



Original Article: BUSINESS TRANSFORMATION EFFICIENZA

Citation

Taburchak P.P., Taburchak A.P., Severgina A.A. Business Transformation efficienza. *Italian Science Review*. 2014; 6(15). PP. 99-102.

Available at URL: <http://www.ias-journal.org/archive/2014/june/Taburchak.pdf>

Authors

Peter P. Taburchak, Saint Petersburg State Institute of Technology (Technical University), Russia.

Alexey P. Taburchak, Saint Petersburg State Institute of Technology (Technical University), Russia.

Anna A. Severgina, Saint Petersburg State Institute of Technology (Technical University), Russia.

Submitted: June 1, 2014; Accepted: June 10, 2014; Published: June 30, 2014

Valutare l'efficacia della formazione di grandi strutture aziendali per le imprese russe è una questione vitale. Formazione integrata in realtà fosse l'unica istituzione in grado di accumulare i flussi finanziari necessari per gli investimenti e la redistribuzione proprietà attraverso l'acquisto diretto dei beni nella trasformazione delle imprese. Riconoscimento delle grandi imprese come un importante tema della modernizzazione nazionale e competitività globale -. Un legame necessario nella strategia economica dello Stato [1]

In letteratura economica moderna, vi è un'ampia varietà di motivi e fattori nella formazione di trasformazione delle imprese. [2] Uno dei principali motivi è la loro crescita. La creazione di grandi strutture fornisce un mezzo attraverso il quale l'azienda può crescere rapidamente. Spesso, l'unica alternativa è quella di un rallentamento della crescita attraverso l'espansione interna. [3] Tuttavia, i fattori competitivi e la mancanza di risorse di investimento possono portare alla crescita interna inefficiente, che è particolarmente importante per la Russia.

Grandi strutture possono acquisire l'azienda in cambio di conseguire guadagni

economici. Economie di scala è quello di ridurre il costo per unità di prodotto, che si verifica se la dimensione delle nostre attività in termini di vendite o di volume di produzione aumenta. Le economie di scopo si verificano quando l'azienda può offrire ai propri clienti una gamma più ampia di servizi. [4] Altri premi possono assumere la forma di benefici finanziari, quando una grande azienda, il composto risultante di due o più imprese hanno un migliore accesso ai mercati dei capitali. Tuttavia, la sua importanza e la validità è ancora in fase di discussione e richiedono ulteriori ricerche. [5,6] la motivazione aggiuntiva per la creazione di grandi strutture possono assumere la forma di una migliore gestione. Nelle grandi aziende, ci sono altri motivi, come ad esempio l'accelerazione della R & S attraverso l'acquisizione di società con alti risultati ottenuti in questo campo. Attivamente discusso il ruolo delle imposte come fattore di trasformazione delle strutture. [7]

Nel valutare i costi e l'efficacia delle operazioni di trasformare le aziende devono analizzare più documenti finanziari, spendere una notevole quantità di calcoli a sostegno delle decisioni in materia. Metodi per la previsione dei costi e l'efficienza

della conversione delle aziende che vanno dal semplice e diretto ai modelli econometrici molto sofisticati e complessi utilizzando gli strumenti statistici per analizzare variabili economiche e finanziarie. [8] Uno dei metodi più utilizzati è il modello di Gordon [9] per stimare la quota base di sui pagamenti di dividendi (Gordon Archivio Dividend modello di valutazione). Questo modello determina il valore delle azioni ordinarie sulla base del valore attuale dei dividendi che derivano dalla proprietà dei titoli. Valore teorico delle azioni ordinarie della società ad un certo (relativamente) tempo iniziale può essere espresso come segue:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k_s)^1} + \frac{D_2}{(1+k_s)^2} + \dots + \frac{D_{\infty}}{(1+k_s)^{\infty}} \quad (1)$$

dove: P_0 - il prezzo teorico delle azioni al momento iniziale 0;

D_i - dividendo per il periodo i ;

k_s - il tasso di capitalizzazione delle azioni ordinarie della società.

Una delle prime domande che derivano dall'equazione (Eq. 1), è: quale sarà pari ai dividendi da D_1 a D_n ? Presumibilmente, i dividendi cresceranno come conseguenza l'impatto dell'inflazione e la crescita dei profitti della società. Accurate modello di valutazione quote a distribuzione dovrebbero riflettere questa crescita. Questo processo può essere semplificato assumendo che i dividendi crescono ad un tasso costante. Modello con un modello di crescita costante è spesso indicato semplicemente come Gordon. Questo tasso di crescita (g) può essere incorporato nella formula come segue:

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{(1+k_s)^1} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+k_s)^2} + \dots + \frac{D_0(1+g)^{\infty}}{(1+k_s)^{\infty}} \quad (2)$$

Equazione 2 può essere semplificata:

$$P_0 = \frac{D_1}{k_s - g} \quad (3)$$

Expression 3 darà i valori corretti per P_0 , a condizione che il tasso di rendimento k_s superiore al tasso di crescita g . Tasso di crescita dei dividendi può essere determinata considerando un ragionevole periodo di storia, per esempio, negli ultimi

10 anni. Tasso di crescita annuale può essere definito come segue:

$$D_{11} = D_1(1+g)^{10} \quad (4)$$

Trasformare questa espressione (Eq. 4), otteniamo g :

$$g = \sqrt[10]{\frac{D_{11}}{D_1}} - 1 \quad (5)$$

Nonostante la convenienza, l'analisi allo scopo di trasformare le imprese modello Gordon non dovrebbe essere dominante perché il suo uso è limitato nelle sue intrinseche ipotesi semplificative. Anche un grave inconveniente modello Gordon è che considera solo un piccolo numero di fattori. Nel frattempo, potrebbe essere necessario andare oltre il tasso di crescita storica dei dividendi e di prendere in considerazione molti altri fattori che influenzano la crescita futura dei dividendi.

Modello di Gordon per valutare azioni dividendo è un comodo strumento di lavoro ed è centrale nella maggior parte dei testi di finanza aziendale. [9] Tuttavia, va notato che il semplice concetto del modello Gordon in una certa misura in contrasto con le raccomandazioni della gestione finanziaria su come determinare la grandezza pagamenti di dividendi, e il carattere di questo modello non soddisfa la pratica della politica dei dividendi delle società russe.

Nei tempi moderni c'è un cambiamento nella politica dei dividendi delle società: 2000-2013, il volume dei pagamenti di dividendi in alcuni settori è aumentato di oltre dieci volte. Nel 2013, i loro tassi di crescita, secondo le stime di esperti e dichiarazioni ufficiali di aziende che non rallentano e, secondo le previsioni diverse, fino al 30% (cfr. tabella. 1). Ci sono i presupposti per assicurare che la crescita non si ferma nel 2014. [10]

Infine, circa il 40% dei cento più grandi società russe non pagano dividendi. Molte aziende sono ancora chiuse e di informazione alieno standard di gestione occidentale, la gestione non è disposto a condividere i profitti con i soci di minoranza.

Tenuto conto gli aspetti negativi di cui sopra nella valutazione delle azioni, sulla base dei pagamenti di dividendi, si consiglia di utilizzare per questo scopo un indicatore della loro redditività. Ultimo (resa, kv_i) si sviluppa non solo di dividendi, ma anche una variazione del valore di mercato delle azioni e può essere determinato dalla formula:

$$kv_i = \frac{D_i + P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (6)$$

dove

D_i - dividendo per il periodo i ;

P_i - il prezzo delle azioni alla fine dell'anno i .

Utilizzando il concetto di scontato portata cassa di ritorno e l'azione può determinare il valore teorico della espressione:

$$P = \frac{P_0 kv_0}{(1+k_c)^1} + \frac{P_1 kv_1}{(1+k_c)^2} + \dots + \frac{P_n kv_n}{(1+k_c)^n} \quad (7)$$

dove: P_0 - il prezzo delle azioni al momento iniziale 0;

kv_i - rendimento per il periodo i ;

k_c - il prezzo del capitale della società.

In applicazione di tale metodologia ha previsto i casi di mancato pagamento di dividendi o di rendimenti negativi non pregiudicare l'obiettività del calcolo.

Se prendiamo gli stessi dati di crescita rendimenti azionari, l'espressione (7) può essere semplificata come segue:

$$P = kv \sum_{i=1}^n \frac{P_0 (1+kv)^i}{(1+k_c)^i} \quad (8)$$

dove kv - resa;

P_0 - il prezzo delle azioni al momento dell'acquisto.

k_c - il prezzo del capitale.

Tasso di crescita di rendimento può essere determinato anche dalla considerazione di un certo periodo storico. Tasso di crescita annuale può essere determinato con la seguente espressione:

$$\overline{kv} = \sqrt[n]{kv_1 \times kv_2 \times \dots \times kv_n} \quad (9)$$

Nel determinare il tasso di sconto appropriato è necessario anche per valutare la rischiosità della società, che può essere determinato da molti fattori, che possono essere uno dei motivi per cui il mercato

arriva ad un valore di valutazione completamente diversa della capitale. L'applicazione di questo approccio può essere utilizzato come tasso di sconto per stimare il costo del costo del capitale acquisita (k_c).

E' ovvio che la formazione della ditta bilancio capitale dovrebbe generalmente cercare di massimizzare plusvalenze, scale-up. Tuttavia, questo non è sempre possibile a causa delle risorse limitate di investimento. Pertanto, in termini di politica di ottimizzazione che i manager devono selezionare la serie di progetti che massimizza il valore totale di NPV e tuttavia non va oltre l'importo limite investito. Gli acquirenti possono utilizzare le seguenti caratteristiche finanziarie desiderabili delle aziende target come indicatori finanziari: i flussi di cassa in rapida crescita e utili, il prezzo basso rispetto alla quantità del profitto, il valore di mercato è inferiore al valore contabile, elevata liquidità, basso leverage (basso leverage ratio).

Si può concludere che gli strumenti abbiamo considerato per valutare l'efficacia degli investimenti su larga scala nel quadro delle trasformazioni permette molto probabilmente per prevedere un risultato positivo o negativo, come la differenza tra i prezzi reali e potenziali, dopo la trasformazione del business. Per perfezionare la previsione di consenso rettificato per il costo di copertura dei rischi individuati e, quindi, garantire una struttura commerciale convertibile da notevoli fluttuazioni dei prezzi relativi al potenziale valore di mercato del futuro.

References:

1. Ogay E. 2006. Problems of strategic management of the corporation in the Russian context: monograph. 107p.
2. Donald M. 2011. Mergers, acquisitions, and Other Restructuring Activities, Academic Press, pp: 784.
3. Kuzmin A.A. 2010. Organizational-economic transformation as a tool for financial recovery, Thesis, Moscow State

University of Economics, Statistics and Informatics (MESI), Moscow.

4. Kovalev V.V. 2013. Financial management structure of the firm. Publisher "Prospect". 252p.

5. Eugene Foster Brigham, Joel F. Houston. 2009. Fundamentals of Financial Management. Cengage Learning, pp 752.

6. Tukkel I.L. 2011. Economics and financial support for innovation. pp: 240.

7. Begaeva A.A. 2010. Corporate mergers and acquisitions: problems and perspectives of legal regulation. 249p.

8. McKinsey & Company Inc., Tim Koller, Mark Goedhart, David Wessels. 2010. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. John Wiley & Sons, pp: 840

9. Merser Z.K., Harms T.U., Merser Christopher Z. 2008. Integrated Theory of Business Valuation. p.282.

10. Dividends for 2012. Companies that pay dividends.

Tabella 1

Struttura Payout per i principali settori dell'economia

Ramo	Il pagamento dei dividendi (Milioni di dollari)				La quota del settore per un importo totale dei dividendi distribuiti (%)	Aumento dei pagamenti negli anni 2000-2013 (volte)
	2000 anno	2006 anno	2011 anno	2013 anno		
Petrolio e gas	504	1142	2309	3543	83,9	7
Compresi Gazprom e Rosneft	107	343	1410	1837	43,5	17,2
Telecomunicazioni	22	24	34	191	4,5	8,5
Chimica e petrolchimica	19	25	10	32	0,8	1,7
Energia elettrica	52	98	127	192	4,5	3,7
Industria di trasformazione alimentare	13	14	44	51	1,2	4,1
Trasporti	2	4	6	14	0,3	8,2
Metallurgia non ferrosa	16	0	160	154	3,7	9,9
Metallurgia ferrosa	0,5	50	23	52	1,2	110
Ingegneria	6	7	28	18	0,4	3,1