

ДОСЛІДЖЕННЯ ФАКТОРІВ РИЗИКУ СУБ'ЄКТІВ ІНТЕГРАЦІЇ

Н.С. Скопенко, д-р екон. наук

Національний університет харчових технологій

При поглибленому аналізі доцільності інтеграції, ефективності подальшого розвитку інтегрованих структур важливим моментом є визначення та врахування інтересів усіх власників та потенційних учасників об'єднання; співвідношення різних пакетів акцій та можливостей контролю, який вони надають; визначення основних суперечностей між власниками різних пакетів акцій (дрібних, контрольних, блокуючих тощо), між менеджментом та власниками; врахування особливостей руху цінних паперів (інтегратора, компанії мети та новоствореної інтегрованої структури) на вторинному ринку, тенденції попиту та динаміка їх ринкової вартості; наявність достовірної об'єктивної інформації про стан учасників об'єднання з метою складання довгострокової програми діяльності, прояви інформаційної асиметрії між учасниками об'єднань тощо. Тобто, постає необхідність визначення та врахування ризикових ситуацій, що виникають на мікрорівні та спричиняють ризик окремих суб'єктів інтеграції (компанії-інтегратора, цільової компанії та новоствореної інтегрованої структури).

Якісний аналіз ризикованості інтеграційних процесів в АПК та харчовій промисловості дозволив встановити основні ситуації, пов'язані з ризиком (наслідки впливу факторів ризику) для компанії-інтегратора, компанії-мети та новоствореної інтегрованої структури.

Для компанії, що є ініціатором інтеграції, можливе виникнення наступних несприятливих ситуацій: помилковий вибір напряму розвитку компанії; неадекватне визначення необхідної міри зв'язку між компаніями; хибний вибір цільового об'єкту покупки, стратегічного партнера для інтеграції (злиття); некоректна оцінка привабливості підприємства, відсутність чітких уявлень про стан компанії-мети; переоцінка вартості компанії-мети; придбання фінансово неспроможного підприємства; помилки у визначенні ціни угоди; недооцінка обсягу додаткових інвестицій; зайві витрати на процес інтеграції; погіршення умов кредитування; помилки в процесі переговорів, які призводять до збільшення вартості, зниження лояльності менеджменту компанії-мети, втрати зацікавленості акціонерів у закінченні угоди, протидії угоді з боку менеджменту компанії; опір трудового колективу змінам, що відбуваються; пред'явлення вимог кредиторами про дострокове виконання зобов'язань; падіння курсу акцій компанії на ринку; послаблення позицій на ринку та погіршення фінансового стану до завершення процесу інтеграції; неотримання дозволу на інтеграцію у результаті невідповідності вимогам антимонопольного законодавства тощо.

Для цільових компаній найбільш вірогідними є наступні ризикові ситуації: падіння курсу акцій компанії на ринку; погіршення ринкових позицій та фінансового стану на період до завершення процесу інтеграції; неможливість використання додаткових каналів отримання доходу; збитки від зміни дивідендної політики нової компанії; встановлення невігідного курсу обміну акцій; порушення прав акціонерів; втрата статусу співвласника незалежної компанії; звільнення персоналу тощо.

Проведений аналіз дозволив виявити несприятливі ситуації, які можуть виникнути у новоствореної інтегрованої структури: зменшення ефективності угоди в результаті недоліків процесу проведення інтеграції; падіння курсу акцій компанії на ринку; послаблення позицій на ринку та погіршення фінансового стану після завершення процесу інтеграції; зниження капіталізації об'єднаної компанії, у порівнянні з сумарною капіталізацією її окремих частин; перерозподіл корпоративного контролю на користь осіб, які незацікавлені в ефективному функціонуванні компанії; втрата персоналу та/або зниження його лояльності, зменшення продуктивності праці; опір трудового колективу змінам, що відбуваються; зниження якості виконання бізнес-процесів, що призводить до зменшення операційної ефективності; антагонізм корпоративних культур та систем управління; технологічна несумісність інформаційних систем або необхідність великих витрат на інтеграцію інформаційних технологій компаній, що об'єднуються; конфліктність (технологічна несумісність) об'єднаних виробничих систем (потенціалів), що викликано специфічністю виробничих та фінансових циклів; конфлікт цілей, спричинений особливостями кадрової, інвестиційної, фінансової, інноваційної політик суб'єктів об'єднання; поява

негативного іміджу як окремого суб'єкта інтегрованої структури, так і всієї системи; зменшення клієнтської бази, неможливість залучити нових партнерів або втрата існуючих партнерів, що зумовлено специфічністю відносин з постачальниками та покупцями; збільшення сукупного розміру податкових платежів; зниження середньої норми прибутку; погіршення можливостей кредитування; збільшення вартості залучених засобів; ускладнення розміщення цінних паперів; зменшення загального грошового потоку; виникнення негативного ефекту від масштабу; помилковий вибір напряму розвитку інтегрованої компанії; анулювання інтеграційної угоди (угоди злиття/поглинання) у разі невідповідності вимогам антимонопольного законодавства тощо.

На нашу думку, визначені ризиковані ситуації та негативні наслідки, які можуть виникнути на мікрорівні в процесі інтеграції, можна об'єднати в наступні види ризику: інформаційний ризик; організаційно-управлінський ризик; комерційний ризик; стратегічний ризик; інвестиційно-фінансовий ризик; правовий ризик.

Зазначені чинники (фактори), які породжують ризик при здійсненні інтеграційних процесів, формуванні та розвитку нових інтеграційних структур, є підґрунтям для подальшого аналізу та визначення можливих негативних наслідків інтеграційної взаємодії.

Для оцінки достовірного значення ризику й розробки заходів щодо зменшення його величини, необхідне проведення ретельного і об'єктивного аналізу чинників зовнішнього і внутрішнього середовища, формулювання їх комплексу та визначення впливу на ступінь ризику інтеграційного процесу.