

А.В. Тихомирова

МЕТОДИКА МОДЕЛИРОВАНИЯ СПРОСА НА РЫНКЕ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ

Приведен анализ рынка слияний и поглощений, а также выявлены причины и цели этих сделок. Рассмотрены основные мотивы слияний и поглощений на рынке компаний. Описаны выгоды и риски, возникающие при приобретении уже имеющихся компаний. Представлена общая методика формализации спроса, позволяющая проследить изменения возможностей и мотивов компаний.

Ключевые слова: рынок слияний и поглощений, моделирование, компании, капитал, эффективность сделок.

A.V. Tikhomirova

METHODOLOGY FOR MODELING DEMAND IN THE M&A MARKET

This article provides an analysis of the M&A market, as well as the reasons and goals of these transactions. The main motives of mergers and acquisitions in the market of companies are considered. The benefits and risks of acquiring existing companies are described. The publication presents a general methodology for formalizing demand, which allows you to track changes in the capabilities and motives of companies.

Keywords: mergers and acquisitions market, modeling, companies, capital, transaction efficiency.

В настоящее время многие крупные компании пытаются найти дополнительные ресурсы для расширения своей деятельности. Одним из способов этого является слияние и поглощение компаний. Расширить или укрупнить сферу своей деятельности – вполне естественное желание для компаний, сравнимое с инстинктом животного существа к выживанию. Когда фирмы делают ставку на экспансию, то самый часто возникающий вопрос – это «каким образом завоевать новые рынки?» Сделать этом можно двумя способами: либо наладить собственное производство, либо приобрести уже имеющиеся компании. Многие выбирают второй вариант, так как зачастую он наиболее выгоден. Одним из его преимуществ является быстрый выход на рынок и приобретение новых технологий, однако это влечет за собой различные

риски. При этом на практике больше половины таких сделок оказываются убыточными, что приводит к продаже ранее приобретенных фирм или даже к закрытию собственного бизнеса [4]. Чтобы этого не происходило, необходимо перед слиянием или поглощением провести оценку выгоды, которую получит компания, если сделка пройдет успешно. Следует также оценить суммарный эффект от сделки, чтобы определить размер денежных средств, которые компания может заплатить поглощаемой фирме [2]. Зачастую, когда величина денежных средств была вычислена неверно, это приводило новую компанию к банкротству [6].

Важное значение имеет также мотив защиты от поглощений. В настоящее время наблюдается тенденция к поглощению крупными фирмами мелких, а также зару-

Тихомирова Антонина Васильевна

старший преподаватель кафедры статистики и математических методов в управлении МИРЭА – Российский технологический университет. Сфера научных интересов: экономика, рынок слияний и поглощений. Автор 3 опубликованных научных работ.

E-mail: Tihomirova@mirea.ru

бежными – отечественных [4]. Поэтому компаниям необходимо уделять особое внимание противозахватническим мерам, а также самим становиться инициаторами слияний и поглощений [5]. В связи с такими тенденциями нужно создать модель, которая определяет функции спроса на рынке M&A, для того чтобы отслеживать этот процесс и, возможно, самим становиться инициатором поглощения, пока этого не сделали другие [7].

Современный корпоративный менеджмент выдвигает достаточное количество объяснений того, почему происходят слияния и поглощения. Знать мотивы слияний очень важно, ведь именно они помогают понять, почему несколько объединенных компаний стоят дороже, чем по отдельности. При этом повышение стоимости компаний после объединения – основная цель, которая преследуется при совершении слияний и поглощений.

Если средняя величина издержек на единицу продукции будет снижаться при увеличении объема производства продукции, то будет достигнута экономия, обусловленная масштабами. Распределение постоянных издержек на большее число единиц выпускаемой продукции является источником такой экономии. При этом задача экономии за счет увеличения масштаба заключается в том, чтобы при одних и тех же условиях – сохранении численности рабочих, мощностей и систем распределения – выполнять больший объем работ.

Слияние лучше производить с той компанией, которая обладает взаимодополняющими ресурсами. Каждая компания должна иметь то, что необходимо другой, тогда объединение может быть более эффективным [5]. Предприятия после слияния будут стоить дороже, так как получат необходимые им ресурсы по стоимости ниже, чем если бы они создавали эти ресурсы самостоятельно.

Зачастую слияние происходит тогда, когда компания желает монополизировать свое положение. Монополия дает возможность контролировать ценовую политику: цены могут опускаться очень низко, чтобы фирмы могли конкурировать, в свою очередь это влечет минимизацию прибыли для компаний.

В настоящее время создаются новые виды продукции, информационные технологии, что требует наличия профессиональных программистов, инженеров и исследователей, поэтому польза от слияний может быть получена в результате экономии дорогостоящих работ. Например, можно объединить компании, обладающие высококлассными специалистами, и компании, которые имеют требуемые производственные мощности или возможность реализации изобретенной продукции. Или наоборот, фирма обладает наложенными каналами сбыта, но при этом у нее нет необходимой творческой базы. Если объединить две такие компании, то их функционирование станет более успеш-

 Методика моделирования спроса на рынке слияний и поглощений

ным. Также для внедрения передовых технологий необходимы денежные средства, которые помогает объединить процесс слияния.

Общая методика формализации функции спроса состоит из трех этапов.

1. *Выделение трех взаимодействующих множеств.* Множество Целей (\mathcal{C}) представляет собой совокупность всех хозяйствующих субъектов, принадлежащих данной исследуемой территории или отрасли. Множество Мотивов (M) – это множество субъектов рынка, имеющих мотивацию (рис. 1) к слияниям и поглощениям. Множество Возможностей (B) – это множество участников рынка, обладающих необходимыми ресурсами (финансы, специалисты, время и др.) для совершения сделок слияний и поглощений.

Проанализируем с помощью диаграмм Эйлера-Венна различные пересечения множеств и дадим им интерпретацию. На рисунке 1 выделено пересечение всех трех множеств $B \cap M \cap \mathcal{C}$.

Данное пересечение демонстрирует реальный рынок слияний и поглощений, где мотивы соответствуют возможностям и целям. Именно мощность данного подмножества как в количественном, так и в денежном выражении интересует исследователей, именно его оценкой и является функция спроса. Остальные подмножества не менее интересны с точки зрения прогнозирования динамики спроса.

$\mathcal{C} \cap B \setminus M$ – Пересечение целей и возможностей при отсутствии мотива – означает образование рынка потенциальных сделок, то есть рынка готовых к действию, но не имеющих мотивации покупателей и продавцов. Расширение множества мотивированных игроков приведет к увеличению рынка слияний и поглощений именно за счет рассматриваемого пересечения. Воздействие на множество мотивации в основе своей является внешним, например, увеличение требования уставного капитала банков увеличивает мотивацию к укрупнению.

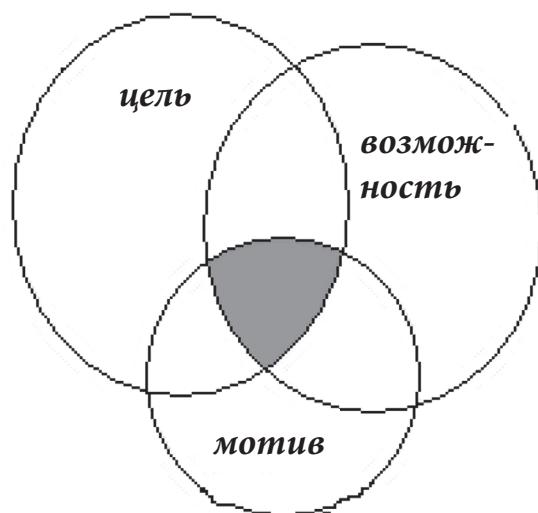


Рис. 1. Подмножество реального рынка M&A

Государственное регулирование экономики

$\mathcal{C} \cap M \setminus B$ – Пересечение целей и мотивов без возможностей – это неудавшиеся или даже не начавшиеся сделки, то есть нехватка возможностей у компаний. Рост множества возможностей приведет к увеличению рынка слияний и поглощений за счет данного пересечения. Основное влияние на множество возможностей оказывают финансовые ресурсы, законодательство и политическая обстановка.

$B \cap M \setminus C$ – Пересечение возможностей и мотивов в условиях отсутствия соответствующих целей. Рост мощности данного подмножества представляет риск враждебного поглощения и последующего перепрофилирования для относительно неблагополучных компаний. Кризисные явления в экономике способствуют перемещению множества целей в направлении данного пересечения.

2. Выявление соответствия и меры воздействия между множествами и процессами, происходящими в экономике, политике, законодательстве. Результатом данного этапа является вектор-функция управляющего воздействия на пересечения множеств.

3. Свертка управляющих функций с целью оценки мощностей пересечений.

Дальнейшая задача заключается в том, чтобы выявить функции принадлежности элементов к множествам и на основе их построить функцию глобального спроса. Это можно рассматривать и в отраслевом, и в региональном разрезах.

Функция принадлежности является динамической, поэтому позволяет прогнозировать спрос в условиях наличия информации.

Литература

1. Гвардин С., Чекун И. Слияния и поглощения: эффективная стратегия для России. Питер, 2007. 188 с.
2. Игнатишин Ю. Слияния и поглощения: стратегия, тактика, финансы. СПб.: Питер, 2005. 208 с.
3. Рукавишников Д.С. Перспективы российского рынка слияний и поглощений в условиях экономической неопределенности // Управленческое консультирование. 2018. № 6. С. 149–154. DOI: 10.22394/1726-1139-2018-6-149-154
4. Рынок слияний и поглощений / Агентство AK&M. URL: <http://mergers.akm.ru/stats/34> (дата обращения: 22.04.2021).
5. Рынок слияний и поглощений в России в 2020 г. / КПМГ в СНГ. URL: <https://home.kpmg/ru/ru/home/insights/2021/02/russian-2020-ma-overview.html> (дата обращения: 25.04.2021).
6. Слияния и поглощения 2020 / Valen – Official Website. URL: <https://valen-legal.com/ru/news/sliyaniya-i-pogloshcheniya-2020/> (дата обращения: 02.04.2021).
7. Соколов М.А. Организационно-экономическая модель управления стоимостью российских компаний в условиях проводимых процедур по слияниям и поглощениям // Проблемы экономики. 2007. № 5. С. 27–31.

References

1. Gvardin S., Chekun I. (2007) *Sliyaniya i pogloshcheniya: effektivnaya strategiya dlya Rossii* [Mergers and Acquisitions: An Effective Strategy for Russia]. Saint Petersburg, The Piter Publishing House. 188 p. (In Russian).
2. Ignatishin Yu. (2005) *Sliyaniya i pogloshcheniya: strategiya, taktika, finansy* [Mergers and Acquisitions: Strategy, Tactics, Finance]. Saint Petersburg, The Piter Publishing House. 208 p. (In Russian).

Методика моделирования спроса на рынке слияний и поглощений

3. Rukavishnikov D.S. (2018) Perspektivy rossijskogo rynka sliyanij i pogloshchenij v usloviyakh ekonomiceskoy neopredelennosti [Prospects of the Russian Market of Mergers and Acquisitions in Conditions of Economic Uncertainty]. *Administrative Consulting*, no. 6, pp. 149–154 (In Russian). DOI: 10.22394/1726-1139-2018-6-149-154
4. Rynok sliyanij i pogloshchenij [Mergers and Acquisitions Market]. AK&M Agency. Available at: <http://mergers.akm.ru/stats/34> (date of the application: 22.04.2021) (In Russian).
5. (2021) Russian M&A Overview 2020. *KPMG in the CIS – KPMG Russia*. Available at: <https://home.kpmg/ru/en/home.html> (date of the application: 25.04.2021).
6. (2021) Mergers and Acquisitions 2020. *Valen – Official Website*. Available at: <https://valen-legal.com/news/mergers-and-acquisitions-2020> (date of the application: 02.04.2021) (In Russian).
7. Sokolov M.A. (2007) Organizatsionno-ekonomiceskaya model' upravleniya stoimost'yu rossijskikh kompanij v usloviyakh provodimykh protsedur po slianiyam i pogloshcheniyam [Organizational and Economic Model of Managing the Value of Russian Companies in the Context of Ongoing Procedures for Mergers and Acquisitions]. *The Problems of Economy*, no. 5, pp. 27–31 (In Russian).