

МИНОБРНАУКИ РОССИИ



Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования

«Российский государственный гуманитарный университет»  
(ФГБОУ ВО «РГГУ»)

ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ УПРАВЛЕНИЯ И ПРАВА  
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ  
Кафедра Финансы и кредит

## **СЛИЯНИЕ, ПОГЛОЩЕНИЕ И РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ФИРМЫ**

### **РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ**

38.04.01 Экономика

Направленность «Корпоративные финансы»

Квалификация выпускника: магистр

Форма обучения - очно – заочная

РПД адаптирована для лиц  
с ограниченными возможностями  
здоровья и инвалидов

Москва 2019

Слияние, поглощение и реструктуризация фирмы  
Рабочая программа дисциплины

Составитель:

кандидат экон. наук, доцент И.В.Леонова

УТВЕРЖДЕНО

Протокол заседания кафедры

№\_7\_ от 27.06.2019

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>1. Пояснительная записка.....</b>	<b>4</b>
1.1. Цель и задачи дисциплины.....	4
1.2. Формируемые компетенции, соотнесённые с планируемыми результатами обучения по дисциплине .....	4
1.3. Место дисциплины в структуре ОП .....	5
<b>2. Структура дисциплины.....</b>	<b>6</b>
<b>3. Содержание дисциплины .....</b>	<b>7</b>
<b>4. Образовательные технологии .....</b>	<b>9</b>
<b>5. Оценка планируемых результатов обучения.....</b>	<b>10</b>
5.1. Система оценивания .....	10
5.2. Критерии выставления оценки по дисциплине .....	10
5.3. Оценочные средства (материалы) для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине.....	12
<b>6. Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины .....</b>	<b>21</b>
6.1. Список источников и литературы .....	21
6.2. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет».....	22
<b>7. Материально-техническое обеспечение дисциплины .....</b>	<b>23</b>
<b>8. Обеспечение образовательного процесса для лиц с ограниченными возможностями здоровья и инвалидов .....</b>	<b>23</b>
<b>9. Методические материалы.....</b>	<b>25</b>
9.1. Планы семинарских занятий .....	25
<b>АННОТАЦИЯ ДИСЦИПЛИНЫ .....</b>	<b>31</b>

## 1. Пояснительная записка

### 1.1. Цель и задачи дисциплины

Целью освоения дисциплины «Слияния, поглощения и реструктуризация фирмы» является формирование системы знаний основных положений теории реорганизации бизнеса в форме слияний и поглощений, выработка практических навыков по ее использованию в практической деятельности, изучение основных теоретических и прикладных аспектов сделок по слияниям и поглощениям (M&A), а также реструктуризации компаний.

#### Задачи курса:

- обобщение теоретических знаний в области стратегического менеджмента, макроэкономики, анализа деятельности предприятия на конкретном сегменте рынка и т.д., а также в области корпоративного и налогового права;
- изучение теоретико-методологических аспектов сущности и функций слияний и поглощений;
- изучение современных моделей стратегий слияний и поглощений;
- обретение навыков оценки сделок по слияниям и поглощениям;
- овладение навыками оценки недружественных сделок;
- изучение роли реорганизации и реструктуризации неустойчивых компаний.

### 1.2. Формируемые компетенции, соотнесённые с планируемыми результатами обучения по дисциплине

Коды компетенции	Содержание компетенций	Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине
ПК- 10	способностью составлять прогноз основных социально-экономических показателей деятельности предприятия, отрасли, региона и экономики в целом	<p>Знать:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- основные показатели социально-экономического развития предприятия;</li> <li>- основные показатели социально-экономического развития региона и отрасли;</li> <li>- основные факторы, влияющие на развитие экономики региона;</li> </ul> <p>Уметь:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- разрабатывать различные виды стратегий и предложений корпоративных слияний и поглощений</li> <li>- формировать алгоритмы и этапы реализации корпоративных слияний и поглощений;</li> <li>- прогнозировать показатели деятельности предприятия в результате проводимых мероприятий;</li> </ul> <p>Владеть:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- методами диагностики проблем слияния: организации, планирования и прогнозирования, регулирования, контроля и координации;</li> <li>- практическими навыками финансового прогнозирования деятельности предприятия, отрасли и региона.</li> </ul>

### 1. 3. Место дисциплины в структуре ОП

Дисциплина «Слияние, поглощения и реструктуризация фирмы» является курсом по выбору вариативной части профессионального цикла учебных планов квалификации магистр направления подготовки 38.04.01. Экономика направленности «Корпоративные финансы».

Прохождению данной дисциплины предшествует изучение следующих дисциплин: Микроэкономика. Продвинутый уровень, Макроэкономика. Продвинутый уровень, Финансовая среда бизнеса, Корпоративные финансы. Продвинутый уровень, Корпоративная финансовая политика.

В результате освоения дисциплины формируются компетенции, необходимые для изучения дисциплин: Оценка и управление стоимостью фирмы, прохождения преддипломной практики.

## 2. Структура дисциплины

### *Структура дисциплины (модуля) для очно - заочной формы обучения (2019 год набора)*

Общая трудоемкость освоения дисциплины составляет 2 з. е., 72 ч., в том числе контактная работа обучающихся с преподавателем 16 ч., самостоятельная работа студента составит 56 часов.

п/п	Раздел дисциплины/темы	Семестр	Виды учебной работы (в часах)				Формы текущего контроля успеваемости, форма промежуточной аттестации (по семестрам)
			Контактная		Промежуточ-ная аттестация	Самостоятель-ная работа	
			Лекции	Семинар			
	Тема 1. Слияния и поглощения как формы реорганизации бизнеса	5	1	1		10	Дискуссия, обсуждение докладов
	Тема 2. Экономическая сущность сделок слияний и поглощений	5	1	1		10	Дискуссия, обсуждение докладов
	Тема 3. Мотивы и способы осуществления сделок слияний и поглощений	5	1	2		9	Дискуссия, обсуждение докладов, решение деловой ситуации
	Тема 4. Процесс слияний и поглощений	5	1	2		9	Дискуссия, обсуждение докладов, выполнение аналитического задания
	Тема 5. Основы определения стоимости сделок слияний и поглощений	5	1	2		9	Дискуссия, обсуждение докладов, выполнение практического задания
	Тема 6. Структурирование сделок слияний и поглощений	5	1	2		9	Дискуссия, обсуждение докладов
	Зачет с оценкой						Итоговая контрольная работа
	ИТОГО:		6	10		56	72

### **3. Содержание дисциплины**

#### **Тема 1. Слияния и поглощения как формы реорганизации бизнеса.**

Современные интеграционные процессы бизнеса в условиях экономической глобализации. Виды интеграционных процессов. Жесткая, умеренная и мягкая интеграция.

Понятие реорганизации бизнеса в отечественной и зарубежной экономической теории. Операционная и финансовая реорганизация.

Организационно-правовые формы реорганизации бизнеса: слияние, поглощение, присоединение, разделение, выделение, преобразование, консолидация и др. Формы процесса концентрации (интеграции) и децентрализации (дезинтеграции).

Действующие правовые основы, регулирующие процессы реорганизации бизнеса в форме слияний и поглощений в Российской Федерации.

Обзор рынка слияний и поглощений в РФ и в мире: состояние, основные тенденции, масштабы, виды и направления сделок, отраслевая специфика.

#### **Тема 2. Экономическая сущность сделок слияний и поглощений**

Юридический, бухгалтерский и экономический подходы к определению понятия слияния/поглощения. Сущность сделок слияний и поглощений в рамках юридического подхода. Базовые критерии признания сделки слиянием/поглощением. Определение понятия слияния и поглощения в рамках бухгалтерского подхода. Ключевые характеристики определения сущности сделок слияний и поглощений в рамках экономического толкования.

Основная цель сделок слияний и поглощений. Функции сделок слияний и поглощений: защитная, инвестиционная, создания устойчивого преимущества, контрольная.

Классификация сделок слияний и поглощений как интеграционных процессов. Основные критерии классификации: согласованность интеграции, направления интеграции, национальная принадлежность, тип объединяемого бизнес-профиля, способ объединения потенциала, способ аккумулирования средств на осуществление сделки. Виды слияний и поглощений.

Внешние и внутренние факторы, влияющие на процессы слияний и поглощений.

Участники процесса M&A: компания-покупатель, компания-мишень (компания-цель), инвестиционные банки и их группы, институциональные инвесторы, юристы, бухгалтеры, специалисты по связям с общественностью и другие.

#### **Тема 3. Мотивы и способы осуществления сделок слияний и поглощений**

Традиционные и специфические мотивы, объясняющие причины сделок слияний и поглощений.

Основные традиционные мотивы слияний и поглощений: синергия (операционная, финансовая); диверсификация; корректировка стратегии; рыночное могущество; самоуверенность управляющих; покупка недооцененных активов; проблема агентских отношений; менеджеризм; налоговые соображения.

Специфические мотивы слияний и поглощений для российских компаний.

Дружественные и враждебные способы слияний и поглощений, их особенности.

Агрессивные способы поглощений. Способы защиты от захватов: превентивные (применяемые до предложения) и активные (применяемые после предложения).

#### **Тема 4. Процесс слияний и поглощений**

Основные этапы процесса слияний и поглощений: планирование и выполнение плана.

Характеристика этапа планирования. Разработка бизнес-плана. Внешний и внутренний анализ; декларация миссии; определение цели; выбор бизнес-стратегии и стратегии реализации; разработка функциональной стратегии; создание системы управления реализацией стратегии.

Разработка плана слияния (поглощения). Определение финансовых и нефинансовых целей; анализ рынка, имеющихся ресурсов и рисков; тактика слияния/поглощения; график слияния/поглощения.

Характеристика этапа выполнения плана, его основные стадии.

Процесс поиска компании-мишени с использованием первичных критериев отбора. Выбор компании-мишени на основе вторичных (дополнительных) критериев отбора (скрининг). Установление первого контакта с компанией-мишенью. Способы установления контакта в зависимости от размера и организационно-правовой формы компании. Переговоры. Разработка плана интеграции. Завершение сделки и подписание заключительного договора. Интеграция после завершения сделки. Оценка стоимости компании после завершения сделки.

### **Тема 5. Основы определения стоимости сделок слияний и поглощений**

Основные методы определения стоимости компании.

Оценка компании на основе прибыли или дисконтированного денежного потока. Метод дисконтированного денежного потока для компании (метод коммерческого предприятия, или метод FCFF). Метод дисконтированного денежного потока на акции (метод собственного капитала, или метод FCFE). Расчет свободного денежного потока. Модель нулевого роста, постоянного роста и переменного роста денежного потока.

Оценка компании на основе рыночных показателей. Расчет текущей стоимости фирмы. Анализ сопоставимых компаний. Анализ сопоставимых сделок. Анализ компаний той же или сопоставимой отрасли.

Методы оценки компании на основе стоимости активов. Оценка по балансовой стоимости материальных активов. Оценка по ликвидационной стоимости. Оценка по стоимости дробления.

Метод оценки на основе затрат на замещение активов компании-мишени.

Метод расчета средневзвешенной. Использование среднего значения стоимостных показателей, вычисленных различными методами с учетом представлений аналитика о значимости каждого метода.

Сравнение различных методов оценки компании: достоинства и недостатки.

Применение методов финансового моделирования для определения стоимости сделки слияния/поглощения.

### **Тема 6. Структурирование сделок слияний и поглощений**

Процесс структурирования сделки слияния/поглощения: понятие и основные аспекты. Оптимальная структура сделки.

Механизм (инструмент) слияния/поглощения и организация компании после завершения сделки. Факторы, влияющие на выбор инструмента поглощения и организацию компании после завершения сделки. Форма инструмента слияния/поглощения.

Форма организации компании после завершения сделки.

Форма оплаты. Денежные и не денежные средства платежа. Риск, связанный с различными формами оплаты.

Вид поглощения. Преимущества и недостатки различных видов поглощения.

Налоговый статус сделки.



#### 4. Образовательные технологии

№ п/п	Наименование темы	Виды учебной работы	Образовательные технологии
1.	Тема 1. Слияния и поглощения как формы реорганизации бизнеса	Лекция 1  Семинар 1.  Самостоятельная работа	Лекция – визуализация  Дискуссия, обсуждение докладов  Изучение различных источников, учебников слияниям и поглощениям. Составление глоссария, в том числе и на английском языке.
2.	Тема 2. Экономическая сущность сделок слияний и поглощений	Лекция 2  Семинар 2.  Самостоятельная работа	Лекция – визуализация  Дискуссия, обсуждение докладов Работа с нормативно-правовыми актами, конспектирование. Изучение зарубежных источников. Поиск базы сделок слияния и поглощений.
3.	Тема 3. Мотивы и способы осуществления сделок слияний и поглощений	Лекция 3  Семинар 3.  Самостоятельная работа	Лекция – визуализация  Дискуссия, обсуждение докладов, Деловая ситуация  Поиск сделок слияний и поглощений, разбор сложившейся ситуации, подготовка аналитического материала
4.	Тема 4. Процесс слияний и поглощений	Лекция 4  Семинар 4.  Самостоятельная работа	Лекция – визуализация  Дискуссия, обсуждение докладов Аналитическое задание Изучение литературы, анализ сделок
5.	Тема 5. Основы определения стоимости сделок слияний и поглощений	Лекция 5.  Семинар 5.  Самостоятельная работа	Лекция - визуализация  Дискуссия, обсуждение докладов, выполнение практического задания Изучение литературы, анализ сделок
6.	Тема 6. Структурирование сделок слияний и поглощений	Лекция 6.  Семинар 6  Самостоятельная работа	Лекция-визуализация.  Подготовка презентаций анализа сделок слияний и поглощений. Поиск информации о проведенных сделках по слиянию и поглощению, проведение аналитических обзоров, защита проекта.
	Промежуточная аттестация		Итоговая контрольная работа

## 5. Оценка планируемых результатов обучения

### 5.1. Система оценивания

Текущий контроль осуществляется в виде устных ответов на вопросы для обсуждения, подготовки доклада, решения деловой ситуации, выполнения аналитического и практического заданий. Промежуточный контроль знаний проводится в форме итоговой контрольной работы и оценивается до 40 баллов.

Форма контроля	Макс. количество баллов	
	За одну работу	Всего
Текущий контроль:		
участие в дискуссии на семинаре	1 балл	10 баллов
доклад	10 баллов	10 баллов
решение деловой ситуации	10 баллов	10 баллов
выполнение аналитического, практических заданий	15 баллов	30 баллов
Промежуточная аттестация		40 баллов
Итого за семестр (дисциплину)		100 баллов

Полученный совокупный результат конвертируется в традиционную шкалу оценок и в шкалу оценок Европейской системы занятий по дисциплине необходима аудитория, оснащенная ПК и мультимедиа-проектором.

переноса и накопления кредитов (European Credit Transfer System; далее – ECTS) в соответствии с таблицей:

100-балльная шкала	Традиционная шкала		Шкала ECTS
95 – 100	отлично	зачтено	A
83 – 94			B
68 – 82			C
56 – 67	удовлетворительно		D
50 – 55			E
20 – 49	неудовлетворительно	не зачтено	FX
0 – 19			F

### 5.2. Критерии выставления оценки по дисциплине

Баллы/ Шкала ECTS	Оценка по дисциплине	Критерии оценки результатов обучения по дисциплине
100-83/ A,B	«отлично»/ «зачтено (отлично)»/ «зачтено»	Выставляется обучающемуся, если он глубоко и прочно усвоил теоретический и практический материал, может продемонстрировать это на занятиях и в ходе промежуточной аттестации. Обучающийся исчерпывающе и логически стройно

Баллы/ Шкала ECTS	Оценка по дисциплине	Критерии оценки результатов обучения по дисциплине
		<p>излагает учебный материал, умеет увязывать теорию с практикой, справляется с решением задач профессиональной направленности высокого уровня сложности, правильно обосновывает принятые решения.</p> <p>Свободно ориентируется в учебной и профессиональной литературе.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции, закреплённые за дисциплиной, сформированы на уровне – «высокий».</p>
82-68/ С	«хорошо»/ «зачтено (хорошо)»/ «зачтено»	<p>Выставляется обучающемуся, если он знает теоретический и практический материал, грамотно и по существу излагает его на занятиях и в ходе промежуточной аттестации, не допуская существенных неточностей.</p> <p>Обучающийся правильно применяет теоретические положения при решении практических задач профессиональной направленности разного уровня сложности, владеет необходимыми для этого навыками и приёмами.</p> <p>Достаточно хорошо ориентируется в учебной и профессиональной литературе.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции, закреплённые за дисциплиной, сформированы на уровне – «хороший».</p>
67-50/ D,E	«удовлетворительно»/ «зачтено (удовлетворительно)»/ «зачтено»	<p>Выставляется обучающемуся, если он знает на базовом уровне теоретический и практический материал, допускает отдельные ошибки при его изложении на занятиях и в ходе промежуточной аттестации.</p> <p>Обучающийся испытывает определённые затруднения в применении теоретических положений при решении практических задач профессиональной направленности стандартного уровня сложности, владеет необходимыми для этого базовыми навыками и приёмами.</p> <p>Демонстрирует достаточный уровень знания учебной литературы по дисциплине.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции, закреплённые за дисциплиной, сформированы на уровне – «достаточный».</p>
49-0/ F,FX	«неудовлетворительно»/	<p>Выставляется обучающемуся, если он не знает на базовом уровне теоретический и практический</p>

Баллы/ Шкала ECTS	Оценка по дисциплине	Критерии оценки результатов обучения по дисциплине
	не зачтено	<p>материал, допускает грубые ошибки при его изложении на занятиях и в ходе промежуточной аттестации.</p> <p>Обучающийся испытывает серьёзные затруднения в применении теоретических положений при решении практических задач профессиональной направленности стандартного уровня сложности, не владеет необходимыми для этого навыками и приёмами.</p> <p>Демонстрирует фрагментарные знания учебной литературы по дисциплине.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции на уровне «достаточный», закреплённые за дисциплиной, не сформированы.</p>

5.3. Оценочные средства (материалы) для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине

*Текущий контроль*

Примерные вопросы для обсуждения:

1. Понятие и виды экономических кризисов на предприятиях.
2. Виды сделок слияний и поглощений.
3. М&А и экономика: причины и последствия волн слияний; влияние слияний на конкурентную среду.
4. Типология сделок: через акционерный капитал, только активы, прочие.
5. Политика М&А в контексте стратегии развития компании.
6. Международные слияния и поглощения: ключевые аспекты и отличия от локальных сделок.
7. Основные этапы оценки стоимости в процессе сделки.
8. Финансовое моделирование в процессе анализа и оценки сделки: типы моделей (accretion/dilution), расчет показателей EPS и P/E новой компании.
9. Влияние аспектов, связанных с финансовой отчетностью, налогами и законодательством на сделки М&А.
10. Интересы руководства и интересы акционеров.
11. Стратегические альянсы, совместные предприятия как часть стратегии развития и роста компании. Виды альянсов и партнерств: СП, equity-based partnerships, лицензирование.
12. Реструктуризация компании как рост или выход.

13. Реорганизация при банкротстве.
14. Максимизация доходов акционеров при реструктуризации.
15. Антикризисная политика компании: цели, состав, задачи, основные форматы деятельности.
16. Банковские слияния.
17. Анализ купли-продажи бизнеса в Дальневосточном федеральном округе.
18. Анализ купли-продажи бизнеса в Центральном федеральном округе.
19. Анализ купли-продажи бизнеса в Северо-Западном федеральном округе.
20. Анализ купли-продажи бизнеса в Приволжском федеральном округе.
21. Анализ купли-продажи бизнеса в Южном федеральном округе.
22. Анализ купли-продажи бизнеса в Уральском федеральном округе.
23. Анализ купли-продажи бизнеса в Сибирском федеральном округе.
24. Слияния и поглощения на предприятиях золотодобычи России.
25. Слияния и поглощения на предприятиях транспорта.
26. Слияния и поглощения на предприятиях нефтегазовой отрасли.
27. Слияния и поглощения на предприятиях энергетической отрасли.
28. Слияния и поглощения на предприятиях ЖКХ. 1
29. Слияния и поглощения в аграрном секторе.
30. Слияния и поглощения в секторе ВПК.
31. Слияния и поглощения Германии.
32. Зарубежный опыт слияния и поглощения: Англия.
33. Корпоративные конфликты.
34. Законодательная база слияний и поглощений России.

#### Аналитическое задание «Анализ сделки».

Цель: Используя полученные в процессе изучения курса знания, провести всесторонний анализ сделки по слиянию и поглощению с участием российской компании.

Отчет – Документ в формате Word 10-15 стр. через 2 интервала, шрифт Times New Roman, размер 12. Приложения: таблицы Excel, презентация в формате Power Point.

План отчета:

1. Резюме (1-2 стр.)
2. Краткая история сделки, хронология событий (2-3 стр.)
3. Описание участников сделки, отрасли и конкурентной среды (2-3 стр.)
4. Оценка компании цели методов DCF и/или сравнительным методом (3-4 стр.)
5. Юридические и налоговые аспекты сделки (2-3 стр.)
6. Консультанты сделки. Их роль. (1-2 стр.)

7. Финансирование сделки. (1-2 стр.)
8. Развитие компании после слияния (смены контроля) (2-3 стр.)
9. Приложения: таблицы с исходными данными и расчетами стоимости компании (формат Excel); слайды презентации (PowerPoint).

Примеры сделок для анализа:

1. Приобретение 73 % акций ОАО «Сибнефть». 2005 г. Покупатель – ОАО «Газпром».
2. Приобретение компании «Пивоварни Ивана Таранова» 2005 г. Покупатель – Heineken (Нидерланды).
3. Приобретение 69,8% акций компании Lucchini SpA (Италия). 2005. Покупатель – ОАО «Северсталь»
4. Слияние ОАО «ТКТ» и BP Plc. (Великобритания) 2003 г.
5. Приобретение компанией «Coca-Cola HBC» компании «Мултон» 2005г.
6. Приобретение компанией «Glencore International AG» 40% акций ОАО «Варьеганефть» 2005 г.
7. Alcoa Inc (США) акций БКМПО и Самарского Металургического Завода. 2005 г.
8. Приобретение компанией InBev Пивоварни «Тинькофф». 2005 г.
9. Приобретение розничной сети «Копейка» холдингом «Пятерочка». 2005г.
10. Слияние розничных сетей «Перекресток» и «Пятерочка». 2006 г.
11. Приобретение компанией ОАО «Вымпелком» 100% акций ЗАО «Украинские Радиосистемы». 2005г.
12. Покупка 51% акций компании БиТел (Киргизия) компанией «Мобильные ТелеСистемы» 2005г.
13. Покупка Банка «ДельтаКредит» банком Societe Generale de France SA. 2005г. 14. Покупка китайской компанией Sinores акций ОАО «Удмурднефть» 2006 г.
15. Приобретение АФК Системой компании Объединенные кабельные сети 2005г.
16. Покупка 38% акций МГТС компанией Комстар – Объединенные телесистемы. 2006г.
17. Покупка "Рособоронэкспортом" "ВСМПО-Ависма". 2006 г.
18. Присоединение Инвестсбербанка и Русского Генерального Банка, конец 2004.
19. Приобретение НЛМК 82% ОАО "Алтай-Кокс" в апреле 2006г.

#### Деловая ситуация «Презентация для инициирования сделки»

Подготовка презентации для владельца бизнеса или инвестора, в которой обосновывается возможность продажи или приобретения бизнеса в определенной отрасли.

Темы, раскрываемые в презентации:

- Динамика спроса и предложения в отрасли за последние 3-5 лет
- Для горнодобывающей отрасли:

- запасы в России и в мире - место России в мировых запасах
- динамика добычи в России в мире - место России в мировой добыче
- Спрос за продукцию внутри страны и за рубежом. Есть ли возможность для импортозамещения
- Есть ли в отрасли дефицит или профицит, как это повлияет на цены в будущем
- Сравнение развитости российского рынка с зарубежными (потребление на душу и другие параметры) – выводы о будущем развитии отрасли в России
- Степень концентрации рынка, основные игроки
- Позиция компании на рынке, ее основные преимущества перед конкурентами
- Степень концентрации рынка у клиентов и поставщиков компании, их влияние на ценообразование в отрасли (ситуация на рынке сырья, цены на сырье, ситуация на рынке потребителей, давление с их стороны)
- Существует ли государственное регулирование рынка
- Барьеры для входа в отрасль, что выгоднее покупать или строить
- Возможности в отрасли для приобретений (кол-во целей) или продажи (кол-во потенциальных стратегических инвесторов)
- Прочие темы - из аналитических статей найти другие важные для отрасли темы, которые можно раскрыть в презентации
- На основании приведенной в отдельных пунктах аргументации сделать вывод для владельца бизнеса или инвестора, обосновывающий возможность продажи или приобретения бизнеса в данной отрасли

#### Практическое задание «Составление финансовой модели»

Подготовка оценки компании методом DCF, используя заданные и индивидуальные предпосылки:

Заданные предпосылки модели:

- Горнодобывающая компания занимается добычей и обогащением платины.
- Объем запасов руды категории C1=15 млн. т, категории C2=30 млн. т, категории P1=100 млн. т
- Максимальный объем добычи руды = 5 млн. тонн в год
- Содержания металлов в руде: Платина (0,58 г/т), Палладий (1,16 г/т), Никель (0,08%), Медь (0,09%)
- Добытая руда привозится на обогатительную фабрику для получения концентрата. Однако не весь объем металлов извлекается из руды в концентрат – коэффициент извлечения для платины и палладия (85%), для никеля и меди (75%)

- Объем концентрата на выходе из обогатительной фабрики составляет около 1,5% от объема руды
- Концентрат перевозится на аффинажный завод для получения конечных металлов. На этом этапе теряется еще часть металла – выход из концентрата каждого из металлов составляет около 90%
- НДС (налог на добычу полезных ископаемых) выплачивается из выручки и составляет 6,5%
- Себестоимость добычи = \$6 на тонну руды, себестоимость переработки = \$7 на тонну руды, коммерческие и управленческие затраты = \$2 на тонну руды
- Налог на прибыль = 20%, Ставка дисконтирования = 15%
- Коэффициент амортизации = 10%

Индивидуальные предпосылки модели, которые нужно определить самостоятельно:

- Прогноз цен на металлы, курсов валют, инфляции
- Прогноз объемов добычи руды и производства металлов в прогнозном периоде
- Оценка длительности постпрогнозного периода на основании объема запасов, который прогнозируется добыть в течение жизни проекта
- Объем капиталовложений в этой отрасли, необходимый для достижения объема добычи и переработки руды в объеме 5 млн. тонн в год
- Размер чистого оборотного капитала

*Промежуточный контроль*  
ИТОГОВАЯ КОНТРОЛЬНАЯ РАБОТА  
Вариант 1.

1. Реструктуризация предприятия это:

- а) часть программы финансового оздоровления;
- б) обновление структуры производства, основных фондов, методов хозяйствования и правления денежными потоками, позволяющих предприятию предотвратить или преодолеть финансовый кризис;
- в) а)+б).

2. Стратегия и тактика финансового оздоровления обычно предполагают проведение реструктуризации предприятия: вписать число

в \_\_\_ этапа

3. Все мероприятия по реструктуризации для финансового оздоровления предприятия должны быть увязаны друг с другом:

- а) по срокам,
- б) результатам;



- в) по целям
- г) все вышеперечисленное.

4. Осуществлена реструктуризация материальных активов и долговых обязательств компании с выводом ее из трудного финансового положения. При этом рыночная стоимость собственного капитала компании:

- а) не изменилась;
- б) увеличилась;
- в) уменьшилась.

5. Реструктуризация материальных активов и долговых обязательств этой компании проводилась с целью:

- а) увеличить рыночную стоимость собственного капитала;
- б) подготовить компанию к ликвидации;
- в) сделать компанию инвестиционно-привлекательной.

6. Критерием эффективности реструктуризации является:

- а) прирост рыночной стоимости собственного капитала;
- б) уменьшение рыночной стоимости собственного капитала.
- в) повышение финансовой устойчивости компании.

7. Внутренняя (фундаментальная) стоимость компании рассчитывается на основе:

- а) доходного подхода как текущая стоимость будущих денежных потоков;
- б) сравнительного подхода.
- в) затратного подхода.

8. Управление стоимостью компании в процессе реструктуризации происходит в стране в условиях:

- а) повышенной неопределенности;
- б) полной стабильности;
- в) независимо от стабильности.

9. В настоящее время реструктуризация задолженности действующих предприятий по обязательным платежам осуществляется в порядке, установленном

- а) законом о банкротстве;
- б) Арбитражно-процессуальным кодексом;
- в) Налоговым кодексом;

10. В зависимости от способа, оснований и условий реструктуризации фискальной задолженности на недоплаченную сумму налога начисляется процент, величина которого рассчитывается исходя из:

- а) 5% годовых;

- б) 10 % годовых;
- в) ставки рефинансирования Банка России.

11. Оперативная реструктуризация направлена на

- а) разработку стратегии маркетинга, анализ сфер деятельности предприятия;
- б) решение острых экономических и финансовых проблем в краткосрочном периоде ;
- в) решение задач, стоящих перед предприятием в долгосрочной перспективе.

12. Точка безубыточности определяется:

- а) выручкой от реализации и валовыми издержками;
- б) выручкой от реализации и переменными издержками;
- в) выручкой от реализации и постоянными издержками.

Вариант 2.

1. Основные формы государственного регулирования:

- а) административные методы;
- б) экономические методы;
- в) политические методы.

2. Согласно статье 58 ГК РФ переход прав и обязанностей реорганизованного юридического лица к его преемникам должен оформляться:

- А) передаточным актом;
- Б) разделительным балансом;
- В) учредительным договором;
- Г) передаточным актом или разделительным балансом (в зависимости от формы реорганизации);
- Д) возможно всеми перечисленными способами.

3. Слияния и поглощения компаний могут ставить своей целью достижение дифференцированной эффективности, которая означает, что:

- А) управление активами одной из компаний было не эффективным, а после слияния активы корпорации станут расти;
- Б) одна из объединяющихся компаний имеет определённые налоговые льготы, и после объединения, корпорация сможет пользоваться этими преимуществами;
- В) происходит снижение привлекательности компании, путём присоединения фирмы с дополнительными обязательствами (кредит), в целях минимизации риска недружественного поглощения;
- Г) среди предложенных вариантов нет правильного ответа; (написать свой).

4. Горизонтальные слияния – это:

- А) объединение компаний, выпускающих взаимосвязанные товары;

- Б) объединение компаний различных отраслей без наличия производственной общности;
- В) объединение компаний одной отрасли, производящих одно и то же изделие или осуществляющих одни те же стадии производства;
- Г) нет правильного варианта.

5. Родовые слияния – это:

- А) объединение компаний, выпускающих взаимосвязанные товары;
- Б) объединение компаний различных отраслей без наличия производственной общности;
- В) объединение компаний одной отрасли, производящих одно и то же изделие или осуществляющих одни те же стадии производства;
- Г) объединение компаний разных отраслей, связанных технологическим процессом производства готового продукта.

6. Количество форм реорганизации (предприятий, фирм), предусмотренные ст. 75 ГК РФ насчитывают: Впишите количество \_\_\_\_\_

7. Реорганизация путём слияния подразумевает:

- А) создание одного или нескольких юридических лиц с прекращением деятельности всех ранее существовавших;
- Б) прекращение деятельности присоединяемого к уже существующему без создания новых юридических лиц;
- В) создание одного или нескольких юридических лиц без прекращения деятельности всех ранее существовавших;
- Г) среди перечисленных вариантов нет правильного ответа.

8. Реорганизация путём разделения означает:

- А) к каждому вновь созданному лицу переходит часть прав и обязанностей, принадлежащих реорганизуемому юридическому лицу, без прекращения последнего;
- Б) прекращение юридического лица с распределением всех принадлежащих ему прав и обязанностей между вновь возникшими юридическими лицами;
- В) распределение всех принадлежащих прав и обязанностей реорганизуемого предприятия вновь созданным, без прекращения реорганизуемого;
- Г) среди перечисленных вариантов нет правильного ответа.

9. Стратегическая реструктуризация направлена на

- а) восстановление текущей платежеспособности;
- б) изменение структуры привлеченного капитала;

в) достижение эффективности, конкурентоспособности и роста рыночной стоимости собственного капитала в долгосрочной перспективе.

10. Структура капитала оценивается как эффективная, если

- а) ни один из акционеров не имеет контрольного пакета акций;
- б) ни одна из групп акционеров, объединенных общими интересами, не имеет контрольного пакета акций;
- в) группа акционеров, объединенных общими интересами (или один акционер), обладает контрольным пакетом акций.

11. Структуру акционерного капитала можно изменить с помощью

- а) дополнительной эмиссии акций, конвертацией различных ценных бумаг эмитента в акции;
- б) выкупа собственных акций с последующим их аннулированием или продажей стратегическому инвестору;
- в) изменение уставного капитала.

12. Экономические выгоды от слияния возникают только тогда, когда:

- А) рыночная стоимость компании, созданной в результате слияния или поглощения, выше, чем сумма рыночных стоимостей образующих её фирм до объединения;
- Б) рыночная стоимость компании, созданной в результате слияния или поглощения, ниже, чем сумма рыночных стоимостей образующих её фирм до объединения;
- В) рыночная стоимость компании, созданной в результате слияния или поглощения, равна сумме рыночных стоимостей образующих её фирм до объединения.

#### Контрольные вопросы для подготовки к промежуточной аттестации

1. Сущность и особенности объединений предприятий.
2. Сущность и особенности раздела предприятий.
3. Виды объединений предприятий и их характеристика.
4. Основные этапы процесса антикризисного управления при его объединении
5. Назовите основные мотивы слияний и поглощений.
6. Как стратегические альянсы должны вписываться в стратегию компании по сравнению со слияниями и поглощениями?
7. Приведите примеры финансовой синергии при слиянии.
8. Охарактеризуйте основные шаги по оценке создаваемой стоимости на основе показателей P/E, EV/EBITDA.
9. Охарактеризуйте основные этапы создания финансовой модели оценки стоимости компании методом DCF.

10. Поясните принципиальные отличия подхода к оценке стоимости компании методом DCF от оценки по показателям P/E, EV/EBITDA.
11. Опишите основные формы финансовой отчетности компании и их использование при создании финансовой модели оценки стоимости компании.
12. На основании известных вам эмпирических данных, охарактеризуйте, какие поглощения, дружественные или враждебные чаще приводили к увеличению стоимости.
13. Роль внешних факторов на выработку стратегического поведения предприятия
14. Разделение и выделение компании.
15. Влияние организационно-правовой формы на механизм разделения и выделения юридического лица
16. Механизм расчета доли участника при его выходе из состава общества
17. Основные цели разделения и выделения юридического лица
18. Объясните особенности расчета создаваемой стоимости при слиянии в случае финансирования сделки акциями.
19. Опишите наиболее типичные способы финансирования сделок по слиянию.
20. Дайте анализ методов защиты от недружественного поглощения в Российской и мировой практике.
21. Приведите примеры аргументации в пользу продажи или приобретения компании для ее собственников или потенциальных инвесторов.
22. Является ли реструктуризация компании возможностью или угрозой для акционеров.
23. Опишите основные принципы реорганизации компании в случае банкротства.
24. Поясните механизм максимизации доходов акционеров при реструктуризации, с помощью каких инструментов можно достичь максимизации доходов акционеров.

## **6. Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины**

### **6.1.Список источников и литературы**

#### **Источники**

##### **Основные**

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Части 1, 2 и 3: [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.consultant.ru/>
2. Налоговый кодекс Российской Федерации. Ч. 1, 2 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.consultant.ru/>
3. Федеральный закон Российской Федерации "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" от 25.02.99 № 39-ФЗ [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.consultant.ru/>

4. Федеральный закон Российской Федерации "Об иностранных инвестициях в Российской Федерации" от 09.07.99 № 160-ФЗ [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.consultant.ru/>
5. Федеральный закон РФ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (в редакции от 22.08.2004г. № 122-ФЗ) [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.consultant.ru/>
6. Федеральный закон Российской Федерации "О рынке ценных бумаг" от 22.04.1996г. № 39-ФЗ [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.consultant.ru/>
7. Федеральный закон Российской Федерации "О защите прав законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг" от 05.03.99 № 46-ФЗ [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.consultant.ru/>

## Литература

### Основная

1. Оценка компаний при слияниях и поглощениях: Создание стоимости в частных компаниях Учебное пособие / Эванс Ф.Ч., Бишоп Д.М., Шматов А., - 4-е изд. - М.:Альпина Пабли., 2016. - 332 с.: 70x100 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9614-5021-7 - Режим доступа: <https://new.znaniy.com/read?id=19152>
2. Корпоративный менеджмент / Орехов С.А., Селезнев В.А., - 4-е изд. - М.:Дашков и К, 2017. - 440 с.: ISBN 978-5-394-02744-4 - Режим доступа: <https://new.znaniy.com/read?id=129087>
3. Лукасевич, И.Я. Прогнозирование финансовых кризисов: методы, модели, индикаторы [Электронный ресурс] / И.Я. Лукасевич, Е.А. Федорова. - М.: Инфра-М; Вузовский Учебник, 2015. - 151 с. - Режим доступа: <https://new.znaniy.com/read?id=161887>

### Дополнительная

1. Российское экономическое пространство: проблемы и перспективы реструктуризации: Монография / Под ред. В.И. Гришина, Г.Ю. Гагариной - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. - 187 с.: 60x90 1/16. - (Научная мысль; Экономика). (п) ISBN 978-5-16-006660-8 - Режим доступа: <https://znaniy.com/read?id=99135>
2. Иванов, А. Е. Источники синергетических эффектов при слияниях и поглощениях [Электронный ресурс] / А. Е. Иванов // Устойчивое развитие экономики: состояние, проблемы, перспективы: сборник трудов VII международной научно-практической конф. - Пинск: Полесский государственный университет, 2013. - с. 72-75. - Режим доступа: <https://new.znaniy.com/read?id=259467>

### Справочные издания

1. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. — 6-е изд., перераб. и доп. — М. : ИНФРА-М, 2019. — 512 с. — (Библиотека словарей «ИНФРА-М»). - Режим доступа: <https://znaniy.com/read?id=335002>

### 6.2. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»

1. Справочно-правовая система «Консультант- Плюс» [Электронный ресурс]: — Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>

### Перечень современных профессиональных баз данных (БД) и информационно-справочные систем (ИСС)

№п /п	Наименование
1	Международные реферативные наукометрические БД, доступные в рамках национальной подписки Web of Science Scopus
2	Профессиональные полнотекстовые БД, доступные в рамках национальной подписки Журналы Cambridge University Press ProQuest Dissertation & Theses Global SAGE Journals Журналы Taylor and Francis
3	Профессиональные полнотекстовые БД JSTOR
4	Компьютерные справочные правовые системы Консультант Плюс, Гарант

### 7. Материально-техническое обеспечение дисциплины

Материально-техническое обеспечение дисциплины включает аудиторию, оснащенную мультимедийными средствами: ПК, мультимедиа-проектором (стационарным или переносным).

Также необходимо следующее программное обеспечение:

### Перечень программного обеспечения (ПО)

№п /п	Наименование ПО	Производитель	Способ распространения (лицензионное или свободно распространяемое)
1	Microsoft Office 2010	Microsoft	лицензионное
2	Windows 7 Pro	Microsoft	лицензионное
3	Microsoft Office 2013	Microsoft	лицензионное
4	Windows 10 Pro	Microsoft	лицензионное
5	Microsoft Office 2016	Microsoft	лицензионное

### 8. Обеспечение образовательного процесса для лиц с ограниченными возможностями здоровья и инвалидов

В ходе реализации дисциплины используются следующие дополнительные методы обучения, текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации обучающихся в зависимости от их индивидуальных особенностей:

- для слепых и слабовидящих:
  - лекции оформляются в виде электронного документа, доступного с помощью компьютера со специализированным программным обеспечением;
  - письменные задания выполняются на компьютере со специализированным программным обеспечением, или могут быть заменены устным ответом;
  - обеспечивается индивидуальное равномерное освещение не менее 300 люкс;
  - для выполнения задания при необходимости предоставляется увеличивающее устройство; возможно также использование собственных увеличивающих устройств;
  - письменные задания оформляются увеличенным шрифтом;
  - экзамен и зачёт проводятся в устной форме или выполняются в письменной форме на компьютере.
- для глухих и слабослышащих:
  - лекции оформляются в виде электронного документа, либо предоставляется звукоусиливающая аппаратура индивидуального пользования;
  - письменные задания выполняются на компьютере в письменной форме;
  - экзамен и зачёт проводятся в письменной форме на компьютере; возможно проведение в форме тестирования.
- для лиц с нарушениями опорно-двигательного аппарата:
  - лекции оформляются в виде электронного документа, доступного с помощью компьютера со специализированным программным обеспечением;
  - письменные задания выполняются на компьютере со специализированным программным обеспечением;
  - экзамен и зачёт проводятся в устной форме или выполняются в письменной форме на компьютере.

При необходимости предусматривается увеличение времени для подготовки ответа.

Процедура проведения промежуточной аттестации для обучающихся устанавливается с учётом их индивидуальных психофизических особенностей. Промежуточная аттестация может проводиться в несколько этапов.

При проведении процедуры оценивания результатов обучения предусматривается использование технических средств, необходимых в связи с индивидуальными особенностями обучающихся. Эти средства могут быть предоставлены университетом, или могут использоваться собственные технические средства.

Проведение процедуры оценивания результатов обучения допускается с использованием дистанционных образовательных технологий.

Обеспечивается доступ к информационным и библиографическим ресурсам в сети Интернет для каждого обучающегося в формах, адаптированных к ограничениям их здоровья и восприятия информации:

- для слепых и слабовидящих:
  - в печатной форме увеличенным шрифтом;
  - в форме электронного документа;
  - в форме аудиофайла.
- для глухих и слабослышащих:
  - в печатной форме;
  - в форме электронного документа.
- для обучающихся с нарушениями опорно-двигательного аппарата:
  - в печатной форме;
  - в форме электронного документа;
  - в форме аудиофайла.

Учебные аудитории для всех видов контактной и самостоятельной работы, научная библиотека и иные помещения для обучения оснащены специальным оборудованием и учебными местами с техническими средствами обучения:

- для слепых и слабовидящих:



- устройством для сканирования и чтения с камерой SARA CE;
- дисплеем Брайля PAC Mate 20;
- принтером Брайля EmBraille ViewPlus;
- для глухих и слабослышащих:
  - автоматизированным рабочим местом для людей с нарушением слуха и слабослышащих;
  - акустический усилитель и колонки;
- для обучающихся с нарушениями опорно-двигательного аппарата:
  - передвижными, регулируемые эргономическими партами СИ-1;
  - компьютерной техникой со специальным программным обеспечением.

## **9. Методические материалы**

### **9.1. Планы семинарских занятий**

#### **Семинар 1.**

##### **Тема 1. Слияния и поглощения как формы реорганизации бизнеса.**

**Цель занятия** – изучение студентами нормативно-правовой базы, регулирующей формирование процессы реорганизации и реструктуризации предприятий. Студенты должны усвоить роль и значение интеграционных процессов в условиях глобализации.

**Формы проведения:** обсуждение проблемных вопросов, дискуссия, обсуждение докладов.

#### **Вопросы для обсуждения**

1. Виды интеграционных процессов. Жесткая, умеренная и мягкая интеграция.
2. Понятие реорганизации бизнеса в отечественной и зарубежной экономической теории. Операционная и финансовая реорганизация.
3. Организационно-правовые формы реорганизации бизнеса: слияние, поглощение, присоединение, разделение, выделение, преобразование, консолидация и др.
4. Обзор рынка слияний и поглощений в РФ и в мире: состояние, основные тенденции, масштабы, виды и направления сделок, отраслевая специфика.
5. Что такое реорганизация и реструктуризация предприятия?
6. Какие виды реструктуризации предприятия знаете, в чем их отличия?
7. Какова статистика слияний и поглощений в России за последние годы?

#### **Темы докладов:**

1. Понятие и виды экономических кризисов на предприятиях.
2. Виды сделок слияний и поглощений.
3. M&A и экономика: причины и последствия волн слияний; влияние слияний на конкурентную среду.
4. Типология сделок: через акционерный капитал, только активы, прочие.

#### **Семинар 2.**

##### **Тема 2. Экономическая сущность сделок слияний и поглощений**

**Цель занятия** – изучение теоретических основ сделок слияний и поглощений, критериев признания сделок, базовых понятий. Студенты должны составить таблицу классификации основных видов сделок.

**Форма проведения занятия** - обсуждение проблемных вопросов, дискуссия, обсуждение докладов, презентаций.

#### **Вопросы для обсуждения**

1. Основные цели и задачи сделок слияний и поглощений.
2. Функции сделок слияний и поглощений: защитная, инвестиционная, создания устойчивого преимущества, контрольная.
3. Классификация сделок слияний и поглощений как интеграционных процессов.
4. Внешние и внутренние факторы, влияющие на процессы слияний и поглощений.
5. Участники процесса М&А и их взаимодействие.
6. Назовите основные признаки сделки слияний и поглощений.
7. Назовите внутренние и внешние факторы влияния на слияния и поглощения.
8. Какова роль участников сделок слияний и поглощений.

#### **Темы докладов.**

1. Типология сделок: через акционерный капитал, только активы, прочие.
2. Политика М&А в контексте стратегии развития компании.
3. Международные слияния и поглощения: ключевые аспекты и отличия от локальных сделок.
4. Основные этапы оценки стоимости в процессе сделки.
5. Законодательная база слияний и поглощений России.

### **Семинар 3.**

#### **Тема 3. Мотивы и способы осуществления сделок слияний и поглощений**

**Цель занятия** – изучение основных причин, предпосылок, мотивов и способов осуществления сделок слияний и поглощений. Разбор деловой ситуации по слиянию или поглощению организаций.

#### **Вопросы для обсуждения**

1. Традиционные и специфические мотивы, объясняющие причины сделок слияний и поглощений.
2. Основные традиционные мотивы слияний и поглощений: синергия (операционная, финансовая); диверсификация; корректировка стратегии; рыночное могущество; самоуверенность управляющих; покупка недооцененных активов; проблема агентских отношений; менеджеризм; налоговые соображения.
3. Дружественные и враждебные способы слияний и поглощений, их особенности.
4. Агрессивные способы поглощений.
5. Способы защиты от захватов: превентивные (применяемые до предложения) и активные (применяемые после предложения).

#### **Деловая ситуация «Презентация для инициирования сделки»**

Подготовка презентации для владельца бизнеса или инвестора, в которой обосновывается возможность продажи или приобретения бизнеса в определенной отрасли.

Темы, раскрываемые в презентации:

- Динамика спроса и предложения в отрасли за последние 3-5 лет
- Для горнодобывающей отрасли:
  - запасы в России и в мире - место России в мировых запасах
  - динамика добычи в России в мире - место России в мировой добыче
- Спрос за продукцию внутри страны и за рубежом. Есть ли возможность для импортозамещения
- Есть ли в отрасли дефицит или профицит, как это повлияет на цены в будущем
- Сравнение развитости российского рынка с зарубежными (потребление на душу и другие параметры) – выводы о будущем развитии отрасли в России

- Степень концентрации рынка, основные игроки
- Позиция компании на рынке, ее основные преимущества перед конкурентами
- Степень концентрации рынка у клиентов и поставщиков компании, их влияние на ценообразование в отрасли (ситуация на рынке сырья, цены на сырье, ситуация на рынке потребителей, давление с их стороны)
- Существует ли государственное регулирование рынка
- Барьеры для входа в отрасль, что выгоднее покупать или строить
- Возможности в отрасли для приобретений (кол-во целей) или продажи (кол-во потенциальных стратегических инвесторов)
- Прочие темы - из аналитических статей найти другие важные для отрасли темы, которые можно раскрыть в презентации
- На основании приведенной в отдельных пунктах аргументации сделать вывод для владельца бизнеса или инвестора, обосновывающий возможность продажи или приобретения бизнеса в данной отрасли

#### **Темы докладов.**

1. Сравнительная характеристика экономических условий совершений сделок M&A в России и за рубежом.
2. Урегулирование конфликтных экономических ситуаций при совершении сделок слияний и поглощений.
3. Повышение рыночной стоимости международных компаний при сделках M&A.
4. Управление бизнес-планом слияния и поглощения при осуществлении внешнеторговых операций.
5. Структурирование сделок при слиянии и поглощении

### **Семинар 4.**

#### **Тема 4. Процесс слияний и поглощений**

**Цель занятия** – изучение самого процесса слияния и процесса поглощения, особенности каждого этапа, роль участников.

**Форма проведения** – дискуссия, выполнение аналитического задания

#### **Вопросы для обсуждения**

1. Основные этапы процесса слияний и поглощений: планирование и выполнение плана.
2. Разработка плана слияния (поглощения).
3. Определение финансовых и нефинансовых целей; анализ рынка, имеющихся ресурсов и рисков; тактика слияния/поглощения; график слияния/поглощения.
4. Процесс поиска компании-мишени с использованием первичных критериев отбора. Выбор компании-мишени.
5. Разработка плана интеграции. Завершение сделки и подписание заключительного договора.
6. Интеграция после завершения сделки. Оценка стоимости компании после завершения сделки.

#### **Аналитическое задание «Анализ сделки».**

**Цель:** Используя полученные в процессе изучения курса знания, провести всесторонний анализ сделки по слиянию и поглощению с участием российской компании.

**Отчет** – Документ в формате Word 10-15 стр. через 2 интервала, шрифт Times New Roman, размер 12. Приложения: таблицы Excel, презентация в формате Power Point.

**План отчета:**

1. Резюме (1-2 стр.)
2. Краткая история сделки, хронология событий (2-3 стр.)

3. Описание участников сделки, отрасли и конкурентной среды (2-3 стр.)
4. Оценка компании цели методов DCF и/или сравнительным методом (3-4 стр.)
5. Юридические и налоговые аспекты сделки (2-3 стр.)
6. Консультанты сделки. Их роль. (1-2 стр.)
7. Финансирование сделки. (1-2 стр.)
8. Развитие компании после слияния (смены контроля) (2-3 стр.)
9. Приложения: таблицы с исходными данными и расчетами стоимости компании (формат Excel); слайды презентации (PowerPoint).

Примеры сделок для анализа:

1. Приобретение 73 % акций ОАО «Сибнефть». 2005 г. Покупатель – ОАО «Газпром».
2. Приобретение компании «Пивоварни Ивана Таранова» 2005 г. Покупатель – Heineken (Нидерланды).
3. Приобретение 69,8% акций компании Lucchini SpA (Италия). 2005. Покупатель – ОАО «Северсталь»
4. Слияние ОАО «ТКТ» и BP Plc. (Великобритания) 2003 г.
5. Приобретение компанией «Coca-Cola HBC» компании «Мултон» 2005г.
6. Приобретение компанией «Glencore International AG» 40% акций ОАО «Варьеганефть» 2005 г.
7. Alcoa Inc (США) акций БКМПО и Самарского Металлургического Завода. 2005 г.
8. Приобретение компанией InBev Пивоварни «Тинькофф». 2005 г.
9. Приобретение розничной сети «Копейка» холдингом «Пятерочка». 2005г.
10. Слияние розничных сетей «Перекресток» и «Пятерочка». 2006 г.
11. Приобретение компанией ОАО «Вымпелком» 100% акций ЗАО «Украинские Радиосистемы». 2005г.
12. Покупка 51% акций компании БиТел (Киргизия) компанией «Мобильные ТелеСистемы» 2005г.
13. Покупка Банка «ДельтаКредит» банком Societe Generale de France SA. 2005г.
14. Покупка китайской компанией Sinopres акций ОАО «Удмурднефть» 2006 г.
15. Приобретение АФК Системой компании Объединенные кабельные сети 2005г.
16. Покупка 38% акций МГТС компанией Комстар – Объединенные телесистемы. 2006г.
17. Покупка "Рособоронэкспортом" "ВСМПО-Ависма". 2006 г.
18. Присоединение Инвестсбербанка и Русского Генерального Банка, конец 2004.
19. Приобретение НЛМК 82% ОАО "Алтай-Кокс" в апреле 2006г.

#### **Темы докладов.**

1. Стратегические альянсы, совместные предприятия как часть стратегии развития и роста компании. Виды альянсов и партнерств: СП, equity-based partnerships, лицензирование.
2. Реструктуризация компании как рост или выход.
3. Реорганизация при банкротстве.
4. Максимизация доходов акционеров при реструктуризации.
5. Антикризисная политика компании: цели, состав, задачи, основные форматы деятельности.

#### **Семинар 5.**

##### **Тема 5. Основы определения стоимости сделок слияний и поглощений**

**Цель занятия** – изучение основных теоретических и практических аспектов определения стоимости сделок слияний и поглощений.

**Форма проведения** – дискуссии, обсуждение докладов, выполнение практического задания

#### **Вопросы для обсуждения**

1. Основные методы определения стоимости компании.
2. Оценка компании на основе прибыли или дисконтированного денежного потока.
3. Расчет свободного денежного потока.
4. Модель нулевого роста, постоянного роста и переменного роста денежного потока.
5. Оценка компании на основе рыночных показателей. Анализ сопоставимых компаний.
6. Методы оценки компании на основе стоимости активов. Оценка по балансовой стоимости материальных активов. Оценка по ликвидационной стоимости. Оценка по стоимости дробления.
7. Метод оценки на основе затрат на замещение активов компании-мишени.
8. Метод расчета средневзвешенной. Использование среднего значения стоимостных показателей, вычисленных различными методами с учетом представлений аналитика о значимости каждого метода.
9. Сравнение различных методов оценки компании: достоинства и недостатки.

### Практическое задание «Составление финансовой модели»

Подготовка оценки компании методом DCF, используя заданные и индивидуальные предпосылки:

Заданные предпосылки модели:

- Горнодобывающая компания занимается добычей и обогащением платины.
- Объем запасов руды категории C1=15 млн. т, категории C2=30 млн. т, категории P1=100 млн. т
- Максимальный объем добычи руды = 5 млн. тонн в год
- Содержания металлов в руде: Платина (0,58 г/т), Палладий (1,16 г/т), Никель (0,08%), Медь (0,09%)
- Добытая руда привозится на обогатительную фабрику для получения концентрата. Однако не весь объем металлов извлекается из руды в концентрат – коэффициент извлечения для платины и палладия (85%), для никеля и меди (75%)
- Объем концентрата на выходе из обогатительной фабрики составляет около 1,5% от объема руды
- Концентрат перевозится на аффинажный завод для получения конечных металлов. На этом этапе теряется еще часть металла – выход из концентрата каждого из металлов составляет около 90%
- НДПИ (налог на добычу полезных ископаемых) выплачивается из выручки и составляет 6,5%
- Себестоимость добычи = \$6 на тонну руды, себестоимость переработки = \$7 на тонну руды, коммерческие и управленческие затраты = \$2 на тонну руды
- Налог на прибыль = 20%, Ставка дисконтирования = 15%
- Коэффициент амортизации = 10%

Индивидуальные предпосылки модели, которые нужно определить самостоятельно:

- Прогноз цен на металлы, курсов валют, инфляции
- Прогноз объемов добычи руды и производства металлов в прогнозном периоде
- Оценка длительности постпрогнозного периода на основании объема запасов, который прогнозируется добыть в течение жизни проекта
- Объем капиталовложений в этой отрасли, необходимый для достижения объема добычи и переработки руды в объеме 5 млн. тонн в год
- Размер чистого оборотного капитала

**Темы докладов.**

1. Банковские слияния.
2. Анализ купли-продажи бизнеса в Дальневосточном федеральном округе.
3. Анализ купли-продажи бизнеса в Центральном федеральном округе.
4. Анализ купли-продажи бизнеса в Северо-Западном федеральном округе.
5. Анализ купли-продажи бизнеса в Приволжском федеральном округе.
6. Анализ купли-продажи бизнеса в Южном федеральном округе.
7. Анализ купли-продажи бизнеса в Уральском федеральном округе.
8. Анализ купли-продажи бизнеса в Сибирском федеральном округе.

## **Семинар 6.**

### **Тема 6. Структурирование сделок слияний и поглощений**

**Цель занятия** – изучение процесса слияния и поглощения с налоговой, юридической точки зрения, форм инструментов слияния, форм оплаты и рисков.

**Форма проведения** – дискуссия, обсуждение докладов, итоговая контрольная работа

#### **Вопросы для обсуждения**

1. Процесс структурирования сделки слияния/поглощения: понятие и основные аспекты. Оптимальная структура сделки.
2. Механизм (инструмент) слияния/поглощения и организация компании после завершения сделки.
3. Факторы, влияющие на выбор инструмента поглощения и организацию компании после завершения сделки.
4. Форма инструмента слияния/поглощения.
5. Форма организации компании после завершения сделки.
6. Форма оплаты. Денежные и не денежные средства платежа. Риск, связанный с различными формами оплаты.
7. Вид поглощения. Преимущества и недостатки различных видов поглощения.
8. Налоговый статус сделки.

#### **Темы докладов.**

1. Слияния и поглощения на предприятиях золотодобычи России.
2. Слияния и поглощения на предприятиях транспорта.
3. Слияния и поглощения на предприятиях нефтегазовой отрасли.
4. Слияния и поглощения на предприятиях энергетической отрасли.
5. Слияния и поглощения на предприятиях ЖКХ.
6. Слияния и поглощения в аграрном секторе.
7. Слияния и поглощения в секторе ВПК.
8. Слияния и поглощения Германии.
9. Зарубежный опыт слияния и поглощения: Англия.
10. Корпоративные конфликты.
11. Законодательная база слияний и поглощений России.

## АННОТАЦИЯ ДИСЦИПЛИНЫ

Дисциплина «Слияния, поглощения и реструктуризация фирмы» относится к вариативной части блока дисциплин по выбору учебного плана по направлению 38.04.01 – «Экономика» направленности «Корпоративные финансы». Дисциплина реализуется на Экономическом факультете кафедрой финансов и кредита.

Целью освоения дисциплины «Слияния, поглощения и реструктуризация фирмы» является формирование системы знаний основных положений теории реорганизации бизнеса в форме слияний и поглощений, выработка практических навыков по ее использованию в практической деятельности, изучение основных теоретических и прикладных аспектов сделок по слияниям и поглощениям (M&A), а также реструктуризации компаний.

### Задачи курса:

- обобщение теоретических знаний в области стратегического менеджмента, макроэкономики, анализа деятельности предприятия на конкретном сегменте рынка и т.д., а также в области корпоративного и налогового права;
- изучение теоретико-методологических аспектов сущности и функций слияний и поглощений;
- изучение современных моделей стратегий слияний и поглощений;
- обретение навыков оценки сделок по слияниям и поглощениям;
- овладение навыками оценки недружественных сделок;
- изучение роли реорганизации и реструктуризации неустойчивых компаний.

Дисциплина направлена на формирование следующих компетенций

ПК-10: способностью составлять прогноз основных социально-экономических показателей деятельности предприятия, отрасли, региона и экономики в целом

В результате освоения дисциплины обучающийся должен:

Знать:

- основные показатели социально-экономического развития предприятия;
- основные показатели социально-экономического развития региона и отрасли;
- основные факторы, влияющие на развитие экономики региона;

Уметь:

- разрабатывать различные виды стратегий и предложений корпоративных слияний и поглощений
- формировать алгоритмы и этапы реализации корпоративных слияний и поглощений;
- прогнозировать показатели деятельности предприятия в результате проводимых мероприятий;

Владеть:

- методами диагностики проблем слияния: организации, планирования и прогнозирования, регулирования, контроля и координации;
- практическими навыками финансового прогнозирования деятельности предприятия, отрасли и региона.

По дисциплине предусмотрена промежуточная аттестация в форме зачета с оценкой.

Общая трудоемкость освоения дисциплины составляет 2 зачетных единиц.

ЛИСТ ИЗМЕНЕНИЙ<sup>1</sup>

№	Текст актуализации или прилагаемый к РПД документ, содержащий изменения	Дата	№ протокола
1	Приложение №1	03.07.2020 г.	<b>6</b>

---

<sup>1</sup> Для ОП ВО магистратуры изменения только за 2020 г.



**1. Структура дисциплины (к п. 2 РПД на 2020 )****Структура дисциплины (модуля) для очно - заочной формы обучения (2020 год набора)**

Общая трудоемкость освоения дисциплины составляет 2 з. е., 76 ч., в том числе контактная работа обучающихся с преподавателем 16 ч., самостоятельная работа студента составит 60 часов.

п/п	Раздел дисциплины/темы	Семестр	Виды учебной работы (в часах)				Формы текущего контроля успеваемости, форма промежуточной аттестации (по семестрам)
			Контактная		Промежуточная аттестация	Самостоятельная работа	
			Лекции	Семинар			
	Тема 1. Слияния и поглощения как формы реорганизации бизнеса	5	1	1		10	Дискуссия, обсуждение докладов
	Тема 2. Экономическая сущность сделок слияний и поглощений	5	1	1		10	Дискуссия, обсуждение докладов
	Тема 3. Мотивы и способы осуществления сделок слияний и поглощений	5	1	2		10	Дискуссия, обсуждение докладов, решение деловой ситуации
	Тема 4. Процесс слияний и поглощений	5	1	2		10	Дискуссия, обсуждение докладов, выполнение аналитического задания
	Тема 5. Основы определения стоимости сделок слияний и поглощений	5	1	2		10	Дискуссия, обсуждение докладов, выполнение практического задания
	Тема 6. Структурирование сделок слияний и поглощений	5	1	2		10	Дискуссия, обсуждение докладов
	Зачет с оценкой						Итоговая контрольная работа
	итоги:		6	10		60	76

## 2. Образовательные технологии (к п.4 на 2020 г.)

В период временного приостановления посещения обучающимися помещений и территории РГГУ. для организации учебного процесса с применением электронного обучения и дистанционных образовательных технологий могут быть использованы следующие образовательные технологии:

- видео-лекции;
- онлайн-лекции в режиме реального времени;
- электронные учебники, учебные пособия, научные издания в электронном виде и доступ к иным электронным образовательным ресурсам;
- системы для электронного тестирования;
- консультации с использованием телекоммуникационных средств.

## 3. Перечень БД и ИСС (к п. 6.2 на 2020 г.)

№п /п	Наименование
1	Международные реферативные наукометрические БД, доступные в рамках национальной подписки в 2020 г. Web of Science Scopus
2	Профессиональные полнотекстовые БД, доступные в рамках национальной подписки в 2020 г. Журналы Cambridge University Press ProQuest Dissertation & Theses Global SAGE Journals Журналы Taylor and Francis
3	Профессиональные полнотекстовые БД JSTOR
4	Компьютерные справочные правовые системы Консультант Плюс, Гарант

## 4. Состав программного обеспечения (ПО) (к п. 7 на 2020 г.)

№п /п	Наименование ПО	Производитель	Способ распространения (лицензионное или свободно распространяемое)
1	Microsoft Office 2010	Microsoft	лицензионное
2	Windows 7 Pro	Microsoft	лицензионное
3	Microsoft Office 2013	Microsoft	лицензионное
4	Windows 10 Pro	Microsoft	лицензионное
5	Kaspersky Endpoint Security	Kaspersky	лицензионное
6	Microsoft Office 2016	Microsoft	лицензионное
7	Zoom	Zoom	лицензионное

