**Лекция 8. Методы оценки эффективности мероприятий при слияниях и поглощениях**

Накопленный мировой опыт показывает, что конкурентоспособность национальной экономики и страны в целом определяется в современном мире наличием и эффективностью функционирования крупного корпоративного капитала. Следует отметить, что природа способности фирмы эффективно распоряжаться ограниченными ресурсами, которая обуславливает существование фирм, может трактоваться по-разному. За пределами фирмы эффективное распределение ресурсов осуществляется с помощью рыночного механизма. Внутри фирмы роль рынка выполняет предприниматель, который координирует производство и самостоятельно распределяет ограниченные ресурсы.

Каждое предприятие обладает потенциалом роста за счет внутренних и внешних источников. Внутренние осуществляют за счет увеличения рентабельности имеющихся в распоряжении предприятия активов, повышения производительности и внедрения продуктовых инноваций. Однако в кризисных условиях предприятиям приходится действовать в основном в условиях спада продаж из-за снижения спроса, покупательской способности. Продуктовые инновации требуют, как правило, крупных капитальных вложений в технологию производства, что также малодоступно в сегодняшней ситуации. Повышение операционной эффективности, то есть повышение качества продукции при одновременном снижении затрат, также маловероятный источник роста, в связи с ростом курса валют затраты на сырье многих предприятий выросли.

Механизмы роста осуществляются при помощи внешних инвестиций – слияния, поглощения и образования альянсов. В кризисных условиях у организаций возможностей для расширения капитальных вложений нет. Значит, объединение компаний становится возможным механизмом роста.

Сделки M&A – слияний и поглощений (Mergers & Acquisitions, M&A) – представляют собой процесс укрупнения бизнеса с целью экономии издержек производства, оптимизации производственного процесса предприятий, за счет их объединения. В зависимости от уровня управления укрупнение может происходить на разных уровнях. Объединение подобного рода также можно назвать экономической интеграцией. Выделяют горизонтальную и вертикальную интеграцию.

При горизонтальной интеграции происходит объединение предприятий одной отрасли, производящих одинаковые продукты или реализующие одни и те же стадии производства. То есть объединение предприятий, производственный процесс которых взаимосвязан и распространяется на предшествующие (обратная интеграция) и/или последующие (прямая интеграция) стадии обработки основного продукта Основная цель заключается в получении эффекта от масштаба, снижении совокупных затрарт, увеличении доли рынка, обеспечении доступа к новым территориям и новым клиентам.

Вертикальная интеграция, как следует из названия, представляет собой объединение предприятий, производящих разные составляющие одного и того же продукта, их производственный процесс взаимосвязан и охватывает различные стадии обработки основного продукта. Основная цель вертикальной интеграции предприятий – создание цепочки приращения стоимости (Концепция Value Chain Michael Porter Michael E. Porter – Competitive Advantage). Различают вертикальную интеграцию вниз – установления связей с предприятием-поставщиков, и интеграцию вверх – связь с предприятием-потребителем.

По направлению вертикальной интеграции выделяются следующие типы объединений:

– прямая интеграция (forward) – охват системы сбыта (оптовые или розничные звенья) либо последующей стадии производства;

– обратная интеграция (backward) – объединение с производителем сырья;

– комбинирование (lateral) – охват производства компонентов;

– квазиинтеграция.

Различие между комбинированием и обратной интеграцией достаточно условно, так как в первом случае рассматривается самообеспечение компонентами, составными частями конечного продукта и т.п., а во втором – сырьем, что очень близко по смыслу.

Вертикальная интеграция может быть узкой или полной, при которой объединяются все входящие элементы производственно-дистрибьютерской цепочки.

В соответствии с российским законодательством слияние предприятий представляет собой преобразование нескольких юридических лиц, где права и обязанности каждого из них переходят ко вновь созданному юридическому лицу согласно передаточному акту. При этом, появление нового юридического лица – обязательное условие оформления сделки, все остальные ликвидируются. Новое предприятия образуется на основе двух или нескольких других, утрачивающих полностью свое самостоятельное существование. Новая организация берет под свой контроль и управление все активы и обязательства перед клиентами своих составных частей.

Поглощение организации можно определить как принятие одной компанией другой под свой контроль, управление с приобретением абсолютного или частичного права собственности. Поглощение зачастую осуществляются посредствам приобретения контрольного пакета акций на бирже.

Наряду с этим, если одна фирма поглощает другие, то происходит прекращение деятельности юридических лиц (поглощенных компаний) с передачей всех прав и обязанностей обществу, к которому они присоединяются.

Слияния и поглощения позволяют компаниям решать многие стратегические задачи: такие как получение эффекта от масштаба, расширение географии деятельности, усиление рыночных позиций или улучшение финансового положения, переход в новые, более перспективные отрасли, доступ к передовым технологиям.

Не смотрю на то, что переход к рыночной экономике в нашей стране начался только в конце двадцатого века, рынок корпоративного контроля в России развивается очень динамично. Общая сумма сделок на глобальном рынке Росси слияний и поглощений M&A выросла в 2014 г. на 44% до фантастических 3,26 трлн долл. США, что лишь на 11% меньше пикового значения, зафиксированного в 2007 г. (3,67 трлн долл. США), при этом во втором полугодии суммы сделок были даже на 4% выше, чем в аналогичном периоде рекордного 2007 г. Динамика российского рынка сделок по слияниям и поглощениям в истекшем году была прямо противоположной: общая сумма сделок была на 45% ниже зафиксированной в 2007 г., а доля России на мировом рынке M&A сократилась с 5,1% в 2013 г. до 2,2% в 2014 г. Значительная доля спада активности на российском рынке слияний и поглощений приходится на сектор энергетики и природных ресурсов и сектор телекоммуникаций и медиа – 90% (39,3 млрд долл. США) от общего снижения в 2014 г.

В 2014 г. – впервые с 2011 г. – на российском рынке слияний и поглощений отсутствовали мегасделки. Крупнейшей сделкой года стало создание в апреле 2014 г. совместного предприятия «ННК-Актив» между Alliance Group и «Независимой нефтяной компанией» с объемом инвестиций в 6,0 млрд долл. США, а также дальнейшая продажа 60% доли Alliance Group в «ННК-Актив» за 4,2 млрд долл. США в сентябре 2014 г.

В общем исследованиям в области институциональной экономики, экономической организации посвящены труды многих видных ученых-экономистов, среди которых в разрезе экономической интеграции следует отметить лауреатов Нобелевской премии по экономике – Оливера Уильямсона и Элинор Остром (2009 г.), Джозев Стиглиц совместно с Джорджем Акерлофом и Майклом Спенсом «за анализ рынков с несимметричной информацией» (2001 г.). Представители неоинституционального направления подходят к изучению интеграции как к инструменту, позволяющему минимизировать определенные рыночные издержки, а, следовательно, повысить эффективность экономической системы.

Проблемы экономической интеграции нашли широкое освещение в научной литературе. Вместе с тем работы иностранных исследователей не дают полной оценки трансграничных слияний и поглощений применительно к особенностям российских промышленных предприятий, а труды российских ученых затрагивают либо отдельные аспекты рассматриваемой проблемы, либо основаны на анализе докризисного периода. Следовательно главные аспекты интеграции российских компаний в мировое хозяйство через слияния и поглощения требуют дальнейшего комплексного анализа с учетом последних происходящих изменений в структуре и динамике развития мировых рынков. Методика оценки эффективности сделок слияния и поглощения до сих пор остается на стадии разработки, то есть нет конкретных рекомендаций для реализации предложенных подходов в практической деятельности предприятия.

В мировой практике существуют два основных подхода к оценке эффективности M&A промышленных предприятий: качественный и количественный. Количественные методы оценки направлены на измерение таких показателей, как эффективность объединения в целом, т.е. суммарная стоимость активов, валовых продаж за определенный период; финансовый результат деятельности управляющего предприятия и конкретных участников объединенной структуры; эффективность отдельных блоков объединенной структуры (финансового, инвестиционного); а также анализ финансового состояния участников объединенной структуры. Для получения более комплексной оценки эффективности сделок M&A рекомендуется использовать несколько методов одновременно.

Литература

 Рынок слияний и поглощений в России в 2014 году Март 2015 г. kpmg.ru (дата обращения: 04.10.2015)

 Слияния и поглощения компаний. Владимирова И. Г. //Менеджмент в России и за рубежом. – 1999. – №. 1. – С. 27-48.

 ОСОБЕННОСТИ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАВНОВЕСИЯ ИННОВАЦИОННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ Демиденко Д.С., Малевская-Малевич Е.Д., Леонова Т.И., Мамедов Э.Э. Современные проблемы науки и образования. 2015.№ 2. С. 329.

 Слияния и поглощения. Российский опыт/Александр Молотников.—2-е изд., перераб. и доп.—Москва: Вершина, 2007.-344 с. – 2005.

 Задачи определения и оптимизации размера предприятия / Путихин Ю.Е., Малевская-Малевич Е.Д. / В сборнике: ФИНАНСОВЫЕ РЕШЕНИЯ XXI ВЕКА: ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА Сборник научных трудов 16-й Международной научно-практической конференции. Санкт-Петербургский государственный политехнический университет Петра Великого; Санкт-Петербург, 2015. С. 112-117.

 Рухляда Н.О., Гаджиев М.М., Бучаев Я.Г. Система контроллинга, ориентированная на создание акционерной добавленной стоимости. «Управление экономическими системами». Электронный научный журнал ВАК(64) №4, 2014. с 54

 Рухляда Н.О. Особенности организации управленческого учета предприятии малого бизнеса «Теоретические и прикладные аспекты современной науки», 2014. №3-5. с 195-198