

УДК 339.1.38

А.Н.Семиноженко (асп., каф. МЭО), В.Р.Окороков, д.э.н., проф.

К ВОПРОСУ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ СДЕЛОК СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ КОМПАНИЙ В РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКЕ

Одним из механизмов создания и регулирования экономической эффективности в рамках деятельности организации является рыночное перераспределение ресурсов (финансовых, людских, информационных и т.д.) и смена или корректировка стратегии развития соответствующей компании. На практике данный подход широко реализуется в процессе совершения сделок слияния и поглощения. Слияния и поглощения представляют собой процедуру смены собственника или изменения структуры собственности компании, при этом основной проблемой при проведении подобных процедур является достижение эффективности слияния и поглощения.

Целью данной работы является определение эффективности сделок слияния и поглощения в современных рыночных условиях.

Слияния и поглощения – очень эффективный инструмент реорганизации компании. С помощью этого внешнего пути развития компания обеспечивает соответствие своей деятельности выбранной концепции развития. Слияния и поглощения обладают целым рядом преимуществ по сравнению с внутренними методами корпоративного развития:

- возможность скорейшего достижения цели;
- быстрое приобретение стратегически важных активов, прежде всего, нематериальных;
- усиление конкурентных позиций;
- достижение синергетического эффекта;
- выход на новые географические рынки, приобретение отлаженной сбытовой инфраструктуры;
- быстрая покупка доли рынка;
- возможность приобрести недооцененные активы.

Основным из них, который является одновременно главным мотивирующим фактором к проведению слияний и поглощений, является синергетический эффект.

Синергетический эффект (эффект синергии) – возрастание эффективности совместной деятельности двух или нескольких компаний, в результате которой совокупный результат превышает сумму результатов отдельных действий этих компаний.

Эффекты синергии можно разделить на два типа: операционные синергии и финансовые синергии (табл. 1, 2).

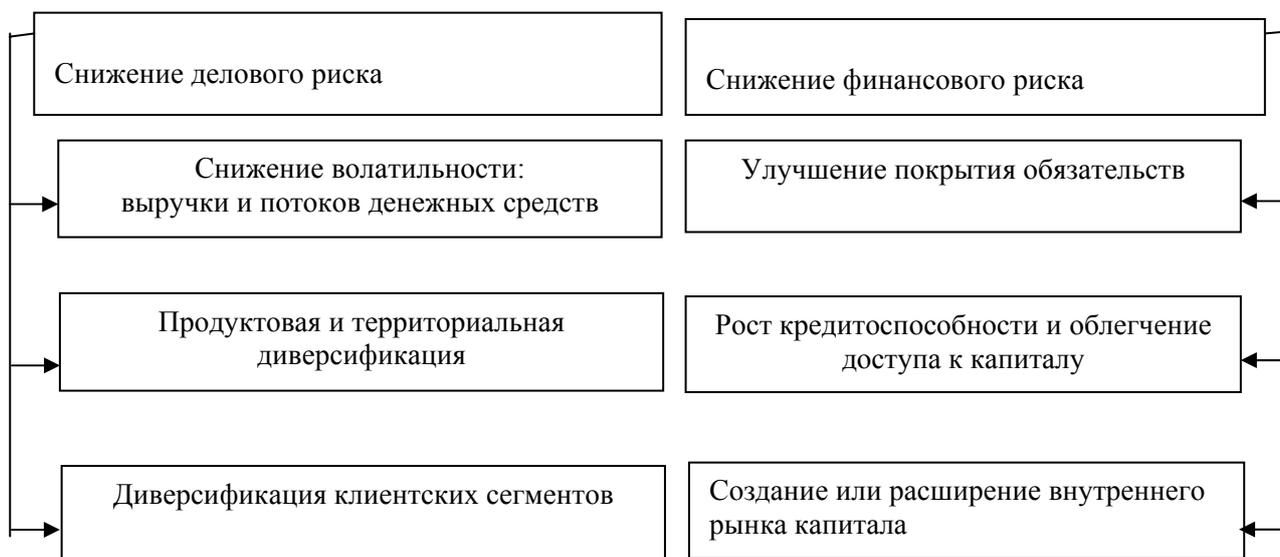
Таблица 1. Формы операционной синергии.

Экономия на масштабе	Экономия на гибкости	Возможности роста
рост производительности за счет специализации;	гибкость сетей товародвижения;	скорость расширения рынка;
снижение постоянных издержек на единицу продукции за счет их распределения;	плотность охвата потребителей;	создание/укрепление ниши;
более полное использование мощностей;	гибкость исследований рынка;	скорость освоения / создания технологии;
рост коэффициента “выручка/потенциальная	гибкость управленческой команды	скорость создания новых продуктов;
		укрепление/создание

выручка”		рыночной власти
----------	--	-----------------

Операционная синергия охватывает экономию на масштабах выпуска продукции, экономию на гибкости и возможности роста. Она опирается не столько на материальные ресурсы объединяющихся компаний, сколько на управленческие способности команды, позволяющие им достигать успехов в конкуренции и отличающие эти компании в рамках их конкурентной среды. Операционная синергия первого вида ведет к увеличению эффективности текущих операций, снижению прямых и косвенных затрат на разных этапах создания и продвижения продукта к клиенту. Операционная синергия второго вида позволяет избежать новых инвестиций: в развитие сбытовой сети компании, ее рыночные исследования, продвижение продукта; в развитие персонала и управленческой команды. Операционная синергия третьего вида ставит вопрос о том, насколько быстро компания начнет решать конкретные задачи роста после объединения.

Таблица 2. Финансовая синергия.



Финансовая синергия описывает влияние покупки контроля на инвестиционные риски объединенной компании. Рассмотрим слагаемые инвестиционного риска: деловой (коммерческий) риск и финансовый риск (ухудшение платежеспособности). Смягчение влияния факторов делового риска должно выражаться в снижении волатильности поступления от продажи товаров и услуг клиентам, стабилизации притоков денежных средств от операций компании, а также в более плавном, сглаженном движении потоков денежных средств в будущем. Влияние финансового риска уменьшается, за счет того, что объединение компаний вносит вклад в укрепление платежеспособности, улучшает покрытие выплат по заемным средствам за счет дополнительных потоков денежных средств. В конечном счете, финансовая синергия должна привести к снижению затрат на капитал компании, удешевить его привлечение как по линии кредитных ресурсов, так и по линии собственных.

Таким образом, используя расчет синергетического эффекта (синергии), можно количественно определить финансовую эффективность сделок слияний и поглощений (сколько объединенная компания сэкономит ресурсов в результате объединения, на сколько уменьшится цена привлечения заемных средств и т.д.): чем выше показатель синергетического эффекта, тем более эффективно перераспределяются ресурсы в процессе интеграции.