

О.І. Піжук, к.е.н., доц.

О.С. Тимошук, студ.

Національний університет державної податкової служби України

**МЕТОДИКА ОЦІНКИ РІВНЯ ПРИВАБЛИВОСТІ ВІТЧИЗНЯНОГО ПІДПРИЄМСТВА ЯК ОБ'ЄКТА НЕДРУЖНІХ ПОГЛИНАНЬ**

*Визначено за допомогою SPACE-аналізу положення вітчизняного підприємства ПАТ "Фармак" з позиції можливого здійснення недружніх поглинань. Наведено методику оцінки його ресурсного потенціалу як передумови ефективної реалізації захисної стратегії в умовах недобросовісної конкуренції.*

**Ключові слова:** недружні поглинання, недобросовісна конкуренція, захисна стратегія підприємства.

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** Одним із найнебезпечніших проявів недобросовісної конкуренції, які можуть призвести до кризового стану та поставити питання про сам факт існування підприємства, є недружні поглинання. Останні визначаються як складний, високоінтелектуальний і високоприбутковий вид діяльності, який здійснюється або за згодою, або всупереч згоди власників підприємства. Суб'єкти господарювання чи приватні особи, які здійснюють недружні поглинання, найчастіше діють з метою виведення активів з володіння законних власників, або – ж з метою захоплення контролю над уже розвинутим попередніми власниками і менеджерами, рентабельним підприємством у потенційно привабливих галузях. Зважаючи на зазначене особливої актуальності набуває дослідження різних механізмів захоплення підприємства, а також – формування та реалізації ефективних стратегій захисту.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Досліджувана тематика знайшла своє відображення у наукових працях вітчизняних учених, таких як: О.Бурбело, С.Бурбело, І.Зайцева, В.Вірченко, Я.Абрамов, О.Бочарова, Г.Паламарчук, Л.Венгер, М.Колесник, Б.Грек, В.Дикань, М.Куркін та ін. Незважаючи на значну увагу до цієї проблематики, залишаються недостатньо висвітленими питання щодо оцінки рівня привабливості підприємства задля виявлення загроз недружнього поглинання та забезпечення, у разі необхідності, превентивних засобів захисту.

**Мета дослідження.** Мета дослідження полягає у наданні практичних рекомендацій щодо виявлення загроз недружнього поглинання на прикладі вітчизняного підприємства ПАТ "Фармак" та оцінки можливостей протидії цим загрозам завдяки використанню наявного ресурсного потенціалу підприємства.

**Викладення основного матеріалу дослідження.** Для стратегічного оцінювання становища і дій підприємства в умовах недобросовісної конкуренції важливо пов'язати між собою вплив факторів зовнішнього і внутрішнього середовища, що і дозволяє здійснити метод SPACE-аналізу. Для побудови матриці SPACE необхідно оцінити такі параметри внутрішнього середовища підприємства, як фінансова стабільність та конкурентна перевага. Параметрами зовнішнього середовища є його стабільність та привабливість галузі. Кожен параметр матриці оцінюється у межах від 0 до 6 балів. У свою чергу, для аналізу привабливості галузі вважаємо за доцільне використати модель п'яти конкурентних сил М.Портера (потенційних конкурентів, конкурентів у галузі, товарів-субститутів, постачальників та споживачів продукції), згідно з якою за 5-бальною шкалою здійснюється оцінка їх впливу на діяльність підприємства.

Досліджуване підприємство ПАТ "Фармак" займається виготовленням та оптовою торгівлею лікарськими засобами. Важливою особливістю фармацевтичної галузі в Україні є її висока соціальна значимість, і, як наслідок, – необхідність мати ліцензії, при видачі яких береться до уваги наявність відповідних приміщень, обладнання тощо. Крім того, для підвищення конкурентоздатності продукції всі підприємства галузі повинні організувати своє виробництво відповідно до стандарту GMP, що потребує значних капіталовкладень. Через ці бар'єри ймовірність появи нових виробників є невисокою, тому оцінимо цей фактор, згідно з моделлю М.Портера, у 1 бал (рис. 1).

ПАТ "Фармак" є одним з провідних у даній галузі оскільки, за підсумками 2011 р., займало 7,4 % внутрішньої роздрібної частки ринку, поступаючись лише підприємству ПАТ "Дарниця", частка якого – 13,88 %. Його найближчими конкурентами також вважаються: корпорація "Артеріум", ПАТ "Борщагівський ХФЗ", ПАТ "ІнтерХім", "Здоров'я ФФ" тощо. До того ж, вітчизняній продукції чималу конкуренцію складає імпортна, адже на неї припадає 72 % загальних продажів у вартісному виразі [2]. У зв'язку із зазначеним, фактор суперництва існуючих організацій оцінимо максимальною кількістю балів.

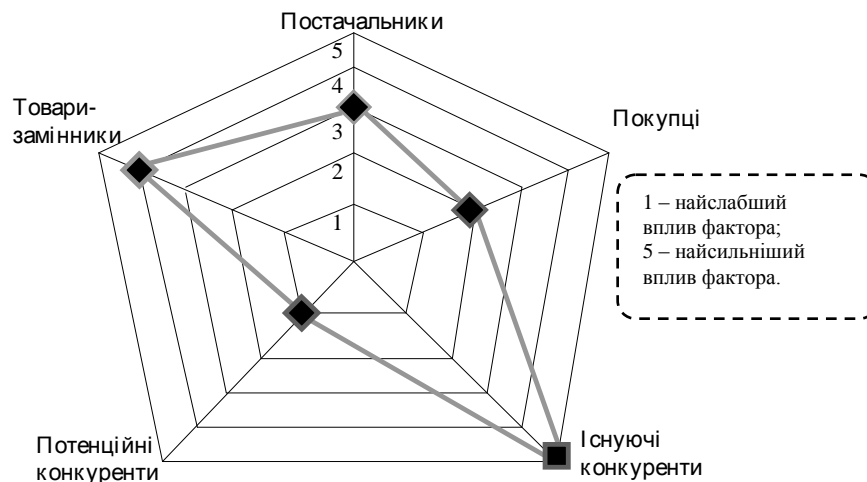


Рис. 1. Вплив п'яти конкурентних сил Портера на привабливість фармацевтичної галузі з позиції підприємства ПАТ "Фармак"

Затримка виплат бюджетним установам, обмеження щодо надання платних медичних послуг, нерозвиненість механізму медичного страхування призводить до низької платоспроможності медичних закладів. Наслідком цього є невисокий рівень закупівель медикаментів, а в деяких випадках – заміна на менш ефективні, але більш дешеві аналоги, тому вплив такого фактора як товари-замінники оцінений у 4 бали (рис. 1).

Оскільки до складу багатьох фармацевтичних препаратів входять психотропні, наркотичні речовини, які не виготовляються в Україні, вітчизняні фармацевтичні підприємства, у тому числі і ПАТ "Фармак", змушені купувати їх за кордоном. З іншого боку, значна частина сировинних ресурсів є більш доступною, тому вплив постачальників оцінений у 3 бали. Разом з тим, внаслідок недоліків, які має система постачання продукції, багато хворих недоотримують необхідні препарати [3]. Для оптових покупців існує система цінкових знижок залежно від тривалості співпраці та обсягів закупівлі, але їх кількість порівняно невелика, вони не можуть відчутно вплинути на цінову політику підприємства ПАТ "Фармак", тому оцінка цього фактора – 2 бали.

Виходячи із наведеного, рівень стабільності та привабливості фармацевтичної галузі є середнім значенням між оцінками впливу кожного фактора:

$$\frac{(1 + 2 + 3 + 4 + 5)}{5} = 3.$$

Отже, розрахований показник свідчить про те, що галузь є достатньо привабливою, а стан конкурентного середовища відносно загального впливу п'яти факторів на діяльність підприємства ПАТ "Фармак" оцінюється як помірний. Найбільше впливає на конкурентне середовище ПАТ "Фармак" суперництво уже існуючих у галузі організацій, тому логічним є припущення, що поглиначем може бути інше велике фармацевтичне підприємство, мета якого – завоювання частки ринку ПАТ "Фармак". Крім того, цікавим є той факт, що досліджуване підприємство уже було об'єктом спроби недружніх поглинання, яку вдалося відбити у 2007 р.

З метою співмірності результатів виникає необхідність перетворити оцінку стабільності та привабливості галузі, наведену вище, з п'яти- у шестибальну шкалу, зробивши наголос на впливі такого зовнішнього фактора непрямої дії, як зміна законодавства, який не входить до моделі Портера. Адже для підприємств галузі було непередбачуваним, наприклад, введення мораторію на підвищення цін на лікарські засоби, встановлення обмежень на рекламу, що вплинуло, зокрема, на зниження рентабельності виробництва ПАТ "Фармак". Саме тому на матриці SPACE-рівень стабільності зовнішнього середовища відобразиться оціненим у 4 бали.

Наступними параметрами методу SPACE, що потребують відповідної оцінки, є фінансова стабільність підприємства та його конкурентні переваги. Так, говорячи про останні, варто зазначити, що хоча на внутрішньому ринку підприємство ПАТ "Фармак" і вважається високоякісним виробником фармацевтичної продукції, але на зарубіжних ринках конкурентоздатність підприємства (як і інших виробників у галузі) є дещо нижчою. Причиною цього є відсталість у сфері пошуку нових лікарських засобів в Україні та невисокий рівень фінансування наукових досліджень. Тому цьому параметру надається середня оцінка 3 бали.

Що ж до фінансового становища, то якщо брати до уваги розглянуті нижче показники фінансової стійкості та ліквідності, то близько половини із них не відповідають рекомендованим їх значенням. До того ж, рентабельність виробництва підприємства ПАТ "Фармак" майже у всіх періодах є нижчою за середню по галузі – 40 %. Тому фінансова стабільність досліджуваного підприємства оцінена у 3 бали.

Оцінка параметрів зовнішнього і внутрішнього середовища дозволяє побудувати матрицю SPACE та визначити положення ПАТ “Фармак” (рис. 2)

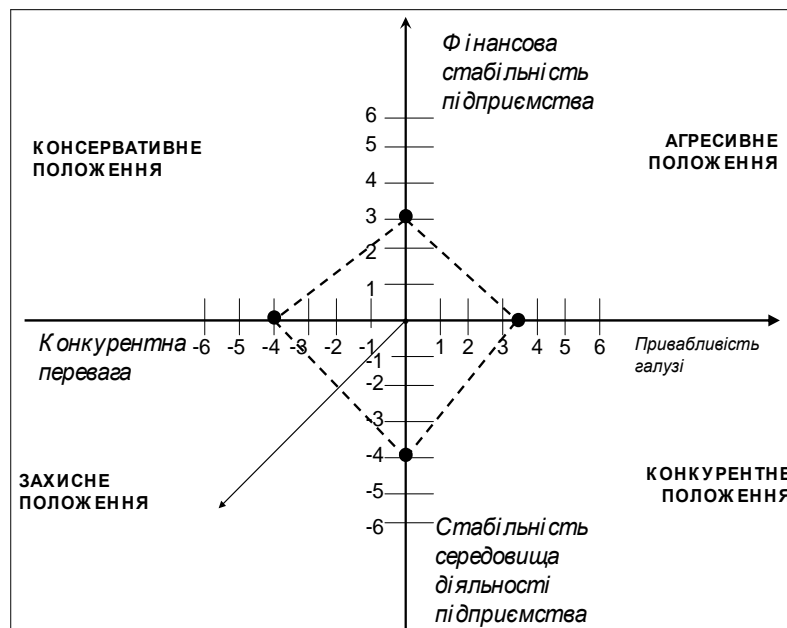


Рис. 2. Матриця SPACE для підприємства ПАТ “Фармак”

Отже, за результатами оцінки чотирьох параметрів матриці SPACE підприємству ПАТ “Фармак” необхідно зайняти захисне становище в умовах недобросовісної конкуренції.

В контексті можливості протидії недружнім поглинанням вважаємо за доцільне оцінити ресурсний потенціал досліджуваного підприємства як передумову забезпечення реалізації захисної стратегії. З цією метою, для більш повного уявлення щодо стану внутрішнього середовища ПАТ “Фармак”, варто проаналізувати динаміку показників за трьома напрямками: фінансовий, матеріально-технічний та трудовий потенціали. Так фінансовий потенціал підприємства, як правило, оцінюється за такими показниками як: фінансова автономія, фінансова стійкість, ліквідність тощо. Так протягом 2007–2010 рр. спостерігалася тенденція до стрімкого зниження показника фінансової автономії. Хоча слід зазначити, що цей показник у 2011 р. збільшився до 0,65 з 0,6 у 2010 р. Впродовж 2008–2011 рр. коефіцієнти фінансової стійкості та поточних зобов’язань постійно зростали, а коефіцієнти фінансової залежності, фінансового ризику та довгострокових зобов’язань – зменшувалися. Але, разом з тим, коефіцієнти фінансової залежності (0,35) та фінансового ризику (0,52) перевищують оптимальні значення і свідчать про те, що частка позичених коштів у фінансуванні підприємства залишається досить високою. До того ж, баланс ліквідний лише за коефіцієнтом швидкої ліквідності, який для 2011 р. дорівнює 0,74, а значення коефіцієнтів абсолютної (0,04) і поточної ліквідності (1,21) значно відстають від оптимальних.

Щодо матеріально-технічного потенціалу, то у 2011 р. найбільшого значення досяг показник придатності основних фондів – 0,73, в основному, за рахунок виведення застарілих основних фондів, у той час як коефіцієнт оновлення різко знизився до 0,08 з 0,35 у 2010 р. У цілому частка основних засобів у структурі активів підприємства у 2011 р. склала 0,52, що на 0,12 менше за показник 2010 р.

Трудовий потенціал оцінюємо за такими показниками, як його чисельність, рентабельність та зарплатовіддача. Так за досліджуваний період чисельність персоналу зросла на 514 чол. і на кінець 2011 р. становила 1657 чол. [3]. Рентабельність персоналу у 2011 р., порівняно із 2007 р., зросла більш ніж у 2,5 рази. У 2010 р. показник зарплатовіддачі набув найбільшого значення – 10,95 грн./чол., яке у 2011 р. знизилося до 7,95 грн./чол.

З огляду на динаміку показників, вважаємо, що для інтегрального оцінювання ресурсного потенціалу необхідно зосередити увагу на показниках 2011 р., адже багато з них в цьому періоді покращили свої значення. З метою нівелювання особливостей кожного показника використано коефіцієнти їх зміни [4, с. 120].

За кожним напрямком нами було розраховано комплексний показник за формулою:

$$K_i = \sum W_{ij} \times \psi_{ij}, \quad (1)$$

де  $K_i$  – комплексний показник  $i$ -го напрямку потенціалу підприємства;

$W_{ij}$  – значення  $j$ -го показника  $i$ -го напрямку;

$\psi_{ij}$  – питома вага  $j$ -го показника  $i$ -го напрямку.

В той час як інтегральний показник ресурсного потенціалу підприємства в контексті протидії недружнім поглинанням розрахований за такою формулою:

$$РП = \sqrt[3]{\frac{K_{\phi} \times K_{\text{тр}}}{K_{\text{мт}}}}, \quad (2)$$

де  $РП$  – інтегральний показник ресурсного потенціалу підприємства;

$K_{\phi}$ ,  $K_{\text{тр}}$ ,  $K_{\text{мт}}$  – комплексні показники фінансового, трудового і матеріально-технічного потенціалів.

При цьому комплексний показник матеріально-технічного потенціалу ставиться у знаменник, адже його збільшення сприяє підвищенню рівня привабливості підприємств як об'єкта недружніх поглинань. Результати розрахунку оцінки ресурсного потенціалу підприємства ПАТ “Фармак” наведено у таблиці 1.

Таблиця 1

Результати розрахунку комплексних показників ресурсного потенціалу  
ПАТ “Фармак” на кінець 2011 р.\*

Потенціал підприємства	Значення комплексного показника
Фінансовий	1,08
Матеріально-технічний	0,08
Трудовий	0,98
<b>Інтегральний показник ресурсного потенціалу</b>	<b>1,09</b>

Джерело: розраховано і складено автором за матеріалами [3; 4]

Оскільки такого роду результати обчислень потребують порівняння з аналогічними показниками, доцільно використати оцінку ресурсного потенціалу інших підприємств галузі (табл. 2) [5].

Таблиця 2

Результати розрахунку ресурсного потенціалу підприємств фармацевтичної галузі України в період їхнього поглинання (спроби поглинання)\*

Назва підприємства	Фінансовий потенціал	Матеріально-технічний потенціал	Трудовий потенціал	Ресурсний потенціал
1	2	3	4	5
ПАТ “Фітофарм”	12,3640	3,8262	9,2362	7,5882
ТОВ “Донфармхолдін”	5,4187	0,8665	0,5215	1,3478
ПАТ “Фармак”*	2,7834	1,0796	1,100	1,4941
ПрАТ “Дарниця”	2,478	1,5029	1,1589	1,6282

Закінчення табл. 2

1	2	3	4	5
ПАТ “Фармастандарт-Біолік”	1,7687	0,8084	0,4073	0,9253
ПАТ “Галичфарм”	1,3517	1,0844	1,6549	1,3436
ПАТ “Київський вітамінний завод”	1,3306	0,2165	1,7957	1,0602
ПАТ “Лубнифарм”	1,0963	0,8293	0,8715	0,9253
ПрАТ “Борщагівський ХФЗ”	1,0916	0,9657	0,8657	0,97
ПАТ “Київмедпрепарат”	1,0201	0,9269	0,6522	0,8512
ПАТ “ІнтерХім”	0,8507	1,5624	1,4488	1,2441
ПАТ “Біофарма”	0,026	0,9451	0,7805	0,2678

\*Спроба поглинання ПАТ “Фармак” у 2007 р., яку вдалося відбити

На основі проведених розрахунків (табл. 2) доцільно запропонувати шкалу оцінювання ресурсного потенціалу підприємства, що представлена у таблиці 3.

Таблиця 3

Шкала оцінювання ресурсного потенціалу підприємства

Значення показника ресурсного потенціалу	Оцінка ресурсного потенціалу
Менше 0,5	Низький
0,5–1,0	Середній
1,0–1,5	Достатній
Понад 1,5–2,0	Високий

Джерело: розраховано і складено автором за матеріалами [3; 4]

За наданою шкалою оцінювання, підприємство ПАТ “Фармак” потрапляє в інтервал від 1,0 до 1,5. Отриманий результат дозволяє зробити висновок про те, що ресурсний потенціал в контексті протидії недружнім поглинанням оцінюється як достатній. Цей висновок збігається із результатом, отриманим за критерієм Бладорна, де оцінка захищеності ПАТ “Фармак” у балах потрапляє у проміжок [42; 53] – *mediocre*-рівень, відповідно до чого вірогідність того, що підприємство піддається поглинанню знаходиться у межах від 20 до 39 %.

Оскільки різні стратегії захисту вимагають різної кількості ресурсів, пропонуємо застосовувати їх залежно від кількості накопиченого на підприємстві ресурсного потенціалу (табл. 4)

Таблиця 4

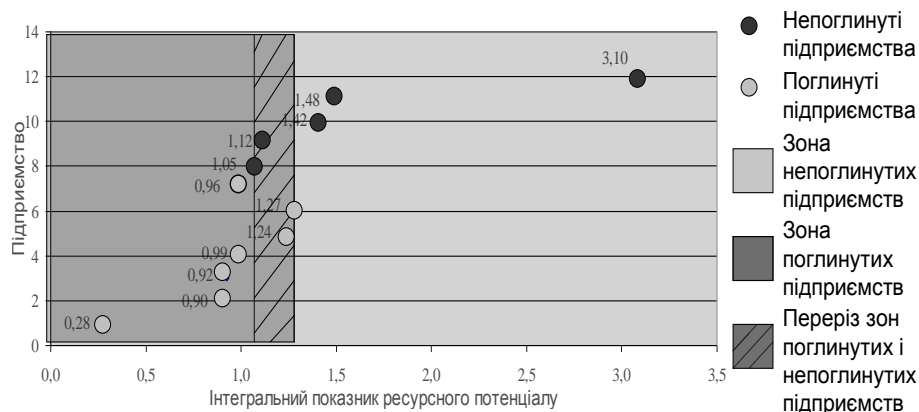
*Розподіл захисних стратегій підприємства у залежності від обсягу ресурсів, необхідних для забезпечення їх реалізації*

Значення показника	Оцінка ресурсного потенціалу	Стратегії, рекомендовані до застосування
Менше 0,5	Низький	Асиметричні засоби захисту; “випалена земля”
0,5–1,0	Середній	“Білий лицар”; штучне обтяження активів зобов’язаннями
1,0–1,5	Достатній	“Самопоглинання емітента”; укладання “ексклюзивних” довгострокових договорів
Понад 1,5–2,0	Високий	Контрпоглинання; купівля “проблемних” активів

Джерело: складено автором за матеріалами [3; 4–9]

Отже, згідно з проведеними розрахунками, у разі виникнення загрози поглинання для підприємства ПАТ “Фармак”, ресурсний потенціал якого оцінюється як достатній, підходять стратегії “самопоглинання емітента” та укладання “ексклюзивних” довгострокових договорів.

Для визначення зв’язку між рівнем ресурсного потенціалу і фактом поглинання побудована діаграма, що містить значення інтегрального показника ресурсного потенціалу 12 фармацевтичних підприємств, розрахованих за методикою, що наведена у таблиці 2. Так, на проміжку з значенням показника [0; 1,05] знаходяться поглинуті підприємства, на проміжку [1,27; ∞) – непоглинуті. Тому, якщо інтегральний показник знаходиться в межах [0; 1,05], то цілком ймовірно, що підприємство буде поглинуте, адже кількість ресурсних засобів для забезпечення проведення захисних дій є недостатньою. А якщо ж цей показник знаходиться в межах [1,27; ∞), таке підприємство, швидше за все, не вдасться поглинути. Але на проміжок [1,05; 1,27] потрапляють поглинуті підприємства із значним ресурсним потенціалом та непоглинуті, з порівняно меншим ресурсним потенціалом, отже це є зоною невизначеності. Підприємство ПАТ “Фармак” із інтегральним показником ресурсного потенціалу 1,09 потрапляє на цей проміжок, тому однозначно не можна сказати, чи вдасться йому здійснити ефективний захист у разі виникнення загрози недружнього поглинання [10].



*Рис. 2. Діаграма розсіювання значень інтегрального показника ресурсного потенціалу підприємств фармацевтичної галузі України\**

**Висновки.** Таким чином, з огляду на отримані результати, оцінка рівня привабливості ПАТ “Фармак” як об’єкта недружніх поглинань дозволяє зробити висновок, що ключовою стратегією в захисному положенні підприємства є стратегії “самопоглинання емітента” та укладання “ексклюзивних” довгострокових договорів. Враховуючи те, що інтегральна оцінка ресурсного потенціалу у 2011 р.

зменшилася, порівняно з періодом відбиття спроби недружнього поглинання у 2007 р., керівники підприємства не повинні недооцінювати будь-яку із можливих небезпек зовнішнього середовища, в тому числі і ризику бути поглинутим. У зв'язку із зазначеним, актуальним є розроблення організаційно-економічного механізму забезпечення реалізації захисної стратегії для ПАТ "Фармак", що і буде метою наших подальших досліджень.

#### Список використаної літератури:

1. *Фролова Г.І.* Конкурентоспроможність підприємств фармацевтичної галузі України / *Г.І. Фролова, В.Ю. Фролова* // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2012. – № 1 (17). – С. 146–152.
2. *Чорноротов О.* Аналіз фармацевтичного ринку України / *О.Чорноротов* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [www.credit-rating.ua](http://www.credit-rating.ua).
3. Офіційний сайт агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [smida.gov.ua](http://smida.gov.ua).
4. *Дашевська О.В.* Методика оцінки ресурсного потенціалу підприємств нафтогазової / *О.В. Дашевська, Т.Р. Бабалов* // Бізнес-інформ. – 2012. – № 3. – С. 119–122.
5. *Беліков О.* Золотий парашут як метод захисту від рейдерства / *О.Беліков* // Практика. – 2007. – № 11 (65). – С. 104–109.
6. *Зайцев І.* Люди в білому / *І.Зайцев* // Контракти. – 2007. – № 15. – С. 66–69.
7. *Бочарова О.І.* Корпоративні способи захисту прав та законних інтересів акціонерів при поглинанні акціонерного товариства / *О.І. Бочарова* // Вісник Донецького національного університету / Сер. В : Економіка і право. – Вип. 2. – 2009. – С. 304–308.
8. *Бурбело О.А.* Формування заходів з протидії недружньому поглинанню підприємства / *О.А. Бурбело, С.О. Бурбело* // Часопис економічних реформ. – 2011. – № 3. – С. 84–87.
9. *Семенченко Н.В.* Стратегії протидії рейдерському захопленню / *Н.В. Семенченко* // Європейські перспективи – 2011. – № 2, Ч. 1. – С. 188–195.
10. *Мамонова А.В.* Нарощування ресурсного потенціалу як основа реалізації захисної стратегії підприємства / *А.В. Мамонова, О.С. Тимошук* // Формування ринкових відносин. – 2013. – № 4.
11. *Зайцева І.Ю.* Оцінка та аналіз рівня захисту підприємств автотранспорту від недружніх поглинань на основі економіко-математичних методів / *І.Ю. Зайцева, В.Л. Дикань* // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2009. – № 9. – С. 76–85.

ПЖУК Ольга Іванівна – кандидат економічних наук, доцент кафедри міжнародної економіки та підприємництва Національного університету державної податкової служби України.

Наукові інтереси:

- стратегія підприємства;
- контролінг в управлінні підприємством;
- антициклічне бюджетне регулювання економічних систем.

ТИМОЩУК Оксана Сергіївна – студентка IV курсу Національного університету державної податкової служби України.

Наукові інтереси:

- стратегія підприємства;
- недружні поглинання.

Стаття надійшла до редакції 10.04.2013