

1. Anishchenko I. V., Pinchuck Yu. B. Otsinka efektyvnosti realizatsii ta finansove zabezpechennia program rozvytky malogo biznesy v regioni, *Ekonomika ta derzhava*, 2005, Vol. 10, pp. 29-33.
2. Varnaliy Z. S., Dryga S. G., Tarangul L. L. *Microkredytvannia malogo pidpreymnytstva*, Irpin': VPTs Kyivskiy Universitet, 2008.
3. Vasylytsiv T. G. *Ekonomichna bezpeka pidpreymnytstva Ukrainy: strategiya ta mehanizmy zmitsnennia*, Lviv: Aral, 2008.
4. Gavryliuk A. M. Formoovannia systemy upravlinnia ekonomichnoyu bezpekoju pidpreymnytstva, *Ekonomika ta derzhava*, 2005, Vol. 10, pp. 43-45.
5. Gorbunov A. A., Kasatkin G. I. *Vzaimodeystvie vladnyh i predprinimetskikh struktur: teoriya i praktika*, Sanktpeterburg: MFIN, 2005.
6. Yermoshenko M. M. *Finanova bezpeka derzhavy: natsionalni interesy, realni zagrozy, strategiya zabezpechennia*, Kyiv: VTs KNTEU, 2001.
7. Zan'ko V. V. *Innovatsiynе pidpreymnytstvo: sytnist', mehanizmy I formy rozvytky*, Vinnytsia: Universum, 2008.
8. Kamlyck M. I. *Ekonomichna bezpeka pidpreymnytskoi diyal'nosti*, Kyiv: Atika, 2005.
9. Kozachenko A. V., Ponomariov V. P., Liashenko A. N. *Ekonomicheskaya bezopasnost' predpriyatiya: sushchnost' I mehanizm obespecheniya*, Kyiv: Libra, 2003.

Рецензія/Peer review : 1.4.2014 р. Надрукована/Printed : 11.6.2014 р.

Рецензент: д.е.н., проф. заступник директора Регіонального філіалу Національного інституту стратегічних досліджень у м. Львові Васильців Т.Г.

УДК 005.591.452:658

О.С. КРАВЧЕНКО

Донецький національний університет економіки і торгівлі імені Михайла Туган-Барановського

## ОРГАНІЗАЦІЯ ПРОЦЕСУ ТРАНСФОРМАЦІЇ БІЗНЕС-МОДЕЛІ ПІДПРИЄМСТВА ПРИ РЕАЛІЗАЦІЇ ІНТЕГРАЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ

*У статті представлено основні фази процесу трансформації бізнес-моделі підприємства на основі операцій злиття або поглинання та визначено зміст кожної з них. Визначено основні критерії оцінки альтернативності сценаріїв об'єднання підприємств при трансформації бізнес-моделі підприємства ініціатора угоди злиття або поглинання. Розглянуто основні методичні підходи оцінки ефективності операцій злиття та поглинання. Визначені можливі види інтеграції при здійсненні трансформації бізнес-моделі підприємства в залежності від поставлених цілей.*

*Ключові слова: бізнес-модель, трансформація, інтеграційна стратегія розвитку, операції злиття і поглинання, фази процесу трансформації, сценарії можливої трансформації, види інтеграції.*

E.S. KRAVCHENKO

Donetsk National University of Economics and Trade named after M. Tugan-Baranovsky

## ORGANIZATIONAL ASPECTS OF ENTERPRISE BUSINESS MODEL TRANSFORMATION FOR IMPLEMENTING INTEGRATED DEVELOPMENT STRATEGIES

*The paper presents the main phases of the process of transformation of business models based on mergers and acquisitions and defining the content of each. The main criteria for evaluating alternative scenarios of combining enterprises in the transformation of enterprise business model initiating a merger or acquisition transaction were defined. The basic methodological approaches for evaluating the effectiveness of mergers and acquisitions were disclosed. In the article identified the possible types of integration in the implementation of the transformation of the enterprise business model depending on their goals.*

*Keywords: business model transformation, integration of strategy, operations, mergers and acquisitions, phase transformation, scenarios of possible transformation, types of integration.*

**Постановка задачі.** Кожне підприємство є самостійним у альтернативному виборі шляхів власного розвитку і, у своєму розпорядженні, має певні внутрішні та зовнішні механізми зростання. Внутрішні реалізуються шляхом вдосконалення діючої бізнес-моделі підприємства (на основі усунення проблем в кожному структурному блоці бізнес-моделі) та підвищення якості управління кожним бізнес-процесом, що в результаті сприяє підвищенню вартості підприємства [6]. Зовнішні механізми в більшості реалізуються за рахунок зовнішніх інвестицій, у тому випадку, коли керівництво підприємства цілком усвідомило необхідність та доцільність трансформації його діючої бізнес-моделі шляхом популярних останнім часом інтеграційних процесів злиття або поглинання.

**Аналіз досліджень і публікацій.** Теоретичні та практичні питання здійснення операцій злиття та поглинання широко висвітлені в працях закордонних вчених, серед яких слід відзначити розробки А. Дамодарана, Т. Коупленда, Т. Колера, Дж. Муррін, Ф.Ч. Еванса, П. Гохана, А.Чарі та інших провідних вчених. Однак, їх розробки орієнтовані на особливості функціонування закордонних підприємств та потребують внесення значних коректувань, враховуючи специфіку практичної діяльності вітчизняних підприємств. Найявні в російській літературі розробки із організаційних та методичних основ злиття та поглинання, які стали об'єктом досліджень таких вчених як: С.Г. Вагіна, І.Г. Владимирової, А.С. Волкової, Ю.В. Іванова, Ю.В. Ігнатишина, М.Г. Іонцева, А.Е. Молотникова, С.В. Савчук, В.В. Уварова та інших, продовжують бути предметом гострих дискусій з боку практиків та вимагають внесення значних

модифікацій. Наявні в українській літературі напрацювання з питань процесів злиття або поглинання підприємств Л.В. Фролової та А.Ю. Голобородько, також потребують подальших досліджень в аспекті визначення змісту основних фаз процесу трансформації підприємств шляхом злиття або поглинання.

**Постановка завдання.** Задля успішного здійснення трансформації бізнес-моделі підприємства при реалізації інтеграційної стратегії розвитку на основі операцій злиття або поглинання, а також забезпечення ефективності реалізації даного процесу, необхідно чітко розуміння змісту основних фаз даного процесу.

**Формулювання цілей.** Метою статті є визначення змісту основних фаз процесу трансформації бізнес-моделі підприємства на основі операцій злиття або поглинання.

**Виклад основного матеріалу.** Стан сучасного ринку на злиттів і поглинань в Україні значно відрізняється від ситуації у розвинутих західноєвропейських країнах. Абсолютний обсяг операцій, які характеризують масштабність українського сектору цього виду угод, поки що досить незначні порівняно із аналогічними показниками розвинутих західних країн. Проте, в цілому за даними рейтингового агентства «АК&М», за період з 2010 року по 2013 рік обсяг ринку операцій злиття і поглинання збільшився майже вдвічі – з 4,4 до 8 млрд.дол. США. Це свідчить про зростання інтересу здійснення трансформації діючих бізнес-моделей підприємств шляхом реалізації інтеграційної стратегії розвитку на основі операцій злиття або поглинання (M&A).

Як показали проведені дослідження [2,3,7,8], для здійснення трансформації бізнес-моделі підприємства шляхом зовнішньої інтеграції на основі укладення угоди злиття або поглинання, підприємство повинно поступово реалізувати в своїй практичній діяльності такі основні фази (рис. 1).

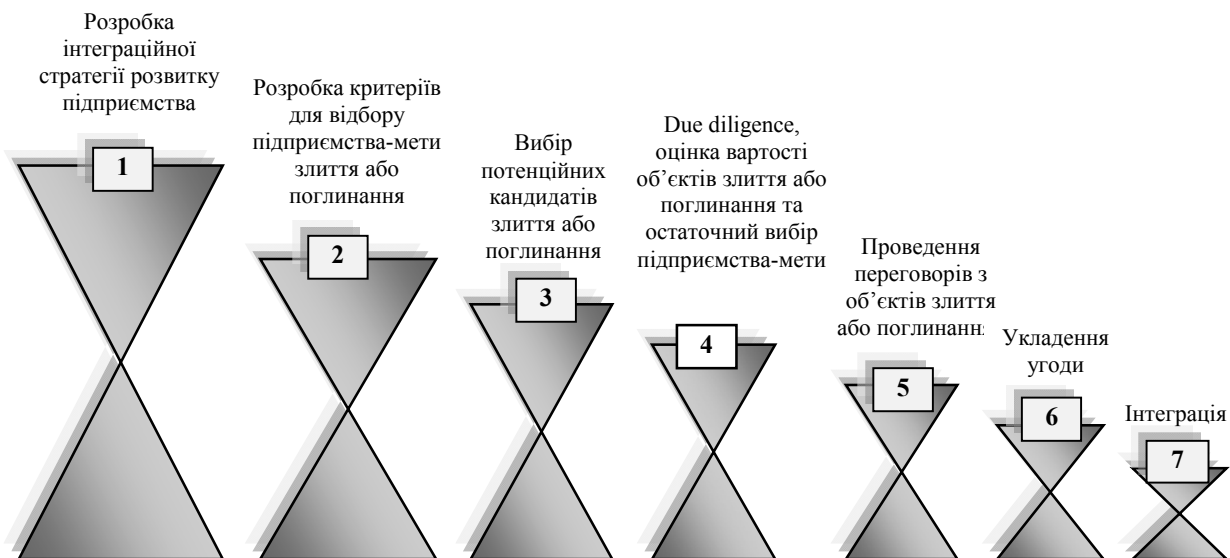


Рис. 1. Основні фази процесу трансформації бізнес-моделі підприємства на основі операцій злиття або поглинання, авторська розробка на основі джерел [2,3,7,8]

Перша фаза. Розробка інтеграційної стратегії розвитку підприємства – один з важливих кроків до вигідного його розвитку. Даний етап передбачає оцінку кращого способу: шлях органічного оновлення діючої бізнес-моделі підприємства, та, відповідно зростання самого підприємства чи шлях вдалих злиттів або поглинань. При цьому, якщо підприємство остаточно прийняло та, певним чином обґрунтувало доцільність рішення щодо трансформації бізнес-моделі підприємства на основі операцій M&A, необхідно чітко дотримання цілей стратегічного плану. План трансформації діючої бізнес-моделі підприємства на основі злиття або поглинання має бути органічно поєднаний із загальними цілями розвитку підприємства та планом злиття або поглинання.

У рамках інтеграційної стратегії розвитку підприємства фіксуються його основоположні цілі (включаючи місію - найбільш узагальнене уявлення про бажане місце підприємства в довгостроковій перспективі) і спільні шляхи їх досягнення. У загальному випадку цілі підприємства знаходяться на стику ідеальних уявлень про майбутнє діючої бізнес-моделі підприємства і реальності (рис. 2).



Рис. 2 Інтеграційна стратегія як межа подолання «розриву» між ідеальною та діючою бізнес-моделлю підприємства, авторська розробка

При цьому під ідеальною бізнес-моделлю підприємства нами розуміється така бізнес-модель, яка дозволить підприємству зайняти бажану частку споживчого ринку, завоювати цільовий споживчий сегмент, забезпечити бажаний ціновий рівень, тощо. В той час як реальність, яка обумовлена діючою бізнес-моделлю підприємства, або підкріплює бажання можливостями, або змушує відмовитися від нездійсненних ілюзій.

Слід зазначити, що саме через відсутність чітко обґрунтованої інтеграційної стратегії розвитку підприємства виникають ситуації, коли вже після здійснення трансформації діючої бізнес-моделі підприємства на основі проведення операцій злиття або поглинання з'ясовується, що підприємство-мета з тих чи інших причин не вписується в портфель ключових напрямків та стратегічних орієнтирів підприємства-ініціатора угоди злиття або поглинання.

Друга фаза передбачає розробку критеріїв для відбору підприємства-мети злиття або поглинання. Проведені дослідження економічної літератури з питань інтеграційних процесів показали, що цими критеріями можуть бути [1, с. 91-95.]: можливість впровадження на інший географічний ринок, вибір галузі, вибір товарів та послуг, визначення обсягів продажів, визначення рівня прибутку, вибір сильного або слабого підприємства, вибір збереження менеджменту цільового підприємства, вибір об'єднання з публічним або приватним підприємством, ідеальна відповідність. Проте, на наш погляд, даний перелік критеріїв не пов'язаний з загальними мотивами злиття або поглинання, що ускладнює бачення майбутніх вигід від трансформації діючої бізнес-моделі підприємства на основі операцій злиття або поглинання і повинен бути уточнений.

Так, базуючись на проведених попередніх дослідженнях, вважаємо, що основними критеріями відбору підприємства-мети для злиття або поглинання повинні бути: можливість розширення ключових видів діяльності підприємства-ініціатора угоди злиття або поглинання, оптимізації каналів збуту на основі можливості впровадження на новий географічний ринок, розширення кола ключових партнерів, нарощування ресурсів, оптимізація структури витрат та потоків надходження доходів, розширення джерел формування ціннісних пропозицій, розширення споживчих сегментів, розширення клієнтської бази, інші критерії.

Третя фаза, передбачає вибір потенційних кандидатів злиття або поглинання, які найбільш повно відповідають критеріям, які підприємство-ініціатор операції злиття або поглинання висуває до підприємства-мети. Ця фаза дозволяє здійснити попереднє «відсіювання» підприємств, об'єднання з якими не є доцільним та раціональним. На цьому етапі здійснюється аналіз інвестиційної привабливості потенційних кандидатів з метою злиття або поглинання.

Четверта фаза передбачає реалізацію процедури «due diligence», яка передбачає всебічне дослідження бізнесу потенційних кандидатів, яке є обов'язковим етапом у процесі здійснення угод злиття або поглинання та включає: аналіз стратегії, фінансовий аналіз і аналіз юридичних аспектів діяльності [8, с. 43-44].

При цьому, для здійснення остаточного вибору підприємства-мети в якості критерію прийняття рішення відносно трансформації діючої бізнес-моделі підприємства на основі операцій злиття або поглинання, вважаємо за доцільне приймати виконання умов:

$$\begin{cases} \sum_{i=1}^n p_i E_i > 0; \\ \sum_{j=1}^m p_j > \sum_{k=1}^l P_k; \\ E_i \rightarrow \max \end{cases} \quad (1)$$

де  $n$  – число можливих сценаріїв здійснення трансформації бізнес-моделі підприємства на основі об'єднання;

$p_i$  – імовірність реалізації  $i$ -го сценарію трансформації бізнес-моделі підприємства;

$E_i$  – економічний ефект від трансформації бізнес-моделі підприємства на основі об'єднання, що досягається при реалізації  $i$ -го сценарію;

$m$  – число сценаріїв, при яких забезпечується отримання ефекту від трансформації бізнес-моделі підприємства на основі об'єднання;

$l$  – кількість сценаріїв, за яких не забезпечується ефективність здійснення трансформації бізнес-моделі підприємства на основі об'єднання;

$E_i \rightarrow \max$  – найбільша величина ефекту, яка передбачена в проаналізованих сценаріях здійснення трансформації бізнес-моделі підприємства на основі об'єднання.

Таким чином, оцінка кожного можливого сценарію трансформації бізнес-моделі підприємства шляхом злиття або поглинання повинна здійснюватися з урахуванням вірогідності досягнення певного ефекту та порівняння його за кожним з можливих сценаріїв. Відповідно, в якості найбільш оптимального варіанту буде обрано те підприємство-мета, об'єднання з яким дозволить забезпечити найбільшу ефективність.

Враховуючи необхідність оцінки величини ефекту при трансформації бізнес-моделі підприємства на основі злиття або поглинання, виникає питання оцінки вартості підприємств, з метою визначення її додаткового приросту. Проведені дослідження показали, що для оцінки вартості підприємства при злитті і поглинанні в економічній літературі існують в основному три підходи [1,4,5,7,8]: витратний, порівняний,

доходний.

Витратний метод включає в себе сукупність методів оцінки вартості підприємства-мети цілком або його окремих активів, які є об'єктом злиття або поглинання. До цих методів слід віднести: метод чистих активів, метод ліквідаційної вартості, метод вартості заміщення, метод відносної вартості. Основним принципом, на якому базується витратний метод оцінки вартості – принцип заміщення, який означає що покупець ніколи не буде купувати об'єкт за ціною, яка буде перевищувати вартість придбання або відтворення аналогічного за своїми споживчими характеристиками об'єкта. Недоліком витратного методу є відсутність можливості врахування змін показників діяльності в майбутніх періодах. В основному даний метод орієнтований на оцінку підприємств, які скорочують свою діяльність або ліквідуються.

При оцінці вартості підприємства за допомогою дохідного підходу, величина доходу вважається основним чинником, що визначає величину ринкової вартості об'єкта злиття або поглинання. Чим більше розмір доходу, принесеного бізнесом, тим вище його ринкова вартість при інших рівних умовах. При цьому має велике значення термін періоду отримання передбачуваного доходу, вид і ступінь ризиків, характерних для даного процесу. Для оцінки вартості підприємства при злитті або поглинанні використовують такі методи як: дисконтування грошового потоку, економічної доданої вартості, дисконтних вільних грошових потоків, модель Блека-Шоулза, метод капіталізації доходу. Дохідний підхід до оцінки бізнесу передбачає визначення вартості майбутніх доходів об'єднаного підприємства на поточний момент. У даному випадку оцінювачем застосовується принцип очікування.

Порівняльний підхід доцільно застосувати в тому випадку, коли підприємство здійснює діяльність на активному ринку та є можливість порівняти його вартість з аналогічними об'єктами. Точність оцінки вартості залежить від якості зібраної інформації, оскільки, використовуючи даний підхід, оцінювач збирає достовірну інформацію про останні укладені угоди з аналогічними об'єктами. Порівняльний підхід ґрунтується на використанні принципу заміщення. Проте, оскільки двох аналогічних злиттів та поглинань підприємств в принципі не може бути, в розрахунках вартості методами порівняльного підходу (методом галузевих коефіцієнтів, методом операцій, методом ринку капіталу) експертним шляхом визначаються та використовуються деякі усереднені мультиплікатори, що знижує точність розрахунків. Окрім цього, порівняльний підхід не дозволяє виявити та оцінити всі потенційні джерела отримання синергії, які є індивідуальними для кожної угоди злиття або поглинання. А, як свідчать проведені дослідження, основним критерієм оцінки ефективності операцій злиття або поглинання є ефект синергії, відповідно до якого здійснюється обґрунтування доцільності трансформації бізнес-моделі підприємства шляхом операцій злиття або поглинання.

Після прийняття остаточного рішення щодо вибору підприємства – об'єкта злиття або поглинання а п'ятою фазою процесу трансформації бізнес-моделі підприємства є проведення переговорів з керівництвом підприємства-мети. В ході переговорів обговорюють всі умови укладення угоди злиття або поглинання.

Після домовленості між обома сторонами умов злиття або поглинання підприємства (ціни премії, яка буде виплачуватися підприємством-метою; структури трансакції, тощо) здійснюється юридичне оформлення даної угоди. При цьому перш ніж приступити до оформлення угоди необхідно отримати відповідний дозвіл певного органу влади.

Сьома фаза передбачає безпосередньо саму інтеграцію. На даному етапі формується реальна структура оновленої в результаті трансформації бізнес-моделі об'єднаного підприємства, визначається структура персоналу об'єднаного підприємства, здійснюється (якщо в цьому є необхідність) найм співробітників, визначається схема прийняття рішень, відбувається інтеграція корпоративних культур, а також реорганізація основних, управлінських та допоміжних бізнес-процесів, тощо.

Отже, інтеграція - важливий етап процесу трансформації бізнес-моделі підприємства на основі операцій злиття або поглинання, адже якщо навіть дана угода і може відкрити ряд нових переваг для реалізації оновленої в результаті трансформації бізнес-моделі підприємства – можлива наявність деяких несумісностей (наприклад, корпоративних культур, що зрештою негативно позначиться на результатах діяльності об'єднаного підприємства).

Розрізняють такі види інтеграції в залежності від поставлених цілей [2, с.7-8]:

- повна інтеграція. У даному випадку відбувається об'єднання всіх видів діяльності цільового підприємства та підприємства-ініціатора угоди злиття або поглинання. Поширення моделі управління підприємства-ініціатора на підприємство-мету. Прийняття управлінських рішень щодо діяльності та функціонування підприємства-мети відбувається відповідно рішень підприємства-ініціатора.

- помірна інтеграція. В результаті прийняття даного виду інтеграції відбувається об'єднання окремих господарських функцій обох підприємств, причому контроль за даними напрямками здійснює підприємство-ініціатор, проте господарська діяльність цільового підприємства залишається незалежною.

- мінімальна інтеграція. Відбувається об'єднання окремих функцій обох підприємств, насамперед, для досягнення деякої економії на поточних витратах (наприклад, оплаті праці працівників). При цьому цільове підприємство самостійно приймає рішення, лише з певною звітністю перед підприємством-ініціатором.

Вибір певного виду інтеграції підприємств здійснюється в ході переговорів власників та акціонерів обох підприємств та в процесі укладення угоди злиття або поглинання, враховуючи діючу в Україні правову базу.

Висновки. Для досягнення українськими підприємствами поставлених стратегічних цілей відносно трансформації їх діючих бізнес-моделей шляхом укладення угод злиття або поглинань, необхідно проводити досить ретельне оцінювання ефективності кожної фази процесу даної трансформації. Це буде сприяти підвищенню вірогідності прояву ефекту синергії, зниження ризиків бізнес-середовища та забезпеченню цільової ефективності реалізації оновленої в результаті об'єднання - бізнес-моделі підприємства.

### Література

1. Эванс Фрэнк Ч., Бишоп Дэвид М. Оценка компаний при слияниях и поглощениях: Создание стоимости в частных компаниях. / Фрэнк Ч Эванс., Дэвид М Бишоп. - М.: Альпина Паблишер, 2004. – 332 с.
2. Тимоти Дж., Хэндон, Марк. Полное руководство по слияниям и поглощениям компаний: Пер. с англ. / Дж., Тимоти, Марк Хэндон,. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2005. -- С. 30
3. Гохан Патрик. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний/ Патрик Гохан . – М.: Альпина Бизнес Букс, 2010. – 742с.
4. Грязнова А.Г. Оценка бизнеса / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова. - М.: Финансы и статистика, 2008.– 746 с.
5. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов./ А. Дамодаран. – М.: –Альпина Бизнес Букс, 2005. – 1341 с.
6. Кравченко О.С. Інтеграція еволюційного і революційних механізмів управління змінами як основа ефективного управління бізнес-процесами підприємства / О.С. Кравченко, Л.А.Габрієлян // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2013. – №2, т.1. – С.34-38
7. Маросини Пьеро. Управление комплексными слияниями: В помощь руководителю компании, использующей стратегии M&A: пер с англ. / Пьеро Маросни, Ульрих Стеджер. – Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2005. – 304 с.
8. Фролова Л.В. Злиття та поглинання підприємств: компендіум для студентів економічних напрямків підготовки денної і заочної форм навчання / Фролова Л.В., Голобородько А.Ю. – К.: Кондор-Видавництво, 2013. – 240 с.

### References

1. Jevans Frjenk Ch., Bishop Djevid M. Ocenka kompanij pri slijanijah i pogloshhenijah: Sozdanie stoimosti v chastnyh kompanijah. Moscow, Al'pina Pablisher, 2004, 332 p.
2. TimotyDzh., Hjendon, Mark. Polnoe rukovodstvo po slijanijam i pogloshhenijam kompanij. Moscow, Izdatel'skij dom «Vil'jams», 2005. 30 p.
3. Gohan Patrik. Slijanija, pogloshhenija i restrukturizacija kompanij. Moscow, Al'pina Biznes Buks, 2010, 742p.
4. Grjaznova A.G. Ocenka biznesa. Moscow, Finansy i statistika, 2008, 746 p.
5. Damodaran A. Investicionnaja ocenka: Instrumenty i metody ocenki ljubyh aktivov. Moscow, Al'pina Biznes Buks, 2005, 1341 p.
6. Kravchenko O.S. Integraciya evolyucijnogo i revolyucijnyx mexanizmv upravlinnya zminamy' yak osnova efektyvnogo upravlinnya biznes-procesamy' pidpry'yemstva, Visny'k Xmel'ny'cz'kogo nacional'nogo univerty'tetu, 2013, No.2, Vol.1, pp. 34-38.
7. Marosini P'ero. Upravlenie kompleksnymi slijanijami: V pomoshh' rukovoditelju kompanii, ispol'zujshhej strategii M&A. Dnepropetrovsk, Balans Biznes Buks, 2005, 304 p.
8. Frolova L.V. Zly'ttya ta pogly'nannya pidpry'yemstv: kompendium dlya studentiv ekonomichny'x napryamkiv pidgotovky' dennoyi i zaochnoyi form navchannya. Kiev, Kondor, 2013, 240 p.

Рецензія/Peer review : 15.5.2014 р.

Надрукована/Printed :11.6.2014 р.  
Рецензент: д.е.н., проф. Фролова Л.В.