

ОСНОВНІ ПРОБЛЕМИ, ЯКІ ВИНИКАЮТЬ ПРИ ОЦІНЦІ СИНЕРГЕТИЧНОГО ЕФЕКТУ ПРИ ЗЛИТТІ І ПОГЛИНАННІ

Нині, доволі популярним є розвиток бізнесу шляхом злиттів і поглинань (М&А). Ґрунтовне дослідження світового досвіду угод про злиття і поглинання показує, що основним мотивом даних угод є перш за все можливість отримання позитивних економічних ефектів унаслідок інтеграції окремих (самостійно діючих) економічних суб'єктів. Окремо можна сказати, що актуальним також є мотив придбання недооцінених компаній з метою отримання економічних ефектів у майбутньому [1].

М&А є одним з найпопулярніших методів розвитку бізнесу. Проте, протягом останніх років, багато угод в результаті не створюють додаткової вартості. Так, згідно з дослідженнями Bain & Company, більше 90% злиттів і поглинань не призводять до фінансового успіху, 70% злиттів і поглинань не призвели до збільшення доходів акціонерів, а в 50% випадків акціонери взагалі зазнавали збитків [2].

Синергія може проявлятися у двох формах – прямій та непрямій. При кожній з них необхідно використовувати різні методи та моделі для оцінки синергії. Пряма пов'язана зі збільшенням чистих активів та/або грошових потоків об'єднаних підприємств. Непряма синергія – постфактум, тобто після укладання даної угоди вона є частиною підсумкової оцінки ефективності [2].

Оцінка синергії у формі прямої вигоди здійснюється зазвичай методами доходного та рідше порівняльного підходу.

Дохідний підхід являє собою процедуру оцінки, яка виходить із принципу зв'язку вартості синергії з поточною вартістю генерованих нею майбутніх грошових потоків.

Основним недоліком оцінки синергії методами доходного підходу є складність прогнозування величини та ймовірності отримання грошового потоку [2].

Порівняльний підхід полягає в пошуку компаній-аналогів під час оцінки бізнесу і схожих угод М&А під час аналізу доцільності їх укладання. Найчастіше в даному разі використовується метод цінкових мультиплікаторів – коефіцієнтів, які показують співвідношення між ринковою вартістю підприємства або акції і фінансовою базою. Фінансова база мультиплікатора фактично є вимірником, який відображає фінансові результати діяльності, до яких можна віднести прибуток, грошовий потік, дивідендні виплати, виручку від реалізації тощо [3].

Недоліком оцінки синергії за допомогою порівняльного підходу є те, що кожна угода М&А є переважно унікальною й оцінка на основі схожих угод не завжди є обґрунтованою з точки зору реального прогнозування величини синергії [2].

Під час проведення оцінки синергії у формі непрямой вигоди для одержання найточніших розрахунків величини ефекту синергії від злиття (поглинання) компаній видається доцільним використовувати дохідний підхід як найбільш об'єктивний та інформативний, і в межах підходу будується модель дисконтування грошових потоків, яка дає змогу усунути низку перерахованих вище недоліків інших моделей, до якої необхідно ввести додаткові змінні [2]:

1. премію, виплачувану під час поглинання компанією-покупцем акціонерам компанії-цілі;
2. витрати і втрати компанії-покупця в ході процесу поглинання;
3. додаткові інвестиції на реструктурування;
4. приріст доходів або економію на витратах унаслідок об'єднання управлінських здібностей команди;
5. змінні «приріст виручки» та «економія на витратах» слід розглядати в розрізі окремих галузей з урахуванням переліку тих видів синергії, які з найвищою ймовірністю виникнуть у підприємств даної галузі.

Список використаних джерел:

1. В. В. Сабадаш, Д. А. Гонтар. Ринки злиттів і поглинань: стан, проблеми функціонування і тенденції розвитку. Механізм регулювання економіки, 2015, № 4.
2. Рудь О.О. Оцінка синергії в корпоративних злиттях і поглинаннях/ Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету
3. Чеботарев Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : [учебник] / Н.Ф. Чеботарев. – М.: Дашков и Ко, 2009. – 256 с.
4. Васильчук І.П. Оцінка стану та перспектив ринку злиття і поглинання в Україні / Васильчук І.П. // Економіка, фінанси, право. – 2009. – № 1. – С. 10.
5. Твердомед О. М. Злиття та поглинання: проблеми в українській практиці / О. М. Твердомед // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Сер. : Економічні науки. - 2012. - № 4. - С. 37-40.
6. Zarytska I., Primierova O., Murshudli F. Merger and acquisitions in financial sector: driving forces, trends and perspectives //Journal of Qafqaz University. – 2013. – Т. 1. – №. 1.

Лещенко П.А.
PhD студент, НаУКМА

ОСОБЛИВОСТІ ПЕРЕХОДУ ВІД ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ ДО ТАРГЕТУВАННЯ ОЧІКУВАНЬ

Центральні банки провідних країн світу з початку 2000-х років все більше уваги приділяють питанню комунікації з населенням в контексті побудови довіри, яка стала важливою запорукою успішної монетарної політики. Для країн з перехідною економікою питання очікувань населення в першу чергу щодо показників майбутньої інфляції є не менш актуальним. Діюча політика таргетування інфляції в Україні може бути ефективно вдосконаленою завдяки крокам, направленим на врахування особливостей проведення політики таргетування очікувань населення, де головними факторами є відкритість ЦБ та налагодження якісної комунікації з населенням. Міжнародний практичний досвід за цим питанням може бути корисним для України при врахуванні наступних аспектів:

- В ситуації, коли центральний банк виступає зі звітами або коментарями з проблемних питань по різних темах, показникам та галузям, виникає конфлікт сприйняття інформації населення, що, особливо в країнах з перехідною економікою, спричиняє зростання недовіри до політики центрального банку;
- Для фінансових ринків найбільш значимою для сприйняття є інформації подана у вигляді офіційних заяв, звітів та прес-релізів. Вплив виступів та промов ключових працівників ЦБ є важчим для встановлення існування дійсного ефекту на сприйняття населенням, але однозначно є приводом для виникнення новин, що несуть вже більш відчутний вплив на сприйняття [1];
- Вважається, що проголошення політики та бачення ЦБ щодо подальших кроків монетарної політики позитивно сприймається населенням та полегшує можливість досягнення центральним банком поставлених цілей;
- Центральні банки схильні будувати комунікацію з фінансовим сектором країни, проте дослідження показують, що не менш важливим є донесення інформації до населення, підвищуючи таким чином рівень довіри до ЦБ. Високий рівень довіри до ЦБ в свою чергу зменшує ризики виникнення значних відхилень, коливань та шоків, наприклад, для обраних показників інфляції [2]. Особливий акцент робиться на прозорості, що має досягатися через регулярні прес-брифінги, прес-релізи та зустрічі з представниками бізнесу [4];
- Проголошення офіційних таргетів інфляції є інструментом формування, а отже і таргетування, інфляційних очікувань населення [3];
- В міжнародній практиці питання оптимального механізму комунікації центрального банку з населенням є маловивченим явищем, тому НБУ слід уважно враховувати специфіку в соціальній, політичній та економічній сфері діяльності країни.

Дебати стосовно підходів до використання та розробки інструментів для політики таргетування очікувань населення залишаються малодослідженим явищем та потребують більш