

УДК 657.1

Дручок Ю. – ст. групи БФ - 31

Тернопільський національний технічний університет імені Івана Пулюя

МЕТОДИ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ РЕОРГАНІЗАЦІЙНИХ ЗАХОДІВ

Науковий керівник: к.е.н., доц. Винник Т.М.

Хоча й не існує багатофункціонального способу „легковажних” успіхів у бізнесі, в розвинутих країнах операції з реорганізації провадяться вже більше, ніж 100 років (перші злиття підприємств у США здійснювалися в період з 1898 по 1904 рр.

Найпростіший та найвідоміший метод визначення отриманої економічної вигоди та розрахунку понесених витрат від здійснених поглинань запропонований Стюартом Маєрсом у 1976 р. На його думку, економічні вигоди від злиття (ΔP) розраховуються наступним чином:

$$\Delta P = P_{AB} - (P_A + P_B), \quad (1)$$

де P_{AB} – ринкова вартість корпорації, що виникла внаслідок злиття;
 P_A, P_B – ринкова вартість корпорації А і Б до злиття.

При розрахунку втрат від злиття (E) враховується спосіб оплати такої угоди. Якщо оплата здійснюється за рахунок грошових засобів, то:

$$E = CASH - P_B, \quad (2)$$

де $CASH$ – грошові засоби, витрачені корпорацією А для купівлі корпорації Б.

Якщо ж злиття фінансується звичайними акціями, то понесені витрати розраховуються наступним чином:

$$E = \theta P_{AB} - P_B, \quad (3)$$

де θ - частина нової корпорації, якою володіють акціонери компанії Б після злиття.

У формулі (3), на відміну від (2), враховується той факт, що частину синергійних вигод, генерованих злиттям, отримують як акціонери корпорації-покупця, так і акціонери корпорації, що приєдналась. Чим більша синергія, генерована злиттям, тим вищі реальні втрати тендерної пропозиції, що фінансуються звичайними акціями.

Як зазначають Рудик Н. Б. і Семенкова Є. В., чиста теперішня вартість – оцінка теперішньої вартості майбутнього чистого грошового потоку (*net present value* – NPV) – купівлі корпорації Б корпорацією А становитиме:

$$NPV = \Delta P - E \quad (4)$$

Універсальним критерієм успішності антикризових заходів є позитивне значення чистої теперішньої вартості, тобто NPV проекту ≥ 0 [163, с. 139], а критерієм відносної ефективності альтернативних проектів буде $NPV_{\text{проекту 1}} \geq NPV_{\text{проекту 2}}$. Оскільки корпоративне злиття можна розглядати як фінансовий проект, то, відповідно, рішення щодо його реалізації буде економічно обґрунтованим, якщо виконуватиметься нерівність $\Delta P - E \geq 0$.