



УДК 338

О. М. Сологуб

ДОСЛІДЖЕННЯ ІМОВІРНІСТІ РЕЙДЕРСЬКОГО ЗАХВАТУ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ, ЯК КЛЮЧОВОЇ ЗАГРОЗИ ЇХ ЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

Анотація. У статті викладено результати досліджень імовірності рейдерського захоплення вітчизняних машинобудівних підприємств, визначено чинники, які впливають на імовірність ризику рейдерського захоплення.

Ключові слова: рейдерське захоплення, економічна безпека, економічна стабільність підприємства.

Постановка проблеми. Характерною особливістю ділового життя останньої пори, стало своєчасне виявлення економічних явищ що сигналізують про те, що з'явилися перші ознаки можливої зміни існуючого стану підприємства. На сьогоднішній момент, в Україні сформувався новий підприємницький ризик — ризик протиправного перерозподілу власності (ризик рейдерського захоплення), що істотним чином впливає на економічну стабільність підприємства. Особливу тривогу викликає той факт, що мішенями рейдерів стають бюджетотворюючі підприємства, робота яких забезпечує не тільки податкові надходження і робочі місця, але і загальну економічну ситуацію в країні. Рейдерство – це наступна по важливості після банкрутства, загроза економічній безпеці підприємства

Аналіз останніх досліджень. Процес рейдерського захоплення та його наслідки є малодослідженими і небагаточисельними. Прерогатива в наукових пошуках належить американським дослідникам, оскільки найбільша активність поглинань спостерігається на ринках США. Основоположниками наукових досліджень операцій поглинання вважаються Гохан Патрик А., Доналд Депафиліс, Рид Ф., Моросині П'єро, Стеджер Ульріх, Фриц Крюгер. Українські науковці, які займаються дослідженням явища рейдерського захоплення, в основному зосереджують свою увагу на стратегіях рейдерського захоплення.

Мета статті полягає в висвітленні дослідження направлено на виявлення імовірності рейдерського захоплення, як ключової загрози економічній безпеці підприємств.

Виклад основного матеріалу. За статистикою минулих років, (за підсумками рейдерських захоплень), правоохоронними органами України порушено понад 754 кримінальних справ, зареєстровано понад 830 звернень стосовно спроб незаконного переділу власності. Безсумнівно, ризиком рейдерства необхідно управляти. Етапи елементарної стратегії ризику-менеджменту наведено на рис. 1

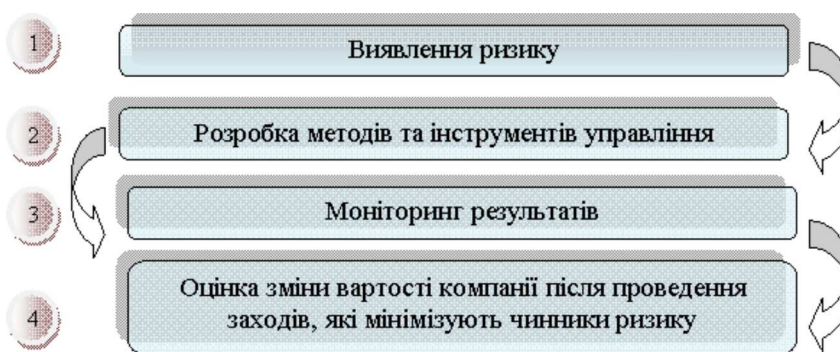


Рис.1. Етапи елементарної стратегії ризику-менеджменту

Джерело: [6]

Використання методики оцінки ризику, запропонованої українським науковцем Д.Горювим [2] як заходу що передуватиме розробці та залученню захисних дій проти рейдерів дозволяє визначити підприємству подальші дії: підприємствам, що потрапили до зон середнього та високого рівня ризику захоплення активно вкладати кошти в антірейдерські комплекси заходів задля забезпечення своєї цілісності і стабільності, а підприємствам що не потрапили до цих зон – зберегти значні обсяги фінансових коштів від неефективного використання.

Світовий досвід, вказує що фактори які впливають на ймовірність настання ризику рейдерського захоплення для всіх країн є однаковими. В вітчизняній науці питання визначення факторів які впливають на ймовірність рейдерського захоплення активно досліджується протягом останніх п'яти років.

Вітчизняні науковці займалися даним колом питань і визначили основні фактори притаманні українським реаліям. Необхідно зазначити, що ми приєднуємося до їх думки, тому що в ході власного дослідження прийшли до тих самих висновків, щодо факторів. Тому в дисертаційній роботі, для визначення імовірності ризику рейдерського захоплення будемо використовувати групу факторів, яку представлено на рис. 2.

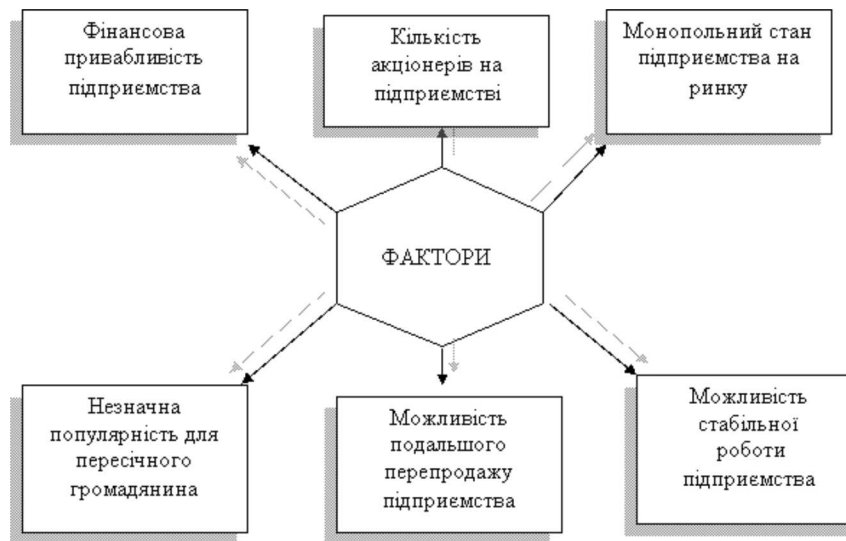


Рис.2. Фактори ризику рейдерського захоплення підприємства

Джерело: згідно [2]

Аналіз імовірності рейдерського захоплення підприємств було вирішено проводити на підприємствах машинобудівного комплексу України, які відносяться до групи машинобудівних підприємств що займається виробництвом будівельних і дорожніх машин, сільськогосподарських машин, хімічного устаткування, промислової апаратури. Вибірка проводилася за географічним принципом, в сумарній масі обрані підприємства в своєму сегменті займають 75% ринку України. Вибірка представлена наступними акціонерними товариствами:

- Відкрите акціонерне товариство "Дрогобицький машинобудівний завод" (Львівська область);
- Відкрите акціонерне товариство «Дружківський машинобудівний завод» (Донецька область);
- Відкрите акціонерне товариство "Кременчуцький завод дорожніх машин" (Кредмаш) (Полтавська область);
- Публічне акціонерне товариство "Одеський машинобудівний завод "Червона Гвардія" (Одеська область);
- Відкрите акціонерне товариство "Свердловський машинобудівний завод" (Луганська область).

Розрахунки проводилися за період 2006-2010 роки. Оцінка факторів рейдерського ризику, проводилася з використанням методу бальної оцінки, що надала можливість отримати результат з єдиною одиницею вимірювання та зробило можливим порівняння показників. Оцінювання проводилося за шкалою від 0 до 4. При чому показники, що мають найбільший вплив на рівень окремого фактору ризику будуть отримувати максимальну кількість балів.

Таке подання інформації дозволяє судити не тільки про загальний рівень ризику рейдерського захоплення, але й виявити «вузькі місця», резерви антирейдерської протидії, побудованих по кожному фактору ризику рейдерського захоплення.

Відзначимо, що рік від року рейдерський захват постійно удосконалюється в своїй схемі, видозмінюється, стає ще більш завуальованим і по своїх діях практично повністю законним.

Таблиця 1.

Динаміка показника ризику рейдерського захвату підприємства за факторами привабливості

Підприємство	Фінансова привабливість підприємства					Кількість акціонерів на підприємстві					Монопольний стан підприємства на ринку					Незначна популярність для пересічного громадянина					Можливість подальшого перепродажу підприємства					Можливість стабільної роботи підприємства				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
"Дрогобицький машинобудівний завод"	0,25	0,625	0,938	0	0,188	0,267	0,267	0,0267	0,267	0,267	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1	1	1	1	1	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	1,25	1,375	0,875	1,375
"Дружківський машинобудівний завод"	1	0,25	0,5	0,688	0,312	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,417	0,417	0,417	0,417	0,417	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	1,25	0,75	0,75	1
"Кременчуцький завод дорожніх машин"	0,438	1	0,813	0,75	0,75	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,417	0,417	0,417	0,417	0,417	0,667	0,667	0,667	0,667	0,667	0,667	1,375	1,625	1	1,125
"Одеський машинобудівний завод "Червона Гвардія"	0,938	0,813	0,5	0,563	0,25	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,667	0,667	0,667	0,667	0,667	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	1,25	1,5	1,35	0,875	0,75
"Свердловський машинобудівний завод"	0,375	0,375	0,625	0,438	0	0,333	0,333	0,333	0,333	0,333	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,833	0,833	0,833	0,833	0,833	0,667	0,667	0,667	0,667	0,667	1,5	1,125	1,125	0,5	0,75

Таблиця 2.

Значення показника привабливості підприємства для рейдерського захоплення

Підприємство	2006	2007	2008	2009	2010
"Дрогобицький машинобудівний завод"	2,667	3,167	4,73	4,293	4,605
"Дружківський машинобудівний завод"	3,8	2,55	2,8	3,113	2,338
"Кременчуцький завод дорожніх машин"	4,197	5,009	4,197	4,259	4,384

"Одеський машинобудівний завод "Червона Гвардія"	4,305	4,43	3,982	3,545	3,117
"Свердловський машинобудівний завод"	4,008	3,633	3,883	3,071	2,883

Проведене дослідження, на основі отриманих результатів дало змогу зробити наступні висновки що найбільшу зацікавленість рейдерів привертають "Дрогобицький машинобудівний завод" та "Кременчуцький завод дорожніх машин".

Автори даної методики зазначають, що внесок і вагомість факторів ризику, які були оцінені, в кінцевий загальний показник привабливості неоднакові. Тобто необхідні спеціальні вагові коефіцієнти, які надавали б можливість відобразити цю неоднорідність впливу. Для визначення вагових коефіцієнтів впливу ризикових факторів на кінцевий загальний показник ризику авторами було запропоновано використовувати метод контент-аналізу публікацій за темою рейдерства (табл. 3).

Таблиця 3.

Розрахунок вагових коефіцієнтів впливу окремих ризикових факторів на загальний рівень ризику рейдерського захоплення підприємства

Фактор ризику	Ключове слово/ словосполучення	Кількість появи слова (x_{ij})	Частота появи слова (η_{ij})	Загальна кількість появи слів фактору (x_i)	Частота появи фактору (η_i)	Ваговий коефіцієнт (k_i)
1 Потенційна фінансова привабливість підприємства	Привабливість	56	0.28	245	1.225	0.2552
	Прибутковість	34	0.17			
	Дивіденди	46	0.23			
	Дохід	49	0.245			
	Очікувані результати	32	0.16			
	Рентабельність	28	0.14			
2 Незначна популярність підприємства для пересічного громадянина	Суспільний резонанс	44	0.22	201	1.005	0.2094
	ЗМІ	42	0.21			
	Розголос	36	0.18			
	Громадськість	38	0.19			
	Популярність	41	0.205			
3 Підприємство монополіст або втримує певний сегмент ринку	Монополіст	28	0.14	146	0.73	0.1521
	Великий сегмент ринку	34	0.17			
	Масовий споживач	29	0.145			
	Єдине на ринку	26	0.13			
	Відсутність конкурентів	29	0.145			
4 Кількість акціонерів на підприємстві	Міноритарії	26	0.13	116	0.58	0.1208
	Чисельність акціонерів	23	0.115			
	Контрольний пакет	28	0.14			
	Збори акціонерів	22	0.11			
	Змова	17	0.085			
5 Можливість перепродажу підприємства	Власність підприємства	74	0.37	226	1.13	0.2354
	Активи підприємства	68	0.34			
	Перепродаж активів	53	0.265			
	Посередник у перепродажу	31	0.155			
6 Можливість стабільної роботи підприємства	Довгострокові договори	10	0.05	26	0.13	0.0271
	Привабливість бізнесу	16	0.08			
	Прибуткові контракти	8	-			
	Джерело прибутку	6	-			

Таблиця 4.

Динаміка показника ризику рейдерського захвату підприємства за факторами привабливості з врахуванням коефіцієнту вагомості

Підприємство	Фінансова привабливість підприємства					Кількість акціонерів на підприємстві					Монопольний стан підприємства на ринку					Незначна популярність для пересічного громадянина					Можливість подальшого перепродажу підприємства					Можливість стабільної роботи підприємства				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
"Дрогобицький машинобудівний завод"	0,00638	0,1595	0,2394	0	0,0480	0,0323	0,0323	0,0323	0,0323	0,0323	0,1369	0,1369	0,1369	0,1369	0,1369	0,2094	0,2094	0,2094	0,2094	0,2094	0,1766	0,1766	0,1766	0,1766	0,1766	0,03339	0,0373	0,02337	0,0373	0,0407
«Дружківський машинобудівний завод»	0,2552	0,0638	0,1276	0,1756	0,0796	0,0402	0,0402	0,0402	0,0402	0,0402	0,0456	0,0456	0,0456	0,0456	0,0456	0,0873	0,0873	0,0873	0,0873	0,0873	0,1177	0,1177	0,1177	0,1177	0,1177	0,0399	0,0203	0,0203	0,0237	0,0271
"Кременчуцький завод дорожніх машин"	0,1118	0,2552	0,2075	0,1914	0,1914	0,0483	0,0483	0,0483	0,0483	0,0483	0,1369	0,1369	0,1369	0,1369	0,1369	0,0873	0,0873	0,0873	0,0873	0,0873	0,1570	0,1570	0,1570	0,1570	0,1570	0,0373	0,0440	0,0271	0,0305	0,0339
"Одеський машинобудівний завод "Червона Гвардія"	0,2394	0,2075	0,1276	0,1437	0,0638	0,0483	0,0483	0,0486	0,0483	0,0483	0,0456	0,0456	0,0456	0,0456	0,0456	0,1397	0,1397	0,1397	0,1397	0,1397	0,1766	0,1766	0,1766	0,1766	0,1766	0,0339	0,0407	0,0373	0,0237	0,0203
"Свердловський машинобудівний завод"	0,0957	0,0957	0,1595	0,118	0	0,04002	0,04002	0,04002	0,04002	0,04002	0,0456	0,0456	0,0456	0,0456	0,0456	0,1744	0,1744	0,1744	0,1744	0,1744	0,1570	0,1570	0,1570	0,1570	0,1570	0,0407	0,0305	0,0305	0,0156	0,0203

Поєднуючи результати двох етапів розрахунків – бальної оцінки привабливості підприємства за кожним ризиковим фактором окремо та визначення ступеню впливу кожного з цих факторів на загальний рівень ризику, можна отримати наступну модель визначення показника загальної оцінки привабливості підприємства для рейдерського захоплення:

$$K_r = 0.2552b_1' + 0.2094b_2' + 0.1521b_3' + 0.1208b_4' + 0.2354b_5' + 0.0271b_6', \quad (1.)$$

де K_r – коефіцієнт оцінки привабливості підприємства для рейдерського захоплення.

Результати розрахунків привабливості підприємства для рейдерського захоплення за даною методикою зведено в таблицю 5.

Таблиця 5.
Значення коефіцієнт оцінки привабливості підприємства для рейдерського захоплення

Підприємство	2006	2007	2008	2009	2010
"Дрогобицький машинобудівний завод"	0,096	0,136	0,156	0,095	0,108
«Дружківський машинобудівний завод»	0,119	0,07	0,088	0,09	0,074
"Кременчуцький завод дорожніх машин"	0,108	0,145	0,132	0,13	0,219
"Одеський машинобудівний завод "Червона Гвардія"	0,316	0,129	0,109	0,113	0,076
"Свердловський машинобудівний завод"	0,097	0,098	0,115	0,10	0,074

Проведений аналіз, показав, що у всієї групи досліджуваних підприємств теоретично високий рівень імовірності рейдерського захоплення, а отже економічна стабільність їх за ступенем економічної безпеки є низькою.

Висновки. Проведене дослідження довело, що машинобудівні підприємства України теоретично можуть викликати не аби який інтерес рейдерів. На нашу думку, керівники підприємств повинні повсякчасно здійснювати аналіз впливу внутрішніх та зовнішніх чинників, що впливають на стабільність діяльності підприємства, та моніторингу показників, що створюють привабливий для рейдерів рейтинг. Таким чином підприємства зможуть ускладнити рейдерські напади або зовсім їх унеможливити.

Література:

1. Гохан Патрик А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний / Патрик А. Гохан; Пер. с англ. 3-е изд. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. ? 741 с
2. Горючий Д.А. Оцінка ризику рейдерського захоплення підприємства / Д.А. Горючий, В.Ю. Нестеренко // Вісник Національного технічного університету "Харківський політехнічний інститут". Збірник наукових праць. Тематичний випуск: Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Харків: НТУ "ХПІ". – 2009. - №5. – С. 26-34.
3. Доналд Депафиліс Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компании/ пер. с англ. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007. 960 с.
4. Завялова Е.В. Міжнародні злиття та поглинання: досвід Заходу. -К.: Рант, 2002. - 344 с.
5. Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку / За ред. акад. НАН України В.М. Гесця. - К.: Ін-т економ. прогнозування; Фенікс, 2003. - 1008 с.
6. Керанчук Т. Финансовая стабильность предприятия и методические аспекты ее оценки // Экономика Украины. – 2000. – №1. – С.82-85.
7. Раицкий К.А. Экономика организации (предприятия): Учебник – 4-е изд., перераб., и доп. – М.: Издательство-торговая корпорация "Дашков и К", 2003. – 1012с.
8. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій. – К., КНТЕУ, 2001. – 580с.
9. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебн. пос. – 7-е изд., исправленное. – Минск: Новое издание, 2002. – 685с.

Стаття надійшла до редакції 17.01.2012



ТОВ "ДКС Центр"