

УДК 658.14

## **МОДЕЛИ И МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ СЛИЯНИЯ/ПОГЛОЩЕНИЯ, КАК ФОРМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ**

А.А. Иванов, студент гр. ЭМб-111, IV курс.

Научный руководитель: З.П. Савосина, к.э.н., профессор  
Кузбасский государственный технический университет имени Т.Ф.  
Горбачева  
г. Кемерово

Слияния и поглощения представляют собой процедуру смены собственника или изменения структуры собственности компании, являясь конечным звеном в системе мер по ее реструктуризации. Суть слияний и поглощений как формы корпоративного управления заключается в увеличении благосостояния акционеров и достижении конкурентных преимуществ на рынке. [3]

В научной литературе существует большое множество классификаций процессов слияния и поглощения, основанных на различных критериях и признаках. Среди них наиболее выделяют: горизонтальные, вертикальные, родовые, конгломератные, национальные и транснациональные, дружественные и враждебные, корпорации и корпоративные альянсы, производственные и чисто финансовые слияния. [2]

В многочисленных исследованиях, посвященных феномену слияний/поглощений, приводятся различные мотивы, преследуемые компаниями. Среди них такие как: монопольные, спекулятивные, финансовые, деловые, личные и прочие. Но одним из наиболее распространенных и значимых мотивов, при условии, что слияние имеет дружественный характер, является достижение синергетического эффекта, в результате которого взаимодополнение различных ресурсов двух или нескольких предприятий приводит к совокупному результату, повышающему сумму результатов действующих разрозненно компаний.

Выделяют два основных способа, по которым теоретически возможно достижение синергии при слияниях компаний.

1) Увеличение экономического веса компании и появление в этой связи новых возможностей, таких как:

- Получение более выгодных экономических предложений;
- Возможность давления на рынок и его участников.

2) Более эффективное использование имеющихся ресурсов с помощью:

- Эффекта масштаба;
- Централизации и ликвидации дублирования;
- Более эффективного использования капитала и информации;

- Внедрения более эффективных методов управления;
- Приобретения взаимодополняющих ресурсов;
- Диверсификации. [1, с.40]

Существует общий подход к оценке общего синергетического эффекта от слияния/поглощения.

В общем виде формула для оценки одномоментного синергетического эффекта (СЭ) выглядит так:

$$\text{ООСЭ}_t = \text{СЭМ}_t + \text{СЭК}_t + \text{СЭН}_t + \text{СЭМО}_t + \text{СЭЦ}_t + \text{СЭУ}_t + \text{СЭД}_t;$$

Где ООСЭ<sub>t</sub> – общий одномоментный СЭ в момент времени *t* после слияния/поглощения;

СЭМ<sub>t</sub> – СЭ масштабов при достижении более оптимального объема пр-ва и взаимодополнения ресурсов (рассчитывается как сумма разниц неоптимальных и оптимальных издержек на единицу продукции, умноженных на реальный объем пр-ва по всем видам продукции);

СЭК<sub>t</sub> – СЭ, достигаемый на рынке капитала (прибыль на кредиты и иной капитал)

СЭН<sub>t</sub> – СЭ, достигаемый за счет снижения уплаты налогов, таможенных пошлин и иных платежей в госбюджет;

СЭМО<sub>t</sub> – СЭ, достигаемый за счет «монопольного» положения на рынке и возможности влиять как на потребителей/заказчиков, так и на поставщиков

СЭЦ<sub>t</sub> – СЭ, достигаемый за счет централизации (разница между издержками отдельных внутрифирменных единиц до объединения и издержками централизованной единицы);

СЭУ<sub>t</sub> – СЭ, достигаемый за счет лучшего управления и устранения неэффективности процессов (сравнение прежних и нынешних издержек по отдельным процессам);

СЭД<sub>t</sub> – СЭ, достигаемый за счет диверсификации. [1, с.45]

Согласно исследованию, проведенному Устименко В.А. можно отметить, что количество сделок по слияниям и поглощениям растёт год от года, но они зачастую не дают желаемого эффекта, не создают добавочной стоимости для собственников поглощаемой фирмы, хотя требуют длительного и недешёвого процесса юридических и финансовых переговоров. [4, с. 27]

Исследования, регулярно проводимые ведущими консалтинговыми компаниями, показывают, что одной из ключевых проблем, связанных с итоговой эффективностью слияний и поглощений является правильная оценка компании покупателем. Существует достаточное количество методов и подходов к оценке компаний, прошедших процедуру слияния или поглощения. Ниже представлены наиболее распространенные варианты, такие как: сравнительный метод, метод морфоорганизационной эффективности, определение ресурсного потенциала предприятия.

Так сравнительный подход, основывается на исследовании компаний-аналогов. Подход на основе анализа компаний-аналогов обычно наиболее пригоден для компаний, у которых есть двойники — сопоставимые компании открытого типа. Инструментом помогающим осуществлять сравнение компаний-аналогов является рыночный мультипликатор, который представляет собой соотношение рыночной стоимости компании к выбранному финансовому показателю (чистому доходу, продажам, балансовой стоимости активов и т. д.). Недостатки данного метода заключаются в том, что консультант-оценщик испытывает трудности, подбирая компании, которые действительно сопоставимы с той, что подлежит оценке. Но даже если такие компании подобраны, консультант иногда не может получить достаточную информацию относительно таких компаний, чтобы надлежащим образом рассчитать необходимые стоимостные мультипликаторы. [7]

Следующий метод предполагает при управлении компаниями учитывать морфоорганизационную эффективность корпоративного управления развитием систем (КУРС). Отбор показателей, характеризующих формы организации КУРСа, является достаточно многогранной задачей, охватывающей:

1. форму организации капитала (ФОК);
2. форму организации взаимосвязей (ФОВ);
3. форму организации производства (ФОП).

Поскольку ни один из показателей не дает достаточно веских оснований для решения вопроса о реальных масштабах эффективности управления, на практике применяют комбинацию показателей. Один из подходов оценки морфоорганизационной эффективности КУРСа представляет собой отношение прироста прибыли к соответствующему виду средств используемых в процессе корпоративного управления.

В аналитическом виде морфоорганизационная эффективность (Эмо) КУРСа будет выглядеть следующим образом:

$$\text{Эмо} = \ln \text{лсв} \quad (1)$$

где,  $\ln$  — значение цепного индекса прибыли;

$\text{лсв}$  — значение цепного сводного индекса изменения форм организации КУРСа. [6, с.137]

Ресурсный потенциал предприятия — совокупность производственных, материально-технических, трудовых, финансовых, маркетинговых, инновационных возможностей и способностей, которые позволяют обеспечить требуемый уровень соответствия состояния предприятия условиям внешней среды.

Метод оценки ресурсного потенциала предприятия предусматривает комплексную оценку деятельности предприятия, которая позволяет делать более обоснованные выводы о его конкурентоспособности и облегчает выработку управленческих решений по улучшению отдельных направлений деятельности предприятий.

Метод включает в себя бальную систему оценки основных факторов производства и состоит из трех этапов:

**Первый этап** включает расчет показателей, которые можно объединить в следующие группы:

- 1) Уровень организации производства  
- (к-т использования производственной мощности, к-т кооперирования производства, к-т специализации предприятия)
- 2) Уровень организации труда  
- (к-т трудовой дисциплины, к-т трудовой безопасности)
- 3) Уровень технической базы предприятия  
- (к-ты износа, обновления и выбытия ОПФ)
- 4) Эффективность производственной деятельности предприятия  
- (затраты на 1 руб. готовой продукции, фондоотдача, ПТ, рентабельность товара и производства)
- 5) Оценка рыночной устойчивости предприятия  
- (к-т автономии, к-т риска, к-т текущей ликвидности,)
- 6) Оценка деловой активности предприятия  
- (рентабельность продаж, к-т освоения рынка)
- 7) Оценка социального уровня предприятия  
- (к-т текучести кадров, к-т среднего разряда рабочих, к-т механизации и автоматизации работ, к-т среднемесячной з/пл работников предприятия)
- 8) Показатель конкурентоспособности продукции

После перевода полученных коэффициентов в бальную систему переходят ко второму этапу. [5, С.70]

**На втором этапе** оценки ресурсного потенциала предприятия рассчитываются критерии ресурсного потенциала, при этом для обеспечения репрезентативности оценки потенциала предприятия критерии имеют коэффициенты весомости, определенные экспертным методом.

Таким образом, рассчитываются следующие критерии:

- Критерий организации производства;
- Критерий организации труда;
- Критерий состояния технической базы предприятия;
- Критерий эффективности производственной деятельности;
- Критерий рыночной устойчивости предприятия;
- Критерий деловой активности;
- Критерий социального уровня предприятия.

**На третьем этапе** оценки ресурсного потенциала предприятия рассчитывается его общий рейтинг путем складывания значений критериев полученных на втором этапе, предварительно помножив каждый из критериев на коэффициент весомости. [5, 75с.]

Таким образом, можно сделать вывод, что слияние и поглощение является важным и самое главное отлаженным инструментом корпоративного управления. Имея множество вариантов оценки сделок по слиянию и поглощению, акционеры компаний могут с наибольшей

точностью спрогнозировать результаты, то есть выгоды и потери от намеченного мероприятия.

### Список литературы:

- 1) Александров С.Ю. Экономика отрасли (машиностроение) : учеб. пособие / [Текст] / С.Ю. Александров. – СПб. : СПбГИЭУ, 2011. – 88с
- 2) Владимирова И.Г. Слияния и поглощения компаний // Менеджмент в России и за рубежом [электронный ресурс] / И.Г. Владимирова <http://www.cfin.ru/press/management/1999-1/03.shtml>
- 3) Кришталь В.В. Реализация системы корпоративного управления посредством использования тактики слияний и поглощений // Сборник лекций по дисциплине «основы корпоративного управления» [электронный ресурс] / В.В. Кришталь [http://e-biblio.ru/book/bib/06\\_management/oky/Book.html#\\_Toc213666438](http://e-biblio.ru/book/bib/06_management/oky/Book.html#_Toc213666438)
- 4) Савчук С.В. Анализ результатов слияний и поглощений зарубежных компаний, причины неудач и способы уменьшения риска сделок // Менеджмент в России и за рубежом.- 2003.-№1.-С.27-41
- 5) Савосина З.П., Поминова А.И., Савосин И.В. Механизм управления ресурсным потенциалом предприятия / [Текст] / ГУ КузГТУ.- Кемерово, 2001. -95 с.
- 6) Савосина З.П., Чесноков Н.С., Методические основы оценки морфоорганизационной эффективности корпоративного управления развитием систем. / З.П. Савосина., Н.С. Чесноков // Проблемы экономического развития в условиях глобального кризиса : результаты и перспективы : материалы Междунар. науч.-практ. конф., Кемерово, 26-27 окт. 2010 г. / отв. ред. С. В. Березнев ; зам. отв. ред. В. Г. Михайлов ; Кузбас. гос. техн. ун-т. – Кемерово, 2010. – 337 с.
- 7) Фишмен Д., Пратт Ш., Гриффит К., Методы оценки основанные на компаниях-аналогах// "Руководство по оценке стоимости бизнеса", [электронный ресурс] / Д.Фишмен, Ш.Пратт, К.Гриффит. [http://www.cfin.ru/appraisal/business/methods/comparative\\_companies.shtml](http://www.cfin.ru/appraisal/business/methods/comparative_companies.shtml)