

6.2. ОЦЕНКА ОЖИДАЕМОЙ ПРЕМИИ В СДЕЛКАХ СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ, КОГДА КОМПАНИЯ-ЦЕЛЬ УБЫТОЧНА, А ТАКЖЕ В НЕДРУЖЕСТВЕННЫХ СДЕЛКАХ

Давиденко А.А., соискатель, кафедры Финансов
и кредита, Экономический факультет

*Московский государственный университет
имени М.В. Ломоносова, г. Москва*

В данной статье рассмотрена проблема оценки ожидаемой премии в случае недружественных сделок слияния и поглощения, а также в случае, если объектом сделки является убыточная компания на грани банкротства. В обоих случаях рассмотрены различные мотивы потенциальных инвесторов к заключению сделки, а также ситуации как с единственным потенциальным инвестором, так и с двумя и более инвесторами.

Литература

1. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов [Текст] : пер. с англ. / Р. Брейли, С. Майерс. – М. : Олимп-бизнес, 2008. – 1120 с.
2. Ahern K. Bargaining power and industry dependence in mergers [Text] / K. Ahern // Working paper / University of Michigan. – 2010.
3. Betton S. Merger negotiations and toehold puzzle [Text] / S. Betton // Working paper. – 2008.
4. Betton S. Toeholds, bid jumps, and expected payoff in takeovers [Text] / S. Betton, E. Eckbo // Review of financial studies. – 2000. – Vol. 13. – Pp. 841-882.
5. Bruner R. Applied mergers and acquisitions [Text] / R. Bruner. – John Wiley & Sons, Inc. – 2004.
6. Bulow J. Auctions versus negotiations [Text] / J. Bulow, P. Klemperer // The American economic j. – 1996. – Vol. 86. – Pp. 180-194.
- 7.
8. Burkart M. Initial shareholdings and overbidding in takeover contests [Text] / M. Burkart // J. of finance. – 1995. – Vol. 50. – Pp. 1491-1515.
9. Cramton P.C. Bargaining with incomplete information: an infinite-horizon model with two-sided uncertainty [Text] / P.C. Cramton // Review of economic studies. – 1984. – Pp. 579-593.
10. Engelbeck R.M. Acquisition management [Text] / R.M. Engelbeck. – Management Concepts, Inc. – 2002.
11. Fishman M.J. A theory of preemptive takeover bidding [Text] / M.J. Fishman // RAND j. of economics. – 1988. – Vol. 19. – Pp. 88-101.
12. Fudenberg D. Sequential bargaining with incomplete information [Text] / D. Fudenberg, J. Tirole // Review of economic studies. – 1983. – Vol. 50. – Pp. 221-247.
13. Rhodes-Kropf M. Market valuation and merger waves [Text] / M. Rhodes-Kropf, S. Viswanathan // The j. of finance. – 2004. – Vol. 59. – Pp. 2685-2718.
14. Ruback R.S. An overview of takeover defenses [Text] / R.S. Ruback // Sloan school of management. – 1986. – September.
15. Shepro R.W. Bidders and targets: mergers and acquisitions in the U.S. [Text] / R.W. Shepro – Basil Blackwell, 1990.
16. Walking R. Predicting tender offer success: a logic analysis [Text] / R. Walking // J. of financial and quantitative analysis. – 1985. – Vol. 20. – Pp. 461-478.

Ключевые слова

Слияние; поглощение; сделка; инвестор; банкротство.

Давиденко Алексей Александрович

РЕЦЕНЗИЯ

Статья А.А. Давиденко рассматривает проблему оценки ожидаемой премии в нестандартных сделках слияния и поглощения. Автор анализирует два типа сделок – недружественные сделки, а также сделки, в которых компания-цель является убыточной и может быть на грани банкротства. Опираясь на мотивацию потенциальных инвесторов и компании-цели к заключению сделки, автор делает вывод о применимости подходов к оценке ожидаемой премии в стандартных сделках слияния и поглощения к рассматриваемым типам сделок как случае единственного потенциального инвестора, так и в случае, когда потенциальных инвесторов два и более. В частности, для ситуации недружественной сделки автор формирует дерево решений, в соответствии с которым в зависимости от типа потенциальных инвесторов, их количества, а также изначальной заинтересованности акционеров компании-цели в заключении сделки будет формироваться переговорный процесс в сделке. Говоря о сделке, где компания-цель убыточна или на грани банкротства, автор показывает, что анализ и оценка ожидаемой премии зависят прежде всего от того, является ли получение прибыли в результате сделки первоочередным мотивом потенциального инвестора.

В целом статья выстроена логично, а проблема, поднимаемая в статье, актуальна и представляет интерес как с практической, так и с теоретической точек зрения.

Никитушкина И.В., к.э.н., доцент, кафедры «Финансы и кредит» Экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова, г. Москва.