

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 одновременного синергетического эффекта (СЭ) выглядит так:

$$OOC\mathcal{E}_t = CEM_t + CEK_t + CEN_t + CEMO_t + CEC_t + CEU_t + CED_t;$$

Где $OOC\mathcal{E}_t$ – общий одновременный СЭ в момент времени t после слияния/поглощения;

CEM_t – СЭ масштабов при достижении более оптимального объема права и взаимодополнения ресурсов (расчитывается как сумма разниц неоптимальных и оптимальных издержек на единицу продукции, умноженных на реальный объем права по всем видам продукции);

CEK_t – СЭ, достигаемый на рынке капитала (прибыль на кредиты и иной капитал)

CEN_t – СЭ, достигаемый за счет снижения уплаты налогов, таможенных пошлин и иных платежей в госбюджет;

$CEMO_t$ – СЭ, достигаемый за счет «монопольного» положения на рынке и возможности влиять как на потребителей/заказчиков, так и на поставщиков

CEC_t – СЭ, достигаемый за счет централизации (разница между издержками отдельных внутрифирменных единиц до объединения и издержками централизованной единицы);

CEU_t – СЭ, достигаемый за счет лучшего управления и устранения неэффективности процессов (сравнение прежних и нынешних издержек по отдельным процессам);

CED_t – СЭ, достигаемый за счет диверсификации. [1, с.45]

Согласно исследованию, проведённому 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 поглощающей 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 мультиликатор, 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 мультиликаторы. [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 выглядит следующим образом:

$$\text{Эмо} = \ln l_{\text{св}} (1)$$

где, \ln – значение цепного индекса прибыли;

$l_{\text{св}}$ – 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 презентабельности 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 рыночный 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) Владимира И.Г. Слияния и поглощения компаний // Менеджмент в России и за рубежом [электронный ресурс] / И.Г. Владимира <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
- 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