēmuma pakalpojumus, kura uzdevums būs kontrolēt visus darījuma tiesiskos aspektus.

Par labu piemēru kalpo uzņēmums „Y”, kas darbojas farmācijas tirgū Vācijas teritorijā un izskata savas iespējas paplašināties, īstenojot apvienošanās vai pārņemšanas darījumu ar vienu vai vairākiem uzņēmumiem.

1) Pirmajā apvienošanās vai pārņemšanas mērķa meklēšanas posmā uzņēmuma vadība izstrādā stratēģiju, kuras uzdevums ir noteikt interesantākos un pievilcīgākos tirgus mērķa uzņēmuma meklēšanai. Uzņēmuma „Y” gadījumā par tādiem stratēģiskajiem virzieniem tika izvēlēta šādi tirgi: ASV, Francija, Anglija un Indija. Dotais fakts nav īpaši pārsteidzošs, tomēr nedaudz iziet ārpus Eiropas uzņēmumu tipisku interešu loka, kas parasti aprobežojas tikai ar Eiropas Savienībā izvietotiem uzņēmumiem.

Pēc stratēģiskās plānošanas posma beigām uzņēmums veica iekļūšanas mērķa tirgos analīzi, kā rezultātā tika izvēlēti divi iespējamie mērķa uzņēmumi – viens Francijā un viens Anglijā.

2) Nākamais raksturīgais un ļoti svarīgais solis uzņēmumam, kas plāno pārņemšanas darījumu, ir investora meklēšanas process. Parasti uzņēmumiem pietiekams apjoms pašu līdzekļu, lai pilnībā finansētu apvienošanas / pārņemšanas darījumu, kā rezultātā izjūt akūtu nepieciešamību meklēt stratēģisko investoru.

Dotās analīzes ietvaros uzņēmums „Y” izskatīja 5 fondus, vadoties pēc komunikācijas rezultātiem, tika izvēlēts viens, kuram bija jau pieredze farmācijas sfērā.

Te svarīgi norādīt, ka šeit novērojamas būtiskas atšķirības starp Latvijas Republikas un Vācijas tirgus, kur pēdējais principā ir pamatlicējs attiecībā uz potenciālajiem pārdevējiem un pircējiem tirgū. Latvijas Republikā finansējuma piesaistes process no atklātiem fondiem ir ļoti apgrūtināts, kamēr Vācijā dotais institūts ir samērā labi attīstīts un vienkāršs izmantošanai darbībā.

3) Dotajā posma parasti tiek veidots komerc piedāvājums notiek galīgā vienošanās ar fondu, kas sniegs finansējumu, tikko tiks saņemts apstiprinājums par iespējamo nepieciešamo līdzekļu pārskaitījumu un tādējādi būs iespējama pāreja pie padziļinātās analīzes (Due diligence) fāzes.

4) Brīdī, kad pircēja uzņēmuma rīcībā jau ir nepieciešamais finanšu instruments (ko nodrošina investējošais fonds), tas, parasti ar konsultācijas pakalpojumus sniedzošā uzņēmuma koordinējošo palīdzību, piesaista auditorus padziļinātās analīzes (Due diligence) veikšanai.

Galvenā problēma, kas raksturīga Latvijas Republikā reģistrētiem un funkcionējošiem uzņēmumiem, ir pietiekami drošas informācijas trūkums, kamēr attiecībā uz Vācijas uzņēmumiem šādas problēmas nepastāv, tā kā publiskā informācija, kas pieejama oficiālajos

Vācijas Federatīvās Republikas avotos, ir absolūti droša, jo šajā valstī praktiski nav ēnu ekonomikas.

5) Ja arī padziļinātā analīze (Due diligence) ir veiksmīgi veikta, tālāk, tāpat kā analogiskā gadījumā, kurš aprakstīts iepriekšējā nodaļā, tiek noslēgts Pirkuma līgums starp pircēja uzņēmumu un mērķa uzņēmumu.

Kā var spriest pēc šajā un iepriekšējā nodaļā veiktās analīzes, uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījuma process Latvijas Republikā un Vācijā ievērojami atšķiras, ņemot vērā noteiktas lokālas īpatnības un vietējā tirgus specifiku.

Tālāk autore tabulā izklāstījusi galvenās problēmas un riskus, kā arī pozitīvos aspektus, kādi raksturīgi uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumiem abās valstīs, veicot katra tirgus specifikas salīdzinājumu.

2.2. tabula

Uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumiem raksturīgo Latvijas Republikā un Vācijā galveno aspektu salīdzinājums

Latvijas Republika	Vācija
Fondi, kas investē uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumos, ir attīstīti samērā maz, tāpat ka neliels ir iespējamais sniedzamo līdzekļu apjoms	Ļoti attīstīti fondi, kas sniedz investīcijas apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumiem ar vienlaicīgi samērā labi izstrādātiem un attīstītiem investīciju saņemšanas procesa mehānismiem.
Nav nekādu nodokļu atvieglojumu.	Sasniedzot 55 gadu vecumu nodokļi par uzņēmuma pārdošanu tiek aprēķināti pēc atvieglota tarifa, kas faktiski stimulē īpašniekus pārdot savus uzņēmumus pēc noteikta vecuma sasniegšanas.
Vairums pārdevēju dod priekšroku saņemt maksu daļēji skaidrā naudā,	Apmaksa tiek veikta, tikai izmantojot bankas pārvedumus.

<p>tādējādi vēloties izvairīties no daļas nodokļu nomaksas.</p>	
<p>Latvijas Republikas tirgus ir pārāk mazs, lai tajā būtu skaidri izteiktas konsolidācijas tendences</p>	<p>Dažādās Vācijas ekonomikas nozarēs ir skaidri izteiktas konsolidācijas tendences.</p>
<p>Pārsvarā uzņēmumi, kas Latvijas Republikas tirgū sniedz konsultācijas pakalpojumus, samērā vieglprātīgi izturas pret konfidencialitātes prasības ievērošanu. Tā rezultātā gadījumos, ja par plānojamo darījumu vai pat iespējamiem nodomiem par to pārāgri uzzina klienti / darbinieki / partneri / konkurenti, uzņēmums var ciest ievērojamus zaudējumus.</p>	<p>Uzņēmumi, kas sniedz konsultācijas pakalpojumus, ļoti nopietni izturas pret konfidencialitātes prasību ievērošanu uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu ietvaros.</p>
<p>Gadījumā, ja tiek pārdots uzņēmums, kas reģistrēts un darbojas Latvijas Republikas teritorijā, ir ļoti grūti atrast un piesaistīt ārvalstu investoru, tā kā par Latvijas Republiku un tās tirgu ir ļoti maz pieejamas informācijas citās Eiropas Savienības valstīs.</p>	<p>Gan iekšējo, gan ārējo investoru aktivitāte ir ļoti augsta.</p>
<p>Uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu vispārējā ievirze ir orientēta uz uzņēmumu pārdošanu.</p>	<p>Uzņēmumu pirkšanas un pārdošanas tendences Vācijas tirgū ir aptuveni vienādi augstas. Liels skaits uzņēmumu ir ieinteresēts tāda tipa starptautiskos darījumus, kas attiecīgi stimulē to sekojošo attīstību.</p>

<p>Diemžēl Latvijas Republikas tirgū pastāv negodīga auditora jēdziens – tieši negodīga, nevis neprofesionāla. Šāda tipa auditors var izkropļot pārdodamā uzņēmuma datus vienas no darījuma pusēm interesēs vai pat trešās puses ietekmē, jo īpaši gadījumos, kad ir ticis pārkāpts konfidencialitātes princips. Tādējādi, ja auditors veic negodīgu padziļinātās analīzes procesu, slēpjot vai tieši pretēji – izskaistinot dažus faktus, var tikt tiešā veidā apdraudētas pircēja uzņēmuma intereses. Šāda veida darbības ir tiešs lietišķās ētikas un bieži arī likuma pārkāpums. Dotā darba autores skatījumā šis auditoru darbības aspekts nepietiekami tiek kontrolēts Latvijas Republikas teritorijā atšķirībā no Vācijas.</p>	<p>Ārkārtīgi liela uzmanība tiek pievērsta auditoru, kas veic padziļināto analīzi (Due diligence), reputācijas kontrolei.</p>
<p>Latvijas Republikas tirgū ārkārtīgi aktīvas ir ēnu ekonomikas tendences. Ir novērojama pastāvīga dinamika samazināt uzņēmuma peļņas rādītājus, lai tādējādi izvairītos no daļas nodokļu nomaksas.</p>	<p>Ekonomikas ergonomiskie rādītāji ir absolūti caurspīdīgi, ēnu ekonomikas daļa ir ļoti nenozīmīga.</p>

Kā var redzēt pēc tabulā apkopotās informācijas (sk. 2.2. tab.), uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu process Latvijā ir pakļauts lielākam skaitam risku nekā analogisks process Vācijas Federatīvajā Republikā.

Nākamajā nodālā dotā darba autore veiks uzņēmuma „JAS-Consultants” klientu viedokļa analīzi attiecībā par svarīgākajiem uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesa aspektiem Latvijā un Vācijā. Respondentu atbildes tika iegūtas, izmantojot anketēšanas metodi.

Tālāk, balstoties uz respondentu viedokļu analīzes rezultātiem un secinājumiem, kas iegūti dotās nodaļas izstrādes gaitā, autore izstrādās risku vadības procesu, kas ieteicams izmantošanai, īstenojot uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu koordinācijas procesu Latvijas Republikas tirgum.

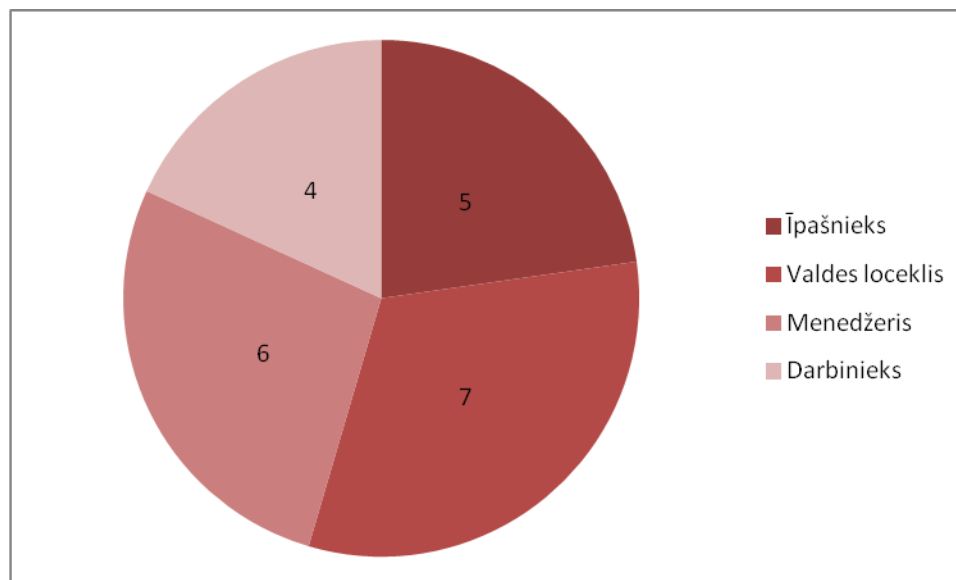
3. UZŅĒMUMA APVIEŅOŠANAS/PĀRŅEMŠANAS (M&A) TIPVEIDA DARĪJUMU SALĪDZINĀJUMS

3.1. Darījumu problemātika Latvijas Republikā, anketēšanas rezultātu apkopojums

Dotajā nodaļā autore veiks uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu Latvijas Republikā un Vācijā salīdzinošo analīzi, balstoties uz autores veikto uzņēmuma "JAS Consultants" klientu anketēšanu.

Vispirms autore izskata atbildes, kuras snieguši respondenti no Latvijas Republikas.

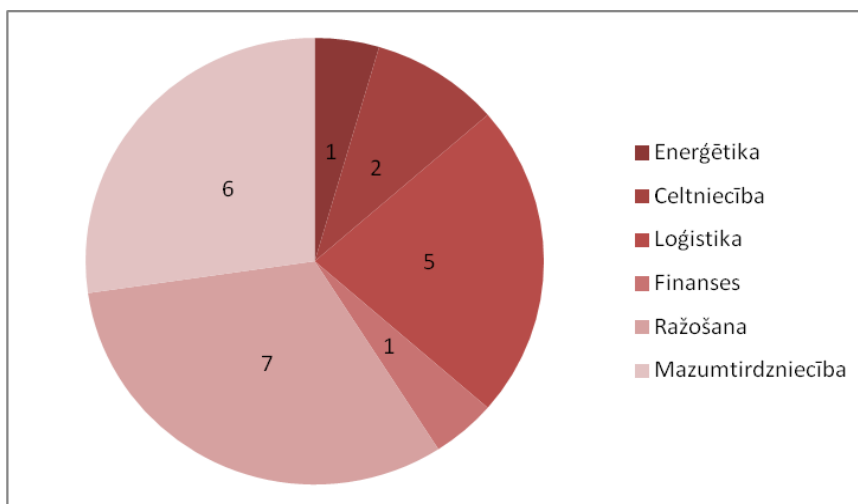
Zemāk esošajā attēlā ir redzamas respondentu (Latvijas Republikā reģistrētu uzņēmumu darbinieku), kuri ir izmantojoši uzņēmuma "JAS Consultants" pakalpojumus apvienošanas / pārņemšanas procesā, atbildes uz anketas jautājumu "Kāds bija jūsu amats, apvienošanas/pārņemšanas darījuma laikā?" (sk. 3.1. att.).



3.1. att. Respondentu no Latvijas Republikas atbildes uz anketas jautājumu: "Kāds bija jūsu amats apvienošanas/pārņemšanas darījuma laikā?"

Kā var redzēt dotajā attēlā, anketēšanas laikā autore aptaujāja darbiniekus no dažādiem uzņēmumu organizatoriskās struktūras līmeņiem. Iegūto atbilžu informatīvā vērtība saistīta ar apstākli, ka lielākā daļa aptaujāto ir augstākā līmeņa vadītāji, un tieši – uzņēmumu īpašnieki un valdes locekļi. Tādējādi autore cer iegūt kvalitatīvi vērtīgu informāciju, ņemot vērā aptaujāto respondentu augsto informētības pakāpi.

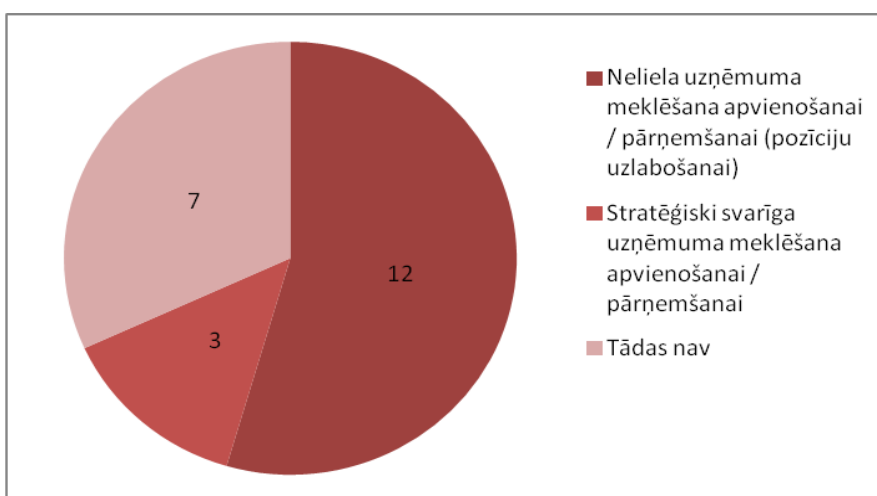
Tālāk sniegtas respondentu atbildes uz anketas otro jautājumu: "Kāda ir jūsu uzņēmuma darbības nozare?" (sk. 3.2. att.).



3.2. att. Respondentu no Latvijas Republikas atbildes uz anketas jautājumu: "Kāda ir jūsu uzņēmuma darbības nozare?"

Vairums aptaujāto respondentu ir uzņēmumu darbinieki, kas darbojas mazumtirdzniecības, ražošanas un loģistikas sfērā. Dotā tendence izskaidrojama ar to, ka tieši šīs nozares ir interesantākās potenciālajiem ārvalstu investoriem, kā rezultātā tieši doto nozaru pārstāvji ir visbiežākie uzņēmuma "JAS Consultants" klienti.

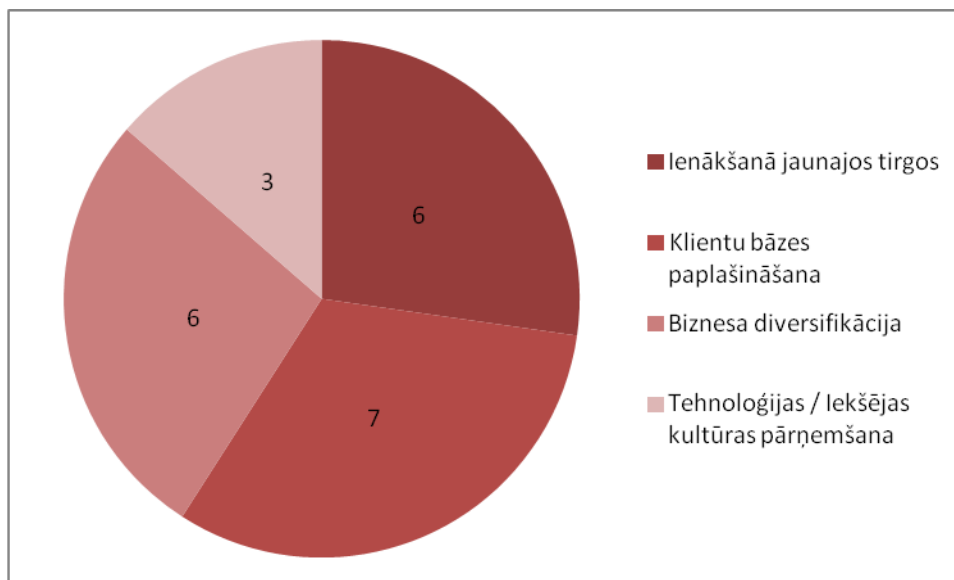
Zemāk atspoguļotas respondentu atbildes uz anketas trešo jautājumu: "Kāda ir uzņēmuma M&A stratēģija ilgtermiņa perspektīvā?" (sk. 3.3. att.).



3.3. att. Respondentu no Latvijas Republikas atbildes uz anketas jautājumu: "Kāda ir uzņēmuma M&A stratēģija ilgtermiņa perspektīvā?"

Vairums respondentu, atbildot uz doto jautājumu, norādīja, ka izskata iespēju attīstīt savu uzņēmumu ar apvienošanas / pārņemšanas darījuma starpniecību. Septiņi respondenti atzīmēja, ka apvienošanas / pārņemšanas procesa iespējamais mērķis ir stratēģiskā partnera meklēšana, kura uzdevums būtu ievest uzņēmumu jaunos tirgos. Savukārt lielākā daļa respondentu, un tieši – 12, atzīmēja, ka vēlamais apvienošanas / pārņemšanas darījuma mērķis varētu būt arī salīdzinoši neliels uzņēmums.

Zemāk sniegtas respondentu atbildes uz anketas ceturto jautājumu: "Kādi jūsuprāt ir apvienošanas / pārņemšanas galvenie iemesli?" (sk. 3.4. att.).

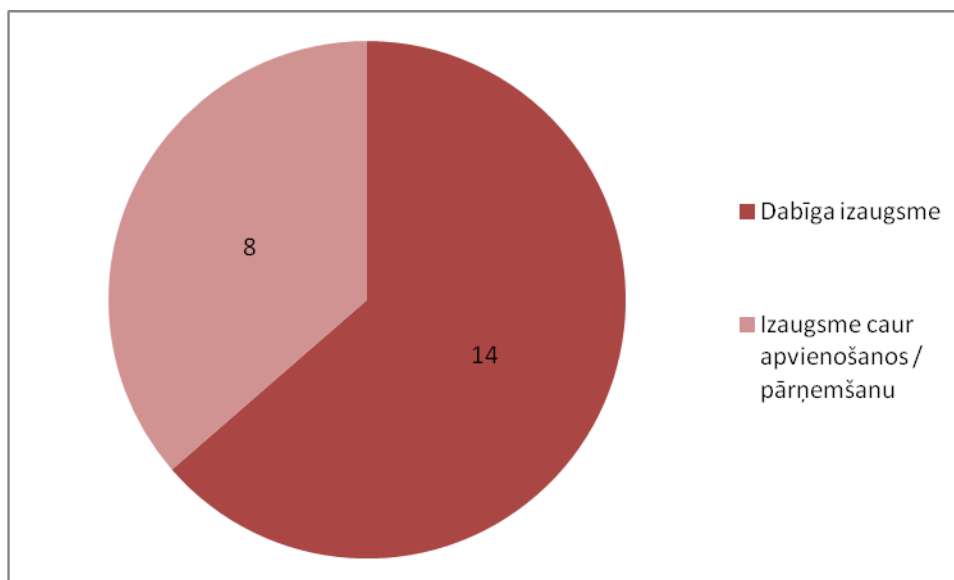


3.4. att. Respondentu no Latvijas Republikas atbildes uz anketas jautājumu: "Kādi jūsuprāt ir apvienošanas / pārņemšanas galvenie iemesli?"

Uz jautājumu par svarīgākajiem apvienošanas / pārņemšanas darījuma iemesliem vairums aptaujāto respondentu atbildēja, ka galvenie iemesli ir uzņēmuma iziešana jaunos tirgos, darbības diversifikācija un klientu bāzes paplašināšana. Tikai 3 aptaujātie respondenti atzīmēja mērķa uzņēmuma tehnoloģiju un kultūras īpatnību pārņemšanas svarīgumu.

Autore vēlētos norādīt, ka respondenti, kas norādīja tehnoloģiskā procesa pārņemšanas svarīgumu, bija uzņēmumu augstākā vadības līmeņa pārstāvji. Tādi apvienošanas / pārņemšanas darījumu pamatiemesli kā iziešana jaunos tirgos vai klientu bāzes paplašināšana ir tipiski, tomēr vēlme pārņemt cita uzņēmuma tehnoloģiskās un kultūras iezīmes ir labs apliecinājums uzņēmumu augstākā līmeņa vadītāju stratēģiskai domāšanai.

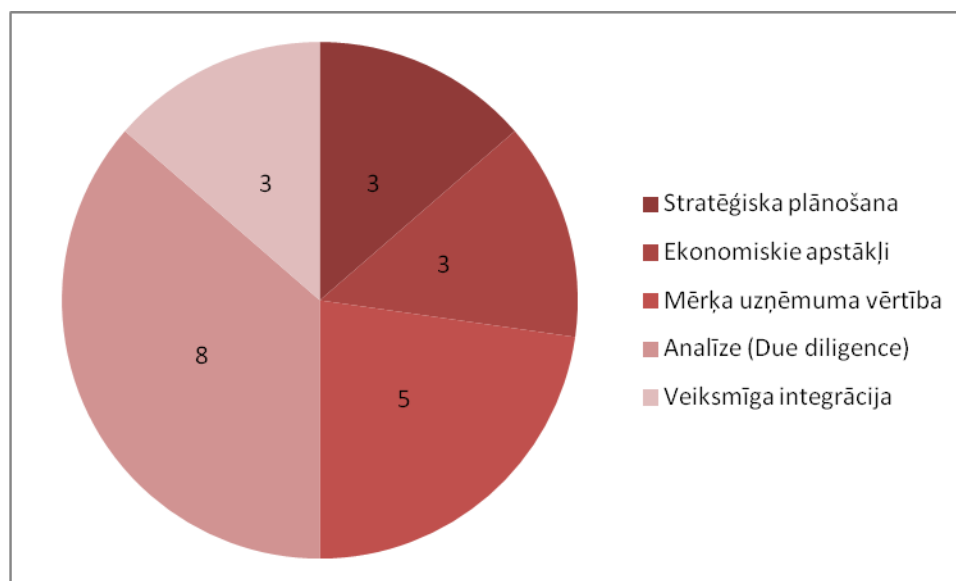
Zemāk atspoguļotas respondentu atbildes uz anketas piekto jautājumu: "Kāda veida izaugsmi jūs prognozējat uzņēmumam tuvākās nākotnes perspektīvā?" (sk. 3.5. att.).



3.5. att. Respondentu no Latvijas Republikas atbildes uz anketas jautājumu: "Kāda veida izaugsmi jūs prognozējat uzņēmumam tuvākās nākotnes perspektīvā?"

Respondentu atbildes uz doto anketas jautājumu apstiprina dinamiku, kas raksturīga uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu tirgum Latvijas Republikā un ko autore jau bija atklājusi dotā darba otrās nodaļas ietvaros. Vairums respondentu atzīmēja, ka nesagaida neko citu kā vienīgi dabisku izaugsmi uzņēmumiem, kuru darbinieki viņi ir. Kā jau iepriekš tika vairākkārtīgi norādīts, ņemot vērā investējošo organizāciju, kas funkcionē Latvijas Republikas teritorijā, nelielā skaita dēļ darījumi, kad Latvijas uzņēmumi iegādājas uzņēmumus citās valstīs, ir salīdzinoši reti. Uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas tirgus tipisks darījums Latvijas Republikā drīzāk ir uzņēmuma pārdošanas darījums.

Zemāk atspoguļotas respondentu atbildes uz anketas sesto jautājumu: "Kāds jūsu prāt ir noteicošais faktors apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma veiksmīgai norisei?" (sk. 3.6. att.).

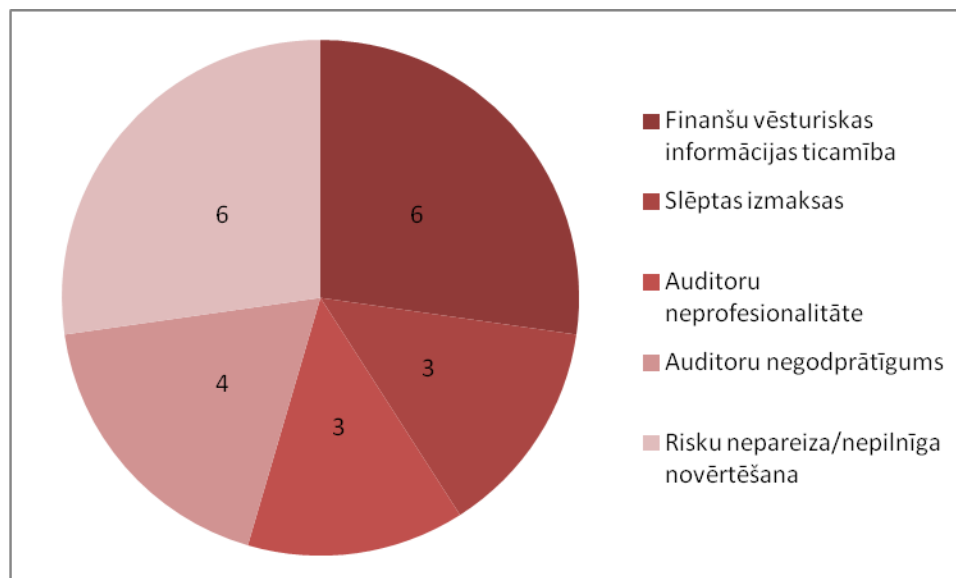


3.6. att. Respondentu no Latvijas Republikas atbildes uz anketas jautājumu: " Kāds jūsuprāt ir noteicošais faktors apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma veiksmīgai norisei?"

Nospiedošais respondentu vairākums atzīmēja tādus faktoros kā: veiksmīgi veikta padziļinātā analīze (Due diligence) un mērķa uzņēmuma vērtība kā apvienošanas / pārņemšanas darījuma panākumus noteicošais faktors. Vadoties pēc šāda respondentu viedokļa, autore vēlētos uzsvērt arī augstus riskus, kas saistīti ar veiksmīga darījuma īstenošanu, ja minētie faktori nav pietiekami labi izstrādāti.

Bez minētajiem faktoriem, respondentu viedokļu dalījās starp tādu apvienošanas / pārņemšanas darījumu aspektu svarīgumu kā: stratēģiskā plānošana, ekonomiskie nosacījumi, sekojoša uzņēmumu savstarpējā integrācija.

Zemāk atspoguļotas respondentu atbildes uz anketas septīto jautājumu: " Kādi ir lielākie draudi Padziļinātas analīzes (Due diligence) procesa ietvaros?" (sk. 3.7. att.).



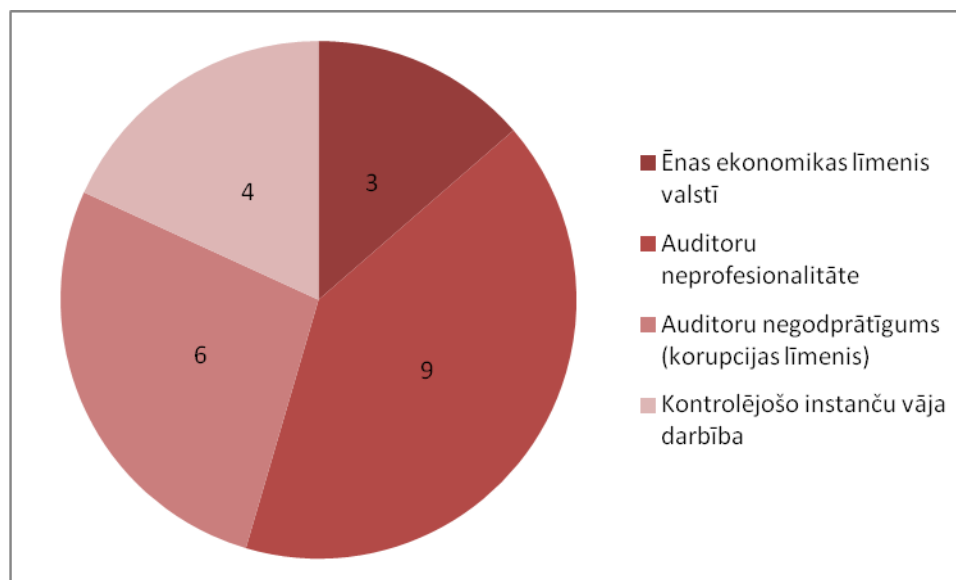
3.7. att. Respondentu no Latvijas Republikas atbildes uz anketas jautājumu: "Kādi ir lielākie draudi Padziļinātas analīzes (Due diligence) procesa ietvaros?"

Tālāk autore vēlētos izskatīt respondentu atbildes attiecībā par padziļinātās analīzes (Due diligence) procesa riskiem.

Tā, vairums respondentu par vislielāko draudu veiksmīgai darījuma norisei uzskata vēsturiskās finanšu informācijas nedrošību un iespējamās slēptās izmaksas. Kā jau autore noskaidroja dotā darba otrās nodaļas izstrādes gaitā, drošas un patiesas publiskās finanšu informācijas iegūšana Latvijā ir samērā apgrūtināta, tā kā valstī ir spēcīgi izteiktas ēnu ekonomikas tendences. Vairums respondentu piekrīt šim viedokli, ēnu ekonomiku uzskatot par vienu no galvenajiem riskiem, kam ir kritiska ietekme uz uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumiem.

Attiecībā par pārējiem iespējamajiem padziļinātās analīzes procesa riskiem respondentu viedokļi sadalījās faktiski vienādās proporcijās starp tādiem riskiem kā: auditoru neprofesionalitāte, auditoru negodprātīgums un iespējamo risku novērtēšanas procesa nepareiza organizācija.

Zemāk atspoguļotas respondentu atbildes uz anketas astoto jautājumu: "Kādi no tirgus apstākļiem visvairāk apdraud apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma veiksmīgu norisi?" (sk. 3.8.att.).



3.8. att. Respondentu no Latvijas Republikas atbildes uz anketas jautājumu: "Kādi no tirgus apstākļiem visvairāk apdraud apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma veiksmīgu norisi?"

Atbildot uz jautājumu par riskiem, kas ietekmē uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesu kopumā, kā galveno no tiem respondenti izdalīja augsto ēnu ekonomikas līmeni, kas lielā mērā apgrūtina pilnīga un droša uzņēmuma darbības novērtējuma iegūšanu. Tāpat noteicošie faktori, kas tiešā veidā atspoguļojas darījuma veiksmīgumā, ir auditora, kurš veic mērķa uzņēmuma novērtēšanu, profesionālisms un godprātība.

Balstoties uz dotās nodaļas ietvaros veikto analīzi, autore nonāca pie šādiem secinājumiem:

Vairums Latvijas Republikā aptaujāto respondentu ir vienprātis par to, ka ārkārtīgi svarīgs ir padziļinātās analīzes (Due diligence) process un precīza lietu stāvokļa novērtēšana uzņēmumā. Tāpat pastāv lielāki riski gadījumos, kad dotie procesi īstenoti nekorekti.

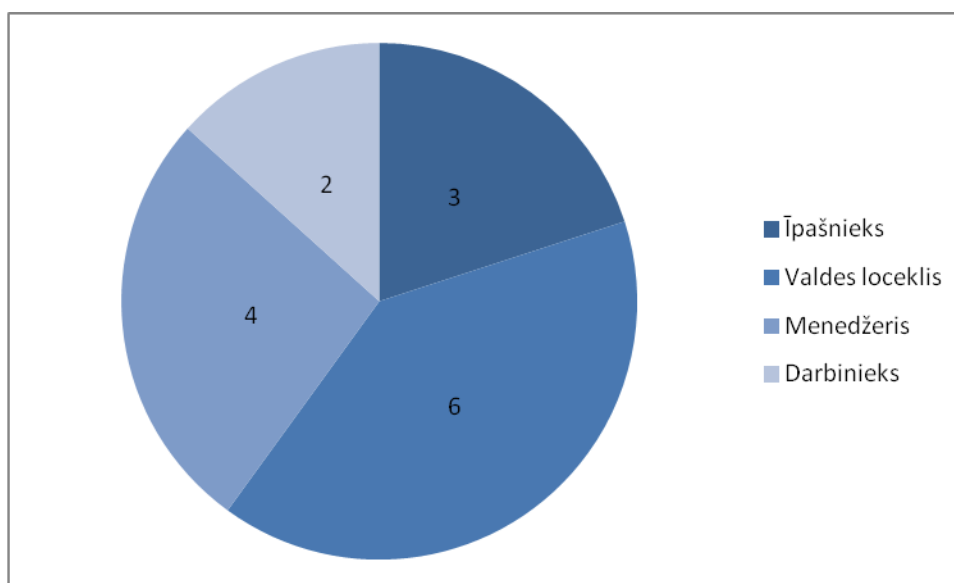
Pie galvenajiem riskiem ir pieskaitīta publiski oficiālajos Latvijas Republikas informācijas avotos pieejamās finanšu informācijas par uzņēmumu nepilnīgums un nedrošums, ņemot vērā apstākli, ka Latvijas Republikā ir augsti attīstīta ēnu ekonomika.

Tādējādi var konstatēt, ka pastāv liels skaits risku, kas raksturīgi uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumiem Latvijas Republikā, kā rezultāts ir risku kontroles un novēršanas procesu formalizācija, kam darba autore plāno pievērsties 3.3. apakšnodaļā.

3.2. Darījumu problemātika Vācijas Federatīvā Republikā, anketēšanas rezultātu apkopojums

Tālāk dotās nodaļas ietvaros tiks aplūkotas atbildes uz anketas jautājumiem, ko snieguši respondenti – Vācijas teritorijā reģistrētu un uzņēmējdarbību īstenojošu uzņēmumu darbinieki.

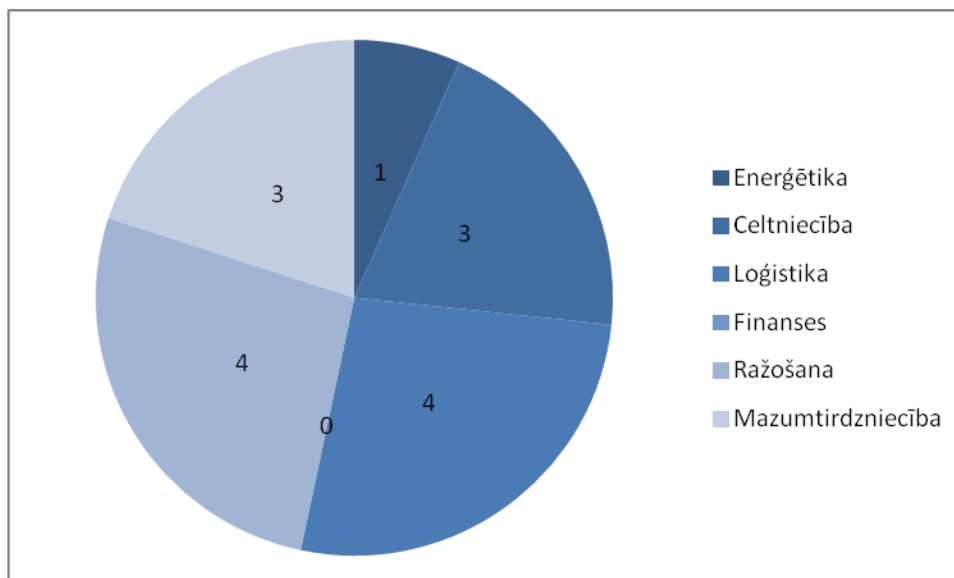
Zemāk esošajā attēlā ir redzamas respondentu (Vācijā reģistrētu uzņēmumu darbinieku), kuri ir izmantojoši uzņēmuma "JAS Consultants" pakalpojumus apvienošanas / pārņemšanas procesā, atbildes uz anketas jautājumu: "Kāds bija jūsu amats apvienošanas/pārņemšanas darījuma laikā?" (sk. 3.9. att.).



3.9. att. Respondentu no Vācijas atbildes uz anketas jautājumu: "Kāds bija jūsu amats apvienošanas/pārņemšanas darījuma laikā?"

Kā var redzēt pēc informācijas, kas atspoguļota 3.9. attēlā, vairums respondentu, kas piedalījās anketēšanā, ir uzņēmumu valdes locekļi un īpašnieki.

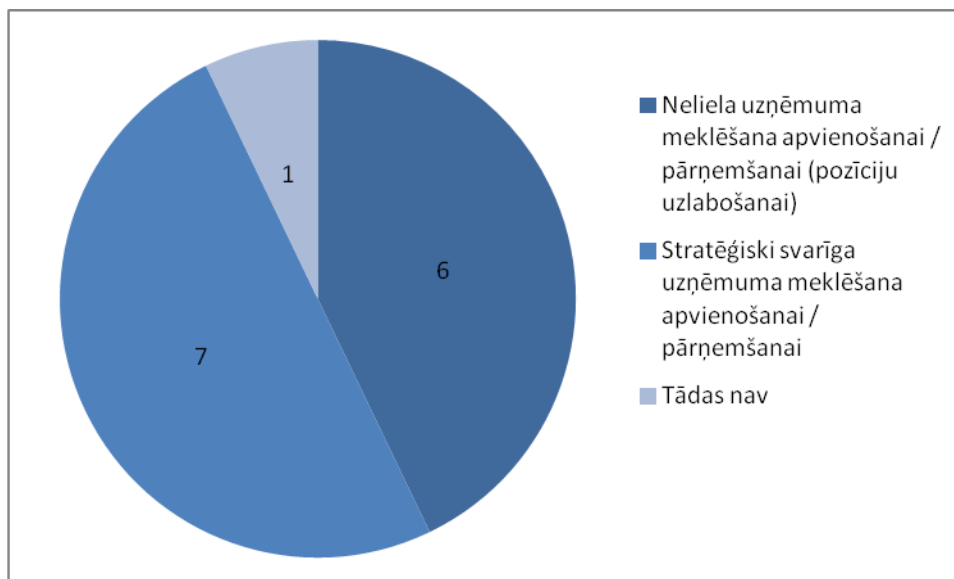
Zemāk atspoguļotas respondentu atbildes uz anketas otro jautājumu: "Kāda ir jūsu uzņēmuma darbības nozare?" (sk. 3.10. att.).



3.10. att. Respondentu no Vācijas atbildes uz anketas jautājumu: "Kāda ir jūsu uzņēmuma darbības nozare?"

Kopumā aptaujātie respondenti pārstāv visas lielākās Vācijas ekonomikas sfēras, un tieši: enerģētika, celtniecība, loģistika un finanses.

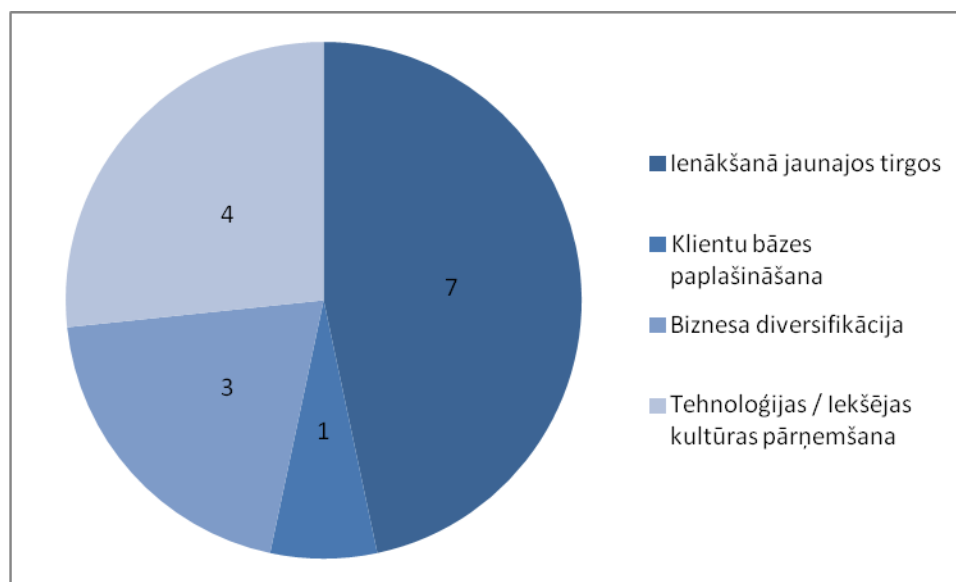
Zemāk atspoguļotas respondentu atbildes uz anketas trešo jautājumu: "Kāda ir uzņēmuma M&A stratēģija ilgtermiņa perspektīvā?" (sk. 3.11. att.).



3.11. att. Respondentu no Vācijas atbildes uz anketas jautājumu: "Kāda ir uzņēmuma M&A stratēģija ilgtermiņa perspektīvā?"

Vācijas pārstāvju sniegtās atbildes būtiski atšķiras no Latvijas Republikas uzņēmumu pārstāvju sniegtajām atbildēm uz analogisku jautājumu. Vairums aptaujāto respondentu no Vācijas izskata ekspansijas jaunos tirgos attīstības iespējas, īstenojot apvienošanas / pārņemšanas darījumus gan ar stratēģiski lielu partneri, gan arī pārņemot mazāku uzņēmumu – abi varianti aptaujātajiem respondentiem bija vienādi interesanti.

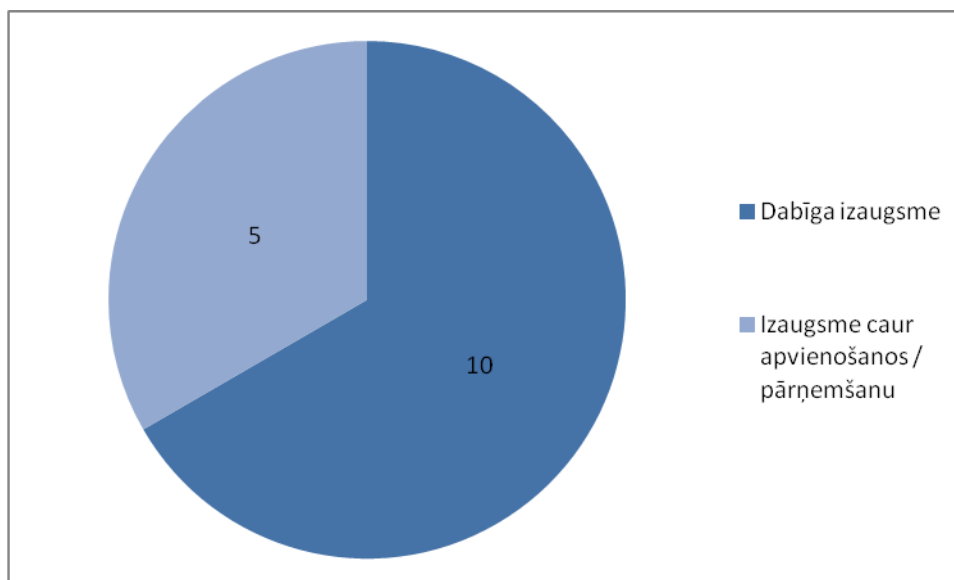
Zemāk atspoguļotas respondentu atbildes uz anketas ceturto jautājumu: "Kādi jūsuprāt ir apvienošanas / pārņemšanas galvenie iemesli?" (sk. 3.12. att.).



3.12. att. Respondentu no Vācijas atbildes uz anketas jautājumu: "Kādi jūsuprāt ir apvienošanas / pārņemšanas galvenie iemesli?"

Pie galvenajiem uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumu iemesliem aptaujātie respondenti pieskaitīja izešanu jaunos tirgos, otrā popularitātes ziņā kļuva iespēja pārņemt otra uzņēmuma tehnoloģiskās un kultūras īpatnības. Dotā atbilde arī būtiski atšķiras no Latvijas Republikas respondentu atbildēm, kuri neveltīja tik lielu uzmanību tehnoloģiju un kultūras īpatnību pārņemšanai. Dotais fakts ļauj runāt par attīstītāku izpratni attiecībā uz uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumiem starp Vācijas uzņēmējiem.

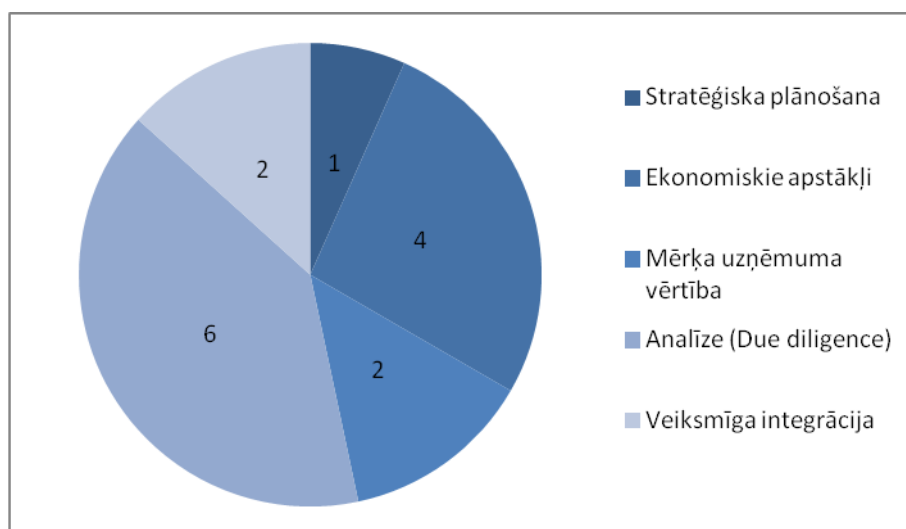
Zemāk atspoguļotas respondentu atbildes uz anketas piekto jautājumu: "Kāda veida izaugsmi jūs prognozējat uzņēmumam tuvākās nākotnes perspektīvā?" (sk. 3.13. att.).



3.13. att. Respondentu no Vācijas atbildes uz anketas jautājumu: "Kāda veida izaugsmi jūs prognozējat uzņēmumam tuvākās nākotnes perspektīvā?"

Vairums Vācijas uzņēmumu pārstāvju dabisko izaugsmi uzskata par tuvākās nākotnes reālāko perspektīvu, taču 5 jeb 33% respondentu atzīmēja, ka sagaida izaugsmi ar cita uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas darījuma starpniecību.

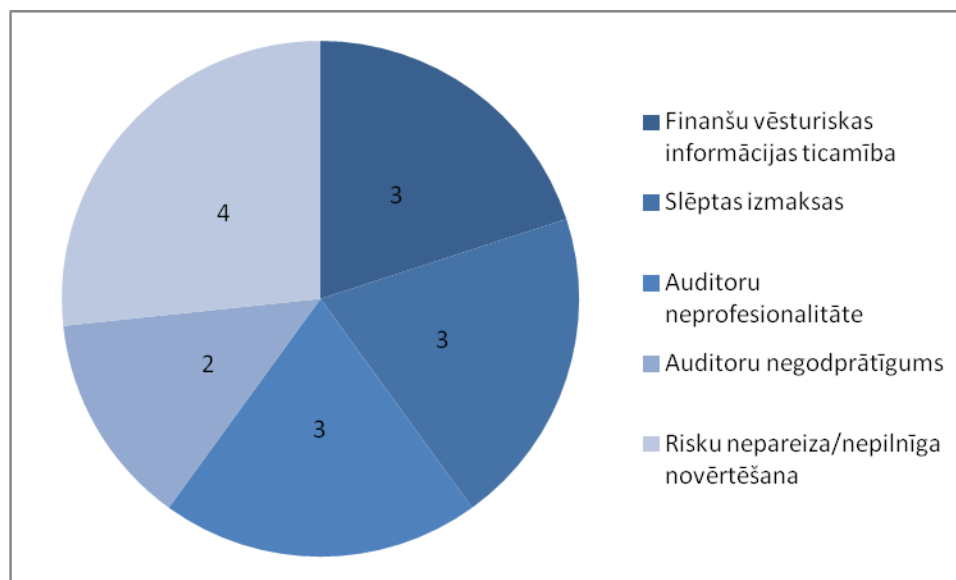
Zemāk atspoguļotas respondentu atbildes uz anketas sesto jautājumu: "Kāds jūsuprāt ir noteicošais faktors apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma veiksmīgai norisei?" (sk. 3.14. att.).



3.14. att. Respondentu no Vācijas atbildes uz anketas jautājumu: "Kāds jūsuprāt ir noteicošais faktors apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma veiksmīgai norisei?"

Respondentu viedokļi par to vai citu uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma procesa fāzi visumā sadalījās šādos aspektos: ekonomiskie nosacījumi, mērķa uzņēmuma vērtības pareizs novērtējums un integrācijas procesa nodrošinājums. Tomēr vissvarīgākais faktors pēc lielākās daļas respondentu domām ir padziļinātās analīzes (Due diligence) fāzes izpilde, kas būtībā sakrīt ar lielākās daļas aptaujāto Latvijas Republikas uzņēmumu pārstāvju viedokli.

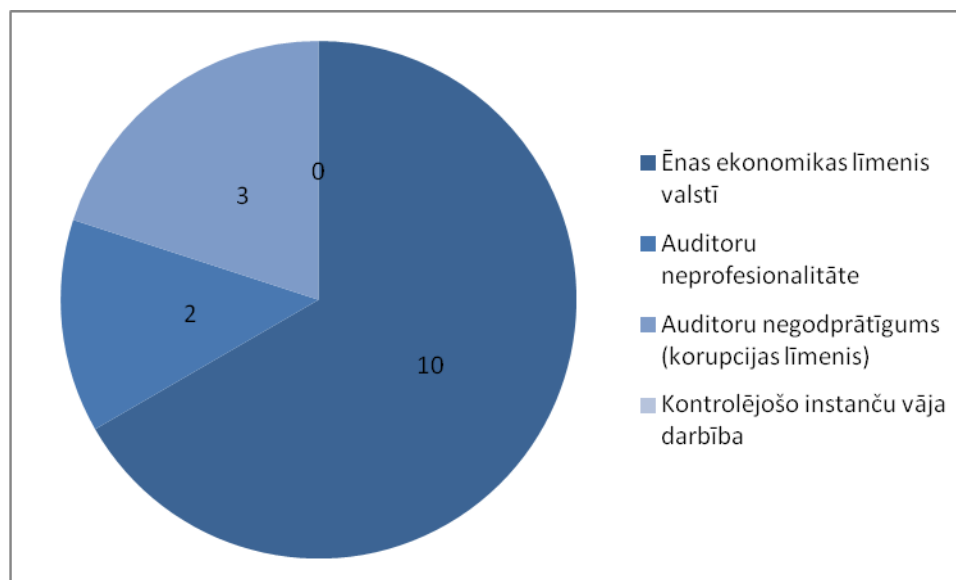
Zemāk atspoguļotas respondentu atbildes uz anketas septīto jautājumu: "Kādi ir lielākie draudi Padziļinātās analīzes (Due diligence) procesa ietvaros?" (sk. 3.15. att.).



3.15. att. Respondentu no Vācijas atbildes uz anketas jautājumu: " Kādi ir lielākie draudi Padziļinātās analīzes (Due diligence) procesa ietvaros?"

Pie vislielākajiem padziļinātās analīzes (Due diligence) procesa riskiem respondenti pieskaitīja tādus faktorus kā: pieejamās finanšu informācijas nedrošums, auditoru neprofessionalitāte un kontroles un risku vadības formalizētu procesu neesamība.

Zemāk atspoguļotas respondentu atbildes uz anketas trešo jautājumu: "Kādi no tirgus apstākļiem visvairāk apdraud apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma veiksmīgu norisi?" (sk. 3.16. att.).



3.16. att. Respondentu no Vācijas atbildes uz anketas jautājumu: " Kādi no tirgus apstākļiem visvairāk apdraud apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma veiksmīgu norisi?"

Faktiski respondenti atbildēs gandrīz vienbalsīgi attiecībā par faktoriem, kas viskritiskāk ietekmē veiksmīgu uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) norisi, izdalīja ēnu ekonomikas ietekmi, kas daudzkārtīgi samazina tās informācijas drošumu un uzticamību, kas tiek izmantota lietu stāvokļa uzņēmumā novērtēšanai. Kā rezultāts – Vācijā ļoti skrupulozi izvērtē mērķa uzņēmumus apvienošanas / pārņemšanas darījumiem valstīs ar augstu ēnu ekonomikas līmeni.

Vācijas uzņēmumu pārstāvju atbilžu uz dotajiem anketas jautājumiem analīzes gaitā tika izdarīti šādi secinājumi:

Vairums respondentu padziļinātās analīzes (Due diligence) fāzi uzskata par vissvarīgāko uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) procesa ietvaros.

Tāpat vairums respondentu publiski pieejamās finanšu informācijas drošumu un ticamību uzskata par noteicošo faktoru uzņēmumu apvienošanas procesa ietvaros.

Kā galveno faktoru, kas ietekmē uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījuma veiksmīgumu, vairums respondentu no Vācijas minēja ēnu ekonomiku, kas uzlūkojama par vislielākajiem draudiem.

Tādējādi autore var secināt, ka Latvijas Republikas tirgū pastāv liels skaits apdraudošo faktoru investoriem no Vācijas.

Rezultātā, lai paaugstinātu darba ar dotajiem riskiem efektivitāti, nākamās nodaļas ietvaros autore piedāvā izstrādātos trīs procesus, kuru mērķis ir strukturēt un sakārtot aktivitātes iespējamo risku analīzes joma, kādi var rasties uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumos.

3.3. Uzņēmuma apvienošanas/pārņemšanas (M&A) autores izstrādātais pilnveidotais process

Dotajā nodaļā autore sniedz pārskatu par izstrādātajiem iespējamo risku kontroles procesiem uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu (M&A) ietvaros.

Balstoties uz otrajā nodaļā iegūtajiem secinājumiem, kā arī uz 3.1. nodaļas ietvaros veiktās anketēšanas rezultātiem, autore konstatēja, ka pastāv liels skaits dažādu risku, kas apdaru veiksmīgu uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu norisi. Diemžēl var norādīt, ka uzņēmumi, kas reģistrēti un darbojas Latvijas Republikas tirgū, ir pakļauti lielākai daļai no tiem. Tālāk autore dotās nodaļas ietvaros izstrādās trīs galvenos procesus, kuru pielietojums apvienošanas / pārņemšanas darījumos ļaus ievērojami samazināt vai pat pilnībā izslēgt lielu daļu no iepriekš atklātajiem riskiem:

- Jauna riska pieteikšanas process;
- Riska analīzes process;
- Riska apkarošanas process.

Tālāk autore tuvāk aplūkos katru no tiem, īpašu uzmanību veltot gan to posmiem, gan arī tajos iesaistīto darbinieku lomām.

Veiksmīgam darbam ar risku kontroles procesiem tipveida uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījuma ietvaros autores skatījumā ir nepieciešamas šādas lomas:

M&A konsultants – dotā loma ir raksturīga jebkuram uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumam. Faktiski tas ir konsultējošā uzņēmuma darbinieks, kurš veic mērķa uzņēmuma darbības bāzes analīzi tipveida apvienošanas / pārņemšanas darījuma (M&A) Sagatavošanās un Pārrunu fāzē (sk. 1.2. nodaļu). Dotajā posmā tiek izpētīti mērķa uzņēmuma darbības galvenie aspekti un iespējamā problemātika. Dotajā posmā atklātos riskus, kas var

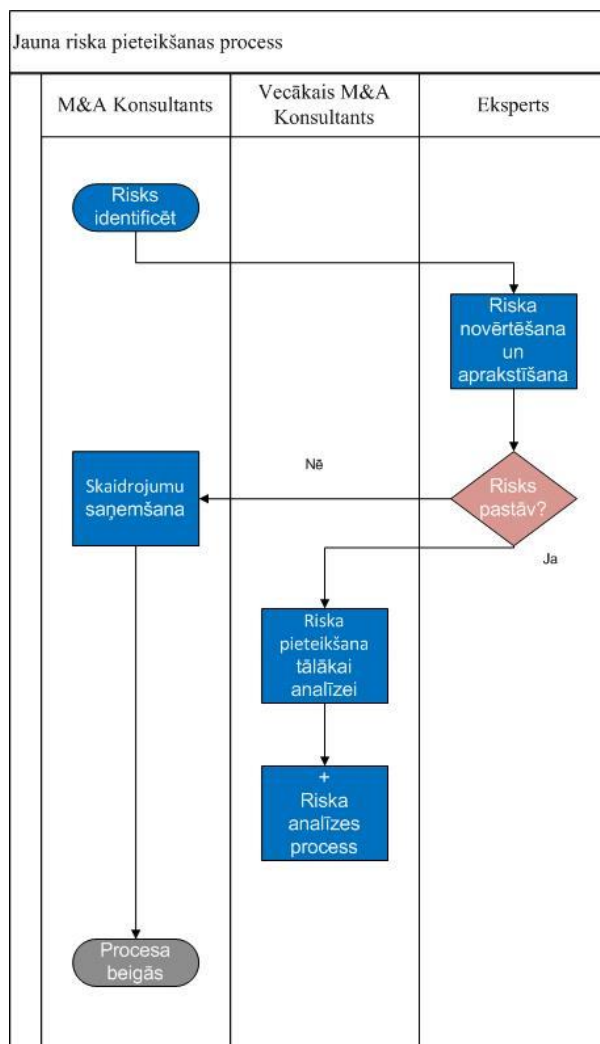
apdraudēt uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas procesu, konsultantam ir jāpiesaka tālākam padziļinātās analīzes (Due diligence) procesam.

Eksperts – autores aprakstīto risku vadības procesu ietvaros par ekspertu autore uzskata darbinieku – auditoru, kas tiek piesaistīts padziļinātās analīzes (Due diligence) procesa ietvaros no ārējas auditoru aģentūras pašas padziļinātās analīzes veikšanai pēc potenciālā pircēja uzņēmuma pieprasījuma.

Vecākais M&A Konsultants – doto lomu parasti uzņemas konsultējošās organizācijas vadošais pārstāvis. Viņa pamatuzdevums ir veikt kvalitātes kontroli, doto procesu gadījumā pārbaudīt īstenojamā risku vadības procesa rezultātīvumu, nepieciešamības gadījumā to atkārtoti palaist vai piesaistīt papildus resursus.

Tālāk autore izskatīs pirmo no viņas izstrādātajiem procesiem, un tieši Jauna riska pieteikšanas process, kura galvenais uzdevums ir veikt katra jaunā iespējamā riska sākotnējo novērtējumu.

Zemāk esošajā attēlā shematiski attēloti dotā procesa galvenie posmi (sk. 3.17. att.).



3.17. att. Autores izstrādātais un ieviešanai uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumā ieteicamais "Jauna riska pieteikšanas process"

Tālāk autore detalizēti izskatīs dotā procesa galvenos posmus:

1. Riska identificēšana – dotajā posmā konsultējošās organizācijas darbinieks, tālāk M&A konsultants, analīzes veikšanas gaitā saskaras ar tādu uzņēmuma darbības aspektu, kurš kaut kādu faktoru ietekmes rezultātā var kalpot par apdraudējumu visam uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījuma (M&A) procesam. Ja pēc konsultanta domām atklātais potenciālais risks tālākajā gaitā ir tuvāk jāizpēta, tad viņš iniciē "Jauna riska pieteikšanas procesu".

2. Riska novērtēšana un aprakstīšana – ar mērķi veikt sākotnējo pieteiktā riska novērtējumu parasti tiek piesaistīts Eksperts, vēl dotajā procesā viņa lomu var pildīt Konsultējošās organizācijas pārstāvis, lai gan biežāk jau dotajā posmā tiek piesaistīts tā uzņēmuma pārstāvis, kas tālākajā gaitā sniegs pakalpojumus, kuri saistīti ar padziļinātās analīzes veikšanu Due diligence fāzes ietvaros.

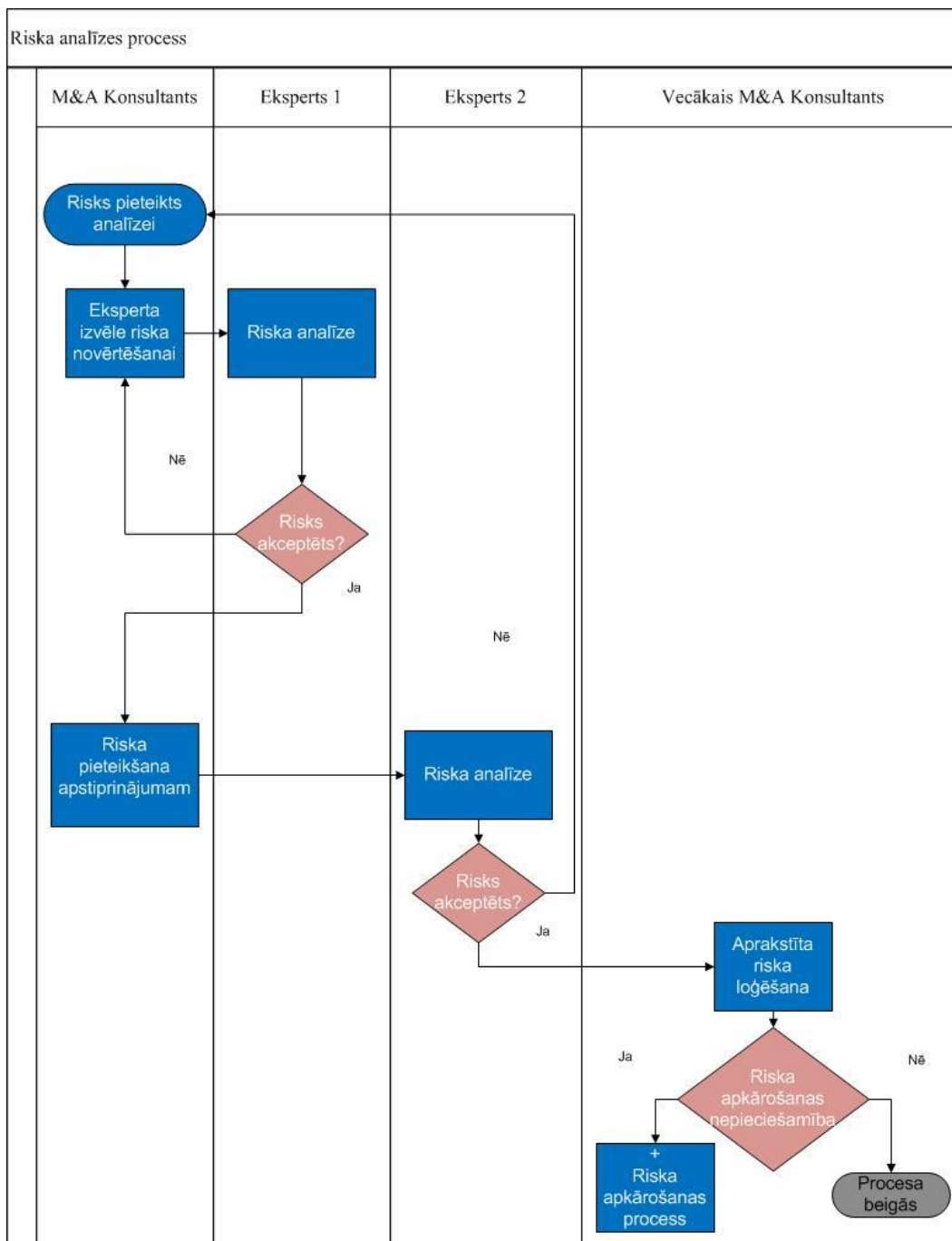
3. Skaidrojumu saņemšana – gadījumā, ja veiktās analīzes rezultātā risks neapstiprinājās, tad Konsultants pirms procesa slēgšanas veic visas nepieciešamās formalitātes un pāriet uz dotā procesa pēdējo soli, un tieši Procesā nobeigums.

4. Riska pieteikšana tālākai analīzei – kad pieteiktā riska sākotnējā analīze ir veikta un Eksperts risku ir apstiprinājis, tālāk risks un tā īss apraksts tiek nosūtīts Konsultējošās organizācijas vecākajam speciālistam, kurš faktiski ir atbildīgs par visa apvienošanas / pārņemšanas darījuma koordināciju. Dotais speciālists apstiprina pieteikto risku tālākai izpētei un iekļauj tā izpildi grafikā nākamajam periodam.

5. Riska analīzes process – dotajā posmā Jauna riska pieteikšanas process faktiski ir pabeigts un iniciējas nākamais saistītais Riska analīzes process, kurš jau ir atbildīgs par pieteiktā riska padziļinātu izpēti.

6. Procesā beigas – šis posms noslēdz Jauna riska pieteikšanas procesu gadījumā, ja Eksperts nav apstiprinājis Konsultanta pieteiktā riska klātbūtni.

Nākamajā attēlā ir parādīts otrs autores izstrādātais process, un tieši –Riska analīzes process. Tas strukturē katra no agrāk pieteiktajiem potenciālajiem riskiem analīzes procesu (sk. 3.18. att.).



3.18. att. Autores izstrādātais un ieviešanai uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumā ieteicamais "Riska analīzes process"

Tālāk autore detalizēti izskatā dotā procesa galvenos posmus:

1. Risks pieteikts analīzei – Dotajā posmā tiek iniciēts Riska analīzes process, kurā notiek detalizēta un pilnīgāka pieteikto un iepriekš analīzei apstiprināto risku analīze.

2. Eksperta izvēle riska novērtēšanai – te apvienošanas / pārņemšanas darījumu Konsultējošais uzņēmums veic Eksperta izvēli konkrētā riska izpētei, kas apdraud veiksmīgu darījuma norisi. Parasti eksperts tiek izvēlēts no ārējas organizācijas, kas sniedz audita pakalpojumus un kas atrodas partnerattiecībās ar konsultācijas pakalpojumus sniedzošo uzņēmumu. Vispār bieži vien uzņēmums, kas sniedz audita pakalpojumus, tiek izvēlēts, valstoties uz pircēja uzņēmuma vēlmēm, un faktiski ieiet padziļinātās analīzes (Due diligence) fāzē.

3. Riska analīze – šajā Riska analīzes procesa solī piesaistītais Eksperts izpilda vispusīgu pieteiktā riska analīzi un, maksimāli pilnīgi to aprakstījis, nosūta atpakaļ Konsultantam.

4. Riska pieteikšana apstiprinājumam – pēc aprakstītā riska saņemšanas Konsultants to nosūta vispusīgai pārbaudei jau citam Ekspertam, iespējams, tās pašas organizācijas pārstāvim. Parasti šādas mijiedarbības process starp konsultēšanas pakalpojumus un audita pakalpojumus sniedzošajiem uzņēmumiem tiek noteikts pēc noslēgtās partnervienošanās. Dotā Riska analīzes procesa posma mērķis ir apstiprināt pirmā Eksperta viedokli, respektīvi, veikt atkārtotu viņa slēdziena testēšanu.

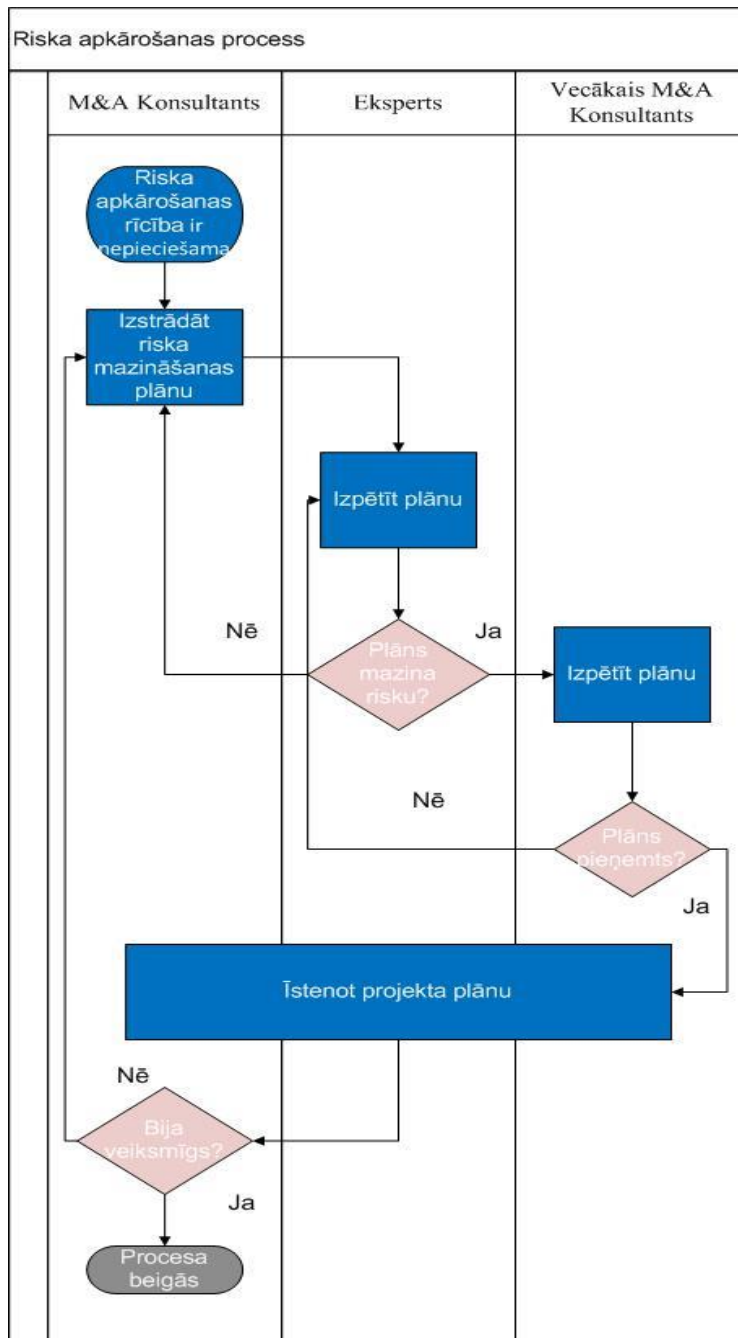
5. Riska analīze – šajā Riska analīzes procesa solī piesaistītais Eksperts veic pieteiktā riska vispusīgu analīzi. Pēc maksimāli pilnīgas tā aprakstīšanas, Eksperts to nosūta Konsultanta.

6. Aprakstītā riska legēšana – kad Vecākais konsultants, kurš tieši pilda darījuma koordinācijas procesu, saņem izpētei pieteiktā riska aprakstu no abiem Ekspertiem, viņš var veikt abu Ekspertu viedokļu salīdzināmumu un ievadīt to tā saucamajā zināmo risku Logā.

7. Riska apkarošanas process – gadījumā, ja risks rada apdraudējumu apvienošanas / pārņemšanas darījuma norisei, Vecākais konsultants iniciē Riska apkarošanas procesu.

8. Procesu beigas – Gadījumā, ja risks nerada apdraudējumu, process tiek slēgts.

Tālāk autore izskata trešo izstrādāto procesu, un tieši Riska apkarošanas procesu, kas apraksta rīcības pamatkārtība saistībā ar konkrēta no iepriekš noteiktajiem riskiem iedarbības samazināšanu vai tā sākotnējā iemesla vai seku pilnīgu novēršanu (sk. 3.19. att.).



3.19. att. Autores izstrādātais un ieviešanai uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījumā ieteicamai "Riska apkārošanas process"

Tālāk autore detalizēti izskata dotā procesa galvenos posmus:

1. Riska apkarošanas rīcība ir nepieciešama – gadījumā, ja nepieciešams veikt kādus pasākumus izpētītā riska iedarbības mazināšanai, tiek iniciēts nākamais Riska apkarošanas process.

2. Izstrādāt riska mazināšanas plānu – dotajā posmā Konsultants sastāda aktivitāšu plānu iedarbības samazināšanai un aizsardzībai no iniciētā riska, ņemot vērā gan informāciju par visiem mērķa uzņēmuma darbības aspektiem, gan arī pircēja uzņēmuma intereses.

3. Izpētīt plānu (Eksperts) – te Eksperts novērtē Konsultanta izstrādāto plānu cīņā ar risku no tā praktiskās realizācijas viedokļa. Gadījumā, ja plāns ir pietiekami labs, tas tiek nosūtīts apstiprināšanai Vecākajam konsultantam. Ja nē, tad tas tiek atgriezts tālākai izstrādei, pēc tam atkārtoti iziet pārbaudi pie Eksperta.

4. Izpētīt plānu (Vec. M&A Konsultants) – konsultējošās organizācijas vecākais pārstāvis, kurš atbildīgs par visu uzņēmuma apvienošanas / pārņemšanas procesu, izskata un apstiprina plānu vai arī atgriež to atpakaļ tālākai izstrādei Ekspertam.

5. Īstenot projekta plānu – tālāk plāns risku samazināšanas jomā tiek izpildīts. Parasti tajā tiek iekļautas tādas aktivitātes kā: padziļināta mērķa uzņēmuma darbības sfēras vai arī ārējo tirgus faktoru, kas var to tiešā veidā ietekmēt, izpēte.

6. Procesa beigas – gadījumā, ja Riska apkarošanas process ir bijis veiksmīgi īstenots dzīvē, process noslēdzas. Alternatīvā gadījumā konsultējošās organizācijas pārstāvis izstrādā jaunu plānu cīņai ar risku.

Dotajā nodaļā autore sniedz viņas izstrādāto procesu aprakstu, un tieši, aprakstīti: Jauna riska pieteikšanas process, Riska analīzes process un Riska apkarošanas process.

Autores skatījumā doto procesu pielietojums jebkura apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma ietvaros ļaus lielā mērā strukturēt cīņas ar potenciālajiem riskiem procesu, kas pastarpināti sekmēs klientu apkalpošanas kvalitātes paaugstināšanos, kā arī veicinās lielāka skaita darījumu veiksmīgu noslēgumu, kas ir īpaši vērtīgi pašreizējā situācijā uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu sfērā Latvijas Republikā.

SECINĀJUMI UN PRIEKŠLIKUMI

Bakalaura darba izstrādes rezultātā autore nonāca pie šādiem secinājumiem:

1. Uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) process ir pakāpeniski attīstījies pēdējo simts gadu laikā. Tomēr tikai pēdējā savas attīstības ciklā, kas notika no 2003. līdz 2008. gadam, pietiekami lielu uzmanību sāka pievērst uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesu uzlabošanai, kā arī to rezultātu prognozēšanai.

2. Autore vēlētos norādīt, ka ir samērā attīstīta likumdošanas regulēšanas sistēma gan uzņēmumiem, kas reģistrēti Latvijas Republikas teritorijā, gan visai Eiropas Savienībai kopumā.

3. Nepieciešams lielu uzmanību veltīt visu uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas (M&A) procesa aktivitātēm, īpaši liela vērtība ir jāpiegriež padziļinātās analīzes (Due diligence) fāzei.

4. Padziļinātās analīzes (Due diligence) procesa ietvaros ārkārtīgi svarīgi detalizēti veikt visu jomu analīzi, kuras turpmākajā gaitā var radīt riskus gan jaunā uzņēmuma funkcionēšanai, gan pašam apvienošanas / pārņemšanas procesam.

5. Galvenie apvienošanas / pārņemšanas darījumu riski parādās saistībā ar nepietiekami veiktu analīzi fāzē pirms līguma noslēgšanas, un tieši, nepietiekami vispusīgi veiktas padziļinātās analīzes (Due diligence) rezultātā.

6. Galvenie faktori, kas nosaka padziļinātās analīzes (Due diligence) izpildes veiksmīgumu ir analīzei pieejamās informācijas pilnīgums un uzticamība.

7. Uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas process Latvijā saistīts ar tādiem riskiem kā: pieejamās finanšu informācijas nepietiekamais caurspīdīgums, ekspertu nepietiekami augstais kvalifikācijas līmenis, dažreiz arī negodprātīgums, kā arī ēnu ekonomikas nozīmīgā ietekme uz uzņēmumu darbības rādītājiem.

8. uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu norises process Latvijas Republikas tirgū ir pakļauts daudz lielākam risku skaitam nekā analogisks process Vācijas Federatīvajā Republikā.

9. Vairums respondentu, kas tika aptaujāti uzņēmuma "JAS Consultants" klientu – Latvijas Republikas uzņēmumu pārstāvju – anketēšanas gaitā, bija vienprātis par to, ka ir ārkārtīgi svarīgs tieši padziļinātās analīzes (Due diligence) process un precīza lietu stāvokļa

novērtēšana uzņēmumā. Ja šie divi procesi tiek izpildīti nekorekti, tas ievērojami paaugstina risku līmeni.

10. Vairums aptaujāto respondentu Vācijas Federatīvajā Republikā uzskata padziļinātās analīzes (Due diligence) fāzi par vienu no svarīgākajām apvienošanas / pārņemšanas darījuma (M&A) procesā. Runājot par galveno faktoru, kas ietekmē uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu veiksmīgumu kopumā, vairums respondentu no Vācijas izvēlējās ēnu ekonomiku kā galveno darījuma apdraudējumu.

Balstoties uz formulētajiem secinājumiem, darba autore izstrādāja šādas rekomendācijas uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas procesa uzlabošanai Latvijas Republikā:

1. Autores skatījumā skaidru un labi aprakstītu procesu cīņā ar galvenajiem riskiem padziļinātās analīzes (Due diligence) fāzes ietvaros izstrāde ļaus lielā mērā samazināt uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījumu risku līmeni Latvijas Republikā.

2. Autores skatījumā izstrādātie procesi: Jauna riska pieteikšanas process, Riska analīzes process un Riska apkaršanas process jebkura uzņēmumu apvienošanas / pārņemšanas darījuma (M&A) ietvaros ļaus lielā mērā strukturēt cīņas ar potenciālajiem riskiem procesu, kas pastarpināti novedīs gan pie klientu apkalpošanas kvalitātes paaugstināšanās, gan arī pie veiksmīga lielāka darījumu skaita noslēgšanas, kas ir ļoti vērtīgi pašreizējās situācijas apvienošanas / pārņemšanas sfērā Latvijas Republikā.

3. Efektīvākas padziļinātās analīzes (Due Diligence) fāzes norises nodrošināšanai autore iesaka piesaistīti kvalificētus neatkarīgus ārējus auditorus. Dotais noteikums ir jāsauglabā arī autores izstrādāto procesu pielietojuma gaitā.

IZMANTOTĀ LITERATŪRA UN AVOTI

1. LR Komerclikums. Pieņemts 13.04.2000., spēkā ar 01.01.2002., likuma redakcija uz 04.06.2015.
2. The European Takeovers Directive - an overview, Slaughter and May, 2006.
Pieejams: https://www.slaughterandmay.com/media/39335/the_european_takeovers_directive_-_an%20overview.pdf (skatīts: 11.12.20015)
3. European Directive, Takeover Guide, Christian Cascante and Jochen Tyrolt, 2014.
Pieejams: <http://www.ibanet.org/Document/Default.aspx?DocumentUid=D999E949-ED7C-44AE-86B1-2F2E8A36C069> (skatīts: 11.12.20015)
4. *M&A Trends Report 2015*, Deloitte, 2015.
<http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pa/Documents/finance/2015-10-Pa-Finanzas-MATrendsReport2015.pdf> (skatīts: 22.12.20015)
5. *Global and regional M&A: First half 2015*, MergerMarket, 2015, 2 p.
<http://www.mergermarket.com/pdf/MergermarketTrendReport.H12015.FinancialAdvisorLeagueTables.pdf> (skatīts: 22.12.20015)
6. *The M&A Market is Poised for Continued Growth in 2015*, J.P. Morgan, 2015. p.24.
<https://www.jpmorgan.com/cm/BlobServer/ma-market-poised-for-growth.pdf?blobkey=id&blobwhere=1320672794350&blobheader=application/pdf&blobheadername1=Cache-Control&blobheadervalue1=private&blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs> (skatīts: 22.12.20015)
7. **Jose M. Campa, Caterina Moschieri**, *The European M&A Industry Trends, Patterns and Shortcomings*, IESE Business School (University of Navarra), 2008, №48.
Pieejams: http://www.iese.edu/es/files/Campa%20investigacion_tcm5-24752.pdf (skatīts: 11.12.20015)
8. **McGrath M.**, *Practical M&A Execution and Integration: A Step by Step Guide To Successful Strategy, Risk and Integration Management*, John Wiley & Sons, 2011, 326 p.
9. **Chris Chris Brady Brady; Scott Scott Moeller Moeller**, *Intelligent M & A: Navigating the Mergers and Acquisitions Minefield, 2nd Edition*, John Wiley & Sons, 2014, 416 p.

10. **James F. Grebey**, *Operations Due Diligence An M&A Guide for Investors and Business*, McGraw-Hill, 2011., 235 p.
11. **Timothy J. Galpin**, *The Complete Guide to Mergers and Acquisitions: Process Tools to Support M Integration at Every Level, 3rd Edition*, Jossey-Bass, 2014, 408 p.
12. **King, D. R., Dalton, D. R., Daily, C. M., and Covin, J. G.** *Meta-analyses of post-acquisition performance: Indications of unidentified moderators. Strategic Management Journal*, 2004, № 25, 187-200 p.
13. **Ellis, K.M. and Lamont, B.T.** *“Ideal’ acquisition integration approaches in related acquisitions of equals: A test of long-held beliefs.” Advances in Mergers and Acquisitions*, 2004, №3, 81-102 p.
14. **Gomes, E., Angwin, D., Weber, Y., and Tarba, S.Y.** *Critical success factors through the mergers and acquisitions process: Revealing pre- and post-M&A connections for improved performance. Thunderbird International Business Review*, 2013, №55, 13-35 p.
15. **Öberg, C.** *Network imitation to deal with socio-cultural dilemmas in acquisitions of young, innovative firms. Thunderbird International Business Review*, 2013, №55, 387-403 p.
16. **Gomes, E., Angwin, D., Weber, Y., and Tarba, S.Y.** *Critical success factors through the mergers and acquisitions process: Revealing pre- and post-M&A connections for improved performance. Thunderbird International Business Review*, 2013, №55, 13-35 p.
17. **Leighton, C. and Tod, R.** *After the acquisition: continuing challenge. Harvard Business Review*, 1969, №3, 90-102 p.
18. **Jemison, D. and Sitkin, S.** *The process can be a problem. Harvard Business Review*, 1986, 107-116 p.
19. **Pitkenthly, R., Faulkner, D., and Child, J.** *Integrating acquisitions. Advances in Mergers & Acquisitions*, 2003, №2, 27-57 p.
20. **Larsson, R. and Finkelstein, S.** *Integrating strategic, organizational, and human resource perspectives on mergers and acquisitions: A case survey of synergy realization. Organization Science*, 1999, №10, 1-26 p.
21. **Hambrick, D.C. and Cannella, A. A., Jr.** *Relative standing: A framework for understanding departures of acquired executives. Academy of Management Journal*, 1993, №36, 733-762 p.
22. Uzņēmuma "JAS-Consultants" nepublicētie materiāli.

ANKETA

Lūdzu aizpildiet anketu, ieliekot krustiņu atbilstošajās iekavās. Šī informācija ir ļoti svarīga priekš mana Bakalaura darba izstrādes.

1. Kāds bija jūsu amats, apvienošanas/pārņemšanas darījuma laikā?

Īpašnieks []

Valdes loceklis []

Menedžeris []

Darbinieks []

2. Kāda ir jūsu uzņēmuma darbības nozare?

Enerģētika []

Celtniecība []

Loģistika []

Finanses []

Ražošana []

Mazumtirdzniecība []

3. Kāda ir uzņēmuma M&A stratēģija ilgtermiņa perspektīvā?

Neliela uzņēmuma meklēšana apvienošanai / pārņemšanai (pozīciju uzlabošanai) []

Stratēģiski svarīga uzņēmuma meklēšana apvienošanai / pārņemšanai []

Tādas nav []

4. Kādi jūsuprāt ir apvienošanas / pārņemšanas galveni iemesli?

Ienākšana jaunos tirgos []

Klientu bāzes paplašināšana []

Biznesa diversifikācija []

Tehnoloģijas / Iekšējas kultūras pārņemšana []

5. Kāda veida izaugsmi jūs prognozējat uzņēmumam tuvākās nākotnes perspektīvā?

Dabīga izaugsme []

Izaugsme caur apvienošanas / pārņemšanu []

6. Kāds jūsu prāt ir noteicošais faktors apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma veiksmīgai norisei?

Stratēģiska plānošana []

Ekonomiskie apstākļi []

Mērķa uzņēmuma vērtība []

Analīze (Due diligence) []

Veiksmīga integrācija []

7. Kādi ir lielākie draudi Padziļinātas analīzes (Due diligence) procesa ietvaros?

Finanšu vēsturiskās informācijas ticamība []

Slēptas izmaksas []

Auditoru neprofesionalitāte []

Auditoru negodprātīgums []

Risku nepareiza/nepilnīga novērtēšana []

8. Kādi no tirgus apstākļiem visvairāk draud apvienošanas / pārņemšanas (M&A) darījuma veiksmīgai norisei?

Ēnu ekonomikas līmenis valstī []

Auditoru neprofesionalitāte []

Auditoru negodprātīgums (korupcijas līmenis) []

Kontrolējošo instanču vāja darbība []

