

Fúziók és felvásárlások

A fúziók ésszerűnek tekinthető okai

Méretgazdaságosság

Az egyesülést követően létrejött vállalat fix költségei nagyobb termékvolumenre oszthatók, így az egyes termékek egységszáma csökken.

Vertikális integráció gazdaságossága

Az összeolvadt vállalat a termelési folyamat nagyobb részét, vagy egészét irányítása alá vonja, könnyebb koordinációt és adminisztrációt eredményez.

Komplementer erőforrások kihasználása

A fúzióban résztvevő cégek mindegyike rendelkezik olyan erőforrással, amelyből a másiknak rendelkezésére áll, ezeket a fúziót követően megkapják egymástól házon belül.

Fölösleges pénzeszközök lekötése

A vállalatban esetlegesen felgyülemlett, operatív célra nem használható többlet pénzeszköz hatékonyabban be tudja fektetni a menedzsment, ha egy újabb céget bevon a vállalatba, mint ha abból saját részvényt visszavásárolna, vagy osztalékot fizetne.

Hatékonyagsnövelés

Amennyiben a célvállalat menedzsmentje gyenge teljesítményt nyújt, érdemes megvenni az adott vállalatot, és egy professzionális menedzsmenttel jobb teljesítményt, és többletértéket teremteni benne.

A fúziók vitatható okai

Diverzifikáció

Befektetők esetében lehet beszélni jól diverzifikált portfóliókról, hiszen a befektetők könnyedén váltanak át részvények között, kisebb költséggel alakítanak ki jól diverzifikált portfóliót, mint a vállalatok. Ezért egy diverzifikált vállalat részvényei általában jelentős diszkonttal kelnek el.

EPS növelése

Vállalatfelvásárlás esetén látszólag növekedhet a társaság EPS mutatója, ám ez a növekedés nem fenntartható, csak ha további újabb felvásárlások következnek. A felvásárlás önmagában tehát nem teremt értéket.

Alacsonyabb finanszírozási költségek

A fuzionált cégek egymás kötvényeire kénytelenek garanciát vállalni, mely által a hitelezők biztosabb hátteret éreznek, így alacsonyabb kamatteher mellett juthatnak forráshoz a fuzionált vállalatok. Azonban ha a fúzióban résztvevő cégek korábbi részvényeseinek szemszögéből nézzük, akkor azt látjuk, hogy az ő kockázatuk megnövekedett amiatt, hogy a másik, fúzióban résztvevő cég kötvényeiért garanciát vállalnak.

Cápariasztó intézkedések – ellenséges felvásárlás megelőzése

Zöldutas ügylet

A megvásárolt cég korábbi részvényesei inkább magasabb árfolyamon visszavásárolják a cégük részvényeit. Gyakorlatilag árfolyamnyereséget biztosítanak a felvásárlónak, kvázi fizetnek azért, hogy ne vásárolják fel őket.

Herceg fehér lovon

Ellenséges felvásárlási veszély esetén a társaság menedzsmentje keres egy baráti felvásárlót, akinek szívesebben a kezükbe juttatnák a vállalat részvényeit.

Méregpirula (poison pill)

A vállalat részvényesei egy rendkívül alacsony kötési árfolyamú részvényopcióval rendelkeznek, amelyet akkor tudnak lehívni, ha a vállalat részvényeinek bizonyos százaléka egy kézbe kerül.

Méregtabletta (poison put)

A vállalat hitelezői kérhetik a hitelek visszafizetését, ha a vállalat ellenőrzése ellenséges felvásárlás következtében megváltozott.

Cápariasztó módosítások, a vállalat alapszabályában rögzített intézkedések

- igazgatósági tagok lépcsőzetes kinevezése
- szupertöbbség megléte bizonyos kérdések eldöntésekor
- korlátozott szavazati jogok
- méltányos ár
- várakozási idő
- méregpirula
- méregtabletta

Arany ejtőernyő (golden parachutes)

Fúziók során a célvállalat menedzsmentje védekezhet olyan szerződéssel, amely számára magas végkielégítést biztosít, amennyiben ellenséges felvásárlás esetén elveszti az állását. Magyarul, ha a felvásárolt cég menedzsmentjét kirúgják, akkor kapnak egy zsák pénzt.

A részvénycsere felvásárlás-finanszírozás jellemzői

A részvénycsere finanszírozás tőzsdei társaságok esetében jellemző, mivel zárt társaságok kisebbségi üzletrésze nehezen értékesíthető.

A részvénycsere előnye a vevő számára, hogy az eladó értékesítése korlátozható, így a túlárazás miatti veszteség csökkenthető, valamint a részvénycsere finanszírozásnak adózási előnyei is lehetnek; az eladó számára előny, hogy így részesévé válhat a felvásárló növekedési sztorijának.

A részvénycsere finanszírozásnak bejelentési hatása lehet: Azon cégek menedzsmentje, amelyek a részvényüket alulértékeltnek tartják, kisebb eséllyel támogatnak részvénycsere felvásárlást, míg a túlértékelt papírú vállalatok szívesen fizetnek részvénnyel. A részvénnyel finanszírozott tranzakciók esetében a fizetett prémium jellemzően magasabb.

Az átváltási arány a felvásárló és a célvállalat szinergiaértékkel megnövelt értékének hányadosaként számolható. Az, hogy az összes, a fúzió eredményeként realizált nyereség hogyan oszlik meg a részvényesek között, az alkupozíció eredménye.