

Кириллова Анна Алексеевна

магистрант

Московский областной филиал ФГБОУ ВО «Российская академия
народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ»

г. Красногорск, Московская область

DOI 10.31483/r-86112

АНАЛИЗ СИСТЕМЫ СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ КОМПАНИЙ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ ИХ ЭФФЕКТИВНОСТИ

***Аннотация:** статья посвящена анализу системы и механизмов слияния и поглощения компаний и методов оценки эффективности данных процессов. Выявлены основные особенности, этапы, и параметры успешного слияния и поглощения компаний. По результатам исследования были разработаны рекомендации по совершенствованию вышеуказанной системы и методов оценки ее эффективности в России.*

***Ключевые слова:** слияние, поглощение, оценка эффективности, механизм, методы, компания, процесс, сделка.*

На сегодняшний день для надлежащего и эффективного развития бизнеса в условиях являются широко распространенными новые тенденции для организаций, связанные с их внезапной интеграцией во многих сферах экономической деятельности, что особенно ярко выражено именно в настоящий момент в условиях глобальной конкуренции, уровень которой подвержен существенному росту, вследствие чего в свою очередь в различных организациях происходят процессы слияния и поглощения, что с точки зрения экономики понимается всевозможными исследователями в качестве одного из методов организации контроля над предприятием и, соответственно, его активами.

Именно поэтому во всевозможных научных исследованиях данные термины упоминаются все чаще и чаще и подвергаются тщательному изучению со стороны ученых, среди которых, например, понятие «поглощение» имеет противоположные толкования, в качестве одного из которых осуществляется ис-

пользование термина «присоединение», что по смыслу и в рамках синонима применяется в трудах отечественных исследователей.

В сущности, в рамках данной терминологии речь идет об осуществлении сделок для организации контроля над предприятием и получением его активов в размере 30% акций, однако с учетом сохранения его самостоятельности с юридической точки зрения [6].

В противоположность рассматриваемому понятию второй термин, определяемый как «слияние», с точки зрения экономики представляет собой организацию единой корпорации посредством объединения нескольких в рамках осуществляемой сделки [2].

На сегодняшний день в условиях рыночной экономики следует указать на некоторые характерные особенности отечественного рынка, где производятся вышеуказанные сделки, а именно: отсутствие объективности государственных органов при мониторинге данных сделок; отсутствие как таковых инструментов фондового рынка в процессе осуществления этих сделок; высокая доля принудительных сделок.

К тому же, следует также отметить наличие позитивных и негативных характерных особенностей анализируемых сделок, где неизменные достоинства представлены: высокой вероятностью достижения поставленных целей с надлежащей степенью эффективности; наличием уже заранее приобретенной и результативно функционирующей торговой инфраструктурой. мгновенной покупкой доли рынка; высокой вероятностью незамедлительного приобретения необходимых активов, включая также нематериальные, имеющие более высокую значимость по сравнению с материальными, а также приобретение недооцененные активы; охватом предприятием новых рынков.

Если же говорить о негативных характерных особенностях исследуемых сделок, то они главным образом представлены: существенными затратами по выплатам всевозможных бонусов, как владельцам компании, так и незначительным сотрудникам; значительной сложностью интеграционного процесса при работе предприятий в различных сферах; высоким риском при неверной

оценке предприятия; появлением всевозможным проблемных вопросов с персоналом приобретенного предприятия после осуществления сделки.

Отметим также, что исследуемые нами сделки обладают собственными этапами, самые значимые из которых представлены следующим:

1. Важность определения самых значимых стратегических целей компании, достижение которых является для руководства предприятия более приоритетным в рамках последующего эффективного и надлежащего развития компании.

2. Успешность осуществления анализируемых сделок в большей степени зависит от наличия хорошо подготовленной и слаженной команды, представленной разными специалистами, включая юриста, аудитора и пр.

3. Знание и стремление к достижению поставленных целей, которые выступают в качестве итоговых при реализации осуществляемых сделок.

4. Приобретение предприятия происходит в соответствии с четко выбранными критериями, где нужно определить и отраслевую принадлежность организации, и объем продаж, и вид деятельности, и многие другие немаловажные параметры, которые берутся в качестве основы, и которым приобретаемое предприятие должно полностью соответствовать.

5. В процессе определения ключевых параметров согласно вышесказанному, необходимо также искать кандидата, что чаще всего осуществляется с помощью посредника.

6. Определение соответствия предприятия выбранным критериям и параметрам в ходе ведения переговоров с организацией.

7. Определение целесообразности заключения сделки посредством проведения анализа выбранной организации (финансовое состояние, риски и пр.).

8. Получение разрешения контролирующего органа для юридической регистрации.

9. В процессе интеграции предприятий происходит создание новой структуры предприятия с соответствующими кадрами и производством.

10. Наконец, оценка результативности и эффективности осуществляемой сделки, что выступает в качестве важнейшего финального этапа.

Поскольку слияние и поглощение все же разные процессы, рассмотрим отдельно механизмы этих двух процессов, в результате первого из которых осуществляется объединение нескольких предприятий в одно предприятие. Более того, как правило, есть одна «приобретающая» компания, которая инициирует такую сделку и имеет более мощный экономический потенциал. Также слияние можно разделить на слияние форм и слияние активов.

В первом случае появляется новый участник, а во втором ситуация развивается совершенно по-другому.

Для проведения реорганизации в форме слияния необходимо выполнить следующие основные этапы в соответствии с обязательными правилами, установленными нормативными актами:

1. Заключение договора о слиянии обществами, участвующими в слиянии.
2. Принятие решения общим собранием компаний, участвующих в слиянии, о реорганизации в форме слияния, об утверждении договора о слиянии и об утверждении передаточного акта.
3. Утверждение устава и выбор совета директоров вновь возникшей компании на совместном общем собрании.
4. Государственная регистрация юридического лица, возникшего в результате слияния.
5. Государственная регистрация выпуска ценных бумаг, разрешаемых при слиянии, и отчета об итогах выпуска ценных бумаг.

Если говорить о механизме поглощения компаний, то его следует разделить на следующие виды интеграционных процессов: частичное поглощение; полное поглощение.

Первое обусловлено главным образом неизменностью числа участников процесса и отсутствием должного уровня устойчивости корпоративного контроля, что является свойственным именно для частичного поглощения, которое производится через контроль на уровне совета директоров.

Наоборот, во втором случае предприятие полностью прекращает свое функционирование и осуществляет передачу собственных прав и обязанностей другому предприятию, а также в рамках данного процесса контрольный пакет акций после скупки переходит другому предприятию, при этом в самом процессе не меняется число предприятий.

Следует отметить явное различие дружественного и враждебного поглощений, поскольку при первом тендерное предложение от покупателя поступает руководителю приобретенного предприятия, но во втором случае оно поступает напрямую собственникам без участия руководителя, что в сущности выступает в качестве одного из признаков враждебного поглощения, где в качестве второго фигурирует отсутствие тендерного предложения как такового без участия согласования с вышеуказанными лицами с учетом приобретения контрольного пакета акций и без уведомления вышеназванных лиц.

Для наибольшей результативности и эффективности проведения и осуществления анализируемых сделок следует соблюдать некоторые правила, а именно, осуществлять определение организационной формы сделки, позаботиться о наличии требуемого количества финансовых средств, проводить сделки строго в соответствии с законами, обеспечить участие в сделке всех видов управленческого персонала.

Слияние и поглощение компаний может быть как эффективным, так и не эффективным. Эффективность представляет собой индикатор развития того или иного процесса, той или иной системы. В основном эффективность определяется такими показателями как: рентабельность, производительность труда и т. д.

Для более точной оценки эффективности используются различные методы:

- 1) методы, включающие дисконтирование;
- 2) методы, не включающие дисконтирование.

К методам, которые основаны на дисконтировании, можно отнести: индекс доходности; метод аннуитета; метод внутренней нормы прибыли; метод чистой приведенной стоимости.

К методам, не включающим дисконтирование, относятся: метод сравнения прибыли; метод, основанный на норме прибыли на капитал; метод сравнительной эффективности; метод, основанный на разности суммой доходов и одновременными затратами.

Говоря о вышеуказанных методах, которые используются в современном мире, можно выделить следующие: метод событий; метод анализа финансовой отчетности; метод стоимостного подхода.

Первый метод обусловлен тем, что в его рамках анализируются изменения доходности акций в пределах конкретного события, а именно, объявления о проведении исследуемых нами сделок, главным образом на протяжении очень несущественного временного промежутка. В процессе осуществления анализируемых сделок, согласно эмпирическим исследованиям, демонстрируется повышение результативности, однако, вместе с этим согласно другим исследованиям, вместе с положительными были отмечены и отрицательные эффекты, либо же их полное отсутствие.

Исследования, применяющие показатели денежных потоков в качестве финансовых показателей предприятий, главным образом, отражают увеличение операционной эффективности предприятий в результате осуществляемых сделок, которые анализируются нами в настоящем исследовании. В свою очередь при анализе в исследованиях прибыльности предприятий отражается уменьшение за счет транзакций.

Исходя из вышеизложенного, на предприятиях может встречаться искажение показателей эффективности из-за правил бухгалтерского учета, что в свою очередь приводит к отрицательной оценке осуществляемых сделок, анализируемых в настоящем исследовании.

Использование стоимостного подхода осуществляется при надлежащей доказанности затрат на создание нематериального актива, при недоступности информации о сопоставимости торговых операций, при единственности стоимостного подхода.

Тем не менее, данный подход не всегда может быть использован в силу ряда причин и существования некоторых ограничений, например, при старых нематериальных активах, при отсутствии подтверждения рыночными данными оценок стоимости, появившимися в процессе применения настоящего подхода.

Посредством данного подхода к управлению предприятием, которое будет участвовать в анализируемой нами сделке, можно проанализировать результативность и эффективность деятельности такого предприятия, модели оценки которой представлены следующими:

- 1) модель экономической прибыли;
- 2) модель экономической добавленной стоимости;
- 3) модель остаточной прибыли.

В некоторых ситуациях анализ на данном подходе приводит к разрушению стоимости с помощью осуществляемых сделок, анализируемых в рамках настоящего исследования.

Связь и сравнение результатов возможно при использовании всевозможных методов на одинаковой выборке. Полноценная оценка исследуемой сделки возможна при расчете определенных показателей.

Применение конкретного метода оценки результативности и эффективности анализируемых нами сделок зависит от исследуемого рынка капитала. Нельзя использовать одни и те же методы одновременно на развитых и развивающихся рынках из-за возможного возникновения ряда ошибок в оценках, и в свою очередь использование разных методов позволит нам выявить вполне конкретные эффекты, не учитывая при этом другие.

То есть наибольшая точность в исследованиях является возможной в процессе применения одновременно нескольких методов оценки эффективности транзакций.

Проведенное исследование позволило выявить следующие проблемы:

1. Неправильная оценка поглощающим предприятием рыночной привлекательности и конкурентной позиции поглощенного предприятия.

2. Использование неэффективных и устаревших подходов для оценки эффективности процесса слияния или поглощения предприятия.

3. Недооценка суммы инвестиций, требуемых для полного осуществления анализируемых сделок.

Можно выделить несколько методов, позволяющих снизить риски слияний и поглощений.

1. При оценке эффективности слияния или поглощения использовать не один метод, а их комбинацию.

2. Как к оценке суммы инвестиций и рыночной привлекательности компании-цели, так и в принципе оценке эффективности в целом, следует привлекать экспертов в компании, которые перед заключением сделки будут представлять полный детализированный отчет по предполагаемым инвестициям.

3. Создание новых, уникальных методов оценки эффективности слияния и поглощения внутри компаний.

Эффективность слияний возможна только при улучшении благосостояния акционеров и достижении определенных конкурентных преимуществ.

Важными аспектами, определяющими результативность сделок слияний и поглощений, являются применение специализированных методик оценки стоимости бизнеса и учёт факторов риска персонала, осуществляющих применение данных методик. Так, следует отметить, что уровень профессиональной компетенции, предопределяет операционные риски [7], связанные с реализацией указанных видов сделок.

Реализация сделок слияний и поглощений зачастую связана с ситуацией неопределенности, а, следовательно, с различными видами рисков [8]. Что требует применения специализированных методик оценки сделок и соответствующих им рисков.

Объективная необходимость совершенствования методологии оценки стоимости бизнеса при слияниях и поглощениях с учетом специфики российского законодательства обусловлена как увеличением количества и масштаба транзакций, так и увеличением их сложности.

Необходимость разработки и совершенствования методологии оценки бизнеса для слияний и поглощений российских компаний создает спрос на теоретические исследования по этой теме.

Список литературы

1. Динз Г. К победе через слияние. Как обратить отраслевую консолидацию себе на пользу / Г. Динз, Ф. Крюгер, С. Зайзель, пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2016. – 252 с.
2. Калашников А.Г. Слияния и поглощения акционерных обществ по праву ЕС и России: процедурные вопросы / А.Г. Калашников, Т.Ф. Шарипов // Слияния и поглощения. – 2015. – №2 (24). – 66 с.
3. Молотников А.Е. Слияния и поглощения. Российский опыт / А.Е. Молотников. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Вершена, 2017. – 344 с.
4. Назарова Е.В. Антикризисное управление кредитными организациями: учебное пособие / Е.В. Назарова. – М: ЕАОИ, 2017. – 237 с.
5. Рид С.Ф. Искусство слияний и поглощений / С.Ф. Рид, Л.А. Рид. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2016. – 375 с.
6. Игнатишин И. Слияния и поглощения: стратегия, тактика, финансы / И. Игнатишин. – СПб.: Питер, 2015. – 208 с.
7. Рыхтикова Н. Риски персонала организации: особенности оценки и управления / Н. Рыхтикова, С. Лысова // Проблемы теории и практики управления. – 2012. – №6. – С. 92–96.
8. Рыхтикова Н.А. Преодоление ограничений экономического роста на основе реализации систем управления рисками: материалы VII Международного научного конгресса «Новое в развитии предпринимательства: инновации, технологии, инвестиции» / Н.А. Рыхтикова; Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. – 2019. – С. 252–259.