

**Оценка доли условных выплат в стоимости сделки слияний и поглощений  
непубличной компании**

**Научный руководитель – Никитушкина Ирина Владимировна**

***Бондаренко Андрей Александрович***

*Студент (магистр)*

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра финансов и кредита, Москва, Россия

*E-mail: andreybond94@gmail.com*

С оживлением экономики все более привлекательными для развития компаний становятся сделки слияния и поглощения. Если сделки слияния и поглощения публичных компаний можно легко оценить с помощью котировочной акции компании-цели, то сделки слияния и поглощения непубличных компаний обладают своей спецификой. Оценка стоимости непубличной компании является главной проблемой для менеджмента компании-покупателя при принятии решения о слиянии и поглощении. Проблема заключается в отсутствии информации о деятельности непубличной компании и достоверности имеющейся информации, поэтому покупка непубличной компании означает принятие на себя множества рисков. Для решения этой проблемы все чаще используется механизм использования условных выплат, более известный как метод Earnout. Метод Earnout позволяет снизить риски, связанные с оценкой стоимости непубличной компании, с помощью разделения стоимости приобретаемой компании на две части: первая часть выплачивается в момент заключения сделки, вторая часть представляет собой условные платежи при достижении покупаемой компанией за определенный период согласованных показателей деятельности. Структурирование сделки с использованием Earnout, представляет собой сложный процесс согласования множества параметров, основные из которых: сумма Earnout, длина периода Earnout и показатели компании, запускающие механизм условных выплат. Данное исследование посвящено оценке доли условных выплат в общей стоимости сделок слияния и поглощения непубличных компаний в зависимости от параметров сделки.

\*\*\*

Проведенное исследование показало, что 1) доля Earnout в сделках слияния и поглощения непубличных компаний больше в отраслях информационных технологий и фармацевтике; 2) доля Earnout в сделках слияния и поглощения непубличных компаний больше, если компания-цель и компания-покупатель расположены в разных с точки зрения уровня развития институтов странах. На основе проведенного анализа предложена матрица выбора, которая предоставит менеджменту российских компаний основу для структурирования сделок слияний и поглощений методом Earnout.

**Источники и литература**

- 1) Cain, M.D., Denis, D.J., Denis, D.K. Earnouts: A Study of Financial Contracting in Acquisition Agreements // Journal of Accounting and Economics. 2011. p. 151-170.
- 2) Kohers, N., Ang, J. Earnouts in Mergers: Agreeing to Disagree and Agreeing to Stay // The Journal of Business. 2000. №73. p. 445-476.
- 3) Mantencon, T. Mitigating Risks in Cross-border Acquisitions // Journal of Banking & Finance. 2009. №33. p. 640-651.

- 4) Barbopoulos, L., Sudarsanam, S. Determinants of Earnout as Acquisition Payment Currency and Bidder's Value Gains // Journal of Banking & Finance. 2012. №36. p. 678-694.
- 5) Datar, S., Frankel, R., Wolfson M. Earnouts: The Effects of Adverse Selection and Agency Costs on Acquisition Techniques // Journal of Law, Economics & Organization. 2001. №17. p. 201-238.