



महात्मा गांधी अंतरराष्ट्रीय हिंदी विश्वविद्यालय

(संसद द्वारा पारित अधिनियम 1997, क्रमांक 3 के अंतर्गत स्थापित केंद्रीय विश्वविद्यालय)

Mahatma Gandhi Antarrashtriya Hindi Vishwavidyalaya

(A Center University Established by Parliament by Act No. 3 of 1997)

एमबीए पाठ्यक्रम

पाठ्यक्रम कोड : MBA - 01



चतुर्थ सेमेस्टर

पाठ्यचर्या कोड : MS- 446

पाठ्यचर्या का शीर्षक : विलय और अधिग्रहण

दूर शिक्षा निदेशालय

महात्मा गांधी अंतरराष्ट्रीय हिंदी विश्वविद्यालय

पोस्ट- हिंदी विश्वविद्यालय, गांधी हिल्स, वर्धा - 442001 (महाराष्ट्र)



महात्मा गांधी अंतरराष्ट्रीय हिंदी विश्वविद्यालय
(संसद द्वारा पारित अधिनियम 1997, क्रमांक 3 के अंतर्गत स्थापित केंद्रीय विश्वविद्यालय)
Mahatma Gandhi Antarrashtriya Hindi Vishwavidyalaya
(A Central University Established by Parliament by Act No. 3 of 1997)

विषय कोड : **MS44 6**क्रेडिट्स : **2**

क्रेडिट

विषय का नाम : **विलय और अधिग्रहण (Mergers and Acquisitions)**

पाठ्यक्रम के उद्देश्य:

- विद्यार्थियों को विलय लहरों के ऐतिहासिक सिंहावलोकन के साथ हाल के रुझानों से परिचित कराना।
- विभिन्न कॉर्पोरेट रणनीतियों के द्वारा संचालित के विभिन्न प्रकार के विलय और अधिग्रहण को समझने के लिए विद्यार्थियों को सक्षम करना।
- विलय और अधिग्रहण में कारपोरेट घरानों के द्वारा अपनाये जाने वाले रणनीतियों के साथ-साथ मूल्यांकन तकनीक से विद्यार्थियों को अवगत कराना।

मूल्यांकन के मानदंड:

1. सत्रांत परीक्षा : 70 %
2. सत्रीय कार्य : 30 %

पाठ्यक्रम सामग्री:

इकाई :I - विलय और अधिग्रहण के कारण (The Causes of Mergers and Acquisitions)

- विलय और अधिग्रहण के लिए प्रेरणाएँ (Motives for mergers and acquisitions)
- विलय और अधिग्रहण के फार्म (Forms of Mergers and Acquisitions)
- विलय के सिद्धांत (Theories of Mergers)
- विलय और अधिग्रहण में हाल की प्रवृत्तियाँ (Recent trends in Mergers and Acquisitions)
- मामले का अध्ययन (Case Study)

इकाई :II -विलय और अधिग्रहण का इतिहास और सामरिक दृष्टिकोण (History and Strategic approaches to Mergers and Acquisitions)

- विलय लहरें (Merger Waves)
- मामले का अध्ययन (Case Study)
- नए बाजारों में प्रवेश करने की रणनीतियाँ (Strategies for entering into new markets)
- विलय और अधिग्रहण में मूल्य सृजन रणनीति (Value creation Strategy in Mergers and Acquisitions)
- सामरिक दृष्टिकोण -BCG मैट्रिक्स, विविधीकरण तथा उत्पाद जीवन चक्र विश्लेषण (Strategic approaches -BCG Matrix Analysis, Ansoff Matrix Analysis, Product Life Cycle Analysis)

इकाई :III -विलय और अधिग्रहण का मूल्यांकन (Valuation of Mergers and Acquisitions)

- मूल्यांकन की मूल बातें (Basics of Valuation)
- मूल्य के विभिन्न भाव (Various expressions of value)
- मूल्यांकन के उद्देश्य (Objectives of valuation)
- सार्वजनिक क्षेत्र का मूल्यांकन (Public sector valuation)
- कॉर्पोरेट मूल्यांकन के लिए प्रयास (Approaches to Corporate Valuation)
- कॉर्पोरेट मूल्यांकन तकनीक (Corporate valuation techniques)

इकाई :IV - भारत में व्यापार मूल्यांकन मानक (Business Valuation Standards in India)

- मूल्य निर्धारकों और मूल्यांकन प्रक्रिया के लिए एकीकृत आचार संहिता (Unified code of conduct for valuers and valuation process)
- विलय और अधिग्रहण के कानूनी पहलु (Legal aspects of Mergers and Acquisitions)

इकाई :V -मामले का अध्ययन (Case Studies)

- मामले का अध्ययन 1 (Case Study 1)
- मामले का अध्ययन 2 (Case Study 2)

सम्बन्धित पुस्तकें:

- Ray Ghosh Kamal, (2010).Mergers and Acquisitions Strategy, Valuation and Integration. Eastern Economy Edition. PHI, New Delhi.
- Gaughan A. Patrick. (2011). Mergers Acquisitions and Corporate Restructurings. Fifth Edition.Wiley India (P) Ltd. New Delhi.
- Kumar Rajesh B., (2011). Mergers and Acquisitions: Text and Cases. Tata McGraw Hill, New Delhi.

अनुक्रम

क्र.सं.	इकाई का नाम	पृष्ठ संख्या
1.	इकाई - 1 विलय और अधिग्रहण के कारण	4-30
2.	इकाई - 2 विलय और अधिग्रहण का इतिहास और सामरिक दृष्टिकोण	31-63
3.	इकाई - 3 विलय और अधिग्रहण का मूल्यांकन	64-84
4.	इकाई - 4 भारत में व्यापार मूल्यांकन मानक	85-109
5.	इकाई - 5 मामले का अध्ययन	110-122

इकाई - I: विलय और अधिग्रहण के कारण (The Causes of Mergers and Acquisitions)

इकाई की रूपरेखा

- 1.1. उद्देश्य
- 1.2. प्रस्तावना
- 1.3. विलय और अधिग्रहण के लिए प्रेरणाएँ
- 1.4. विलय और अधिग्रहण के फार्म
- 1.5. विलय के सिद्धांत
- 1.6. विलय और अधिग्रहण में हाल की प्रवृत्तियाँ
- 1.7. मामले का अध्ययन
- 1.8. सारांश
- 1.9. बोध प्रश्न
- 1.10. संदर्भ ग्रंथ सूची

1.1 उद्देश्य

- विलय और अधिग्रहण के लिए प्रेरणाएँ के संबंध में।

1.2 प्रस्तावना

विशेष रूप से पिछले दो दशकों के दौरान, व्यापार वातावरण में तेजी से हुए बदलावों के कारण विलय बहुत लोकप्रिय हो गए हैं। घरेलू उद्योगों को न केवल देश के भीतर बल्कि अंतरराष्ट्रीय व्यापार दिग्गजों से भी वैश्वीकरण, उदारीकरण, तकनीकी परिवर्तन इत्यादि के कारण प्रतिस्पर्धा में वृद्धि का सामना करना पड़ता है। आम तौर पर विलय का उद्देश्य सहकर्मियों के मुकाबले में अधिक लाभ प्राप्त करके, शेयरधारकों अधिकतम धन-लाभ देना, उत्पादन स्तर की अर्थव्यवस्थाएं प्राप्त करना, बेहतर वित्तीय और विपणन लाभ अर्जित करना, विविधीकरण और कम कमाई अस्थिरता से निपटना, बेहतर सूची प्रबंधन, घरेलू बाजार हिस्सेदारी में वृद्धि और विदेशों में तेजी से बढ़ते अंतरराष्ट्रीय बाजारों को पकड़ भी हैं। लेकिन आश्चर्यजनक रूप से, हालांकि विलय की संख्या और मूल्य तेजी से बढ़ रहा है, शेयरधारकों के नजरिए से, विलय के प्रभाव पर अध्ययन के परिणाम बेहद निराशाजनक रहे हैं। विलय के बहुमत की विफलता के कारणों का विश्लेषण करते हुए केवल कुछ पूर्व अध्ययनों के परिणामों का उल्लेख किया गया है। विलय की सफलता, प्रबंधन शैली के क्रियान्वयन पर निर्भर होता है। प्रबंधन न केवल दोनों संगठनों को एक साथ रखते हैं बल्कि विभिन्न संस्कृतियों, दृष्टिकोणों और विचारधारा के लोगों को एकीकृत करता है।

परिभाषाएं (Definitions):**विलय (Merger):**

विलय या समामेलन का अर्थ है, दो या दो से अधिक कंपनियों का संयोजन कर, एक नई कंपनी का गठन, करना है। इस प्रक्रिया में कोई नया निवेश नहीं किया जाता है, हालांकि संस्थाओं के बीच शेयरों का आदान-प्रदान होता है। सरल शब्दों में, विलय में दो कंपनियों के पारस्परिक गठबंधन और एक इकाई बनने के निर्णय को शामिल किया जाता है। आम तौर पर, समान आकार वाली दो इकाइयों के बीच विलय किया जाता है।

विलय की किस्में (Types of Merger)

विलय विभिन्न प्रकार के हो सकते हैं, लेकिन निम्नलिखित 5 मुख्य विलय किस्में हैं जो कॉर्पोरेट जगत में सबसे अधिक प्रचलित हैं।

- **क्षैतिज विलय** - क्षैतिज विलय ऐसी दो या दो से अधिक कंपनियों के बीच होता है, जो प्रत्यक्ष प्रतिस्पर्धी हैं और समान माल उत्पादन से बाजारों को साझा करती हैं।
- **लंबवत विलय** - लंबवत विलय ऐसी कंपनियों के बीच होता है जो एक ही मूल्य श्रृंखला (value chain) में हैं।
- **बाजार-विस्तार विलय** - बाजार-विस्तार विलय ऐसी कंपनियों के बीच संभव होता है जिसमें एक ही तरह का उत्पाद होता है लेकिन अलग-अलग लक्ष्य बाजार हैं।
- **उत्पाद-विस्तार विलय** - उत्पाद-विस्तार विलय उन कंपनियों के बीच होता है जो एक ही बाजार में अलग-अलग लेकिन संबंधित उत्पादों को बेच रही हैं।
- **संगठनात्मक** - संगठनात्मक विलय में असंबंधित व्यापार / उद्योग वाली कंपनियों का संयोजन किया जाता है।

अधिग्रहण (Acquisition):

अधिग्रहण का अर्थ है किसी कंपनी द्वारा दूसरी कंपनी के स्वामित्व को खरीदना है। अधिग्रहण का उपयोग मूलतः विकास की रणनीति के रूप में किया जाता है। विलय के विपरीत, अधिग्रहण में, आमतौर पर, एक बड़ी कंपनी द्वारा एक छोटी कंपनी के स्वामित्व को खरीदा जाता है। अधिग्रहण या तो दोस्ताना या शत्रुतापूर्ण हो सकता है। विलय की तरह, अधिग्रहण कार्य होते हैं जिसके माध्यम से कंपनियां उत्पादन स्तर की अर्थव्यवस्था, क्षमताओं और बढ़ी बाजार की दृश्यता की तलाश करती हैं। अधिग्रहण नकद में या लक्षित कंपनी के स्टॉक प्राप्त करने के या दोनों के लिए किया जाता है।

1.3 विलय और अधिग्रहण के बीच अंतर (Difference between Merger and Acquisition):

विलय और अधिग्रहण को समानार्थी शब्द के रूप में प्रयोग किया जाता है लेकिन इनका अर्थ और प्रयोजन अलग होता है। जब एक कंपनी, किसी स्वतंत्र कंपनी को खरीद लेती है और स्पष्ट रूप से खुद को नए मालिक के रूप में स्थापित करती है, तो खरीद को अधिग्रहण कहा जाता है। कानूनी दृष्टि से, लक्ष्य कंपनी अस्तित्व में रहती है और खरीदार या अधिग्रहणकर्ता के पास व्यापार का पूरा नियंत्रण होता है और खरीदार का कारोबार जारी रहता है, तो यह व्यवस्था अधिग्रहण होता है। विलय की अवस्था में, दो या दो से अधिक उद्यमों को इस प्रकार संयोजित किया जाता है कि या तो एक नई कंपनी का गठन हो या संयोजित उद्यम नई व्यापारिक व्यवस्था के अंतर्गत, बिना अपना व्यक्तिगत अस्तित्व खोएं, नई पहचान और व्यापारिक नियम और शर्तों को लागू कर, व्यापार कर सकें।

सामरिक गठबंधन (strategic Alliance) के विभिन्न प्रकारों के बावजूद उन सभी का उद्देश्य एक जैसा होता है। वे सभी समानता पैदा करने के लिए होता हैं और साथ ही संयुक्त भागों का मूल्य, दो अलग भागों के योग से अधिक बनाता है।

सहक्रिया (Synergy)

सहक्रिया, एक परिणाम मानक है, जो दो या दो से अधिक उद्यमों को, एक असाधारण परिणाम उत्पन्न करने के लिए, मिलते हैं जो उनके अकेले के प्रदर्शन से हासिल नहीं किया जा सकता है। एक व्यापार सहक्रिया में उन्नत प्रदर्शन, लाभप्रदता बढ़ाता और असाधारण लागत में कमी लेता है। विलय करके, कंपनियां निम्नलिखित लाभ उठाने की उम्मीद करती हैं:

- कर्मचारी कटौती
- पैमाने की अर्थव्यवस्थाएं (Economies of Scale)
- नई तकनीक प्राप्त करना
- बेहतर बाजार पहुंच और उद्योग की दृश्यता

विलय और अधिग्रहण के लिए प्रेरणाएँ (Motives for mergers and acquisitions)

विलय और अधिग्रहण सामरिक निर्णय हैं जो उत्पादन और विपणन संचालन को बढ़ाकर, कंपनी के विकास को अधिकतम करने के लिए अग्रणी हैं। विलय और अधिग्रहण, हाल के दिनों में बढ़ी प्रतिस्पर्धा, व्यापार बाधाओं को तोड़ने, देशों भर में पूंजी का मुक्त प्रवाह और व्यापार के वैश्वीकरण के

कारण लोकप्रिय हो गए हैं क्योंकि कई अर्थव्यवस्थाओं को अन्य अर्थव्यवस्थाओं के साथ विनियमित और एकीकृत किया जा रहा है। विलय और अधिग्रहण उद्देश्यों में निम्नलिखित उद्देश्य महत्वपूर्ण हैं।

1. समेकन के लाभ (Benefits of consolidation)

सहक्रिया (Synergy), एक ऐसी स्थिति का तात्पर्य है जहां संयुक्त फर्म व्यक्तिगत संयोजन फर्मों की राशि से अधिक मूल्यवान है। इसे 'दो प्लस दो बराबर पांच ($2 + 2 = 5$) घटना के रूप में परिभाषित किया गया है। सिनर्जी, पैमाने की अर्थव्यवस्थाओं से संबंधित लाभों को संदर्भित करता है। परिचालन अर्थव्यवस्थाएं (operating economies) सहक्रिया लाभों का एक रूप हैं। लेकिन परिचालन अर्थव्यवस्थाओं के अलावा, संसाधनों और कौशल के पूरक और अवसरों के विस्तृत क्षितिज के कारण बढ़ी प्रबंधकीय क्षमताओं, रचनात्मकता, नवीनता, अनुसंधान एवं विकास और बाजार आवृत्त क्षेत्र क्षमता से भी सहक्रिया उत्पन्न हो सकती है।

एक कम मूल्यवान फर्म अन्य फर्मों द्वारा अधिग्रहण के लिए एक सक्षम लक्ष्य होता है। अधिग्रहण करने वाली फर्म का मूल उद्देश्य, अधिग्रहण के बाद अपनी फर्म के शेयरधारकों की संपत्ति में वृद्धि करना होता है। यह तभी संभव है जब नई फर्म का मूल्य, लक्ष्य फर्म और अधिग्रहण करने वाली फर्म के व्यक्तिगत मूल्य के योग से अधिक होने की उम्मीद हो। उदाहरण के लिए, यदि 'ए' लिमिटेड और 'बी' लिमिटेड, एबी लिमिटेड में विलय करने का फैसला करते हैं तो विलय तभी ही लाभकारी होता है, जब:

$$= \text{एबी का मूल्य} > \text{ए का मूल्य} + \text{बी का मूल्य}$$

$$= V(AB) > V(A) + V(B)$$

जहाँ,

$$\text{'एबी' का मूल्य} = \text{विलय इकाई का मूल्य}$$

$$\text{'ए' का मूल्य} = \text{कंपनी 'ए' का स्वतंत्र मूल्य}$$

$$\text{'बी' का मूल्य} = \text{कंपनी 'बी' का स्वतंत्र मूल्य}$$

2. विविधीकरण

विलय और अधिग्रहण का एक सामान्य उद्देश्य विविधीकरण के माध्यम से जोखिम में कमी हासिल करना है। जोखिम में कमी का स्तर इस बात पर निर्भर करता है कि विलय करने वाली संस्थाओं के कमाई के बीच कितना सहसंबंध है। एक नकारात्मक सहसंबंध जोखिम में अधिक कमी लाता है, वही एक सकारात्मक सहसंबंध जोखिम में कम कमी लाता है। यदि निवेशक, विविधता के लिए उन कंपनियों के स्टॉक खरीदते हैं जो विलय करने का प्रस्ताव रखते हैं, तो वे प्रस्तावित

विलय से कोई लाभ नहीं प्राप्त करते हैं। कोई भी निवेशक जो दो कंपनियों के बीच विविधीकरण करके जोखिम को कम करना चाहता है, वे इन दोनों कंपनियों के शेयर खरीद कर और उन्हें पोर्टफोलियो में विलय कर सकते हैं। विविधीकरण के लाभों का आनंद लेने के लिए इन कंपनियों का विलय आवश्यक नहीं है। विलय, कंपनी के लिए उपयोगी होता है क्योंकि इसके माध्यम से कंपनी में आंतरिक विविधीकरण आता है जो व्यापारिक जोखिमों को कम करता है और निवेशक के लाभ में वृद्धि करता है।

इस प्रकार, एक फर्म के साथ एक दूसरे को विलय करने का एक और उद्देश्य, नए क्षेत्रों और नए उत्पादों में विविधीकरण भी होता है। उत्तर भारत में संचालित एक फर्म, जो दक्षिण भारत में मुख्य रूप से संचालित फर्म के साथ विलय करती है, निश्चित रूप से व्यापक आर्थिक क्षेत्रों तक अपनी पहुंच बना लेती है, जो व्यक्तिगत रूप से इन कंपनियों के लिए मुमकिन नहीं था क्योंकि यहाँ तक सेवाएं पहुंचने की लागत लाभ से अधिक हो सकती है और जिससे इन कंपनियों का कार्य क्षेत्र सिमित हो जाता है। इसके अलावा, विलय से उत्पन्न उत्पाद विविधीकरण चक्रीय/मौसमी उतार-चढ़ाव से लड़ने वाली नई फर्म की भी मदद कर सकता है। एक चक्र के विभिन्न चरणों में, फर्म की कमाई को बाहर निकालने अलग करने से फर्म के साथ जुड़े जोखिम को कम किया जाता है।

विविधीकरण प्रभावों के माध्यम से, विलय फर्म की कमाई की विविधता को कम करके, सभी फर्मों को लाभ प्रदान किया जा सकता है। उदाहरण के लिए, यदि फर्म 'ए' की आय आम तौर पर तब बढ़ती है जब फर्म 'बी' की आमदनी गिरती है, और साथ ही, एक के व्यापार में उतार-चढ़ाव दूसरे के उतार-चढ़ाव को प्रभावित करती है, तो इन फर्मों की संयुक्त कमाई से अपेक्षाकृत स्थिर पैटर्न को उत्पादन किया जा सकता है।

दरअसल, विविधीकरण का प्रभाव तब तक होगा जब तक कि दोनों फर्म की कमाई पूरी तरह से संबंधित नहीं होती है (दोनों बढ़ते और गिरते हैं)। कुल जोखिम में कमी विशेष रूप से तब संभव है यदि विलय वाली कंपनियां विभिन्न व्यावसायिक क्षेत्र की हों।

विविधीकरण का उद्देश्य इस प्रस्ताव पर आधारित है कि यदि दो जोखिम भरा परियोजनाएं संयुक्त हो जाती हैं, तो संयोजन का जोखिम इन दो परियोजनाओं के जोखिम के भारित औसत से कम होगा। विविधीकरण से सबसे बड़ा लाभ विभिन्न उद्योगों की फर्मों द्वारा प्राप्त किया जा सकता है, यानी ऐसा विलय; जहां दो या दो से अधिक फर्मों ने एकल सामूहिक पोर्टफोलियो को बनाने के लिए, खराब नकद प्रवाह से विलय किया हो। लेकिन विलय में, एकल सामूहिक पोर्टफोलियो महंगा होता है क्योंकि फर्मों का अधिग्रहण एक महंगा व्यायाम है। दूसरी तरफ, एक शेयरधारक विविधतापूर्ण कंपनियों के शेयरों को पकड़कर आसानी से फर्मों का एक विविध पोर्टफोलियो बना सकता है। यह समूह विलय में फर्मों का पोर्टफोलियो बनाने से कहीं अधिक आसान और सस्ता है।

3. त्वरित वृद्धि

कंपनी की व्यवहार्यता, गतिशीलता और मूल्य-बढ़ाने की क्षमता को बनाए रखने के लिए विकास आवश्यक है। एक विकास उन्मुख कंपनी न केवल सबसे प्रतिभाशाली अधिकारियों को आकर्षित करने में सक्षम है बल्कि उन्हें बनाए रखने में भी सक्षम होगी। बढ़ते संचालन चुनौतियों और उत्साह के साथ-साथ, विकास उन्मुख कंपनी नौकरी संवर्धन और तेजी से करियर के विकास के अवसर भी प्रदान करती हैं। यह प्रबंधकीय दक्षता बढ़ाने में मदद करता है। यदि अन्य चीजें समान हैं, तो विकास से, अधिक लाभ और शेयरधारकों के मूल्य में वृद्धि होती है। एक कंपनी अपने विकास के उद्देश्य को निम्नलिखित तरीके से प्राप्त कर सकती है:

- अपने मौजूदा बाजारों का विस्तार कर, या
- नए बाजारों में प्रवेश कर

एक कंपनी आंतरिक रूप से या बाहरी रूप से अपने बाजारों का विस्तार और/या विविधता बढ़ा सकती है। यदि कंपनी भौतिक और प्रबंधकीय संसाधनों की कमी के कारण आंतरिक रूप से नहीं बढ़ सकती है, तो यह विलय और अधिग्रहण के माध्यम से अन्य कंपनियों के साथ अपने परिचालन को जोड़कर बाहरी रूप से बढ़ सकती है। विलय और अधिग्रहण एक कंपनी के विकास की गति को सुविधाजनक और सस्ती तरीके से बढ़ाने में मदद कर सकते हैं।

आंतरिक विकास की आवश्यकता है कि कंपनी को अपनी संचालन सुविधाओं का निर्माण करना चाहिए- विनिर्माण, अनुसंधान, विपणन इत्यादि। विकास के लिए, सुविधाओं के आंतरिक विकास हेतु समय की भी आवश्यकता है। इस प्रकार, आंतरिक विकास के लिए आवश्यक संसाधनों और समय की कमी या अपर्याप्तता कंपनी की विकास की गति को बाधित करती है। कंपनी विलय और अधिग्रहण के माध्यम से उत्पादन सुविधाओं के साथ-साथ अन्य संसाधनों को भी प्राप्त कर सकती है। विशेष रूप से, नए उत्पादों/बाजारों में प्रवेश करने के लिए, कंपनी में तकनीकी कौशल की कमी हो सकती है और बाजारों के विभिन्न हिस्सों तक पहुंचने के लिए विशेष विपणन कौशल और/या विस्तृत वितरण संजाल की आवश्यकता हो सकती है। अधिग्रहणकर्ता कंपनी, मौजूदा कंपनी या कंपनियों को आवश्यक बुनियादी ढांचे और कौशल के साथ अधिग्रहण कर सकती है और तेजी से बढ़ सकती है।

हालांकि, विलय और अधिग्रहण में लागत शामिल होती है। अगर कंपनी विलय के लिए अत्यधिक कीमत चुकाती है तो बाहरी विकास महंगा हो सकता है। लाभों को समझने के लिए, यह जरूरी है कि अधिग्रहण के बाद का लाभ, अधिग्रहण की लागत से अधिक होना चाहिए जो शेयरधारकों के मूल्य में जोड़ता है। व्यावहारिक रूप से, यह पाया गया है कि, कई अधिग्रहण कंपनियों के प्रबंधन ने, उच्च आकार और वृद्धि के लिए अपने उद्देश्य को पूरा करने के लिए अधिग्रहण के लिए अत्यधिक

कीमत चुकाई है। यह आवश्यक है कि कीमत को सावधानी और बातचीत से निर्धारित किया जाये ताकि विलय शेयरधारकों के मूल्य में वृद्धि हो सके।

4. बड़ी बाजार शक्ति

विलय, विलयित फर्म के बाजार हिस्सेदारी को बढ़ा सकता है। बड़ी हुई एकाग्रता या बाजार हिस्सेदारी, पैमाने की अर्थव्यवस्थाओं (economies of scale) के कारण फर्म की लाभप्रदता में सुधार करती है। श्रम, आपूर्तिकर्ताओं और खरीदारों के साथ फर्म की सौदा शक्ति भी बढ़ा सकता है। विलय वाली फर्म अपूर्णता और मूल्य युद्धों के खिलाफ तकनीकी प्रगति का भी फायदा उठा सकती है। इस प्रकार, प्रतिस्पर्धा को सीमित करके, विलयित फर्म उत्तम सामान्य लाभ कमा सकती है और सामरिक रूप से, अधिशेष निधि को अपनी स्थिति को मजबूत करने और बाजार की शक्ति में सुधार करने के लिए नियोजित करती है।

ब्लो प्लास्ट कंपनी द्वारा, यूनिवर्सल गुड्स कंपनी का अधिग्रहण बाजार शक्ति बढ़ाने के लिए प्रतिस्पर्धा को सीमित करने का, एक उदाहरण है। विलय से पहले, दोनों कंपनियां एक दूसरे के साथ जोरदार प्रतिस्पर्धा कर रही थीं जिससे गंभीर मूल्य युद्ध और विपणन लागत में वृद्धि हो रही थी। विलय के परिणामस्वरूप, ब्लो प्लास्ट ने बाजार पर मजबूत पकड़ हासिल की है और अब वह निकट एकाधिकार स्थिति के तहत संचालित है। एक अन्य उदाहरण है, हिंदुस्तान लीवर द्वारा टॉमको का अधिग्रहण। विलय के समय हिंदुस्तान लीवर, बाजारों में तीन मिलियन टन साबुन और डिटर्जेंट, का एक तिहाई नियंत्रित करने की उम्मीद कर रही थी और इस प्रकार उसने प्रतिस्पर्धा के खतरे को काफी हद तक कम कर दिया गया।

विलय न केवल बाजार शक्ति प्राप्त करने के लिए मार्ग है, बल्कि एक फर्म आंतरिक विकास या उद्यम या सामरिक गठजोड़ के माध्यम से अपने बाजार हिस्सेदारी को भी बढ़ा सकती है। साथ ही, यह आवश्यक नहीं है कि विलयन फर्म की बड़ी हुई बाजार शक्ति से संसाधनों की दक्षता और इष्टतम आवंटन होगा। बाजार शक्ति का अर्थ अनावश्यक एकाग्रता है जो खरीदारों की पसंद को सीमित कर सकता है और आपूर्तिकर्ताओं और श्रम का शोषण भी कर सकता है।

5. सौदेबाजी मूल्य पर संपत्तियों की खरीद

विलय को अवसर लागत के माध्यम से समझा है, जैसे की मौजूदा बाजार मूल्यों पर खरीदे या निर्माण किए जाने पर होने वाले खर्च से कम लागत पर परिसंपत्तियों, विशेष रूप से भूमि, खनन अधिकार, पौधे और उपकरण को हासिल करने के अवसर की तुलना की जा सकती है। यदि कई शेयरों की बाजार कीमतें उनके द्वारा प्रतिनिधित्व की जाने वाली संपत्तियों की प्रतिस्थापन लागत से काफी कम हैं, तो खानों के विकास के लिए, यंत्रों का निर्माण करने या उपकरण खरीदने पर फर्म को विचार करना

चाहिए। अक्सर यह पाया जाता है कि विलय से, वांछित संपत्ति को सस्ते दामों पर प्राप्त किया जा सकता है जो पहले से ही संपत्ति का स्वामित्व और संचालन कर रहा है। जोखिम कम हो सकता है क्योंकि संपत्ति पहले से ही मौजूद थी और लोग जानते हैं कि उन्हें कैसे संचालित किया जाए और अपने उत्पादों का विपणन कैसे किया जाए।

विलय के कई विवादों को, अधिग्रहित फर्म के शेयरधारकों, को नकद निविदा प्रस्तावों द्वारा वित्त पोषित किया जा सकता है जो वर्तमान बाजार से काफी अधिक होता है। यहां तक कि, संपत्तियों को निर्माण की वर्तमान लागत से कम में अधिग्रहित किया जा सकता है। इसका मूल आधार यह है कि भविष्य में आर्थिक परिस्थितियों के बारे में स्टॉक निवेशकों द्वारा उच्च ब्याज दरों और सीमित आशावाद (या कमजोर निराशा) की वजह से निर्माण लागत में मुद्रास्फीति पूरी तरह से स्टॉक कीमतों में दिखाई नहीं देता है।

6. बाहरी वित्तीय क्षमता में वृद्धि हुई

कई विलय, विशेष रूप से अपेक्षाकृत छोटी कंपनियों की बड़ी संख्या में, तब होती है जब अधिग्रहित फर्म बस अपने परिचालनों को वित्तपोषित नहीं कर सकती है। यह स्थिति एक छोटी फर्म में बढ़ती वित्तीय आवश्यकताओं को विस्तारित करने के लिए विशिष्ट है। यदि फर्म ने अपने बैंक क्रेडिट को समाप्त कर दिया है और वस्तुतः दीर्घकालिक ऋण या इक्विटी बाजारों तक उसकी पहुंच नहीं है तो कभी-कभी छोटी कंपनियों को परिचालन कठिनाई का सामना करना पड़ता है जब बैंक भी नोटिस भेज दें कि उसके ऋण नवीनीकृत नहीं किए जाएंगे। इस तरह की स्थिति में, छोटी जरूरतों को वित्त पोषित करने के लिए पर्याप्त नकद और क्रेडिट वाली, एक बड़ी फर्म, छोटी फर्म को विलय प्रस्ताव बनाकर एक अच्छी स्थिति प्राप्त कर सकती है।

अधिग्रहण की बोली पूरा करने के लिए, छोटी फर्म का एकमात्र विकल्प हो सकता है की विलय का प्रस्ताव देने में, दो या दो से अधिक बड़ी फर्मों को ब्याज देने का प्रयास करें। छोटी फर्म की स्थिति इतनी उदास नहीं हो सकती है कि परिपक्व ऋण के अपरिवर्तनीय द्वारा इसे धमकी दी जा सकती है। लेकिन इसका प्रबंधन यह मान सकता है कि अपने बाजारों पर पूंजीकरण के लिए निरंतर विकास हेतु इसके साधनों से परे, वित्त पोषण की आवश्यकता होगी। हालांकि, इसकी सौदा स्थिति बेहतर होगी, अधिग्रहण करने वाली फर्म की मजबूत वित्तीय क्षमता की वित्तीय तालमेल, विलय के लिए प्रोत्साहन प्रदान कर सकती है।

कभी-कभी वित्त पोषण क्षमता अधिग्रहित फर्म द्वारा दूरसे को सौंप दे की जाती है। एक नकदी समृद्ध फर्म का अधिग्रहण जिसका संचालन परिपक्व हो गया है, अधिग्रहण करने वाली फर्म के विकास को सुविधाजनक बनाने के लिए अतिरिक्त वित्तपोषण प्रदान कर सकता है। कुछ मामलों में, जब विलय

समाप्त होने पर, अधिग्रहण करने वाली फर्म, नकद समृद्ध फर्म को प्राप्त करने की, वह सारी लागत या उसके कुछ हिस्से को पुनर्प्राप्त करने में सक्षम होती है यदि नकदी तब से संबंधित हो।

एक विलय भी साधारण तथ्य पर आधारित हो सकता है कि संयोजन दो छोटी फर्मों को पूंजी बाजारों तक सीमित पहुंच प्रदान करेगा जो पर्याप्त आधार पर उस पहुंच को प्राप्त करने के लिए जरूरी हैं। बेहतर वित्त पोषण क्षमता वित्तीय तालमेल प्रदान करती है।

इन उद्देश्यों को शेयरधारक मूल्य जोड़ने के लिए माना जाता है:

- पैमाने की अर्थव्यवस्था: यह इस तथ्य को संदर्भित करता है कि संयुक्त कंपनी अक्सर दोहरे विभागों या संचालन को कम कर सकती है, जो कंपनी की लागत को कम कर उसके राजस्व धारा को बढ़ा सकती है, जिससे लाभ बढ़ता है।
- राजस्व में वृद्धि/बाजार हिस्से में वृद्धि: कंपनी एक प्रमुख प्रतिस्पर्धी को अवशोषित कर देगी और इस प्रकार कीमतों को निर्धारित करने के लिए अपनी शक्ति बढ़ाएगी।
- क्रॉस सेलिंग: क्रॉस सेलिंग का अर्थ है, दूसरे की उत्पादों या सेवाओं को अपने ग्राहकों को खरीदने या उपयोग करने के लिए प्रेरित कर सकता है। उदाहरण के लिए, एक स्टॉक ब्रोकर, बैंक के साथ संधि कर सकता है कि बैंक उसके बैंकिंग उत्पादों को स्टॉक ब्रोकर के ग्राहकों को बेच सकता है, जबकि ब्रोकर, ब्रोकरेज खातों के लिए बैंक के ग्राहकों को अपना लक्षित ग्राहक मान सकता है।
- सिनर्जी: पूरक संसाधनों का बेहतर उपयोग।
- कर: एक लाभदायक कंपनी अपनी कर देयता को कम करने उद्देश्य से, एक हानि-देय कंपनी खरीद सकती है और अपने लाभ को उस हानि शेष से खारिज कर, लाभ पर कर को बचा सकती है।
- भौगोलिक या अन्य विविधीकरण: यह एक कंपनी के कमाई के परिणामों को सुगम बनाने के लिए है, जो लंबे समय तक कंपनी के शेयर मूल्य को सुगम बनाता है, जिससे रूढ़िवादी निवेशकों को कंपनी में निवेश में अधिक विश्वास मिलता है।
- लंबवत एकीकरण: कंपनियां आपूर्ति श्रृंखला का हिस्सा और संसाधनों से लाभ प्राप्त करती हैं।
- इन उद्देश्यों को शेयरधारक मूल्य जोड़ने के लिए नहीं माना जाता है:
- विविधीकरण: हालांकि, यह एक व्यक्तिगत उद्योग में मंदी के खिलाफ एक कंपनी को बाड़ा (hedge) दे सकता है, लेकिन यह मूल्य वितरित करने में विफल रहता है, क्योंकि व्यक्तिगत शेयरधारकों के लिए, विलय से जोड़ी लागत की तुलना में बहुत कम लागत पर, अपने पोर्टफोलियो में विविधता से बाड़ा (Hedge) प्राप्त करना संभव है।

विलय और अधिग्रहण विलय की प्रकृति के अनुसार वर्गीकृत किया जा सकता है। अधिकांश विलय तब किया जाता है जब एक फर्म, दूसरी फर्म लेती है, लेकिन इस निर्णय के पीछे विभिन्न रणनीतिक कारण हैं। इसी तरह, कानूनी शब्दावली विलय से विलय में भी भिन्न होती है, इसलिए सूक्ष्म मतभेदों को अलग करना और समझना महत्वपूर्ण है।

1.4 विलय और अधिग्रहण के फार्म (Forms of Mergers and Acquisitions)

एक विलय तब होता है, जब दो सामान कंपनियां विलयकर, एक नई कंपनी बनती हैं। विलय दुर्लभ हैं, क्योंकि ज्यादातर कंपनियां अन्य कंपनियों द्वारा अधिग्रहित की जाती हैं। विलय की लगता, संचालन के अवशोषण लागत से अधिक होती है। जब किसी अन्य कंपनी का विलयनीकरण कर लिया जाता है, विलय शब्द का उपयोग अक्सर कर्मचारियों और पूर्व मालिकों को सम्मान दिखाने के लिए किया जाता है। विलय और अधिग्रहण दीर्घकालिक व्यापार रणनीति का माध्यम है। नए गठजोड़, विलय या कब्जा, आम तौर पर कंपनी दृष्टि और अभियान कथन पर आधारित होते हैं, और उन्हें उद्योग में रणनीतिक कदम के साथ हासिल करने के लिए, कंपनी की कॉर्पोरेट रणनीति को वास्तव में प्रतिबिंबित करना होता है। अधिग्रहण या विलय की प्रक्रिया कंपनी के निर्णय लेने वालों को अनुशासित दृष्टिकोण के लिए प्रेरित करती है। इसके लिए तीन महत्वपूर्ण विचारों को ध्यान में रखा जाना चाहिए:

- कंपनी को जोखिम लेने के लिए तैयार होना चाहिए, और विलय का पूरी तरह से लाभ उठाने के लिए निवेश शुरू करना चाहिए। उद्योग कम्पनियाँ ये ध्यान में रखेंगी और खुद को विलय या अधिग्रहण करना शुरू कर देंगी।
- जोखिम को कम करने और विविधता लाने के लिए, कई दांव बनाए जाने चाहिए, क्योंकि कुछ पहल विफल हो जाएंगे, जबकि कुछ उपयोगी साबित होंगे।

अधिग्रहण करने वाली फर्म के प्रबंधन को उद्योग में हमेशा-बदलने वाली व्यावसायिक गतिशीलता के चलते लचीला, धैर्यवान और परिवर्तन का अनुकरण करने में सक्षम होना चाहिए।

क्षैतिज विलय (Horizontal merger)

क्षैतिज विलय तब होता है जब समान क्षेत्र की दो या दो से अधिक कंपनियां, एक में विलीन हो जाती है। यह कंपनियां, उद्योग जगत में एक ही मुकाम पर होती है और प्रत्यक्ष प्रतिस्पर्धी होते हैं। उदाहरण के लिए, यदि सेल फोन का उत्पादन करने वाली कंपनी उद्योग में किसी अन्य कंपनी के साथ विलय करती है जो सेल फोन बनाती है, तो इसे क्षैतिज विलय कहा जाएगा। इस तरह के विलय का लाभ यह है कि यह प्रतिस्पर्धा को समाप्त करता है, जो कंपनी को बाजार हिस्सेदारी, राजस्व और मुनाफे में वृद्धि करने में मदद करता है। इसके अलावा, यह उच्च उत्पादन मात्रा के कारण औसत लागत में गिरावट के रूप में आकार में वृद्धि से, पैमाने की अर्थव्यवस्था भी प्रदान करता है। इस प्रकार के विलय लागत दक्षता को भी

प्रोत्साहित करते हैं, क्योंकि संचालन से अनावश्यक और अपर्याप्त गतिविधियों को हटा दिया जाता है, जैसे विभिन्न प्रशासनिक विभाग या विज्ञापन जैसे विज्ञापन, खरीद और विपणन।

लंबवत विलय (Vertical Merger)

एक लंबवत विलय, सेवा और उत्पादन की समान मूल्य श्रृंखला की, दो कंपनियों को गठबंधन करने के उद्देश्य से किया जाता है, लेकिन अंतर, उत्पादन का वह चरण है, जिस पर वे परिचालन कर रहे हैं। उदाहरण के लिए, यदि कपड़ों की दुकान का विलय एक कपड़ा कारखाने से हो जाये, तो इसे लंबवत विलय कहा जाएगा, क्योंकि उद्योग समान है, लेकिन उत्पादन का चरण अलग है: एक फर्म क्षेत्रीय क्षेत्र में काम करती है, जबकि अन्य काम माध्यमिक क्षेत्र में। इस प्रकार के विलय, आमतौर पर आवश्यक वस्तुओं की आपूर्ति को सुरक्षित करने के लिए किए जाते हैं, और आपूर्ति में व्यवधान से बचने के लिए कपड़ों की दुकान को आश्वासन दिया जाएगा कि वस्त्र कपड़ा कारखाने द्वारा प्रदान किए जाएंगे। इसे प्रतिस्पर्धियों की आपूर्ति प्रतिबंधित करने के लिए भी किया जाता है, इसलिए बाजार हिस्सेदारी, राजस्व और मुनाफा अधिक होता है। लंबवत विलय, लागत, बचत और लाभ का उच्च मार्जिन प्रदान करते हैं, क्योंकि इसमें निर्माता का हिस्सा समाप्त हो जाता है।

केंद्रित विलय/सांद्र विलय (Concentric Merger)

केंद्रित विलय उन कंपनियों के बीच होता है जो एक विशेष उद्योग में एक ही ग्राहक की सेवा करते हैं, लेकिन वे समान उत्पादों और सेवाओं की पेशकश नहीं करते हैं। उनके उत्पाद पूरक हो सकते हैं, लेकिन तकनीकी रूप से समान उत्पाद नहीं होते हैं। उदाहरण के लिए, यदि कोई कंपनी जो डीवीडी उत्पादन करती है, और दूसरी जो डीवीडी प्लेयर उत्पादन करती है के बीच विलय, तो इसे सांद्र विलय कहा जाएगा, क्योंकि डीवीडी प्लेयर और डीवीडी पूरक उत्पाद हैं, जिन्हें आम तौर पर एक साथ खरीदा जाता है। इस प्रकार का विलय, आमतौर पर उपभोक्ताओं को सुविधाजनक बनाने के लिए किए जाते हैं, क्योंकि इन उत्पादों को एक साथ बेचना आसान होगा। इसके अलावा, इससे कंपनी को विविधता में मदद मिलेगी, और उच्च लाभ की स्थिति बनेगी। यदि कंपनी अपने उत्पाद की बिक्री में वृद्धि का प्रबंधन करता है, तो इस विलय की मदद से उत्पादों में से एक को बेचने से दूसरे की बिक्री को भी प्रोत्साहित किया जाएगा, जिससे कंपनी के लिए यह अधिक राजस्व कमाने की व्यवस्था बनाता है। यह व्यवसाय को "एक स्थान पर खरीदारी" जैसे मूल मंत्र पर आधारित करती है, जिससे वह उपभोक्ताओं को अधिक सुविधा प्रदान करने में सक्षम बनाता है। इस विलय के लिए, दो कंपनियां किसी तरह से, एक या दूसरे से व्यापारिक आधार पर जुड़ी होती है। आम तौर पर उनके पास उत्पादन प्रक्रिया, व्यापार बाजार या सामान्य तकनीक मूल होता है। इसमें कुछ उत्पाद लाइनों का विस्तार भी शामिल है। इस तरह के विलय, उद्योग के अन्य क्षेत्रों में उद्यम करने के अवसरों में निहित जोखिम कम करते हैं और संसाधनों और बाजारों तक की पहुंच में सुगमता प्रदान करते हैं।

संगठित विलय (Consolidated Merger)

जब दो कंपनियां, जो उत्पादन के चरण के बावजूद, पूरी तरह से अलग उद्योग में काम करती हैं, उनके बीच में विलय को संगठित विलय के रूप में जाना जाता है। यह आम तौर पर अन्य उद्योगों में विविधता के लिए किया जाता है, जो जोखिम को कम करने में मदद करता है।

1.5 विलय और अधिग्रहण के कारण (Reasons of Mergers and Acquisitions) -

इस बात के कई कारण हैं कि एक कंपनी किसी अन्य कंपनी को विलय या अधिग्रहण करने का फैसला क्यों करती है, हालांकि विलय के पीछे रणनीतिक तर्क या वितर्क होना चाहिए। एक विशिष्ट नीतिपूर्ण, रणनीतिक, वैचारिक तर्क-वितर्क, सभी सफल विलय और अधिग्रहण का यह मूलमंत्र है। विलय और अधिग्रहण आमतौर पर कंपनी के लिए अलग-अलग तरीकों से मूल्य उत्पन्न करते हैं, जो निम्नलिखित हैं:

कंपनी के प्रदर्शन में सुधार

इसमें लक्ष्य कंपनी के साथ-साथ कंपनी के प्रदर्शन में सुधार शामिल है। यह विलय की मूल्य निर्धारित करने वाली रणनीतियों के सबसे महत्वपूर्ण कारणों में से एक है। किसी कंपनी के साथ विलय यह सोच कर किया जाता है कि इस विलय से, अधिग्रहण कंपनी को पैमाने पर अर्थव्यवस्थाओं में सुधार के अवसर प्राप्त हो सकते हैं जो प्रदर्शन में मूल रूप से सुधार ला सकता है। साथ ही, दोनों कंपनियों के संयुक्त होने से बाजार में अधिक प्रभाव पड़ता है क्योंकि वे अधिक बाजार हिस्सेदारी हासिल करने की अधिक संभावना रखते हैं, जिससे उच्च राजस्व और लाभ के अवसर बनते हैं। यदि संचालन से क्षय और अनावश्यकता हटा दी जाती है तो नए प्रबंधन के तहत ऑपरेटिंग-लाभ दरों में काफी सुधार किया जा सकता है।

अतिरिक्त क्षमता

कई मामलों में, जैसे-जैसे उद्योग बढ़ते हैं, परिपक्वता का एक बिंदु आता है, जिससे उद्योग में अतिरिक्त क्षमता निष्क्रिय होती है। चूंकि अधिक से अधिक कंपनियां उद्योगों में प्रवेश करती रहती हैं, तो आपूर्ति में वृद्धि जारी रहती है, जो कीमतों को काफी नीचे लाती है। मौजूदा कंपनियों से उच्च उत्पादन और उद्योग में नई कंपनियों के प्रवेश से संतुलन में बाधा आती है क्योंकि आपूर्ति, मांग से ज्यादा बढ़ जाती है, जिससे कीमत में गिरावट आती है। इसे सही करने के लिए, कंपनियां उद्योग में अन्य कंपनियों के साथ विलय या अधिग्रहण करती हैं, जिससे उद्योग में अतिरिक्त क्षमता से छुटकारा मिलता है। कारखानों और संयंत्रों को बंद कर दिया जा सकता है, क्योंकि यह अब कम कीमत पर बेचने के लिए लाभदायक नहीं है। आम तौर पर उद्योग में संतुलन लाने के लिए कम-से-कम उत्पादक संयंत्रों या कारखानों को सेवानिवृत्त किया जाता है। अतिरिक्त क्षमता को कम करने के कई फायदे हैं क्योंकि यह उद्योग में क्षमता

के कम-मूर्तरूपों को बढ़ाता है। यह कंपनियों को अपनी रणनीति पर पुनर्विचार करना का अवसर देता है, और उन्हें मात्रा के बजाय गुणवत्ता में सुधार की दिशा में काम करने के लिए प्रेरित करता है।

विकास में तेजी

बाजार हिस्सेदारी बढ़ाने के लिए विलय और अधिग्रहण अक्सर किए जाते हैं। यदि प्रतिस्पर्धी कंपनी का विलय किया जाता है, तो बिक्री का हिस्सा भी अवशोषित होता है। नतीजतन, अधिग्रहणकर्ता को उच्च बिक्री, राजस्व और इसके परिणामस्वरूप उच्च लाभ मिलता है। कुछ उद्योगों में बहुत विश्वसनीय ग्राहकों का मिश्रण होता है, जिसका मतलब है कि ग्राहकों को अन्य प्रतिस्पर्धी माध्यमों से आकर्षित करना बहुत मुश्किल है, क्योंकि उद्योग अत्यधिक प्रतिस्पर्धी है और उपभोक्ता कंपनी बदलना के इच्छुक नहीं हैं, ऐसी परिस्थितियों में, विलय या अधिग्रहण बेहद फायदेमंद होते हैं, क्योंकि वे बाजार हिस्सेदारी में भारी वृद्धि करने का अवसर प्रदान करते हैं। यह उच्च मात्रा के कारण इकाई लागत में कमी के अनुसार, पैमाने की अर्थव्यवस्थाओं को भी अनुमति देता है। बाजार में छोटे खिलाड़ियों को कभी-कभी, बाजार में प्रवेश करने के लिए लिया जाता है, जहां बड़ी कंपनियां प्रभाव डालने में असफल होती हैं। उद्योग में छोटी कंपनियों को नियंत्रित करने से, उन छोटी कंपनियों के उत्पादों और सेवाओं की बिक्री में तेजी आ सकती है, क्योंकि विलय के बाद, इनके साथ एक बड़ा नाम जुड़ा हुआ है। अधिग्रहणकर्ता, लक्ष्य कंपनी के संचालन में दक्षता लाने के लिए अपनी विशेषज्ञता और अनुभव भी लाता है। संयुक्त कंपनी को उद्योग के विभिन्न हिस्सों के संपर्क में भी लाभ होता है, जो पहले अधिग्रहणकर्ता के लिए अज्ञात थे। नई संयुक्त कंपनी अनचाहे बाजारों के लिए बनाए गए नए उत्पादों को पेश करने में मदद कर सकती है, बजाये इसके कि एक ही उत्पाद और सेवाओं के लिए नए उपभोक्ताओं को ढूंढना।

कौशल और प्रौद्योगिकी

कंपनियां अक्सर लक्षित कंपनियों की कौशल और/या प्रौद्योगिकी हासिल करने की उम्मीद में अन्य कंपनियों के साथ अधिग्रहण या विलय करती हैं। कुछ कंपनियां विशेष रूप से कुछ प्रौद्योगिकियों को नियंत्रित करती हैं, और इन प्रौद्योगिकियों को खरोंच से विकसित करना बहुत महंगा होता है। इसका मतलब है कि, वे कंपनी जिसमें वांछित तकनीक हैं, उसका विलय करना एक अच्छा और आसान विकल्प है। यह विलय/अधिग्रहण दोनों कंपनियों को अपनी तकनीकी प्रगति का गठबंधन करने के साथ ज्ञान और प्रौद्योगिकी के साझाकरण से अधिक मूल्य उत्पन्न करने का अवसर प्रदान करता है। इस तरह के विलय आमतौर पर नवाचार और पूरी तरह से नए उत्पादों और सेवाओं के लिए नेतृत्व करते हैं, जो न केवल कंपनियों के लिए फायदेमंद हैं, बल्कि उद्योग के लिए भी फायदेमंद साबित होता है।

रोल-अप रणनीतियों

बाजार में, कुछ कंपनियां बहुत छोटी और अत्यधिक खंडित हैं, जिसका अर्थ है कि वे उच्च लागत का अनुभव करती हैं, और उनके लिए संचालन जारी रखना संभव नहीं होता है क्योंकि वह बहुत कम मात्रा में उत्पादन करने के कारण, पैमाने की अर्थव्यवस्था का लाभ नहीं ले पाती है। ऐसा मामलों में अधिग्रहण, लक्ष्य कंपनी के लिए बेहद फायदेमंद हो सकता है, क्योंकि यह केवल पैमाने की अर्थव्यवस्थाओं के तत्व के साथ परिचालन में रह सकता है। और साथ ही यह अधिग्रहणकर्ता की भी मदद करेगा, क्योंकि यह बाजार के छोटे अंशों में प्रवेश करने में सक्षम होगा। इसलिए इस प्रकार का विलय दोनों कंपनियों के लिए मूल्य वृद्धि में सहायक होता है, और परिचालन गतिविधियों में अधिक दक्षता का वादा करता है। इस प्रकार का विलय में राजस्व बढ़ाने और लागत बचाने के लिए, विज्ञापन अभियानों को एक साथ समन्वयित किया जा सकता है।

प्रतिस्पर्धी व्यवहार को प्रोत्साहित

कई कंपनियां उद्योग में समग्र प्रतिस्पर्धी व्यवहार को बेहतर बनाने के प्रयास में अन्य कंपनियों को विलय/ अधिग्रहण का फैसला करती हैं। यह मूल्य प्रतिस्पर्धा को खत्म करता है, जिससे उद्योग की लागत पर वापसी की दर में सुधार होता है। यदि प्रतियोगिता को कम या सीमित करना है और नए प्रवेशकों, प्रवेश की अनुमति नहीं है, तो फर्मों को गुणवत्ता पर समझौता करने की आवश्यकता नहीं है क्योंकि कीमत अब प्रतिस्पर्धी कारक नहीं है। छोटे व्यवसाय केवल कम कीमतों के माध्यम से ही बाजार हिस्सेदारी प्राप्त कर सकते हैं, लेकिन कीमत प्रतिस्पर्धा उद्योग के लिए कुल लाभ कम कर देता है। संतुलन को बहाल करने के लिए, और सभी प्रयासों को निवेश, विलय और अधिग्रहण से उत्पन्न ऊर्जा की मात्रा से उद्योग में समग्र प्रतिस्पर्धी माहौल में सुधार के लिए शुरू किए जाने चाहिए।

1.6 विलय और अधिग्रहण के सिद्धांत (Theories of Mergers and Acquisitions) –

विलय और अधिग्रहण के लिए कई सिद्धांतों को समझाया और अपनाया गया है। दक्षता सिद्धांत (Efficiency Theory) के आधार पर, विलय और अधिग्रहण गतिविधियों से न केवल वित्तीय लाभ प्राप्त होता है परन्तु सामाजिक लाभ भी मिलता है।

1. **विभेदक दक्षता सिद्धांत (Differential Efficiency Theory)** - अंतर दक्षता सिद्धांत कहता है कि अधिक कुशल फर्म कम कुशल फर्मों का अधिग्रहण करेंगे और उनकी दक्षता में सुधार करके लाभ प्राप्त करेंगे; इसका तात्पर्य है कि अधिग्रहित फर्म में अतिरिक्त प्रबंधकीय क्षमताओं में वृद्धि हो सकेगी। अंतर दक्षता की उन फर्मों के बीच सबसे अधिक संभावना होगी जहां सुधार की आवश्यकता को आसानी से पहचाना जा सकता है।

2. **अक्षम प्रबंधन सिद्धांत (Inefficient Management Theory)** - संबंधित अक्षम प्रबंधन सिद्धांत का सुझाव है कि लक्ष्य प्रबंधन इतना अयोग्य है कि वस्तुतः कोई भी प्रबंधन बेहतर कर सकता है, और इस तरह असंबंधित उद्योगों के फर्मों के बीच विलय के लिए यह एक स्पष्टीकरण हो सकता है। सिद्धांत की मुख्य सीमा इसका निहितार्थ है कि एजेंसी लागत इतनी अधिक है कि शेयरधारकों के पास महंगा विलय से कम अनुशासन प्रबंधकों के लिए कोई रास्ता नहीं है।
3. **संचालन सहक्रिया सिद्धांत (Operating Synergy Theory)** - ऑपरेटिंग तालमेल सिद्धांत, बड़े पैमाने या दायरे की अर्थव्यवस्थाओं को नियंत्रित करते हैं और विलय गतिविधियों के माध्यम से उस स्तर तक पहुँचने में मदद करता है, जिस पर उन्हें प्राप्त किया जा सकता है। इसमें क्षमताओं के पूरक की अवधारणा शामिल है।
4. **वित्तीय सहक्रिया सिद्धांत (Financial Synergy Theories)** - विलय की फर्मों के बीच वित्तीय तालमेल सिद्धांत, प्रबंधन क्षमताओं में नहीं बल्कि आंतरिक नकदी प्रवाह के रूप में निवेश के अवसरों की उपलब्धता पर, निर्भर होता है। एक घटे उद्योग की फर्म, बड़े नकदी प्रवाह को उत्पादन करने में सक्षम होती है क्योंकि उसके पास बहुत कम आकर्षक निवेश अवसर होते हैं। विकास उद्योग के पास नकदी की तुलना में अधिक निवेश के अवसर हैं जिसके साथ निवेश के अवसरों का वित्तपोषण कर सके। विलय किए गए फर्म के पास आंतरिक निधि की कम लागत के साथ-साथ संभावित जोखिम में कमी, प्लवनशीलता लागत (**floatation cost**) में बचत, और पूंजी आवंटन में सुधार के कारण पूंजी की कम लागत होगी।
5. **शुद्ध विविधीकरण सिद्धांत (Pure Diversification Theories)** - विलय के सिद्धांत के रूप में शुद्ध विविधीकरण शेयरधारक पोर्टफोलियो विविधीकरण से अलग है। शेयरधारक कुशलतापूर्वक उद्योगों के बीच अपने निवेश और जोखिम को फैला सकते हैं, इसलिए फर्मों को अपने शेयरधारकों की खातिर विविधता लाने की कोई आवश्यकता नहीं होती। प्रबंधकों, और अन्य कर्मचारियों, हालांकि, अधिक जोखिम में हैं, अगर एकल उद्योग जिसमें उनकी फर्म संचालित होती है, विफल होती है, क्योंकि कंपनी की विशिष्ट मानव पूंजी हस्तांतरणीय नहीं है। इसलिए फर्म, विशिष्ट मानव पूंजी निवेश को प्रोत्साहित करने के लिए विविधता ला सकते हैं जो उसके कर्मचारियों को अधिक मूल्यवान और उत्पादक बना सकता है, और इस संभावना को बढ़ाने के लिए कि फर्म के संगठन और प्रतिष्ठा की पूंजी को, फर्म के स्वामित्व वाली व्यवसाय की दूसरी पंक्ति में स्थानांतरित करके संरक्षित किया जाएगा, यदि कोई प्रारंभिक उद्योग गिरावट घटना आती है।
6. **सामरिक संरेखण का सिद्धांत (Theory of Strategic Alignment)** - बदलते परिवेशों के लिए रणनीतिक संरेखण का सिद्धांत कहता है कि विलय पर्यावरणीय परिवर्तनों के जवाब में होता है। आवश्यक क्षमताओं के बाहरी अधिग्रहण से फर्मों को आंतरिक रूप से विकसित

क्षमताओं की तुलना में अधिक तेजी से और कम जोखिम के साथ अनुकूलन करने की अनुमति मिलती है।

7. **अवमूल्यन सिद्धांत (Undervaluation Theory)** - अंडर वैल्यूएशन सिद्धांत में कहा गया है कि विलय तब होता है जब किसी कारण से लक्षित फर्म का बाजार मूल्य उसके स्टॉक (Shares) के वास्तविक संभावित मूल्य 'आर' को प्रतिबिंबित नहीं करता है। 'Q' अनुपात भी मूल्यांकन सिद्धांत से संबंधित है। फर्म मौजूदा परिसंपत्तियों के स्टॉक को खरीदने या निर्माण करने की तुलना में मौजूदा फर्मों के स्टॉक को खरीदने से अधिक सस्ते में संपत्ति का अधिग्रहण कर सकते हैं जब लक्ष्य का स्टॉक मूल्य इसकी परिसंपत्तियों की प्रतिस्थापन लागत से कम हो।
8. **संकेत सिद्धांत (Signaling Theory)** - संकेत या सिग्नलिंग सिद्धांत यह बताने का प्रयास करता है कि टेंडर ऑफ़र में लक्ष्य शेयरों को स्थायी रूप से ऊपर की तरफ पुनर्मूल्य ही क्यों किया जाता है, और क्या यह सफल है या नहीं। सूचना की परिकल्पना का कहना है कि निविदा प्रस्ताव बाजार को एक संकेत भेजता है कि लक्ष्य शेयर का मूल्यांकन नहीं किया गया है, या वैकल्पिक रूप से, प्रस्ताव लक्ष्य प्रबंधन के लिए सूचनाओं को संकेत देता है, जो उन्हें अपने दम पर एक अधिक कुशल रणनीति लागू करने के लिए प्रेरित करता है।
9. **अधिकरण सिद्धांत (Agency Theory)** - एजेंसी की समस्याएं प्रबंधकों और शेयरधारकों के बीच या शेयरधारकों और ऋण धारकों के बीच हितों के टकराव के परिणामस्वरूप हो सकती हैं। कई संगठन और बाजार तंत्र स्व-सेवारत प्रबंधकों को अनुशासित करने के लिए काम करते हैं, और अधिग्रहण को अनुशासन के अंतिम उपाय के रूप में देखा जाता है।
10. **हियूबैरिस सिद्धांत (Hubris Theory)** - हियूबैरिस सिद्धांत, एजेंसी लागत सिद्धांत का ही एक और प्रकार है; इसका तात्पर्य है कि लक्षित फर्म को खरीदने की बोली लगाने में फर्म प्रबंधन ज़रूरत से ज़्यादा आशावादी हो जाता है जिसके कारण वे मूल्य से अधिक की बोली लगाने की गलती कर देते हैं। इस स्थिति को विजेता का अभिभ्रम भी कहा है।
11. **जेन्सेन मुक्त नकदी प्रवाह सिद्धांत (Jensen's Free Cash Flow Theory)** - जेन्सेन मुक्त नकदी प्रवाह की परिकल्पना कहती है कि मुक्त नकदी प्रवाह के भुगतान पर प्रबंधकों और शेयरधारकों के बीच संघर्ष के कारण अधिग्रहण होता है। परिकल्पना बताती है कि, शेयरधारकों को मुक्त नकदी प्रवाह (जो निवेश की आवश्यकता से अधिक हो) भुगतान किया जाना चाहिए, ताकि प्रबंधन की शक्ति को कम किया जा सके और प्रबंधकों को, अन्य वित्तीय आवश्यकताओं की पूर्ति के लिए सार्वजनिक पूंजी बाजारों की जांच के लिए बार-बार प्रेरित किया जा सके।
12. **बाजार शक्ति सिद्धांत (Market Power Theory)**: बाजार की शक्ति के अधिवक्ताओं का दावा है कि विलय के लाभ में हुई वृद्धि एकाग्रता का परिणाम है, जिससे मिलीभगत और एकाधिकार प्रभावित होता है। इस बात के बहुत साक्ष्य हैं कि एकाग्रता जोरदार और निरंतर प्रतिस्पर्धा का परिणाम है जो समय के साथ अग्रणी कंपनियों की संरचना का कारण बनता है।

13. कर प्रभाव सिद्धांत (Tax Effect Theory): विलय में कर प्रभाव महत्वपूर्ण हो सकता है, हालांकि वे विलय गतिविधि को समग्र रूप से समझाने में प्रमुख भूमिका नहीं निभाते हैं। शुद्ध परिचालन घाटे, कर क्रेडिटों का वहन, और साधारण आय के लिए पूंजीगत लाभ का प्रतिस्थापन (1986 के कर सुधार अधिनियम के बाद कम महत्वपूर्ण) विलय के लिए कर प्रेरणाओं में से हैं।

अंत में यह कहा जा सकता है कि टेकओवर में शेयरधारकों के मूल्य में यदि कोई वृद्धि होती है, तो वह लाभ, फर्म में अन्य हितधारकों के हितों को कम करके आता है।

भारत में विलय और अधिग्रहण –

हाल के दिनों में, भारत ने विलय और अधिग्रहण (एमआईआरजीआईआर) सौदों के मामले में बड़ी संभावना देखी है। यह अर्थव्यवस्था के कई औद्योगिक क्षेत्रों में जोर पकड़ रहा है। कई भारतीय कंपनियां नए बाजारों तक पहुंच हासिल करने के लिए, अकार्बनिक तरीके से आगे बढ़ रही हैं और कई विदेशी कंपनियां भारतीय कंपनियों को उनके विकास और विस्तार के लिए लक्षित कर रही हैं। यह सभी व्यावसायिक मंच पर विभिन्न आयामों के माध्यम से दूर और व्यापक फैलाना चाहते हैं।

विलय और अधिग्रहण सौदों की मात्रा विशेष रूप से फार्मास्यूटिकल्स, एफएमसीजी, वित्त, दूरसंचार, मोटर वाहन और धातुओं के क्षेत्र में बढ़ रही है। भारत में विलय और अधिग्रहण के इस मजबूत विकास के कई कारक हैं - जैसे कि, उदारीकरण, अनुकूल सरकारी नीतियां, आर्थिक सुधार, निवेश की आवश्यकता और भारतीय निगमों के गतिशील दृष्टिकोण। विदेशी निवेशकों के लिए लगभग सभी क्षेत्रों को विभिन्न स्तर पर खोला गया है, जिसने इस बाजार को आकर्षित किया है और उद्योगों को विकसित करने में सक्षम बनाया है।

भारत में विलय और अधिग्रहण का इतिहास

विश्व युद्ध की अवधि को विलय और अधिग्रहण के युग के रूप में माना जाता था। जूट, सूती वस्त्र, चीनी, बैंकिंग और बीमा, बिजली और चाय बागान जैसे उद्योगों में बड़ी संख्या में विलय और अधिग्रहण की घटनाएं हुईं।

हालांकि आजादी के बाद, प्रारंभिक वर्षों के दौरान, बहुत कम निगम एक साथ आए और जब उन्होंने ऐसा किया तो यह एक दोस्ताना बातचीत सौदा था। विलय और अधिग्रहण में शामिल निगम की कम संख्या के पीछे कारण था, एमआरटीपी अधिनियम, 1969 के प्रावधानों जिसमें ऐसी फर्म को एक निवारक प्रक्रिया का पालन करना पड़ा जो कि निवारक के रूप में कार्य करता था।

हालांकि इसका मतलब यह नहीं है कि इस नियंत्रित प्रणाली के दौरान भारत में विलय और अधिग्रहण असामान्य थे। असल में ऐसे इस नियंत्रित प्रणाली से सरकार ने बीमार इकाइयों को पुनर्जीवित करने के लिए विलय को प्रोत्साहित किया था। इसके अतिरिक्त जीवन बीमा निगम (एलआईसी) के निर्माण और जीवन बीमा कारोबार के राष्ट्रीयकरण के परिणामस्वरूप वर्ष 1956 में 243 बीमा कंपनियों का अधिग्रहण हुआ।

वर्ष 1988 तक, भारत में विलय और अधिग्रहण की अवधारणा बहुत लोकप्रिय नहीं थी। इस साल स्वराज पॉल ने डीसीएम लिमिटेड से आगे निकलने के लिए एक असम्य अधिग्रहण किया जो बाद में अप्रभावी हो गया था।

1991 में हुए आर्थिक सुधारों के बाद, राष्ट्रीय और अंतरराष्ट्रीय स्तर पर भारतीय उद्योगों के सामने बड़ी चुनौतियां थीं। तीव्र प्रतिस्पर्धा ने भारतीय कंपनियों को विलय और अधिग्रहण का चयन करने के लिए मजबूर किया, जो बाद में क्षैतिज और लंबवत विस्तार के लिए एक महत्वपूर्ण विकल्प बन गया। भारतीय कॉर्पोरेट उद्यमों ने कोर क्षमता, बाजार हिस्सेदारी, वैश्विक प्रतिस्पर्धा और समेकन की तर्ज पर पुनः ध्यान देना शुरू कर दिया।

शुरुआती 90 के दशक में भारतीय आईटी और फार्मास्युटिकल फर्मों के नेतृत्व में विलय और अधिग्रहण लेनदेन मुख्य रूप से अपने प्रमुख ग्राहकों के पास रहने और विस्तार के लिए अन्य विकसित अर्थव्यवस्थाओं के नए बाजारों में भी प्रवेश कर गया।

इस पृष्ठभूमि में, भारतीय उद्यमों ने मुख्य रूप से विलय और अधिग्रहण के माध्यम से पुनर्गठन अभ्यास शुरू किया ताकि वे एक वास्तविक उपस्थिति बना सकें और अपने मुख्य क्षेत्रों में विस्तार कर सकें। तब से भारत को विलय और अधिग्रहण में प्रवेश करने वाले शीर्ष देशों में से एक माना जा रहा है। हालांकि, अधिग्रहण प्रक्रिया में शामिल जटिलताओं में भी कानूनी ढांचे, वित्तीय चिंताओं और प्रतिस्पर्धा मानदंडों को विकसित करने के कारण बढ़ोतरी हुई है, जो इस सौदे के लिए सफल होने के लिए बाधा उत्पन्न करते थे।

भारत में विलय और अधिग्रहण के प्रेरक

- **प्रवेश का अधिकार:** विदेशों में होने वाली अधिग्रहण भारतीय कंपनियों को दुनिया भर में विकसित बाजारों तक पहुंच प्राप्त करने की अनुमति देता है।
- **प्रौद्योगिकी हस्तांतरण:** यह उन मुख्य फायदों और प्रेरकों में से एक है, जो कंपनियों को विलय और अधिग्रहण सौदों में शामिल होने का आग्रह करते हैं। कई बार निगमों को विशेष उत्पाद या

सेवा बनाने के लिए प्रौद्योगिकियों की आवश्यकता होती है जो भारत में उपलब्ध नहीं है। विदेशों में कंपनियों को प्राप्त / सहयोग करके ऐसी स्थितियों में उन्हें प्रौद्योगिकियों तक पहुंच मिलती है।

- **नया उत्पाद मिश्रण:** कई बार कंपनियों के लिए लागत बाधाओं या भारी निवेश की आवश्यकता के कारण, उत्पादों का निर्माण करना लाभदायक नहीं होता है। ऐसी परिस्थिति में किसी अन्य कंपनी के साथ गठबंधन उन्हें अपने उत्पाद श्रृंखला को बेचने और विविधता देने का अधिकार दे सकता है।
- **देश-जोखिम हेजिंग:** भारतीय बाजारों पर निर्भरता को कम करने और स्थानीय व्यापार चक्रों से बचने के लिए विलय और अधिग्रहण का भी प्रयास किया जाता है।

विलय और अधिग्रहण में हाल की प्रवृत्तियां (Recent trends in Mergers and Acquisitions)

पिछले तीन दशकों से भारतीय अर्थव्यवस्था में, विलय और अधिग्रहण के लिए एक असाधारण प्रवृत्ति देखी गई है। 2016 में कुल 409 सौदों (आईएमपीए अंतर्दृष्टि, 2016) के साथ, 35.9 अरब अमेरिकी डॉलर की वार्षिक मात्रा (एशिया प्रशांत क्षेत्र का 9.7%) के साथ विलय और अधिग्रहण की गतिविधि रही है। सभी बड़े चार प्रबंधन परामर्श समूह भारत में विलय और अधिग्रहण सेक्टर में उच्च स्तर की वृद्धि का अनुमान लगा रहे हैं। एमआरटीपी अधिनियम में संशोधन ने विलय और अधिग्रहण गतिविधि को प्रेरणा देने में एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाई है क्योंकि इसने वित्तीय तालमेल बढ़ाने के साथ-साथ विस्तार के लिए एक प्रमुख और प्रामाणिक रणनीति होने की अपनी क्षमता दिखायी है। पिछले चार वर्षों से विलय और अधिग्रहण के लिए भारत में, ऊर्जा, खनन और उपयोगिता अग्रणी क्षेत्र था इसके बाद दूरसंचार, उपभोक्ता टिकाऊ और फार्मास्यूटिकल्स भी इसमें जुड़ गए। विलय और अधिग्रहण गतिविधियां, न केवल पूंजीवादी अर्थव्यवस्थाओं में बल्कि पिछले दशक के बाद से उभरती अर्थव्यवस्थाओं में भी प्रमुख भूमिका निभा रहे हैं। इस माध्यम के परिणामस्वरूप, कॉर्पोरेट पुनर्गठन के प्रदर्शन में निरंतरता दिख रही है। विलय और अधिग्रहण के पीछे मुख्य उद्देश्य सहक्रिया बनाना है; यानी, एक और एक ग्यारा हो। यह सहक्रियता कठिन व्यापार स्थितियों के समय विलय गतिविधि की ओर कंपनियों को आकर्षित करता है। विलय और अधिग्रहण गतिविधि कंपनियों को अधिक बाजार हिस्सेदारी और लागत दक्षता के लाभों को सुरक्षित करने में सहायता करती है, और यह लाभ, अधिग्रहण करने वाली संस्थाओं के बेहतर विलायुपरांत प्रदर्शन द्वारा प्रदर्शित किया जाता है।

व्यापार पत्रिका फोर्ब्स के 13 जनवरी, 2017 के एक लेख के मुताबिक, भारत में विलय और अधिग्रहण में प्रमुख चार रुझान हैं - 2017 में तरलता की एक बहुतायत देखने को मिली, धीरे-धीरे बढ़ती

ऋण लागत, ऊर्जा और प्रौद्योगिकी में बढ़ोतरी और राजनीतिक कारका। इसके पीछे प्रमुख कारण व्यापार की वृद्धि के लिए मजबूत सरकार और राजनीतिक समर्थन है, जिससे पिछला या अगला एकीकरण, कराधान और खराब बिक्री और विपणन विभाग के क्षेत्रीय एकीकरण द्वारा आपूर्ति श्रृंखला अनिश्चितताओं पर निर्भरता को कम करने की इच्छा है।

2016, सरकार की नीति और पूंजी बाजार की स्थिरता के कारण, भारत में विलय और अधिग्रहण क्षेत्र के लिए एक उत्साहजनक वर्ष था। इस स्थिरता के परिणामस्वरूप अभिलेख आयतन - 56.2 बिलियन अमरीकी डालर - 2010 के बाद से, सबसे ज्यादा था। जैसा कि उल्लेख किया गया है 2016 वह वर्ष था जब अमेरिका और पश्चिमी यूरोप सरकार और राजनीतिक अस्थिरता के कारण काफी हद तक पीछे हट गए थे। यह प्रदर्शन काफी हद तक सरकारी नीति पर निर्भर करता है।

घरेलू गतिविधि भारतीय विलय और अधिग्रहण क्षेत्र पर हावी रही है - 2016 में 25.1 बिलियन अमरीकी डालर और 505 सौदों हुए। यह 2015 की तुलना में 5% की वृद्धि है। भारत में विलय और अधिग्रहण गतिविधि के प्रमुख योगदानकर्ता क्षेत्र है - तेल और गैस, वित्तीय सेवाएं, सीमेंट और बिल्डिंग उत्पाद, इसके बाद फार्मास्यूटिकल्स एंड इंफ्रास्ट्रक्चर (अर्नेस्ट एंड यंग, 2017)। इन विलय के आगमन के प्रमुख कारण बाजार हिस्सेदारी विस्तार, ऋण में कमी, और कराधान लाभ (यानी वित्तीय तालमेल पैदा करना) थे।

हाल के वर्षों में, अंतरराष्ट्रीय बाजार में सभी बाधाओं के मुकाबले भारत में विलय और अधिग्रहण क्षेत्र मजबूत और सुसंगत दिख रहा है। भारत में अनुभव के उत्कृष्ट प्रदर्शन के पीछे का मुख्य कारण, घरेलू अर्थव्यवस्था की ताकत और अंतरराष्ट्रीय स्तर पर बढ़ने की इच्छा है। वर्ष 2016 में 31.1 बिलियन अमरीकी डालर की कुल मात्रा के साथ 362 सीमा- पार सौदे हुए। अमेरिका ने सीमा-पार विलय और अधिग्रहण के लिए मजबूत समर्थन दिया।

1.7 मामले का अध्ययन (Case Study)

1. टाटा स्टील-कोरस:

टाटा स्टील सबसे बड़ी भारतीय स्टील कंपनी में से एक है और कोरस यूरोप की दूसरी सबसे बड़ी इस्पात कंपनी है। 2007 में, टाटा स्टील ने यूरोपीय स्टील प्रमुख कोरस का अधिग्रहण के लिए \$12.02 बिलियन की कीमत दी, जिसके बाद भारतीय कंपनी टाटा स्टील, दुनिया का पांचवां सबसे बड़ा इस्पात उत्पादक बना गई। टाटा स्पंज आयरन और कोरस, दुनिया के तेजी से विकासशील क्षेत्र में कम लागत वाले इस्पात उत्पादक थे, जो दुनिया में मूल्य उत्पादों की मांग करने वाले क्षेत्र में एक उच्च मूल्य वाले उत्पाद निर्माता थे। अधिग्रहण का उद्देश्य टाटा स्टील को यूरोपीय बाजारों तक पहुंच देना और

विनिर्माण, खरीद, अनुसंधान एवं विकास, रसद, और बैंक ऑफिस संचालन के क्षेत्रों में संभावित सहभागिता हासिल करना था।

2. वोडाफोन-हचिसन ईएसएसएआर:

वोडाफोन इंडिया लिमिटेड एयरटेल के बाद, ग्राहक आधार द्वारा भारत का दूसरा सबसे बड़ा मोबाइल नेटवर्क ऑपरेटर है। हचिसन एस्सार लिमिटेड (एचईएल) भारत के अग्रणी मोबाइल ऑपरेटरों में से एक था। वर्ष 2007 में, राजस्व के मामले में दुनिया की सबसे बड़ी दूरसंचार कंपनी, वोडाफोन ने हांगकांगस्थित हचिसन दूरसंचार इंटरनेशनल लिमिटेड वोडाफोन के साथ सौदा में 52 प्रतिशत हिस्सेदारी हासिल करके भारतीय दूरसंचार बाजार में एक बड़ा प्रयास किया। इस सौदे का मकसद भारत जैसे उभरते और उच्च विकास बाजारों में विस्तार की रणनीति थी। होच एस्सार में लगभग 10 अरब डॉलर के लिए वोडाफोन की 52% हिस्सेदारी की खरीद की। संयुक्त उद्यम में एस्सार समूह में अभी भी 32% है।

3. हिंडाल्को-नोवेलिस:

हिंडाल्को नोवेलिस विलय एल्यूमीनियम उद्योग में सबसे बड़े विलय में से एक है। हिंडाल्को इंडस्ट्रीज लिमिटेड एक एल्यूमीनियम विनिर्माण कंपनी है और आदित्य बिड़ला समूह की सहायक कंपनी है, और नोवेलिस एल्यूमीनियम रोलिंग में विश्व नेता है, जो दुनिया के फ्लैट-रोलिंग एल्यूमीनियम उत्पादों का अनुमानित 19% उत्पादन करता है। हिंडाल्को कंपनी ने 6 अरब डॉलर के लिए कनाडाई कंपनी नोवेलिस को हासिल करने के लिए एक समझौते में प्रवेश किया, जिससे संयुक्त इकाई को दुनिया का सबसे बड़ा रोलिंग निर्माता, एल्यूमिनियम नोवेलिस हिंडाल्को, की सहायक कंपनी के रूप में संचालित किया गया है।

4. रैनबैक्सी-डाईकी संकोयो:

रैनबैक्सी लेबोरेटरीज लिमिटेड एक भारतीय बहुराष्ट्रीय दवा कंपनी है जिसे 1961 में भारत में शामिल किया गया था और दइची संकोयो एक वैश्विक दवा कंपनी है, जो जापान की दूसरी सबसे बड़ी दवा कंपनी है। 2008 में, दइची संकोयो कंपनी लिमिटेड ने भारत में सबसे बड़ी दवा कंपनी रैनबैक्सी लेबोरेटरीज लिमिटेड के प्रमोटरों के पूरे शेयरधारकों को हासिल करने के लिए एक समझौते पर हस्ताक्षर किए। 4.5 बिलियन डॉलर की कीमत पर जापान की दइची ने रैनबैक्सी को खरीदा।

5. ओएनजीसी-इंपीरियल एनर्जी:

तेल और प्राकृतिक गैस निगम लिमिटेड (ओएनजीसी), भारत की राष्ट्रीय तेल कंपनी। इंपीरियल एनर्जी ग्रुप इंडियानेशनल गैस कंपनी, ओएनजीसी विदेश लिमिटेड (ओवीएल) का हिस्सा है। इंपीरियल एनर्जी में 5 स्वतंत्र उद्यम शामिल हैं जो टॉमस्क क्षेत्र में काम कर रहे हैं, जिसमें 2 तेल और गैस उत्पादन

उद्यम शामिल हैं। ऑयल एंड नेचुरल गैस कार्पोरेशन लिमिटेड (ओएनजीसी) ने 2009 की शुरुआत में रूस में 1.9 बिलियन डॉलर की कीमत के लिए इंपीरियल एनर्जी यूके आधारित फर्म का नियंत्रण लिया था। यह अधिग्रहण रूस में ओएनजीसी द्वारा किया गया दूसरा सबसे बड़ा निवेश था।

6. महिंद्रा और महिंद्रा-शॉनवीस:

महिंद्रा एंड महिंद्रा लिमिटेड मुंबई, भारत में एक भारतीय बहुराष्ट्रीय ऑटोमोबाइल विनिर्माण निगम मुख्यालय है। यह भारत में उत्पादन द्वारा सबसे बड़े वाहन निर्माता में से एक है। महिंद्रा एंड महिंद्रा ने जर्मनी में फोर्जिंग सेक्टर में अग्रणी कंपनी शॉनवीस का 90 प्रतिशत अधिग्रहण किया। यह सौदा 2007 में हुआ था, और वैश्विक बाजार में महिंद्रा की स्थिति को समेकित किया गया था।

7. स्टरलाइट-असारको:

स्टरलाइट भारत की सबसे बड़ी गैर-लौह धातु और खनन कंपनी है जिसमें एल्यूमीनियम, तांबे और जिंक और लीड में रुचियां और संचालन शामिल हैं। स्टरलाइट का भारत में एक विश्व स्तरीय तांबा स्मेल्टर और रिफाइनरी ऑपरेशन है। असारको, जिसे पहले अमेरिकी स्मेल्टिंग एंड रिफाइनिंग कंपनी के नाम से जाना जाता था, वर्तमान में संयुक्त राज्य अमेरिका में तीसरा सबसे बड़ा तांबा उत्पादक है। वर्ष 2009 में, वेदांत समूह के एक हिस्से स्टरलाइट इंडस्ट्रीज ने 2.6 अरब डॉलर की कीमत के लिए तांबा खनन कंपनी असारको के अधिग्रहण के संबंध में एक समझौते पर हस्ताक्षर किए। इस सौदे ने टाटा के 2.3 अरब डॉलर के लैंड रोवर और जगुआर के अधिग्रहण के सौदे को पार कर लिया। सौदे के अंतिमकरण के बाद स्टरलाइट दुनिया की तीसरी सबसे बड़ी तांबा खनन कंपनी बन गई।

8. टाटा मोटर्स-जगुआर लैंड रॉवर:

टाटा मोटर्स लिमिटेड (टेलको), मुंबई, भारत में मुख्यालय वाली एक भारतीय बहुराष्ट्रीय मोटर वाहन विनिर्माण कंपनी है और टाटा समूह की सहायक कंपनी है और जगुआर लैंड रोवर ऑटोमोटिव पीएलसी एक ब्रिटिश बहुराष्ट्रीय मोटर वाहन कंपनी मुख्यालय है। विहटली, कॉवेन्ट्री, यूनाइटेड किंगडम, और अब भारतीय ऑटोमेकर टाटा मोटर्स की सहायक कंपनी है। लक्जरी कार निर्माता जगुआर लैंड रोवर का टाटा मोटर्स ने अधिग्रहण \$ 2.3 बिलियन की कीमत के लिए था। रैनबैक्सी की जीत के बाद यह भारत के लिए शायद यह सबसे महत्वाकांक्षी सौदा था। यह निश्चित रूप से टाटा मोटर्स को कई परेशानियों में उतरा।

9. सुजलॉन-रिपोअर:

सुजलॉन एनर्जी लिमिटेड पुणे, भारत और रीपावर सिस्टम एसई (अब सेनवियन एसई) में स्थित एक पवन टर्बाइन सप्लायर है, 2001 में स्थापित एक जर्मन पवन टर्बाइन कंपनी है, जिसका स्वामित्व सेंटरब्रिज पार्टनर्स है। पवन ऊर्जा प्रमुख सुजलॉन एनर्जी ने 1.7 बिलियन डॉलर में रीपावर का अधिग्रहण किया।

10. आरआईएल-आरपीएल:

रिलायंस इंडस्ट्रीज लिमिटेड (आरआईएल) मुंबई, भारत में मुख्यालय वाली भारतीय कंपनी है। रिलायंस भारत में सबसे अधिक लाभदायक कंपनी है, जो बाजार पूंजीकरण द्वारा भारत की दूसरी सबसे बड़ी सार्वजनिक रूप से कारोबारी कंपनी है। रिलायंस पेट्रोलियम लिमिटेड की स्थापना रिलायंस इंडस्ट्रीज लिमिटेड (आरआईएल) ने की, जो अहमदाबाद स्थित भारत की सबसे बड़ी निजी क्षेत्र की कंपनियों में से एक है। वर्तमान में, रिलायंस इंडस्ट्रीज 8500 करोड़ या 1.6 अरब डॉलर की कीमत में रिलायंस पेट्रोलियम लिमिटेड (आरपीएल) को खरीदा है।

11. ईबे और स्काइप

2005 में, ईबे इंक ने \$2.6 बिलियन डॉलर के लिए स्काइप खरीदा। खरीद मूल्य बहुत अधिक था क्योंकि स्काइप के राजस्व में केवल \$7 मिलियन डॉलर थे। ईबे के सीईओ मेग व्हिटमैन ने बहस करके अधिग्रहण को उचित ठहराया कि स्काइप अपने उपयोगकर्ताओं को संचार के लिए एक बेहतर मंच देकर नीलामी साइट में सुधार करेगा।

आखिरकार ईबे के उपयोगकर्ताओं ने नीलामी आयोजित करने के लिए स्काइप की तकनीक को अनावश्यक रूप से खारिज कर दिया, और खरीद के लिए तर्क समाप्त हो गया। अधिग्रहण के दो साल बाद, ईबे ने अपने शेयरधारकों को सूचित किया कि यह स्काइप के मूल्य को 900 मिलियन डॉलर तक लिख देगा। 2011 में, ईबे स्काइप के लिए एक उच्च बोली लगाने वाला भाग्यशाली था। इसने स्काइप को माइक्रोसॉफ्ट को बेचा और 1.4 बिलियन डॉलर का लाभ कमाया।

12. डेमलर-बेंज और क्रिसलर

1998 में, जर्मन मोटर वाहन कंपनी डेमलर एजी (ओटीसी: डीडिएआईवाई), जिसे डेमलर-बेंज के नाम से जाना जाता था, और अमेरिकी कार कंपनी क्रिसलर ने एक ट्रांसाटलांटिक ऑटो कंपनी बनाने के लिए विलय कर दिया। कई पर्यवेक्षकों ने विलय की प्रशंसा की क्योंकि यह दो कंपनियों ऑटोमोटिव बाजार के विभिन्न क्षेत्रों पर केंद्रित थे और विभिन्न भौगोलिक क्षेत्रों में संचालित थे। हालांकि, इस विलय के लिए वित्तीय और उत्पाद सहभागिता जल्द ही सांस्कृतिक संघर्षों की तुलना में विलय की गई।

क्रिसलर की ढीली, उद्यमशीलता संस्कृति थी, जबकि डेमलर-बेंज के पास व्यापार के लिए एक बहुत ही संरचित और पदानुक्रमिक दृष्टिकोण था। विश्लेषकों ने कंपनियों में जर्मन और अमेरिकी प्रबंधकों के बीच झड़पों का उल्लेख किया, और आखिर में विलय भंग हो गया जब डेमलर ने 2009 में क्रिसलर में अपनी शेष 19.9% हिस्सेदारी बेच दी।

13. बैंक ऑफ अमेरिका और मेरिल लिंच

जबकि बैंक ऑफ अमेरिका कॉर्पोरेशन और मेरिल लिंच एकजुट इकाई के रूप में रहते हैं, 2008 में इनके विलय को शुरुआत में गंभीर चुनौतियों का सामना करना पड़ा। दोनों कंपनियों ने अपनी संपत्ति को एकीकृत करने और प्रमुख कार्यकारी घोषणाएं करने के लिए एक असाधारण लंबा समय लिया। घोषित विलय के महीनों के बाद, दोनों कंपनियों ने अभी भी यह तय नहीं किया था कि कौन से अधिकारी निवेश बैंकिंग जैसे फर्मों के भीतर महत्वपूर्ण समूह चलाएंगे, और दोनों कंपनी के प्रबंधन मॉडल में कौनसे प्रबल होंगे।

इस अनिश्चितता द्वारा बनाई गई अनिश्चितता ने मेरिल लिंच बैंकों को विलय के महीनों बाद कंपनी छोड़ने के लिए प्रेरित किया। आखिरकार, इन प्रस्थानों ने विलय के लिए तर्क को नष्ट कर दिया। यह विलय बताता है कि कंपनी में हितधारकों को महत्वपूर्ण निर्णयों के संचार की कमी कैसे विफलता के लिए एक मेर्जर्स रणनीति का नेतृत्व कर सकती है।

14. वोल्वो और रेनॉल्ट

1993 में वोल्वो (ओटीसी: वोल्वी) और रेनॉल्ट एसए (ओटीसी: आरएनएलएसवाई) के विलय का प्रयास विफल हो गया क्योंकि दोनों पक्ष शुरुआत में स्वामित्व संरचना को संबोधित करने में नाकाम रहे। डेमलर और क्रिसलर विलय के विपरीत, इस मोटर वाहन सौदे में कार्यकारी और सांस्कृतिक संघर्ष की कमी थी। इसके बजाए, दोनों कंपनियों ने संयुक्त उद्यम भागीदारों के रूप में अपने रिश्ते को शुरू किया, जिसने उन्हें एक-दूसरे के साथ सहज महसूस करने की अनुमति दी।

विलय से कंपनियों को 5 अरब डॉलर बचाने की उम्मीद थी। हालांकि, दोनों कंपनियां एक सरकारी स्वामित्व वाली कंपनी के साथ एक निवेशक-स्वामित्व वाली इकाई के संयोजन की समस्याओं पर विचार करने में नाकाम रहीं। विलय ने संयुक्त कंपनी में 35% हिस्सेदारी के साथ वोल्वो शेयरधारकों को छोड़ दिया होगा, जबकि फ्रेंच सरकार ने शेष शेयरों को नियंत्रित किया था।

नवीनतम विलय और अधिग्रहण:

- भारती एयरटेल ने \$10.7 बिलियन अमरीकी डालर के लिए कुवैत स्थित जैन टेलीकॉम के अफ्रीकी व्यवसाय का अधिग्रहण किया जिसे उभरते बाजार में सबसे बड़ा सीमा पार सौदा माना जाता था।
- फार्मास्युटिकल सेक्टर में सबसे बड़ा सौदा माना जाता है, संयुक्तराज्य अमेरिका स्थित एबॉट लेबोरेटरीज (एबीटी) द्वारा 3720 मिलियन अमरीकी डालर के लिए पिरामल हेल्थ केयर की जेनेरिक दवा इकाई का अधिग्रहण था।
- बैंकिंग, वित्तीय सेवाओं और बीमा क्षेत्र में, सबसे बड़ा सौदा हिंदुजा समूह द्वारा किया गया था, जब उसने लक्समबर्ग स्थित केबीएल यूरोपीय निजी बैंकों एसए को \$1.69 अरब अमेरिकी डॉलर के लिए अधिग्रहण किया था।
- टाटा केमिकल्स ने यूके में \$13 अरब अमेरिकी डॉलर के सौदे के साथ ब्रिटिश नमक का अधिग्रहण किया। यह सबसे सफल हालिया विलय और अधिग्रहण 2010 में से एक है जिसने टाटा को ब्रिटिश साल्ट की सुविधाओं तक मजबूत पहुंच के साथ और भी शक्तिशाली बनाया है, जो सालाना 800,000 टन शुद्ध सफेद नमक बनाने के लिए जाने जाते हैं।
- \$11 अरब अमेरिकी डॉलर के सौदे में रिलायंस पावर और रिलायंस नेचुरल रिसोर्सेज का विलय भारतीय उद्योग में एक और सबसे बड़ा सौदा है। यह विलय सक्षम सुविधा रिलायंस पावर अपनी सभी बिजली परियोजनाओं को संभालने के लिए अब प्राकृतिक गैस की आसान पहुंच का आनंद लेती है।
- घरेलू विलय में आईसीआईसीआई बैंक का 3000 करोड़ रुपये के बैंक ऑफ राजस्थान का अधिग्रहण, आईसीआईसीआई द्वारा विशेष रूप से उत्तरी और पश्चिमी क्षेत्रों में भारतीय सीमाओं में अपने बाजार हिस्सेदारी को बढ़ाने के लिए एक बड़ा कदम था।
- 2006 में, रैनबैक्सी लेबोरेटरीज (आरएलएल) ने खबर बनाई जब उसने यूरोप में 3 दवा निर्माताओं के अधिग्रहण की घोषणा की, सभी एक हफ्ते के भीतर। इटली में ग्लैक्सोस्मिथक्लाइन (जीएसके) का एक प्रभाग, एलन एसपीए, रोमानिया का सबसे बड़ा स्वतंत्र जेनेरिक दवा उत्पादक टेरापिया और बेल्जियम में दवा निर्माता एथिमड एनवी।
- 2008 में भारत के सबसे बड़े मीडिया समूह और टाइम्स ऑफ इंडिया ग्रुप की होल्डिंग कंपनी बेनेट कोलमन एंड कंपनी ने ब्रिटेन में वर्जिन रेडियो को एसएमजी पीएलसी के साथ \$ 53.2 मिलियन सौदे में खरीदा।

1.8 सारांश

आज की कॉर्पोरेट दुनिया में विलय और अधिग्रहणों ने काफी महत्व प्राप्त किया है। इस प्रक्रिया का व्यापक रूप से व्यावसायिक संगठनों के पुनर्गठन के लिए उपयोग किया जाता है। कुछ प्रसिद्ध वित्तीय संगठनों ने विलय और अधिग्रहण नीतियों को अपनाकर भारत के कॉर्पोरेट क्षेत्र को पुनः स्थापित करने के लिए आवश्यक पहल भी की। 1991 से भारतीय आर्थिक सुधार ने घरेलू और अंतरराष्ट्रीय क्षेत्रों में कई चुनौतियों को खोला है। वैश्विक बाजार में बढ़ी प्रतिस्पर्धा ने भारतीय कंपनियों को विलय और अधिग्रहण के लिए एक महत्वपूर्ण सामरिक विकल्प के रूप में जाने के लिए प्रेरित किया है।

भारतीय अर्थव्यवस्था के विभिन्न क्षेत्रों में विलय और अधिग्रहण के तत्काल प्रभाव भी विविध हैं। भारतीय अर्थव्यवस्था तेजी से बढ़ रही है और दुनिया की सबसे आशाजनक अर्थव्यवस्था के रूप में उभर रही है। आईटी, आर एंड डी, फार्मास्यूटिकल, इंफ्रास्ट्रक्चर, एनर्जी, कंज्यूमर रिटेल, टेलीकॉम, फाइनेंशियल सर्विसेज, मीडिया और आतिथ्य इत्यादि में, भारतीय अर्थव्यवस्था में तेजी से बढ़ोतरी का संकेत रहा है। 2010 में जीडीपी 8.9% तक पहुंचनेवाली, भारत, दुनिया की दूसरी सबसे तेजी से बढ़ती अर्थव्यवस्था है। निवेशकों, बड़ी कंपनियों, औद्योगिक घरों में बढ़ते चरण में भारतीय बाजार को देखते हैं, जिससे पूंजी पर वापसी और शेयरधारक रिटर्न अधिक होते हैं।

इनबाउंड और आउटबाउंड विलय और अधिग्रहण दोनों नाटकीय रूप से बढ़ गए हैं। वर्ष 2010 में भारत का विलय और अधिग्रहण सौदा मूल्य लगभग \$50 अरब अमेरिकी तक पहुंच गया जो कि पिछले साल 2009 के सौदे मूल्य के तीन गुना ज़्यादा है। 2008 में \$40 अरब अमेरिकी के करीब 2009 में विलय और अधिग्रहण सौदों के करीब 16 अरब डॉलर थे।

सेबी के आगमन के बाद, 1994 में एक व्यापक ढांचे के निर्माण पर एक ठोस प्रयास किया गया जिसके तहत मौजूदा सूचीबद्ध कंपनियों में और अधिग्रहण किया जा सकता था। हालांकि अधिग्रहण कोड असूचीबद्ध कंपनियों पर लागू नहीं होता है और कंपनी अधिनियम के प्रावधान द्वारा विनियमित किया जाता है। सूचीबद्ध कंपनियां वर्तमान में अधिग्रहण और टेकओवर के संबंध में स्टॉक एक्सचेंज के लिस्टिंग अनुबंध और धारा 108 बी और 108 डी के अधिग्रहण अनुबंध के अधिग्रहण संहिता, खंड 40 ए और 40 बी के प्रावधान द्वारा शासित हैं।

धारा 108 बी के प्रावधान के तहत, एक ही प्रबंधन के तहत कॉर्पोरेट, चाहे किसी एक या अधिक शेयरों को स्थानांतरित करने से पहले, किसी भी अन्य कंपनी की सब्सक्राइब इक्विटी शेयर पूंजी के नाममात्र मूल्य में अकेले या aggregate 10% या उससे अधिक हो होने पर, केंद्र सरकार निर्धारित विवरण के साथ अपने प्रस्ताव की सूचना प्रदान करता है। धारा 108 डी समान प्रावधान प्रदान करता है

जिसमें केंद्र सरकार किसी कंपनी में ब्लॉक शेयर के किसी भी हस्तांतरण के सुओ मोटो का कार्य कर सकती है। 108 के तहत सभी वर्गों को धारा 108 जी द्वारा समर्थित किया जाता है।

1.9 बोध प्रश्न

1. विलय और अधिग्रहण के बीच अंतर स्पष्ट करें।
2. विलय के उद्देश्य की समीक्षा करें।
3. भारत में विलय और अधिग्रहण के उदहारण प्रस्तुत करें।
4. विलय की प्रक्रिया में शामिल संक्षिप्त चरणों की चर्चा करें।
5. कंपनियों के समापन के संबंध में न्यायाधिकरण की शक्तियों के बारे में बताएं।
6. कंपनियों के समापन के विभिन्न मोड क्या हैं?

1.10 संदर्भ ग्रंथ सूची

1. Dr. Avtar Singh : Company Law; Eastern Book Company, 34, Lalbagh, Lucknow -226 001
2. Ramaiya : Guide to the Companies Act; Lexis Nexis, Butterworths Wadhwa, Nagpur
3. Ed Haidenthaller, “Did your last merger or acquisition optimize returns?” Directors and Boards Magazine and GRID Media LLC, 2007
4. Sherman, A., J., (2010): “Mergers and Acquisitions from A to Z”. Third Edition. New York. American Management Association
5. Sherman, Andrew J., “ Mergers and Acquisitions from A to Z. AMACOM Div American MgmtAssn”, 2010
6. Machiraju, H. R. Mergers, acquisitions and takeovers. New Age International, 2007.

इकाई - II: विलय और अधिग्रहण का इतिहास और सामरिक दृष्टिकोण**(History and strategic approaches to Mergers and Acquisitions)****इकाई की रूपरेखा**

- 2.1. उद्देश्य
- 2.2. प्रस्तावना
- 2.3. विलय लहरें
- 2.4. मामले का अध्ययन
- 2.5. नए बाजारों में प्रवेश करने की रणनीतियाँ
- 2.6. विलय और अधिग्रहण में मूल्य सृजन रणनीति
- 2.7. सामरिक दृष्टिकोण -BCG मैट्रिक्स, विविधीकरण तथा उत्पाद जीवन चक्र विश्लेषण
- 2.8. सारांश
- 2.9. बोध प्रश्न
- 2.10. संदर्भ ग्रंथ सूची

2.1. उद्देश्य

- नए बाजारों में प्रवेश करने की रणनीतियों को समझ सकेंगे।
- विलय और अधिग्रहण में मूल्य सृजन रणनीति को जान सकेंगे।

2.2. प्रस्तावना

विलय के अधिकांश इतिहास संयुक्तराज्य अमेरिका में 19वीं शताब्दी के उत्तरार्ध में शुरू होते हैं। हालांकि, विलय कंपनियां अस्तित्व के साथ ऐतिहासिक रूप से मेल खाते हैं। 1708 में, उदाहरण के लिए, ईस्ट इंडिया कंपनी ने भारतीय व्यापार पर अपने एकाधिकार को बहाल करने के लिए एक पूर्व प्रतिस्पर्धी के साथ विलय कर दिया। 1784 में, इतालवी मोंटे देई पास्ची और मोंटे पियो बैंकों को मोंटी रीनीटी के रूप में एकजुट किया गया था। 1821 में, हडसन की बे कंपनी प्रतिद्वंद्वी उत्तर पश्चिम कंपनी के साथ विलय हो गई।

ग्रेट विलय मूवमेंट: 1895-1905

द ग्रेट विलय मूवमेंट मुख्य रूप से अमेरिकी व्यापार की घटना थी जो 1895 से 1905 तक हुआ था। इस समय के दौरान, छोटे बाजारों के साथ छोटी कंपनियों ने, समान बाजारों के साथ समेकित किया ताकि बड़े, शक्तिशाली संस्थान बन सकें जो उनके बाजारों पर प्रभुत्व रखते थे। अनुमान लगाया गया है

कि इनमें से 1,800 से अधिक कंपनियां समेकन में गायब हो गईं, जिनमें से कई ने बाजारों के पर्याप्त शेयर हासिल किए जिनमें उन्होंने संचालित किया। इस्तेमाल किया जाने वाला वाहन तथाकथित ट्रस्ट थे। 1900 में विलय में अधिग्रहित फर्मों का मूल्य सकल घरेलू उत्पाद का 20% था। 1990 में मूल्य केवल 3% था और 1998 से 2000 तक यह सकल घरेलू उत्पाद का लगभग 10-11% था। ग्रेट विलय आंदोलन के दौरान विलय करने वाले ड्यूपॉन्ट (DuPont), यूएस स्टील (US Steel) और जनरल इलेक्ट्रिक (GE) जैसी कंपनियां 1929 के माध्यम से अपने संबंधित क्षेत्रों में अपना प्रभुत्व बनाए रखने में सक्षम थीं, और कुछ मामलों में आज अपने उत्पादों, पेटेंट और ब्रांड की तकनीकी प्रगति के कारण अपने ग्राहकों द्वारा मान्यता दी जाती हैं। 1905 में सबसे बड़ी बाजार हिस्सेदारी रखने वाली अन्य कंपनियां भी थीं लेकिन साथ ही ड्यूपॉन्ट और जनरल इलेक्ट्रिक जैसी कंपनियों के प्रतिस्पर्धी फायदे नहीं थे। इंटरनेशनल पेपर और अमेरिकन चिकल जैसी इन कंपनियों ने 1929 तक अपने बाजार हिस्सेदारी में उल्लेखनीय कमी देखी क्योंकि छोटे प्रतियोगियों एक दूसरे के साथ बलों में शामिल हो गए और अधिक प्रतिस्पर्धा प्रदान की। विलय वाली कंपनियां सजातीय सामानों के बड़े उत्पादक थे जो बड़ी मात्रा में उत्पादन की क्षमता का फायदा उठा सकती थीं। इसके अलावा, इनमें से कई विलय पूंजी-केंद्रित थे। उच्च निश्चित लागत के कारण, जब मांग गिर गई, तो इन नई विलय वाली कंपनियों को उत्पादन बनाए रखने और कीमतों को कम करने के लिए प्रोत्साहन मिला। हालांकि, विलय से अधिक "त्वरित विलय" हुए थे। इन "त्वरित विलय" में असंबद्ध तकनीक और विभिन्न प्रबंधन वाली कंपनियों के विलय शामिल थे। नतीजतन, विलय से जुड़े दक्षता लाभ मौजूद नहीं थे। इन तकनीकी और प्रबंधकीय मतभेदों की वजह से नई और बड़ी कंपनी वास्तव में प्रतियोगियों की तुलना में अधिक लागत का सामना करने लगीं। इस प्रकार, बड़े दक्षता लाभ देखने के लिए विलय नहीं किए गए थे, वास्तव में वे किए गए थे क्योंकि उस समय की प्रवृत्ति थी। जिन कंपनियों के पास ठीक लेखन पत्र जैसे विशिष्ट अच्छे उत्पाद थे, उन्होंने बिक्री की मात्रा के बजाए उच्च मार्जिन पर अपना मुनाफा अर्जित किया और ग्रेट विलय मूवमेंट में कोई हिस्सा नहीं लिया।

अल्पावधि कारक

ग्रेट विलय आंदोलन को उछालने वाले प्रमुख अल्पावधि कारकों में से एक कीमतों को उच्च रखने की इच्छा थी। हालांकि, उच्च कीमतों ने उद्योग में नई फर्मों के प्रवेश को आकर्षित किया।

ग्रेट विलय आंदोलन के पीछे एक प्रमुख उत्प्रेरक 1893 का आतंक था, जिसके कारण कई सजातीय सामानों की मांग में भारी कमी आई। सजावटी सामानों के उत्पादकों के लिए, जब मांग गिरती है, तो इन उत्पादकों को उत्पादन को बनाए रखने और कीमतों में कटौती करने के लिए अधिक प्रोत्साहन मिलता है, ताकि इन उत्पादकों को उच्च निश्चित लागत (यानि प्रति इकाई लागत कम हो) और क्षमता इच्छित विस्तार किया जा सके। अधिकतम मात्रा उत्पादन की मांग में 1893 के आतंक के दौरान मांग में गिरावट से कीमतों में भारी गिरावट आई है।

लैमोरोक्स द्वारा प्रस्तावित आर्थिक मॉडल, फर्मों को एकाधिकार के रूप में कार्य करने के लिए और अपने संबंधित बाजारों में भारी कीमतों को समझाने के लिए प्रस्तावित है। अर्ध-एकाधिकारवादी के रूप में, कंपनियां मात्रा निर्धारित करती हैं जहां सीमांत लागत, मामूली राजस्व और मूल्य के बराबर होती है और जहां यह मात्रा मांग को प्रभावित करती है। जब 1893 के आतंक के दौरान, मांग गिर गई और मांग के साथ, फर्म का मामूली राजस्व भी गिर गया। उच्च निर्धारित लागत को देखते हुए, नई कीमत औसत लागत से कम थी, जिसके परिणामस्वरूप नुकसान हुआ। हालांकि, एक उच्च निश्चित लागत उद्योग में भी, इन लागतों को अधिक उत्पादन (यानी उच्च मात्रा में उत्पादित) के माध्यम से विस्तार किया जा सकता है। कमाने के लिए और अर्ध-एकाधिकार मॉडल पर लौटने के लिए, कंपनियां अपनी कीमत को थोड़ा कम करके और उस बिंदु पर उत्पादन करके दूसरी फर्म के बाजार हिस्सेदारी का हिस्सा हड़प लेंगी जहां उच्च मात्रा और कम कीमत उनकी औसत कुल लागत से अधिक हो गई है। और चूंकि अन्य कंपनियां भी इस अभ्यास में शामिल होने लगी, तो कीमतें हर जगह गिरने लगीं और एक मूल्य-युद्ध शुरू हुआ।

कीमतों को उच्च रखने और लाभप्रदता बनाए रखने के लिए, इस रणनीति को, जहाँ एक दूसरे के साथ मिलकर और संगठनों के रूप में जाना जाता है, "कार्टेल" भी कहा जाता है। इस प्रकार ये कार्टेल कीमतें बढ़ाने में सक्षम थे, कभी-कभी कीमतों में दोगुनी से भी ज्यादा बढ़ोतरी देखने को मिली। हालांकि, कार्टेल द्वारा निर्धारित इन कीमतों ने केवल एक अल्पकालिक समाधान प्रदान किया गया है क्योंकि कार्टेल के सदस्य कार्टेल द्वारा निर्धारित मूल्य की तुलना में कम कीमत निर्धारित करके एक दूसरे पर धोखा दे सकते हैं। इसके अलावा, कार्टेल द्वारा निर्धारित उच्च मूल्य उद्योग में प्रवेश करने और प्रतिस्पर्धी मूल्य निर्धारण की पेशकश करने के लिए नई कंपनियों को प्रोत्साहित करेगा, जिससे कीमतें एक बार फिर गिर सकती हैं। नतीजतन, ये कार्टेल कुछ वर्षों से अधिक अवधि के लिए उच्च कीमतों को बनाए रखने में सफल नहीं हुए। इस समस्या का सबसे व्यवहार्य समाधान फर्मों के लिए, एक बड़े बाजार हिस्सेदारी को नियंत्रित करने के लिए बाजार में अन्य शीर्ष फर्मों के साथ क्षैतिज एकीकरण के माध्यम से विलय करने के लिए था और इस प्रकार सफलतापूर्वक उच्च मूल्य निर्धारित किया गया।

दीर्घकालीन कारक

लंबे समय तक, लागत कम रखने की इच्छा के कारण कंपनियों के लिए, अतीत में विभिन्न कंपनियों की विभिन्न स्थानों की बजाय एक स्थान से उत्पादन और परिवहन लागत में विलय और कमी करना फायदेमंद था। कम परिवहन लागत, साथ ही पैमाने की अर्थव्यवस्थाओं के साथ-साथ उन्नीसवीं शताब्दी के उत्तरार्ध के दौरान फर्म आकार में, दो से चार गुना वृद्धि हुई। इसके अलावा, कंपनियों के भीतर विलय आंदोलन से पहले, तकनीकी परिवर्तनों ने संयंत्र के कुशल आकार में पूंजी गहन असेंबली लाइनों के साथ पैमाने की अर्थव्यवस्थाओं की अनुमति दी। इस प्रकार उन्नत प्रौद्योगिकी और परिवहन, ग्रेट विलय आंदोलन के लिए अग्रदूत थे, जैसा कि उपरोक्त वर्णित प्रतियोगियों के कारण, और कुछ हद तक

सरकार के कारण है, हालांकि, इनमें से कई प्रारंभिक सफल विलय अंततः नष्ट हो गए थे। अमेरिकी सरकार ने 1890 में शर्मन अधिनियम पारित किया, मूल्य निर्धारण और एकाधिकार के खिलाफ नियम निर्धारित किए। 1890 के दशक में एडिसन पाइप और स्टील कंपनी बनाम संयुक्त राज्य अमेरिका जैसे मामलों में, अदालतों ने मुनाफे को अधिकतम करने के लिए दूसरों के साथ या अपनी कंपनियों के भीतर रणनीति बनाने के लिए बड़ी कंपनियों पर हमला किया। प्रतिस्पर्धियों के साथ मूल्य निर्धारण ने कंपनियों के लिए एकजुट होने और विलय करने के लिए एक बड़ा प्रोत्साहन बनाया ताकि वे प्रतिस्पर्धी नहीं रहे थे और तकनीकी रूप से मूल्य निर्धारण नहीं कर रहे थे।

2.3. विलय लहरें

इतिहास, विलय और अधिग्रहण की आज तक की यात्रा, पांच चरणों में विकसित हुई है। जैसा कि पूर्व अनुभव से देखा गया की विलय और अधिग्रहण आर्थिक कारकों से प्रेरित किया जाता है। व्यापक आर्थिक माहौल, जिसमें सकल घरेलू उत्पाद में वृद्धि, ब्याज दरें और मौद्रिक नीतियां, कंपनियों या संगठनों के बीच विलय या अधिग्रहण की प्रक्रिया में महत्वपूर्ण भूमिका निभाती हैं।

व्यापारिक दुनिया में विलय गतिविधियों के आधार पर आर्थिक इतिहास को विलय लहरों में विभाजित किया गया है:

सत्रकाल (Period)	नाम (Name)	खंड (Facet)
1893–1904	पहली लहर	क्षैतिज विलय
1919–1929	दूसरा वेव	लंबवत विलय
1955–1970	थर्ड वेव	विविध समूह विलय
1974–1989	चौथा लहर	सह-जेनेरिक विलय; शत्रुतापूर्ण टेकओवर; कॉर्पोरेट छाप मारने
1993–2000	पांचवें वेव	क्रॉस-सीमा विलय, मेगा-विलय
2003–2008	छठी लहर	वैश्वीकरण, शेयरधारक सक्रियता, निजी इक्विटी, एलबीओ
2014-	सातवां वेव	उभरते बाजार संसाधन उत्पादकों को प्राप्त करने वाली पश्चिमी कंपनियों के जेनेरिक / संतुलित, क्षैतिज विलय

पहला विलय लहर:

पहली लहर विलय 1897 से 1904 तक शुरू हुई। इस चरण के दौरान कंपनियों के बीच विलय हुआ, जिसने रेलवे, बिजली इत्यादि जैसे उत्पादन की अपनी लाइनों पर एकाधिकार का आनंद लिया। उपरोक्त समय अवधि के दौरान हुई पहली विलय लहर ज्यादातर भारी विनिर्माण उद्योगों के बीच क्षेत्रीय विलय के रूप में हुए थे।

द्वितीय विलय लहर:

दूसरे चरण के विलय 1916 से 1929 तक हुए थे, पिछले चरण में एकाधिकार के बजाय, अल्पाधिकार व्यवसायों के बीच विलय पर केंद्रित था। विश्व युद्ध के बाद आर्थिक उछाल ने इन विलयों को जन्म दिया। मोटर वाहनों द्वारा रेल मार्गों और परिवहन के विकास जैसे तकनीकी विकास के लिए विलय या अधिग्रहण से आवश्यक आधारभूत संरचना प्रदान की गई। सरकारी नीति ने व्यवसायों को एकजुट होने के लिए प्रोत्साहित किया गया। यह नीति 1920 के दशक में लागू की गई थी।

थर्ड विलय लहर:

इस अवधि के दौरान हुए विलय (1965-69) मुख्य रूप से समूह विलय थे। विलय उच्च स्टॉक कीमतों, व्याज दरों और अविश्वास कानूनों के सख्त प्रवर्तन से प्रेरित थे। तीसरे विलय लहर में बोलीदाता संस्था, लक्ष्य संस्था से छोटी थीं। विलय को इक्विटी से वित्त पोषित किया गया था; निवेश बैंकों ने इसमें एक महत्वपूर्ण भूमिका निभाई है।

चौथा विलय लहर:

1981 से शुरू होने वाले चौथे विलय लहर और 1989 तक समाप्त होने वाले अधिग्रहण लक्ष्यों की विशेषता यह थी कि तीसरे विलय लहर की तुलना में इन कंपनियों का आकार बहुत बड़ा था। विलय, तेल और गैस उद्योग, दवा उद्योग, बैंकिंग और एयरलाइन उद्योगों के बीच हुआ था। उनमें से अधिकतर शत्रुतापूर्ण अधिग्रहण होने के साथ विदेशी अधिग्रहण के आम लक्ष्य हो गए थे। 4 वें विलय लहर अधिग्रहण विरोधी कानून, वित्तीय संस्थान सुधार और खाड़ी युद्ध के साथ समाप्त हो गया।

पांचवें विलय लहर:

5 वें विलय लहर (1992-2000) वैश्वीकरण, शेयर बाजार उछाल और विनियमन से प्रेरित था। 5 वां विलय लहर मुख्य रूप से बैंकिंग और दूरसंचार उद्योगों में हुआ था। वे ऋण वित्तपोषित के बजाय ज्यादातर इक्विटी वित्त पोषित थे। विलय को अल्पावधि लाभ उद्देश्यों की बजाय लंबी अवधि के लिए प्रेरित किया गया था। 5 वें विलय लहर स्टॉक मार्केट में बने बुलबुले के फटने के साथ समाप्त हुआ।

इससे यह निष्कर्ष निकलता है कि विलय और अधिग्रहण के विकास को लंबे समय से तैयार किया गया है। कई आर्थिक कारकों ने इसका विकास किया है। ऐसे कई अन्य कारक हैं जिन्होंने इनकी वृद्धि को बाधित कर दिया है। जब तक उत्पादन की आर्थिक इकाइयों का विलय नहीं होता तब तक अधिग्रहण हमेशा बढ़ती अर्थव्यवस्था के लिए जारी रहेगा।

2.4. विलय लहरों के उद्देश्य

तीसरे विलय लहर (1965-1989) के दौरान, कॉर्पोरेट विलय में ज्यादातर विविध क्षेत्र की कंपनियां शामिल थीं। अधिग्रहण अक्सर विभिन्न उद्योगों की खरीद द्वारा किया जाता है। कभी-कभी यह चक्रीय बाधाओं को सुगम बनाने के लिए किया जाता था और यह आशा की जाती थी कि यह निवेश संविभाग विविधता को संभालेगा।

पांचवीं विलय लहर (1992-1998) में शुरुआत से आज तक जारी है, जिसमें कंपनियां या तो एक ही व्यवसाय की हो या इसके करीब की हो। उन कंपनियों को हासिल करने की अधिक संभावनाएं हैं जो ग्राहकों की सेवा करने के लिए एक अधिग्रहण की क्षमता को पूरक और मजबूत करती हैं।

कुछ खरीदार लक्षित कंपनियों की संपत्तियों के बजाये उसके विचार, पद्धतियों, लोगों और रिश्तों को प्राप्त करने में अधिक रुचि रखते हैं। पॉल ग्राहम ने 2005 के निबंध "हायरिंग इज ओब्सोलेट" में यह मान्यता दी, जिसमें उन्होंने सिद्धांत दिया कि प्रतिभा की पहचान करने के लिए मुक्त बाजार बेहतर है, और पारंपरिक भर्ती प्रथाएं मुक्त बाजार के सिद्धांतों का पालन नहीं करती हैं क्योंकि वे प्रमाण-पत्र और विश्वविद्यालय डिग्री पर बहुत कम निर्भर हैं। ग्राहम शायद इस प्रवृत्ति की पहचान करने वाले पहले व्यक्ति थे, जिसने बड़ी कंपनियां जैसे गूगल, याहू या माइक्रोसॉफ्ट का अध्ययन किया और उनके द्वारा की गई नए भर्ती के लिए स्टार्टअप हासिल करने के विकल्प को चुनने के कारकों को समझा, तो उन्होंने इस प्रक्रिया को अधिग्रहण-भर्ती के रूप में परिभाषित किया।

कई कंपनियों को अपने पेटेंट, लाइसेंस, बाजार हिस्सेदारी, ब्रांड, शोध कर्मचारी, विधियों, ग्राहक आधार या संस्कृति के लिए खरीदा जाता रहा है। इसे एकीकृत करना आमतौर पर मशीनरी, अचल संपत्ति, सूची और अन्य मूर्त संपत्ति को एकीकृत करने से अधिक ताकत और विशेषज्ञता लेता है।

2.5. नए बाजारों में प्रवेश करने की रणनीतियाँ (Strategies for entering into new markets)

ऐसे कई तरीके हैं जिनमें एक कंपनी विदेशी बाजार में प्रवेश कर सकती है। सभी अंतरराष्ट्रीय बाजारों के लिए, कोई भी बाजार प्रविष्टि रणनीति काम नहीं करती है। प्रत्यक्ष निर्यात एक बाजार में सबसे उपयुक्त रणनीति हो सकता है जबकि दूसरे में एक संयुक्त उद्यम स्थापित करने की आवश्यकता हो सकती है और कहीं विनिर्माण को लाइसेंस दे सकते हैं। ऐसे कई कारक होंगे जो कंपनी की रणनीति को प्रभावित

करेंगे, जिसमें टैरिफ दें, उत्पाद की अनुकूलन की डिग्री, विपणन और परिवहन लागत शामिल हैं, आदि हालांकि ये कारक लागत में वृद्धि कर सकते हैं, लेकिन यह उम्मीद की जाती है कि बिक्री में वृद्धि इन लागतों को निपटने में सक्षम होगी। निम्नलिखित रणनीतियों मुख्य प्रविष्टि विकल्प हैं।

प्रत्यक्ष निर्यात (Direct export or selling)

डायरेक्ट एक्सपोर्टिंग कंपनी द्वारा चुने गए बाजार में सीधे उपयोग की जा रही है। कई कंपनियों ने बिक्री कार्यक्रम स्थापित करने के बाद, बाजार में आगे प्रतिनिधित्व करने के लिए, दलालों और/या वितरकों को बदल दिया। दलाल और/या वितरक कंपनी के हित का प्रतिनिधित्व करने के लिए साथ मिलकर काम करते हैं। वे कंपनी का चेहरा बन जाते हैं और इस प्रकार यह महत्वपूर्ण है कि दलालों और वितरकों को पसंदीदा कंपनी को उसी तरह से संभालना चाहिए जैसे एक प्रमुख कर्मचारी को किराए पर लेते हैं।

अनुज्ञप्ति (Licensing)

अनुज्ञापत्र / लाइसेंसिंग एक अपेक्षाकृत परिष्कृत व्यवस्था है जहां एक कंपनी किसी उत्पाद या सेवा के उपयोग को किसी अन्य कंपनी के अधिकारों में स्थानांतरित करती है। यह एक विशेष रूप से उपयोगी रणनीति है यदि अनुज्ञापत्र के खरीदार के पास उस बाजार में अपेक्षाकृत बड़ा बाजार हिस्सा है जिसे कंपनी दर्ज करना चाहती है। अनुज्ञापत्र, विपणन या उत्पादन के लिए हो सकता है।

मताधिकार (Franchising)

मताधिकार / फ्रैंचाइजिंग तेजी से बाजार विस्तार के लिए, एक आम उत्तरी अमेरिकी, प्रक्रिया है लेकिन यह दुनिया के अन्य हिस्सों में कर्षण प्राप्त कर रही है। फ्रैंचाइजिंग उन फर्मों के लिए अच्छी तरह से काम करती है जिनके दोहराए जाने योग्य व्यावसायिक मॉडल (जैसे खाद्य आउटलेट) हैं जिन्हें आसानी से अन्य बाजारों में स्थानांतरित किया जा सकता है।

मताधिकार मॉडल का उपयोग करने पर विचार करते समय दो चेतावनी की आवश्यकता होती है। पहला यह है कि व्यावसायिक मॉडल या तो बहुत ही अद्वितीय होना चाहिए या मजबूत ब्रांड पहचान होना चाहिए जिसका उपयोग अंतरराष्ट्रीय स्तर पर किया जा सकता है और दूसरी बात यह है कि फ्रैंचाइजी भविष्य में प्रतियोगी बन सकने के लिए सक्षम और प्रबल हो।

साझेदारी (Partnership)

विदेशी बाजारों में प्रवेश करते समय दुनिया के कुछ हिस्सों (जैसे एशिया) में प्रवेश करने की आवश्यकता हो सकती है। साझेदारी एक साधारण सह-विपणन व्यवस्था से, विनिर्माण के लिए एक

परिष्कृत रणनीतिक गठबंधन में, विभिन्न रूप ले सकती है। साझेदारी उन बाजारों में एक विशेष रूप से उपयोगी रणनीति है जहां संस्कृति, व्यापार और सामाजिक परिवेश अलग-अलग हैं क्योंकि स्थानीय साझेदार स्थानीय बाजार ज्ञान, संपर्क और चुनिंदा बुद्धिमान ग्राहकों को चुनते हैं।

संयुक्त उपक्रम (Joint enterprise)

संयुक्त उद्यम साझेदारी का एक विशेष रूप है जिसमें तीसरी स्वतंत्र रूप से प्रबंधित कंपनी का निर्माण शामिल है। इस प्रक्रिया में $1 + 1 = 3$ होता है। दो कंपनियां किसी विशेष बाजार, या तो भौगोलिक या उत्पाद में मिलकर काम करने के लिए सहमत होती हैं, और इसे करने के लिए तीसरी कंपनी बनाती हैं। जोखिम और लाभ सामान्य रूप से साझा किए जाते हैं। संयुक्त उद्यम का सबसे अच्छा उदाहरण सोनी / एरिक्सन सेल फोन है।

एक कंपनी खरीदना (One company purchase)

यह मौजूदा बाजारों में प्रवेश की सबसे उपयुक्त रणनीति हो सकती है। ऐसा इसलिए क्योंकि इस लक्षित कंपनी के पास पर्याप्त बाजार हिस्सेदारी है, जो कंपनी के लिए प्रत्यक्ष प्रतिद्वंद्वी है या सरकारी नियमों के कारण यह लक्षित कंपनी बाजार में प्रवेश करने का एकमात्र विकल्प है। यह निश्चित रूप से सबसे महंगा विकल्प है और इसके लिए विदेशी बाजार में लक्षित कंपनी के वास्तविक मूल्य को निर्धारित करने के लिए पर्याप्त सावधानी बरतनी होगी। इस तरह के प्रविष्टि रणनीति से कंपनी को तुरंत स्थानीय कंपनी होने की स्थिति प्राप्त होगी और स्थानीय बाजार ज्ञान, एक स्थापित ग्राहक आधार के लाभ प्राप्त होंगे और स्थानीय सरकार द्वारा कंपनी पर स्थानीय नियम लागू किया जाएगा।

पिगीबैंकिंग (Piggy-banking)

पिगीबैंकिंग अंतरराष्ट्रीय क्षेत्र में प्रवेश करने का एक विशेष रूप से अनूठा तरीका है। यदि कंपनी के पास विशेष रूप से दिलचस्प और अद्वितीय उत्पाद या सेवा है जो कंपनी बड़ी घरेलू कंपनियों को बेचती हैं, जो वर्तमान में विदेशी बाजारों में शामिल हैं, तो कंपनी यह देख सकती है कि क्या उसके उत्पाद या सेवा को अंतरराष्ट्रीय बाजारों के लिए सूची में शामिल किया जा सकता है या नहीं। यह कंपनी के जोखिम और लागत को कम करता है क्योंकि कंपनी अनिवार्य रूप से घरेलू बाजारों में बिक्री कर रही यही रही हैं और साथ ही बड़ी फर्म अंतरराष्ट्रीय स्तर पर उसके उत्पाद या सेवा का विपणन कर रही है।

तैयारशुदा परियोजनाएँ (Turnkey Projects)

टर्नकी परियोजनाएं उन कंपनियों के लिए विशिष्ट हैं जो पर्यावरण परामर्श, वास्तुकला, निर्माण और इंजीनियरिंग जैसी सेवाएं प्रदान करती हैं। टर्नकी प्रोजेक्ट एक प्रकार की परियोजना है जिसका

निर्माण इसलिए किया जाता है ताकि इसे किसी भी खरीदार को पूर्ण उत्पाद के रूप में बेचा जा सके। यह “बिल्ड टू ऑर्डर” के विपरीत है, जहां निर्माता खरीदार के सटीक विनिर्देशों के लिए एक उत्पादन करता है, या जब एक अधूरा उत्पाद को इस धारणा के साथ बेचा जाता है कि खरीदार इसे पूरा करेगा। यह विदेशी बाजारों में प्रवेश करने का एक बहुत अच्छा तरीका है क्योंकि ग्राहक आम तौर पर सरकार होती है और प्रायः परियोजना को विश्व वित्तीय बैंक जैसे अंतरराष्ट्रीय वित्तीय एजेंसी द्वारा वित्त पोषित किया जाता है, इसलिए भुगतान का जोखिम नहीं होता है।

ग्रीनफील्ड निवेश (Greenfield projects)

ग्रीनफील्ड निवेश को अंतरराष्ट्रीय व्यापार में सबसे बड़ी भागीदारी की आवश्यकता होती है। एक ग्रीनफील्ड निवेश वह जगह है जहां कंपनी जमीन खरीदती है, सुविधा का निर्माण करती है और विदेशी बाजार में चल रहे आधार पर व्यवसाय संचालित करती है। यह निश्चित रूप से सबसे महंगा विकल्प है और उच्चतम जोखिम रखता है लेकिन कुछ बाजारों के लिए सरकारी नियमों, परिवहन लागत और प्रौद्योगिकी या कुशल श्रम तक पहुंचने की क्षमता के कारण लागत और जोखिम लेने की आवश्यकता हो सकती है।

2.6. विलय और अधिग्रहण में मूल्य सृजन रणनीति (Value creation Strategy in Mergers and Acquisitions)

मूल्य निर्माण किसी भी व्यावसायिक इकाई का प्राथमिक उद्देश्य है। ग्राहकों के लिए मूल्य बनाना उत्पादों और सेवाओं को बेचने में मदद करता है, शेयरधारकों के लिए मूल्य बनाते समय स्टॉक मूल्य में वृद्धि के रूप में, निवेश संचालन के लिए, निवेश पूंजी की भविष्य में उपलब्धता का बीमा करता है। एक वित्तीय परिप्रेक्ष्य से, मूल्य तब बनाया जाता है, जब कोई व्यवसाय राजस्व (या पूंजी पर वापसी) कमाता है जो व्यय (या पूंजी की लागत) से अधिक है। लेकिन कुछ विश्लेषकों ने "मूल्य निर्माण" की व्यापक परिभाषा पर जोर दिया है जिसे परंपरागत वित्तीय उपायों से अलग माना जा सकता है। "संगठनात्मक प्रदर्शन का आकलन करने के पारंपरिक तरीके आज की अर्थव्यवस्था में पर्याप्त नहीं हैं।" "शेयर की कीमत, कमाई या संपत्ति आधार से कम निर्धारित होती है। आज की कंपनियों में मूल्य निर्माण को नवाचार, लोगों, विचारों और ब्रांड जैसे अमूर्त संचालकों से प्रतिनिधित्व किया जाता है।"

व्यापक रूप से परिभाषित होने पर, मूल्य निर्माण को तेजी से प्रदर्शन के सख्त वित्तीय उपायों की तुलना में बेहतर प्रबंधन लक्ष्य के रूप में पहचाना जा रहा है, जिनमें से कई लागत-कटौती करते हैं जो दीर्घकालिक प्रतिस्पर्धात्मकता और विकास को बढ़ाने वाले निवेश से पहले अल्पावधि के परिणाम उत्पन्न करते हैं। नतीजतन, कुछ विशेषज्ञ सभी कर्मचारियों और सभी कंपनी के फैसलों के लिए मूल्य निर्माण को पहली प्राथमिकता बनाने की सलाह देते हैं। "यदि आप मूल्य निर्माण को सही तरीके से पहले रखते हैं, तो आपके प्रबंधकों को पता चलेगा कि कब और कैसे बढ़ना है; वे आपके प्रतिस्पर्धियों की

तुलना में पूंजी को बेहतर तरीके से तैनात करेंगे; और वे आपकी प्रतिस्पर्धा से अधिक प्रतिभा विकसित करेंगे," केन फेवरो ने माराकॉन कमेंटरी में बताया। "इससे आपको लाभदायक और दीर्घकालिक विकास हासिल करने की कंपनी की क्षमता बनाने में एक बड़ा फायदा मिलेगा।"

मूल्य निर्माण पर संगठन-व्यापी केंद्रबिंदु प्राप्त करने में पहला कदम उद्योग, कंपनी और बाजार के भीतर मूल्य निर्माण के स्रोतों और कारकों को समझना है। यह समझने के लिए कि मूल्य क्या बनाता है, प्रबंधकों को विकास के लिए सबसे लाभदायक अवसरों पर पूंजी और प्रतिभा पर ध्यान केंद्रित करने में मदद मिलेगी। रॉबर्ट एस कपलन और डेविड पी के अनुसार "यदि ग्राहक लगातार गुणवत्ता और समय पर डिलीवरी का मूल्य रखते हैं, तो गुणवत्ता वाले उत्पादों और सेवाओं का उत्पादन और वितरण करने वाले कौशल, प्रणाली और प्रक्रिया संगठन के लिए बेहद मूल्यवान हैं।" नॉर्टन ने अपनी पुस्तक स्ट्रेटेजी मैप्स में लिखा था: अमूर्त संपत्तियों को मूर्त परिणामों में परिवर्तित करना चाहिए। "यदि ग्राहक नवाचार और उच्च प्रदर्शन का महत्व रखते हैं, तो कौशल, प्रणाली और प्रक्रियाएं जो बेहतर कार्यक्षमता वाले नए उत्पादों और सेवाओं को बनाती हैं, उच्च मूल्य पर ले जाती हैं। ग्राहक मूल्य प्रस्ताव के साथ क्रियाओं और क्षमताओं के निरंतर संरेखण, रणनीति निष्पादन का मूल है।"

यद्यपि मूल्य निर्माण को चलाने वाले अमूर्त कारक उद्योग से भिन्न होते हैं, लेकिन अमूर्त संपत्तियों की कुछ प्रमुख श्रेणियों में प्रौद्योगिकी, नवाचार, बौद्धिक संपदा, गठबंधन, प्रबंधन क्षमताओं, कर्मचारी संबंध, ग्राहक संबंध, सामुदायिक संबंध और ब्रांड मूल्य शामिल हैं। कपलन और नॉर्टन के अनुसार, इन अमूर्त संपत्तियों और मूल्य निर्माण के बीच का लिंक कॉर्पोरेट रणनीति है। यह ध्यान रखना महत्वपूर्ण है कि अमूर्त संपत्तियों (अनुसंधान और विकास, कर्मचारी प्रशिक्षण, और ब्रांड निर्माण) को बढ़ाने के लिए किए गए निवेश आमतौर पर प्रत्यक्ष लाभ के बजाय अप्रत्यक्ष लाभ प्रदान करते हैं। इस तरह, मूल्य निर्माण पर ध्यान केंद्रित करने से संगठन एक दीर्घकालिक परिप्रेक्ष्य को अपनाने और भविष्य के लक्ष्यों के लिए अपने सभी संसाधनों को संरेखित करने के लिए मजबूर करता है।

मूल्य निर्माण रणनीतियां: मूल बातें

मूल्य निर्माण (या व्यावसायिक विकास) रणनीतियों को बनाने से पूर्व, मूल्य बनाने के शीर्ष तीन तरीकों की समीक्षा अनिवार्य है:

1. **नया मान बनाएं** - नया मान बनाना सबसे कठिन तरीका है क्योंकि यह शुरू करने की प्रक्रिया है। इस रणनीति में कुछ नया काम करना शामिल है, जैसे कि एक नया उत्पाद विकसित करना या एक अलग बाजार क्षेत्र में प्रवेश करना।
2. **अधिक मूल्य बनाएं** - अधिक मूल्य बनाना एक आसान रणनीति है क्योंकि कंपनी पहले से मौजूद किसी चीज के साथ काम कर रही है। इस दृष्टिकोण के सर्वोत्तम उदाहरणों में से एक यह

है की यह कंपनी की प्रक्रियाओं को और अधिक कुशल बना देगा ताकि कंपनी एक ही कीमत के लिए अधिक उत्पादन और वितरण कर सके।

3. **बेहतर मूल्य बनाएं** - बेहतर मूल्य बनाना एक और आसान रणनीति है क्योंकि यह पहले से मौजूद किसी चीज को बेहतर बनाने पर केंद्रित है। इस प्रकार की रणनीति का सबसे अच्छा तरीका, मात्रा से अधिक गुणवत्ता पर ध्यान केंद्रित करना या कंपनी के पास पहले से मौजूद किसी चीज को और अधिक शक्ति प्रदान करना है।

इन तीन प्रकार के मूल्य की समझने के बाद, प्रभाव, तीव्रता, परंपरा या आवेदन से मूल्य बनाएं जा सकते हैं, और राजस्व के बजाय ग्राहक जुड़ाव पर ध्यान केंद्रित कर सकते हैं।

1. तीव्रता बनाएं - इसका मतलब यह है कि व्यवसाय एक ऐसा उत्पाद या सेवा प्रदान करता है जो या तो नया ब्रांड है या मौजूदा-अतिरिक्त ताकत और शक्ति के साथ दिया जा रहा है। दूसरे शब्दों में, कंपनी ऊपर और आगे जाकर अपने प्रतियोगियों की गतिविधियों को समझने का प्रयत्न करती है ताकि वह प्रतियोगियों से अधिक प्रदर्शन कर ग्राहक अपेक्षाओं को पूरा करे। इस प्रकार व्यवसाय की तीव्रता के स्तर को बढ़ाया जा सकता है।

2. मूल्य आवेदन - मूल्य आवेदन उन माध्यमों को संदर्भित करता है जिनमें कंपनी अपने ग्राहक आधार को मूल्य प्रदान करने के लिए उपयोग करती है, जिससे एक ग्राहक, उस ग्राहक आधार का विस्तार कैसे कर सकता है। उदाहरण के लिए, यदि व्यवसाय एक छोटा खुदरा स्टोर है, तो ई-कॉमर्स साइट के प्रभाव के बारे में सोचें। स्थानीय ग्राहकों के माध्यम से दुनिया भर के ग्राहकों तक अपने ग्राहक आधार का विस्तार बढ़ा कर, बेहतर मूल्य बनाएं।

3. परंपरा - आज व्यवसाय में सबसे बड़ी समस्याओं में से एक यह है कि कई व्यापार मालिक और उद्यमियों को अपनी मौजूदा रणनीतियों में "अटक" और नए मूल्य निर्माण रणनीतियों के निर्माण के साथ संघर्ष करना पड़ रहा है, जो उनके व्यवसाय को अगले स्तर पर ले जाएंगे और उनके ग्राहक आधार का विस्तार करेंगे।

हालांकि, कई कंपनियां इसे दो मुख्य कारणों से करने से बचना:

1. डर - कई व्यवसाय परिवर्तन से डरते हैं, और अक्सर चिंता करते हैं कि परिवर्तन मदद करने के बजाय व्यवसाय को नुकसान पहुंचाएगा।
2. परंपरा - "यदि यह टूट नहीं सकता, तो इसे ठीक न करें।" कई व्यवसाय मालिक पूरी तरह से काम करने के तरीके को बदलना नहीं चाहते हैं क्योंकि "यह वही तरीका है जो कई वर्षों के लिए काम करता है।" हालांकि, यह मानसिकता, व्यापार के लिए घातक सिद्ध हो सकती है। एक नई

मूल्य निर्माण रणनीति की रूपरेखा के कारण नवाचारों के साथ-साथ ग्राहक साझेदारी में सुधार भी जरूरी है, जो व्यापार को पीछे हटाने के बजाय आगे की और बढ़ने को प्रेरित करेगा।

4. ग्राहक जुड़ाव - परंपरा के संबंध में जो उल्लेख किया गया है, वही यहाँ पर भी लागू होता है। जो कंपनियाँ अपने तरीके में उलझकर रह गई हैं या उन्हें अपने बनाये ढाँचे से बाहर निकलने में डर लग रहा है, आसानी से अपने मौजूदा ग्राहकों पर अधिक ध्यान देकर और उन्हें जो आकर्षक लगता है, ग्राहक जुड़ाव स्थापित कर सकती है। स्थापित व्यवसाय नए या बेहतर मूल्य बनाने के लिए, अपने मौजूदा ग्राहक आधार पर पहले से मौजूद जानकारी का लाभ उठाकर, आसानी से इस रणनीति को लागू कर सकते हैं।

5. मूल्य बनाम राजस्व - अधिकांश व्यवसाय स्टार्ट-अप के साथ मूल्य को भ्रमित करते हैं। दूसरा संघर्ष यह है कि कई कंपनियाँ राजस्व बनाम लोगों को शामिल करने में असंगत हैं। दुर्भाग्यवश, यदि व्यवसाय पहले राजस्व पर केंद्रित है, तो यह जल्द ही पता चल जाएगा कि व्यवसाय जीवित रहने के लिए संघर्ष कर रहे हैं। आपको मूल्य बनाम मूल्य पर बेचने के लिए अपनी बिक्री टीमों को पढ़ाना होगा। पहले ग्राहकों की जरूरतों को पूरा करना, मूल्य बनाने के लिए एकमात्र सही तरीका है साथ ही बिक्री को आगे भी आगे बढ़ाना है।

व्यवसाय मूल्य के बावजूद नई मूल्य निर्माण रणनीतियों का विकास और निर्माण पूरी तरह से संभव है। चाहे एक स्टार्टअप व्यवसाय हो या वर्षों से व्यवसाय में रहे हों, ये मूल्य निर्माण रणनीतियों किसी भी उद्योग में, किसी भी व्यवसाय में सुधार करने, बेहतर मूल्य प्रदान करने और ग्राहक जुड़ाव चलन में मदद करेगी।

यहां मुख्य अधिग्रहण यह है कि यदि व्यवसाय मूल्य पर केंद्रित हो ग्राहकों को पहले रखता है, तो यह भविष्य की सफलता का मार्ग प्रशस्त करेगा।

विलय एवं अधिग्रहण में एक अभ्यास का उद्देश्य मूल्य का निर्माण है।

1. आकार एक महत्वपूर्ण मूल्य मापीय है। छोटी कंपनियों की कमाई मापीय की कीमत, बड़ी कंपनियों की आधा हो सकती है - अन्य सभी बराबर हैं।
2. तरलता भी मूल्य को प्रभावित करती है। एक तरल कंपनी के लिए मूल्यांकन छूट अच्छी तरलता वाले तुलनात्मक सार्वजनिक कंपनी का 50 प्रतिशत हो सकती है।

2.7. सामरिक दृष्टिकोण (Strategic Approaches) - बीसीजी मैट्रिक्स विश्लेषण (BCG Matrix), Ansoff मैट्रिक्स विश्लेषण (Ansoff Matrix Analysis), उत्पाद जीवन चक्र विश्लेषण (Product Life-cycle Analysis)

सामान्य शब्दों में, दो मुख्य दृष्टिकोण होते हैं, जो विपरीत हैं लेकिन रणनीतिक प्रबंधन के लिए कुछ तरीकों में एक दूसरे के पूरक हैं:

औद्योगिक संगठनात्मक दृष्टिकोण (Industrial organizational approach)

- आर्थिक सिद्धांत के आधार पर - प्रतिस्पर्धी /प्रतिद्वंद्विता, संसाधन आवंटन, पैमाने की अर्थव्यवस्था जैसे मुद्दों से संबंधित है
- धारणाएं - तर्कसंगतता, आत्म अनुशासन व्यवहार, लाभ अधिकतमता

सामाजिक दृष्टिकोण (Social attitude)

- मुख्य रूप से मानव बातचीत के साथ सौदों पर आधारित
- मान्यताओं - बाध्य तर्कसंगतता, संतोषजनक व्यवहार, लाभ उप-इष्टतमता। वर्तमान में इस तरह से चलने वाली कंपनी का एक उदाहरण Google है

सामरिक प्रबंधन तकनीकों को नीचे-ऊपर, ऊपर-नीचे, या सहयोगी प्रक्रियाओं के रूप में देखा जा सकता है। निचले स्तर के दृष्टिकोण में, कर्मचारी अपने प्रबंधकों को प्रस्ताव जमा करते हैं, जो बदले में, संगठन को आगे के सर्वोत्तम विचारों को पुख्ता करने में मदद करते हैं। यह अक्सर पूंजी बजटीय प्रक्रिया द्वारा पूरा किया जाता है। प्रस्तावों का मूल्यांकन वित्तीय मानदंडों जैसे कि निवेश पर वापसी या लागत-लाभ विश्लेषण का उपयोग करके किया जाता है। लागत, कम आकलन और लाभ अतिवृद्धि त्रुटि के प्रमुख स्रोत हैं। प्रस्तावित प्रस्तावों को एक नई रणनीति के रूप में अनुमोदित किया गया है, जिनमें से सभी एक भव्य रणनीतिक डिजाइन या रणनीतिक वास्तुकार के बिना किया जाता है। ऊपर-नीचे दृष्टिकोण अब तक का सबसे आम तरीका है। इसमें, सीईओ, संभावित रूप से टीम की सहायता से रणनीतिक योजना, कंपनी को जो समग्र दिशा लेनी चाहिए, उस पर निर्णय लेती है। कुछ संगठन सहयोगी सामरिक योजना तकनीकों के साथ प्रयोग करना शुरू कर रहे हैं जो रणनीतिक निर्णयों की उभरती प्रकृति को पहचानते हैं।

रणनीति पदानुक्रम (Strategy hierarchy)

अधिकांश निगमों में प्रबंधन के कई स्तर होते हैं। सामरिक प्रबंधन इन स्तरों में से सबसे ज्यादा व्यापक है और कंपनी के सभी हिस्सों में आवेदित है। सामरिक प्रबंधन सबसे लंबे समय तक के लक्ष्य क्षितिज को शामिल करती है। सामरिक प्रबंधन कंपनी के मूल्यों, कंपनी की संस्कृति, कंपनी के लक्ष्यों, और कंपनी के धारणाओं को दिशा देता है। इस व्यापक कॉर्पोरेट रणनीति के तहत आम तौर पर व्यापार-स्तर प्रतिस्पर्धी रणनीतियों और कार्यात्मक इकाई रणनीतियों होती है।

कॉर्पोरेट रणनीति विविधतापूर्ण कंपनी की अत्यधिक रणनीति को संदर्भित करती है। इससे कॉर्पोरेट रणनीति के सवालों के जवाब दिए जाते हैं- जैसे कि " कंपनी किस व्यवसाय में प्रतिस्पर्धा कर

सकती हैं?" और "कैसे यह व्यवसायों पूर्णतः सहक्रिया हो सकते हैं और किस तरह से कंपनी के प्रतिस्पर्धी क्षमता में बढ़ोतरी कर सकते हैं?"

व्यापार रणनीति, एक विविध संस्था में, एक व्यापारिक फर्म या रणनीतिक व्यापार इकाई (SBU) की समेकित रणनीतियों को संदर्भित करती है। माइकल पोर्टर के मुताबिक, एक फर्म को एक व्यापार रणनीति तैयार करनी चाहिए जिसमें एक सतत प्रतिस्पर्धी लाभ और अपने चुने हुए क्षेत्रों या उद्योगों में दीर्घकालिक सफलता प्राप्त करने के लिए लागत नेतृत्व, भेदभाव या केंद्रबिंदु शामिल होना चाहिए।

कार्यात्मक रणनीतियों में मार्केटिंग रणनीतियों, नई उत्पाद विकास रणनीतियों, मानव संसाधन रणनीतियों, वित्तीय रणनीतियों, कानूनी रणनीतियों, आपूर्ति श्रृंखला रणनीतियों, और सूचना प्रौद्योगिकी प्रबंधन रणनीतियों को शामिल किया जाता है। लघु और मध्यम अवधि की योजनाओं पर जोर दिया जाता है और जो प्रत्येक विभाग की कार्यात्मक जिम्मेदारी के स्तर/क्षेत्र तक सीमित है। प्रत्येक कार्यात्मक विभाग समग्र कॉर्पोरेट उद्देश्यों को पूरा करने में अपना योगदान करने का प्रयास करता है, और इसलिए कुछ हद तक उनकी रणनीतियां व्यापक कॉर्पोरेट रणनीतियों से प्राप्त की जाती हैं। कई कंपनियां महसूस करती हैं कि एक कार्यात्मक संगठनात्मक संरचना गतिविधियों को व्यवस्थित करने का एक प्रभावी तरीका नहीं है, इसलिए वे पुनर्वितरण कर रहे हैं।

प्रक्रियाओं या एसबीयू के अनुसार पुनर्वितरण - एक रणनीतिक व्यापार इकाई एक अर्ध-स्वायत्त इकाई है जो आम तौर पर अपने बजट, नए उत्पाद निर्णय, निर्णय लेने और मूल्य निर्धारण के लिए जिम्मेदार होती है। कॉर्पोरेट मुख्यालय द्वारा एक एसबीयू को आंतरिक लाभ केंद्र के रूप में माना जाता है।

परिचालन रणनीति नामक रणनीति का एक अतिरिक्त स्तर पीटर ड्रकर द्वारा उद्देश्यों (एमबीओ) द्वारा प्रबंधन के सिद्धांत में प्रोत्साहित किया गया था। यह केंद्रबिंदु, सोच और विस्तार में बहुत संकीर्ण है और कार्य निर्धारण मानदंड जैसे दिन-प्रतिदिन की परिचालन गतिविधियों के साथ सौदों, इसे बजट के भीतर संचालित होना चाहिए, लेकिन उस बजट को समायोजित या बनाने की स्वतंत्रता नहीं है। व्यावसायिक स्तर की रणनीतियों को व्यावसायिक स्तर की रणनीतियों द्वारा सूचित किया जाता है, जो बदले में कॉर्पोरेट स्तर की रणनीतियों द्वारा सूचित किए जाते हैं।

सहस्राब्दी की बारी के बाद से, कुछ कंपनियां सूचना प्रौद्योगिकी में प्रगति से प्रेरित एक सरल रणनीतिक संरचना में वापस आ गई हैं। यह महसूस किया जाता है कि ज्ञान प्रबंधन प्रणाली का उपयोग जानकारी साझा करने और सामान्य लक्ष्यों को बनाने के लिए किया जाना चाहिए। रणनीतिक विभाजन इस प्रक्रिया में बाधा डालने वाला एक कारक है माना जाता है। रणनीति की यह धारणा, गतिशील रणनीति के रूब्रिक के तहत कब्जा कर लिया गया है, जिसे कारपेन्टर और सैंडर्स की पाठ्यपुस्तक द्वारा लोकप्रिय किया गया है। यह काम ब्राउन और आइज़ेनहार्ट के साथ-साथ क्रिस्टेनसेन के अनुसार, व्यापार

और कॉर्पोरेट दोनों की व्यापार रणनीति तैयार करता है, जो आवश्यक रूप से चल रहे रणनीतिक परिवर्तन को, रणनीति तैयार करने और कार्यान्वयन के निर्बाध एकीकरण के रूप में समझता है। इस तरह के परिवर्तन और कार्यान्वयन आमतौर पर मंचन और गतिशीलता पहलुओं के माध्यम से रणनीति में बनाया जाता है।

बीसीजी मैट्रिक्स विश्लेषण (BCG matrix)

बीसीजी मैट्रिक्स या ग्रोथ-शेयर मैट्रिक्स, एक कॉर्पोरेट योजना उपकरण है, जिसका उपयोग संस्था के ब्रांड संविभागों या एसबीयू को सापेक्ष बाजार हिस्से अक्ष (क्षैतिज धुरी) और बाजार वृद्धि (लंबवत धुरी) धुरी की गति के साथ चतुर्भुज पर चित्रित करने के लिए किया जाता है। ग्रोथ-शेयर मैट्रिक्स: एक व्यापार उपकरण है, जो व्यापार ब्रांड संविभागों की क्षमता का मूल्यांकन करने और आगे की निवेश रणनीतियों का सुझाव देने के लिए सापेक्ष बाजार हिस्सेदारी और उद्योग विकास दर कारकों का उपयोग करता है।

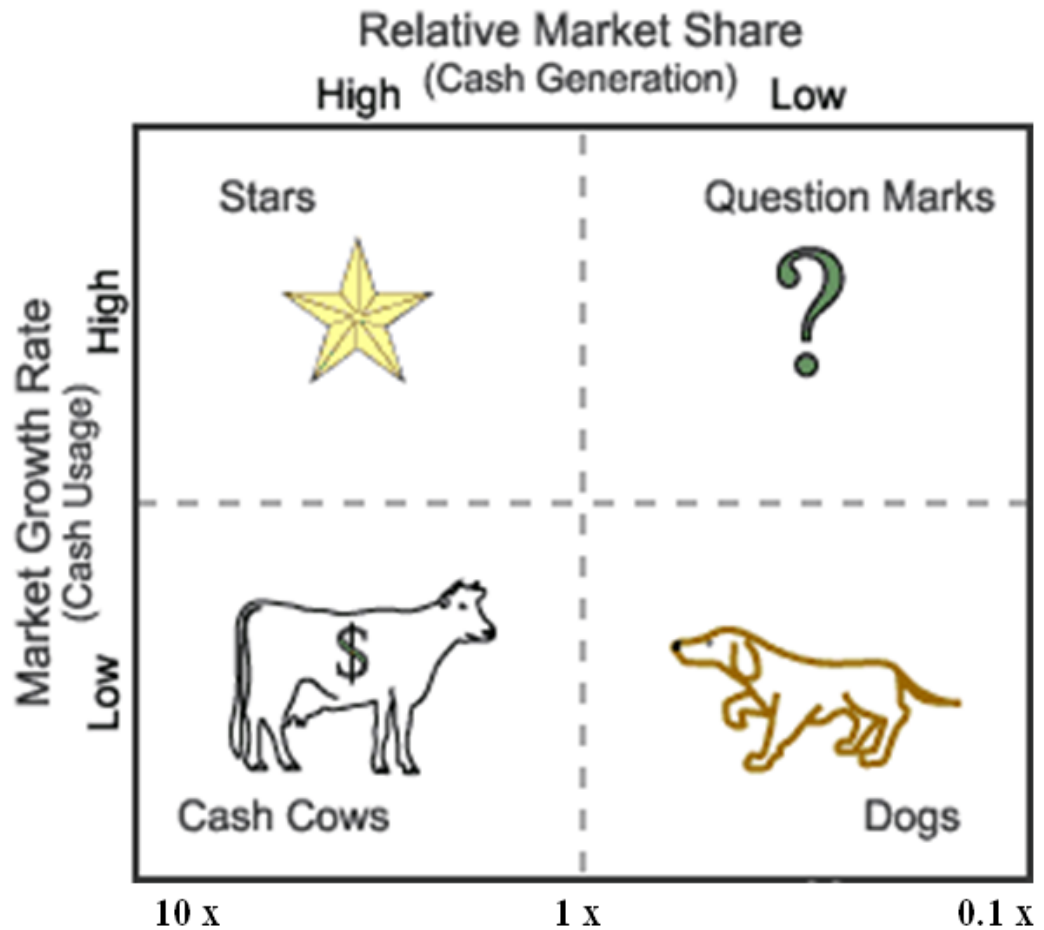
उपकरण को समझना

बीसीजी मैट्रिक्स, व्यापार ब्रांड संविभाग की रणनीतिक स्थिति और इसकी क्षमता का मूल्यांकन करने के लिए बोस्टन कंसल्टिंग ग्रुप द्वारा बनाई गई एक ढांचा है। यह उद्योग के आकर्षण (उस उद्योग की वृद्धि दर) और प्रतिस्पर्धी स्थिति (सापेक्ष बाजार हिस्सेदारी) के आधार पर व्यापार श्रेणियों को चार श्रेणियों में वर्गीकृत करता है। इन दो आयामों में उस इकाई का समर्थन करने के लिए आवश्यक नकद और उसके द्वारा उत्पन्न नकदी के मामले में व्यापार संविभाग की संभावित लाभप्रदता दिखाई देती है। विश्लेषण का सामान्य उद्देश्य यह समझने में मदद करना है कि संस्था को कौन-सा ब्रांड निवेश करना चाहिए और किसको विभाजित किया जाना चाहिए।

सापेक्षिक बाजार शेयर - व्यापार संविभाग का मूल्यांकन करने के लिए उपयोग किए गए आयामों में से एक सापेक्ष बाजार हिस्सेदारी है। उच्च कॉर्पोरेट बाजार हिस्सेदारी के परिणामस्वरूप, उच्च नकद कमाई वापसी का परिणाम मिलता है। ऐसा इसलिए है क्योंकि एक संस्था जो अधिक उत्पादन करती है, पैमाने की उच्च अर्थव्यवस्थाओं और अनुभव वक्र से लाभ कमाती, जिसके परिणामस्वरूप अधिक लाभ होता है। फिर भी, यह ध्यान देने योग्य है कि कुछ संस्थाओं को कम उत्पादन बहिर्वाह और कम बाजार हिस्सेदारी के साथ समान लाभ का अनुभव हो सकता है।

बाजार विकास दर- उच्च बाजार वृद्धि दर का मतलब उच्च कमाई और कभी-कभी लाभ होता है लेकिन यह भी बहुत-सी नकदी का उपभोग करता है, जो आगे बढ़ने के लिए निवेश के रूप में किया जाता है। इसलिए, तेजी से विकास उद्योगों में काम करने वाली व्यावसायिक इकाइयां, नकद उपयोगकर्ता हैं और भविष्य में बाजार हिस्सेदारी बढ़ाने या बनाए रखने की उम्मीद होने पर ही निवेश करने लायक हैं।

चार चौखाने हैं जिनमें संस्था के ब्रांडों को वर्गीकृत किया जाता है:



चित्र: बीसीजी मैट्रिक्स

कुत्ता - कुत्तों की तुलना में कम बाजार हिस्सेदारी है और धीरे-धीरे बढ़ते बाजार में काम करते हैं। आम तौर पर, वे निवेश के लायक नहीं हैं क्योंकि वे कम या नकारात्मक नकद कमाई वापसी दर उत्पन्न करते हैं। लेकिन यह हमेशा सच नहीं है। कुछ कुत्तों लंबे समय तक लाभदायक हो सकते हैं, वे अन्य ब्रांडों या एसबीयू या प्रतिद्वंद्वियों की चालों का मुकाबला करने के लिए रक्षा के रूप में सरल कार्य के लिए सहभागिता प्रदान कर सकते हैं। इसलिए, यह सुनिश्चित करने के लिए कि वे निवेश करने के लायक हैं या नहीं, उन्हें विभाजित किया जाना चाहिए, प्रत्येक ब्रांड या एसबीयू के गहन विश्लेषण करने के लिए यह हमेशा महत्वपूर्ण है।

सामरिक विकल्प: छंटनी, विभाजन, परिसमापन

नकदी गाय (Cash cow)- नकद गाय सबसे लाभदायक ब्रांड हैं और जितना संभव हो उतना नकद प्रदान करने के लिए "दुधारू" होना चाहिए। "गाय" से प्राप्त नकदी को उनके आगे के विकास का समर्थन करने के लिए सितारों में निवेश किया जाना चाहिए। विकास-शेयर मैट्रिक्स के मुताबिक, संस्थाओं को विकास को प्रेरित करने के लिए नकद गायों में निवेश नहीं करना चाहिए बल्कि केवल उनका समर्थन करना चाहिए ताकि वे अपने मौजूदा बाजार हिस्सेदारी को बनाए रख सकें।

परन्तु, यह हमेशा सच नहीं होता होता है। नकद गाय, आमतौर पर बड़े निगम या एसबीयू होते हैं जो नए उत्पादों या प्रक्रियाओं को नवाचार करने में सक्षम होते हैं, जो नए सितारे बन सकते हैं। यदि नकद गायों के लिए कोई समर्थन नहीं होगा, तो वे ऐसे नवाचारों में सक्षम नहीं होंगे।

सामरिक विकल्प: उत्पाद विकास, विविधीकरण, विभाजन, छंटनी (Strategic Options: Product Development, Diversification, Partition, Sorting)

सितारे (Star)- सितारे उच्च विकास उद्योगों में काम करते हैं और उच्च बाजार हिस्सेदारी बनाए रखते हैं। सितारे दोनों नकद उत्पत्ति और उपयोगकर्ता हैं। वे प्राथमिक इकाइयां हैं जिनमें कंपनी को अपना पैसा निवेश करना चाहिए, क्योंकि सितारों का, नकद गाय बनने और सकारात्मक नकद प्रवाह उत्पन्न होने की उम्मीद होती है। फिर भी, सभी सितारे नकदी प्रवाह नहीं बनते हैं। यह तेजी से बदलते उद्योगों में विशेष रूप से सच है, जहां नए अभिनव उत्पादों को जल्द ही नई तकनीकी प्रगति से दूर किया जा सकता है, इसलिए नकद गाय बनने के बजाए एक सितारा, एक कुत्ता बन जाता है।

सामरिक विकल्प: लंबवत एकीकरण, क्षैतिज एकीकरण, बाजार प्रवेश, बाजार विकास, उत्पाद विकास (Strategic options: vertical integration, horizontal integration, market penetration, market development, product development)

प्रश्न चिह्न (Question mark)- प्रश्न चिह्न वे ब्रांड हैं जिन्हें बहुत करीब विचार करने की आवश्यकता होती है। वे तेजी से बढ़ते बाजारों में नकद और भारी घाटे का उपभोग करने वाले कम बाजार हिस्सेदारी रखते हैं। इसमें बाजार हिस्सेदारी हासिल करने और स्टार बनने की क्षमता होती है, जो बाद में नकदी गाय बनाई जा सकती हैं। प्रश्न चिह्न हमेशा सफल नहीं होते हैं और यहां तक कि बड़े पैमाने पर निवेश के बाद भी वे बाजार हिस्सेदारी हासिल करने के लिए संघर्ष करते हैं और अंततः कुत्ते बन जाते हैं। इसलिए, उन्हें यह तय करने के लिए बहुत करीबी विचार की आवश्यकता है कि, वे निवेश करने के लायक हैं या नहीं।

सामरिक विकल्प: बाजार प्रवेश, बाजार विकास, उत्पाद विकास, विभाजन (Strategic Options: Market Access, Market Development, Product Development, Partition)

बीसीजी मैट्रिक्स चौखाने, वास्तविकता के सरलीकृत संस्करण हैं और जिन्हें गहराई से समझे बिना लागू नहीं किए जा सकते हैं। वे सामान्य निवेश दिशानिर्देशों के रूप में मदद कर सकते हैं लेकिन इनसे रणनीतिक सोच को नहीं बदलना चाहिए। व्यवसाय को उचित निर्णय लेने के लिए प्रबंधन निर्णय, व्यापार इकाई शक्तियों और कमजोरियों एवं बाहरी पर्यावरण कारकों पर भरोसा करना चाहिए।

बीसीजी मैट्रिक्स विश्लेषण के फायदे और नुकसान

मैट्रिक्स के लाभ:

- प्रदर्शन करने में आसान;
- व्यापार संविभाग की रणनीतिक स्थितियों को समझने में मदद करता है;
- यह और अधिक व्यापक विश्लेषण के लिए एक अच्छा प्रारंभिक बिंदु है।

विकास-शेयर विश्लेषण की व्यापकता और उपयोगी अनुप्रयोग की कमी के लिए अत्यधिक आलोचना की गई है। विश्लेषण की मुख्य सीमाएं निम्नलिखित हैं:

- व्यापार केवल चार चतुर्भुजों के लिए वर्गीकृत किया जा सकता है। यह एक एसबीयू वर्गीकृत करने में भ्रमित हो सकता है जो बीच में सही हो जाता है।
- यह परिभाषित नहीं करता कि 'बाजार' क्या है? व्यवसायों को नकदी गायों के रूप में वर्गीकृत किया जा सकता है, जबकि वे वास्तव में कुत्ते हैं, या इसके विपरीत।
- अन्य बाहरी कारकों को शामिल नहीं करता है जो स्थिति को पूरी तरह बदल सकते हैं।
- बाजार हिस्सेदारी और उद्योग विकास लाभप्रदता का एकमात्र कारक नहीं है। साथ ही, उच्च बाजार हिस्सेदारी का मतलब उच्च लाभ नहीं है।
- यह अस्वीकार करता है कि विभिन्न इकाइयों के बीच तालमेल मौजूद हैं। कुत्ते, व्यवसायों के लिए नकदी गायों के रूप में महत्वपूर्ण हो सकता है यदि यह शेष कंपनी के लिए प्रतिस्पर्धी लाभ प्राप्त करने में मदद करता है तो।

उपकरण का उपयोग करना

हालांकि बीसीजी विश्लेषण ने कई सीमाओं के कारण अपना महत्व खो दिया है, फिर भी इन चरणों का पालन करके, यह एक उपयोगी उपकरण हो सकता है:

- चरण 1. इकाई चुनें
- चरण 2. बाजार को परिभाषित करें
- चरण 3. सापेक्ष बाजार हिस्सेदारी की गणना करें
- चरण 4. बाजार विकास दर का पता लगाएं
- चरण 5. मैट्रिक्स पर मंडलियों को गोलाकार करें
- **चरण 1. इकाई चुनें।**

बीसीजी मैट्रिक्स का इस्तेमाल एसबीयू, अलग-अलग ब्रांड, उत्पाद या एक इकाई के रूप में करने के लिए किया जा सकता है। कौन सी यूनिट का चयन किया जाएगा इससे पूरे विश्लेषण पर असर पड़ेगा इसलिए, इकाई को परिभाषित करना आवश्यक है जिसके लिए संस्था विश्लेषण करेंगे।

चरण 2. बाजार को परिभाषित करें।

बाजार को परिभाषित करना इस विश्लेषण में सबसे महत्वपूर्ण चीजों में से एक है। ऐसा इसलिए है क्योंकि गलत तरीके से परिभाषित बाजार खराब वर्गीकरण का कारण बन सकता है। उदाहरण के लिए, अगर यात्री वाहन बाजार में डेमलर के मर्सिडीज-बेंज कार ब्रांड के लिए विश्लेषण करेंगे तो यह एक कुत्ते के रूप में समाप्त होगा (इसमें 20% से कम सापेक्ष बाजार हिस्सेदारी है), लेकिन यह लक्जरी कार बाजार में एक नकदी गाय होगी। संस्था के संविभाग स्थिति को बेहतर ढंग से समझने के लिए बाजार को स्पष्ट रूप से परिभाषित करना महत्वपूर्ण है।

चरण 3. सापेक्ष बाजार हिस्सेदारी की गणना करें।

राजस्व या बाजार हिस्सेदारी के संदर्भ में सापेक्ष बाजार हिस्सेदारी की गणना की जा सकती है। इसकी गणना उस उद्योग में संस्था के सबसे बड़े प्रतिद्वंद्वी के बाजार हिस्सेदारी (या राजस्व) द्वारा अपने ब्रांड के बाजार हिस्सेदारी (या राजस्व) को विभाजित करके की जाती है। उदाहरण के लिए, यदि रेफ्रिजरेटर के उद्योग में संस्था के प्रतिद्वंद्वी का बाजार हिस्सा 25% था और उसी वर्ष संस्था का ब्रांड मार्केट शेयर 10% था, तो संस्था का सापेक्ष बाजार हिस्सा केवल 0.4 होगा।

$$\text{Relative Market Share} = \frac{\text{Your firm's market share (or revenues)}}{\text{Largest competitor's market share (or revenues)}}$$

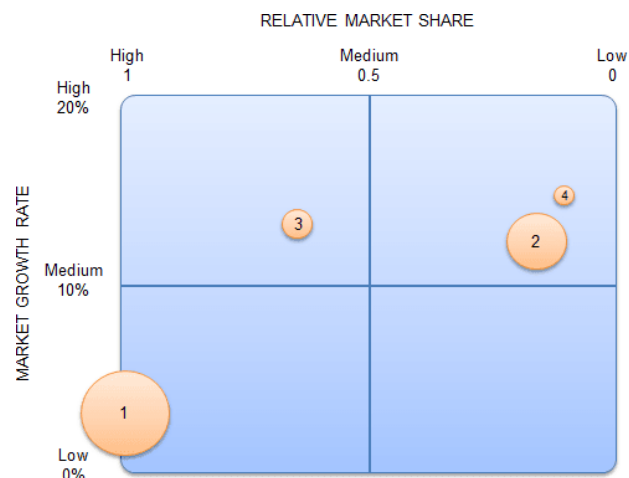
चरण 4. बाजार विकास दर का पता लगाएं

उद्योग की वृद्धि दर उद्योग की रिपोर्ट में पाई जा सकती है, जो आम तौर पर मुफ्त में ऑनलाइन उपलब्ध होती है। अग्रणी उद्योग संस्थाओं की औसत राजस्व वृद्धि को देखकर इसकी गणना भी की जा सकती है। बाजार वृद्धि दर प्रतिशत शर्तों में मापा जाता है। Y-अक्ष का मध्यबिंदु आमतौर पर 10% की वृद्धि दर पर सेट होता है, लेकिन यह भिन्न हो सकता है। कुछ उद्योग वर्षों से बढ़ते हैं लेकिन प्रति वर्ष 1 या 2% की औसत दर पर इसलिए, विश्लेषण करते समय यह पता होना चाहिए कि सितारों से नकदी गायों और कुत्तों से प्रश्न चिह्नों को अलग करने के लिए, विकास दर को महत्वपूर्ण मध्य बिंदु के रूप में देखा जाता है।

चरण 5. मैट्रिक्स पर मंडलियों को खींचें।

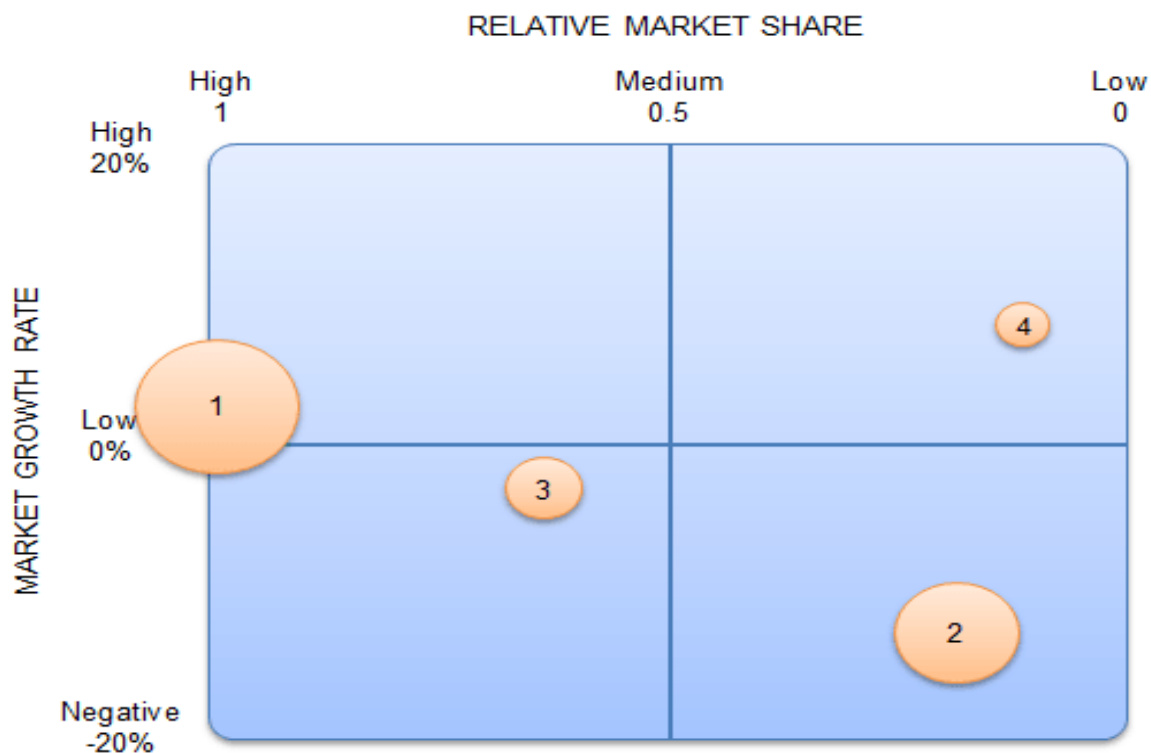
सभी उपायों की गणना करने के बाद, संस्था अपने ब्रांड को मैट्रिक्स पर जमाने में सक्षम होना चाहिए। संस्था को प्रत्येक ब्रांड के लिए एक गोलाकार बनाकर ऐसा करना चाहिए। गोलाकार का आकार उस ब्रांड द्वारा उत्पन्न व्यवसाय राजस्व के अनुपात के अनुरूप होना चाहिए।

उदाहरण						
कॉर्पोरेट 'ए' - बीसीजी मैट्रिक्स						
ब्रांड (Brand)	राजस्व (Revenues)	कॉर्पोरेट राजस्व का % (% of corporate revenues)	सबसे बड़े प्रतिद्वंद्वी का बाजार हिस्सा (Largest rival's market share)	कंपनी ब्रांड का बाजार हिस्सा (Company brand's market share)	सापेक्षिक बाजार शेयर (Relative market share)	बाजार की विकास दर (Market growth rate)
ब्रांड Brand 1	\$500,000	54%	25%	25%	1	3%
ब्रांड Brand 2	\$350,000	38%	30%	5%	0.17	12%
ब्रांड Brand 3	\$50,000	6%	45%	30%	0.67	13%
ब्रांड Brand 4	\$20,000	2%	10%	1%	0.1	15%



यह उदाहरण 100% से अधिक और नकारात्मक बाजार वृद्धि के साथ सापेक्ष बाजार हिस्सेदारी से निपटने के तरीके को दिखाने के लिए बनाया गया था।

कॉर्पोरेट 'बी' - बीसीजी मैट्रिक्स						
ब्रांड (Brand)	राजस्व (Revenues)	कॉर्पोरेट राजस्व का % (% of corporate revenues)	सबसे बड़े प्रतिद्वंद्वी का बाजार हिस्सा (Largest rival's market share)	कंपनी ब्रांड का बाजार हिस्सा (Company brand's market share)	सापेक्षिक बाजार शेयर (Relative market share)	बाजार की विकास दर (Market growth rate)
ब्रांड Brand 1	\$500,000	55%	15%	60%	1	3%
ब्रांड Brand 2	\$350,000	31%	30%	5%	0.17	-15%
ब्रांड Brand 3	\$50,000	10%	45%	30%	0.67	-4%
ब्रांड Brand 4	\$20,000	4%	10%	1%	0.1	8%



रणनीतियों के लिए मैट्रिक्स का उपयोग करना

अब जब की संस्था जानती हैं कि प्रत्येक व्यवसाय इकाई या उत्पाद कहाँ खड़ा है, तो संस्था उनका मूल्यांकन कर सकते हैं। संस्था के बीसीजी मैट्रिक्स विश्लेषण के परिणामों के आधार पर चार संभावित रणनीतियों का पालन किया जा सकते हैं:

1. निर्माण (Build)- संस्था अपने बाजार हिस्सेदारी को बढ़ाने के लिए किसी उत्पाद में निवेश बढ़ाएं। उदाहरण के लिए, आप एक प्रश्न चिह्न को एक स्टार में धक्का दे सकते हैं और अंत में, एक नकद गाय।
2. पकड़ (Hold)- यदि संस्था किसी उत्पाद में अधिक निवेश नहीं कर सकती हैं, तो उसे उसी चतुर्भुज में रखें और इसे छोड़ न दें, उस में न निवेश करें, नाही निर्माण।
3. निवेश (Invest)- संस्था अपने निवेश को कम करें और उत्पाद से अधिकतम नकद प्रवाह निकालने का प्रयास करें, जो इसकी कुल लाभप्रदता (नकद गायों के लिए सबसे अच्छा) बढ़ाता है।
4. धन की राशि (Amount of cash) - व्यवसाय में पहले से उलझे हुए धन की राशि जारी करें।

सामरिक विचारक का यह मानना है कि संस्था आपने व्यापार क्षेत्र में संतुलन चाहती हैं। स्वस्थ नकद प्रवाह रखने के लिए संस्था को अपने चतुर्भुज में उत्पादों की आवश्यकता होती है और वह ऐसे उत्पाद होते हैं जो संस्था के भविष्य को सुरक्षित करने में सक्षम हो।

मैट्रिक्स में नकद प्रवाह की भूमिका

1. बीसीजी मैट्रिक्स का अधिकतर हिस्सा बनाने के लिए नकदी प्रवाह को समझना महत्वपूर्ण है। 1968 में, बीसीजी के संस्थापक ब्रूस हेंडरसन ने नोट किया कि उत्पाद नकदी प्रवाह के लिए चार नियम जिम्मेदार हैं:
2. मार्जिन और नकद उत्पन्न बाजार हिस्सेदारी का एक कार्य है। उच्च मार्जिन और उच्च बाजार हिस्सेदारी एक दूसरे के पूरक हैं।
3. उन्नति के लिए, संस्था को अपनी संपत्तियों में निवेश करने की आवश्यकता होती है। बाजार हिस्सेदारी बनाए रखने के लिए, आवश्यक अतिरिक्त नकद, विकास दर का एक कार्य है।
4. उच्च बाजार हिस्सेदारी अर्जित या खरीदी जानी चाहिए। बाजार हिस्सेदारी खरीदने के लिए अतिरिक्त वृद्धि या निवेश की आवश्यकता होती है।
5. कोई भी उत्पाद बाजार, अनिश्चित काल तक बढ़ सकता है। जब विकास धीमा हो जाता है तो संस्था को विकास के लाभ से भुगतान करने की आवश्यकता होती है; यदि संस्था संकोच करता है तो अपना मौका खो देते हैं। भुगतान नकद होता है जिसे उस उत्पाद में पुनः निवेश नहीं किया जा सकता है।

आखिरी बिंदु (5) पहले से कहीं अधिक महत्वपूर्ण है। बाजार 40 साल पहले की तुलना में अब और तेजी से आगे बढ़ रहा है, और बीसीजी ने मैट्रिक्स सूचना पर विश्लेषण और कार्य करने के लिए कुछ अनुसंधान प्रकाशित किए हैं। प्रश्न चिह्नों की स्वस्थ आपूर्ति को ध्यान में रखते हुए संस्था अगली प्रवृत्ति पर कार्य करने के लिए तैयार रहता है, जबकि नकदी गायों को कुशलतापूर्वक नकद की आवश्यकता होती है क्योंकि वे अधिक तेजी से पक्षपात से लाभ और लाभप्रदता प्राप्त कर सकते हैं।

मार्टिन ने कहा, "कुछ बदलावों के साथ, मैट्रिक्स को अनुकूलित किया जा सकता है ताकि अप्रत्याशित बाजारों में भी सफलता के लिए, आवश्यक रणनीतिक प्रयोग को चलाने में मदद मिल सके। मैट्रिक्स को त्वरित गति के साथ लागू किया जाना चाहिए, जबकि नए खंडों और स्थापित खंडों के शोषण के बीच निवेश को संतुलित करना चाहिए। इसके अलावा, निवेश और वितरण को सावधानी से प्रबंधित करने की आवश्यकता है, जबकि प्रयोगशाला के अर्थशास्त्र संविभागों को सावधानी से मापना और निगरानी करनी चाहिए।"

एन्सौफ़ मैट्रिक्स विश्लेषण (Ansoff Matrix Analysis)

एक एन्सौफ़ मैट्रिक्स (कभी-कभी एन्सौफ़ विकास मैट्रिक्स के रूप में जाना जाता है) इसकी जड़ें 1957 में इगोर एन्सौफ़ द्वारा लिखे गए एक लेख में हैं। लेख में उन्होंने प्रस्तावित किया कि उत्पाद विपणन रणनीति चार विकास क्षेत्रों का संयुक्त कार्य है: बाजार में प्रवेश, बाजार विकास, उत्पाद विकास, और विविधीकरण। जब इन्हें दृश्यमान रूप से प्रदर्शित किया जाता है, तो इन चार क्षेत्रों से एन्सौफ़ विकास मैट्रिक्स बनाते हैं।

	Existing Products	New Products
Existing Markets	Market Penetration	Product Development
New Markets	Market Development	Diversification

एन्सौफ़ मैट्रिक्स का उपयोग

एक बड़ी रणनीतिक योजना पहल के रूप में, एन्सौफ़ मैट्रिक्स एक संचार उपकरण है जो संस्था को अपने संगठन के लिए संभावित विकास रणनीतियों को परखने में मदद करता है। इसमें कड़ी चुनौती और मेहनत यह है कि चार एन्सौफ़ विकास रणनीतियों में से किसी एक का चयन करना।

बाजार में प्रवेश

बाजार में प्रवेश रणनीति में, संगठन मौजूदा बाजारों में अपने मौजूदा उत्पादों और सेवाओं का उपयोग करके बढ़ने की कोशिश करता है। दूसरे शब्दों में, यह मौजूदा बाजार परिदृश्य में अपने बाजार हिस्सेदारी को बढ़ाने की कोशिश करता है। इसमें मौजूदा बाजार खंडों के भीतर बाजार हिस्सेदारी बढ़ाना

शामिल है। यह स्थापित ग्राहकों को अधिक उत्पादों या सेवाओं को बेचकर या मौजूदा बाजारों के भीतर नए ग्राहकों को ढूंढकर हासिल किया जा सकता है। यहां, कंपनी अपने मौजूदा उत्पादों के लिए अधिक आक्रामक पद्धति और वितरण के माध्यम से अपने मौजूदा उत्पादों के लिए बिक्री में वृद्धि की कोशिश करती है। इसे पूरा करने के लिए निम्नलिखित विकल्पों का चयन किया जा सकता है:

- कीमत में कमी
- प्रचार और वितरण सहायता में वृद्धि
- एक ही बाजार में प्रतिद्वंद्वी का अधिग्रहण
- मामूली उत्पाद परिशोधन

एन्सौफ़ मैट्रिक्स में पहला चतुर्भुज, बाजार प्रवेश है। इसे अक्सर एक रणनीति के रूप में अपनाया जाता है जब संगठन के पास, एक ज्ञात बाजार के साथ एक मौजूदा उत्पाद होता है और, तब उसे बाजार के भीतर विकास रणनीति की आवश्यकता होती है। इस तरह के परिदृश्य का एक सबसे अच्छा उदाहरण दूरसंचार उद्योग है। अधिकांश दूरसंचारउत्पाद बाजार में मौजूद हैं जो उस बाजार की मांग को पूरा करते हैं। ऐसे मामलों में प्रतियोगिता तीव्र होती है। इसका मतलब है कि बढ़ने के लिए, संगठन को बाजार हिस्सेदारी बढ़ाने के लिए कोई सामान्य या असामान्य निति, पद्धति या व्यवहार को अपनाना पड़ सकता है।

बाजार का विकास

बाजार विकास रणनीति में, एक संगठन अपने मौजूदा उत्पादों और सेवाओं का उपयोग करके नए बाजारों (भौगोलिक क्षेत्रों, देशों आदि) में विस्तार करने की कोशिश करता है।

इसे पूरा करने के लिए निम्नलिखित पद्धति का उपयोग किया जा सकता है:

- विभिन्न ग्राहक खंड का निर्धारण।
- उत्पादन बिक्री के लिए बड़े औद्योगिक खरीदारों को खोजना।
- देश में नए क्षेत्र या क्षेत्रों का विस्तार।
- विदेशी बाजार में विस्तार के अवसर तलाशना।

इस रणनीति के सफल होने की अधिक संभावना वहां है जहां:

- संगठन के पास एक अद्वितीय उत्पाद तकनीक है जो नए बाजार में लाभ उठा सकती है।
- अगर यह उत्पादन बढ़ाता है, तो पैमाने की अर्थव्यवस्थाओं से लाभान्वित होता है।

- अगर ये समझ लिया जायें कि नया बाजार उस अनुभव से बहुत अलग नहीं है, जिसका अनुभव पूर्व में हो चुका है।
- बाजार में खरीदार आंतरिक रूप से लाभदायक हो।

एन्सौफ़ मैट्रिक्स में बाजार विकास दूसरी रणनीति है। इस रणनीति का उपयोग तब किया जाता है जब फर्म मौजूदा उत्पादों के साथ एक नए बाजार को लक्षित करता है। उदाहरण के लिए - एडिडास, नाइकी और रीबॉक जैसी अग्रणी फुटवियर संस्थायें शामिल हैं, जिन्होंने विस्तार के लिए अंतरराष्ट्रीय बाजारों में प्रवेश किया है। ये कंपनियां अपने ब्रांडों को नए वैश्विक बाजारों में विस्तारित करना जारी रखती हैं। यह बाजार विकास का एक आदर्श उदाहरण है। एक छोटे उद्यम के लिए, इस रणनीति में मौजूदा बाजार से दूसरे बाजार में विस्तार करना शामिल है जहां इसका उत्पाद वर्तमान में प्रतिस्पर्धा नहीं करता है।

उत्पाद विकास

उत्पाद विकास रणनीति में, एक संस्था विकास को प्राप्त करने के लिए अपने मौजूदा बाजारों में लक्षित नए उत्पादों और सेवाओं को बनाने की कोशिश करती है। इसमें संस्था के मौजूदा बाजारों में उपलब्ध उत्पाद श्रृंखला को विस्तारित करना शामिल है। इन उत्पादों को प्राप्त करने के लिए निम्नलिखित तरीकों को अपनाया जा सकता है:

- (i) अतिरिक्त उत्पादों के अनुसंधान और विकास में निवेश;
- (ii) किसी और के उत्पाद का उत्पादन करने के अधिकारों का अधिग्रहण;
- (iii) दूसरे का उत्पाद खरीदना और इसे अपने ब्रांड के रूप में "बैजिंग" करना;
- (iv) किसी अन्य कंपनी के स्वामित्व के साथ संयुक्त विकास जो संस्था के वितरण चैनलों या ब्रांडों तक पहुंचकी आवश्यकता है।

एन्सौफ़ मैट्रिक्स में उत्पाद विकास उन कंपनियों को संदर्भित करता है जिनके पास मौजूदा बाजार में एक अच्छा बाजार हिस्सा है और इसलिए विस्तार के लिए नए उत्पादों को पेश करने की आवश्यकता हो सकती है। उत्पाद विकास की आवश्यकता तब होती है जब कंपनी का एक अच्छा ग्राहक आधार होता है और वह यह जानती है कि इसके मौजूदा उत्पाद का बाजार संतृप्ति तक पहुंच गया है। इस मामले में, बाजार प्रवेश रणनीति अब व्यावहारिक नहीं है। मौजूदा बाजार को पूरा करने वाली एक नई उत्पाद विकास रणनीति एक बेहतर दृष्टिकोण है।

विविधीकरण

एन्सौफ़ मैट्रिक्स में विविधीकरण रणनीति तब लागू होती है जब उत्पाद पूरी तरह से नया होता है और इसे नए बाजार में पेश किया जा रहा है। विविधीकरण का एक उदाहरण सैमसंग है। यह एक

व्यापारिक कंपनी के रूप में शुरू हुआ, बाद में बीमा, प्रतिभूतियों और खुदरा बिक्री से इसमें विस्तार हुआ।

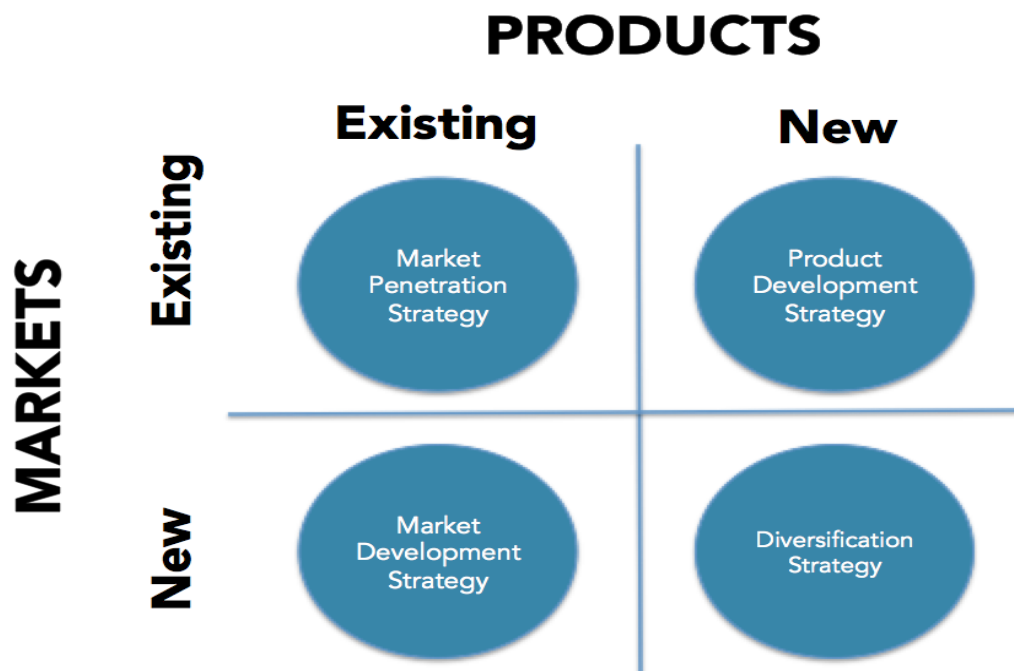
आज, यह ज्यादातर अपने इलेक्ट्रॉनिक्स प्रभाग के लिए जाना जाता है। शुरुआत में इस समूह ने उत्पाद - एक काला और सफेद टेलीविजन सेट के साथ शुरू किया। यह 1980 में दूरसंचार बाजार में टेलीफोन स्विचबोर्ड विकसित कर रहा था, और बाद में टेलीफोन, फैक्स मशीन और मोबाइल फोन उत्पादन में प्रवेश किया। सैमसंग के पास अर्ध-कंडक्टर, उपकरण, कैमरे, घड़ी बनाने, परिधान, संगीत सेवाएं, क्लाउड कंप्यूटिंग और घरेलू स्वचालन व्यवसायों के सहित एक विविध वैश्विक में बाजार की उपस्थिति है।

विविधीकरण में एक संगठन नए बाजारों में नए उत्पादों और सेवाओं को पेश करके अपने बाजार हिस्सेदारी को बढ़ाने की कोशिश करता है। यह सबसे जोखिम भरा रणनीति है क्योंकि इसमें उत्पाद और बाजार विकास दोनों की आवश्यकता है।

• **संबंधित विविधीकरण-** यहां मौजूदा व्यापार में फर्मों और नए उत्पाद / बाजार स्थान के बीच संबंध है और इसलिए संभावित तालमेल है। संबंधित विविधीकरण दो प्रकार से किया जा सकता है, केंद्रित विविधीकरण और लंबवत एकीकरण।

• **असंबंधित विविधीकरण:** इसे समूह विकास भी कहा जाता है क्योंकि इसके परिणामस्वरूप निगम एक समूह बन जाता है, यानी एक दूसरे के साथ व्यवसायों का संग्रह बिना किसी भी रिश्ते के संभव हो जाता है। यह कंपनी के मौजूदा उत्पादों और बाजारों के बाहर कारोबार शुरू करने या अधिग्रहण के माध्यम से कंपनी के विकास की रणनीति है।

विपणन रणनीति विकसित करने के लिए एन्सौफ़ मैट्रिक्स का उपयोग निम्न प्रकार करना चाहिए:



एन्सौफ़ मैट्रिक्स, इगोर एन्सौफ़ द्वारा विकसित किया गया था और शुरुआत में हार्वर्ड बिजनेस रिव्यू में प्रकाशित किया गया था। यह एक मुख्य व्यवसाय रणनीति उपकरण है, जो बिजनेस स्कूलों में एमबीए छात्रों को पढ़ाया जाता है और वैश्विक स्तर पर पूरे कारोबार में उपयोग किया जाता है।

एन्सौफ़ ने सुझाव दिया कि विकास रणनीति विकसित करने के लिए प्रभावी रूप से केवल दो दृष्टिकोण हैं; जो बेचा जाता है (उत्पाद वृद्धि) और जिसके माध्यम से बेचा जाता है (बाजार वृद्धि)। जब ऊपर वर्णित एन्सौफ़ मैट्रिक्स, चार रणनीतिक विकल्प प्रदान करता है, प्रत्येक एक अलग स्तर के संयुक्त जोखिम के साथ आते हैं। आइए अब इन्हें समझे:

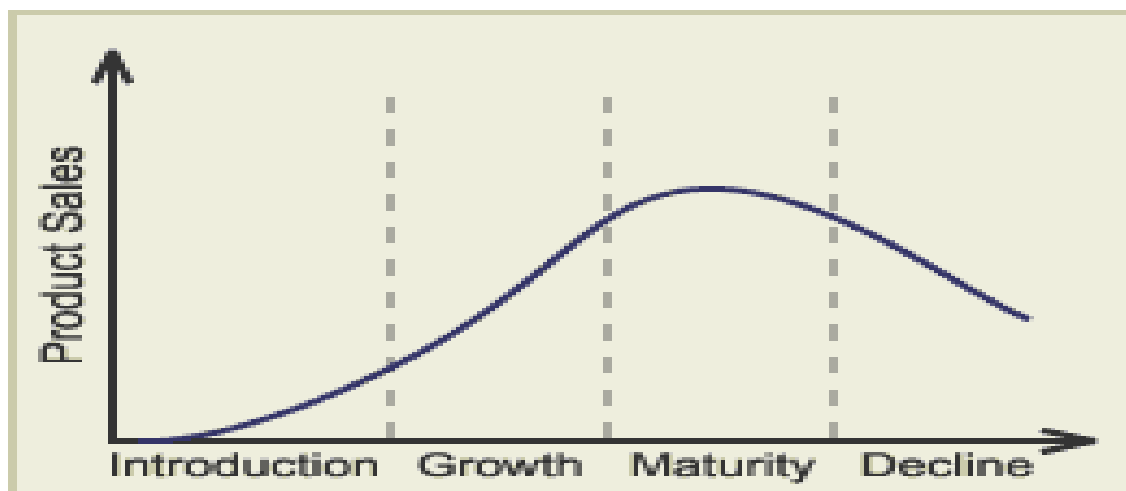
सबसे कम जोखिम रणनीति वह है, जो एक कंपनी के मौजूदा बाजारों में अपने मौजूदा उत्पादों को बेचने के लिए होती है, क्योंकि कंपनी अपने ग्राहकों को जानती है, चैनल स्थापित कर चुकी है और इसी को एन्सौफ़ 'बाजार प्रवेश' रणनीति कहा जाता है। यह केवल तभी संभव है जहां बाजार अभी भी बढ़ रहे हैं, या जहां प्रतियोगी प्रतिस्पर्धा के खर्च पर बाजार में प्रवेश करने के लिए विपणन मिश्रण के अन्य तत्वों (जैसे मूल्य छूट और अतिरिक्त प्रचार गतिविधि) का उपयोग करने के लिए तैयार हैं।

एन्सौफ़ मैट्रिक्स में दूसरा रणनीतिक विकल्प मौजूदा उत्पादों (ग्राहकों) के लिए 'उत्पाद विकास' रणनीति के माध्यम से नए उत्पादों को विकसित करना है। यहां विपणन मिश्रण के 'उत्पाद' और 'प्रचार' तत्व बदल जाएंगे (न्यूनतम के रूप में), इसलिए जोखिम बाजार की तुलना में अधिक होगा। इस रणनीति की सफलता उस संगठन पर निर्भर है जो अपने ग्राहक और बाजार की जरूरतों के साथ-साथ अपनी आंतरिक क्षमताओं और नवाचार चलाने के लिए दक्षताओं में अनुसंधान और अंतर्दृष्टि को प्रभावी ढंग से संचालित करने में सक्षम है।

तीसरे सामरिक विकल्प में “बाजार का विकास” रणनीति का उपयोग करके मौजूदा उत्पादों को नए बाजारों में ले जाना शामिल है। इसे बाजार में प्रवेश भी जोखिम भरा माना जाता है क्योंकि नए बाजारों की जटिलताओं को समझना मुश्किल हो सकता है। विपणन मिश्रण में महत्वपूर्ण बदलाव, नए चैनलों और बाजारों के माध्यम से नए लक्ष्य खंडों में सही प्रचार के साथ-साथ सही स्थान पर प्रचार होने की संभावना होती है। एन्सौफ़ मैट्रिक्स में अंतिम रणनीति 'विविधता' है, जिसमें नए बाजारों के लिए नए उत्पादों का विकास किया जाता है। यह चारों में से सबसे खतरनाक रणनीति के रूप में देखा जाता है, क्योंकि संगठन एक अपरिचित बाजार में प्रवेश करने का प्रयत्न कर रहा है। हालांकि, इस जोखिम को 'संबंधित विविधता' उपक्रम द्वारा कम किया जा सकता है और इसमें उच्चतम कमाई के दर को हासिल करने की क्षमता हो सकती है। एन्सौफ़ मैट्रिक्स विपणन योजना प्रक्रिया के रणनीति चरण में प्रयोग किया जाता है। इसका उपयोग यह पता लगाने के लिए किया जाता है कि व्यापार में किस अत्यधिक रणनीति का उपयोग करना चाहिए और फिर यह सूचित करता है कि विपणन गतिविधि में कौन सी रणनीति का उपयोग किया जाना चाहिए। कभी-कभी एक संगठन विभिन्न बाजारों तक पहुंचने के लिए दो या अधिक रणनीतियों को अपनाता है।

उत्पाद जीवन चक्र प्रबंधन (Product Life Cycle)

व्यवसाय प्रबंधन में रणनीतियों व्याप्त है जिसकी आवश्यकता उत्पाद के हर स्तर पर पड़ती है क्योंकि एक उत्पाद अपने जीवन चक्र से बँधा होता है। जिन शर्तों में उत्पाद बेचा जाता है (विज्ञापन, संतृप्ति) वे समय के साथ बदलती है और इसे प्रबंधित किया जाना चाहिए क्योंकि यह उत्पाद जीवन चक्र के चरणों के माध्यम से चलता है। एक नया उत्पाद परिचय, विकास, परिपक्वता और गिरावट के चरणों के अनुक्रम के माध्यम से निकलता है। यह अनुक्रम, उत्पाद जीवन चक्र के रूप में जाना जाता है और विपणन की स्थिति में बदलाव से जुड़ा हुआ होता है, इस प्रकार विपणन रणनीति और विपणन मिश्रण को प्रभावित करता है। उत्पाद राजस्व और मुनाफे को नीचे दिए गए लेखाचित्र में, उत्पाद जीवन-चक्र चरणों के रूप में दर्शाया जा सकता है:



परिचयात्मक चरण

परिचयात्मक चरण में, संस्था उत्पाद जागरूकता बनाने और उत्पाद के लिए बाजार विकसित करने की मांग करती है। विपणन मिश्रण पर प्रभाव निम्नानुसार है:

- उत्पाद ब्रांडिंग और गुणवत्ता स्तर स्थापित किया जाता है, और पेटेंट और ट्रेडमार्क जैसे बौद्धिक संपदा संरक्षण प्राप्त किए जाते हैं।
- मूल्य निर्धारण तेजी से बाजार हिस्सेदारी बनाने के लिए, या विकास लागत को पुनर्प्राप्त करने के लिए, उच्च स्कीम मूल्य निर्धारण के लिए कम प्रवेश मूल्य हो सकता है।
- वितरण तब तक चुनिंदा है जब तक उपभोक्ता उत्पाद की स्वीकृति दिखाते हैं।
- विपणन संचार का उद्देश्य उत्पाद जागरूकता फैलाना और संभावित उपभोक्ताओं को उत्पाद के बारे में शिक्षित करना है।

वृद्धि चरण

विकास चरण में, संस्था ब्रांड वरीयता बनाने और बाजार हिस्सेदारी बढ़ाने की मांग करती है।

- उत्पाद की गुणवत्ता को बनाए रखा जाता है और अतिरिक्त सुविधाएं और समर्थन सेवाएं जोड़ी जा सकती हैं।
- मूल्य निर्धारण बनाए रखा जाता है क्योंकि संस्था कम प्रतिस्पर्धा के साथ बढ़ती मांग का आनंद लेती है।
- मांग चैनल बढ़ने के रूप में वितरण चैनल जोड़े जाते हैं क्योंकि ग्राहक उत्पाद स्वीकार करते हैं, जिससे मांग बढ़ती है।
- प्रचार व्यापक दर्शकों के लिए है।

परिपक्वता अवस्था

परिपक्वता पर, बिक्री में मजबूती और वृद्धि कम हो जाती है। समान उत्पादों में प्रतिस्पर्धा दिखाई दे सकती है। इस चरण का प्राथमिक उद्देश्य यह है कि लाभ को अधिकतम करते हुए बाजार हिस्सेदारी की रक्षा करना है।

- प्रतिस्पर्धियों से उत्पाद को अलग करने के लिए उत्पाद सुविधाओं को बढ़ाया जा सकता है।
- नई प्रतिस्पर्धा के कारण कीमत कम हो सकती है।
- प्रतिस्पर्धात्मक उत्पादों पर प्राथमिकता को प्रोत्साहित करने के लिए, वितरण अधिक गहन हो जाता है और प्रोत्साहन राशि प्रदान किए जा सकते हैं।

- प्रमोशन उत्पाद भेदभाव पर जोर देता है।

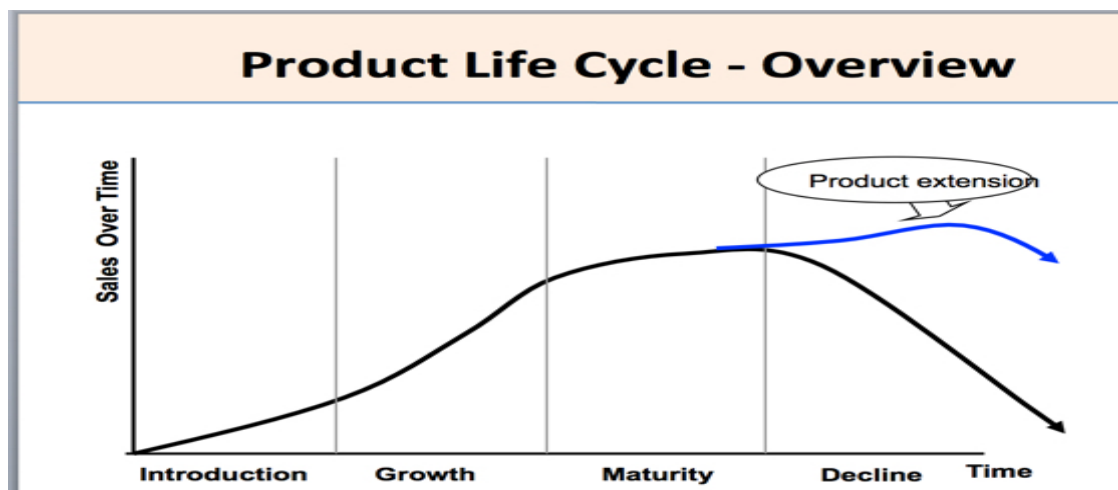
गिरावट अवस्था

बिक्री में गिरावट के चलते, संस्था के पास कई विकल्प होते हैं, जैसे कि:

- उत्पाद को बनाए रखें, संभवतः नई सुविधाओं को जोड़कर और नए उपयोगों को ढूंढकर इसे फिर से जीवंत करें।
- उत्पाद को हार्वेस्ट करें - लागत कम करें और इसे संभवतः एक वफादार आला वर्ग में पेश करना जारी रखें।
- उत्पाद को बंद करें, शेष सूची को तरल बना दें या इसे किसी अन्य संस्था को बेच दें जो उत्पाद को जारी रखने के इच्छुक है।

गिरावट चरण में विपणन मिश्रण निर्णय, चयनित रणनीति पर निर्भर करेगा। उदाहरण के लिए, यदि उत्पाद कायाकल्प किया जा रहा है, तो उत्पाद को बदला जा सकता है, या अगर इसे कटाई या समाप्त किया जा रहा है तो अपरिवर्तित छोड़ा जा सकता है। अगर उत्पाद काटा जाता है तो कीमत को बनाए रखा जा सकता है, या तरल पदार्थ में भारी कमी हो सकती है।

उत्पाद जीवन चक्र का विस्तार करना



उत्पाद जीवन चक्र का विस्तार करने के लिए व्यवसाय क्या कर सकते हैं?

विस्तार रणनीतियां गिरावट से पहले उत्पाद के जीवन को बढ़ाती हैं। फिर व्यवसाय बिक्री में सुधार के लिए विपणन तकनीकों का उपयोग करते हैं। तकनीकों के उदाहरण हैं:

- विज्ञापन: इसका उद्देश्य अतिरिक्त श्रोताओं और संभावित ग्राहकों को प्राप्त करना है।

- नए बाजारों का जायजा लेकर विस्तार करना: नए बाजारों में बाजार अनुसंधान और उत्पाद (या इसके कुछ अनुकूलित रूप) की पेशकश करके, अधिक ग्राहकों को प्राप्त करना संभव है।
- मूल्य में कमी: कई ग्राहक मूल्य कटौती और छूट टैग से आकर्षित होते हैं।
- नई विशेषताएं जोड़ना: उत्पाद में नई विशेषताएं जोड़ना, कई खरीदारों का ध्यान आकर्षित करता है।
- पैकेजिंग: नया, आकर्षक, उपयोगी या पर्यावरण अनुकूल पैकेजिंग लक्षित ग्राहकों को प्रभावित करता है।
- ग्राहक खपत की आदतों को बदलना: खपत के नए रुझानों को बढ़ावा देना ग्राहकों की संख्या में वृद्धि कर सकता है।
- विशेष प्रचार: जैकपॉट और अन्य इनामी योजनाओं की पेशकश करके ग्राहकों की रुचि बढ़ाना।
- ग्राहकों की रुचि बढ़ाना: कई चीजें कई ग्राहकों को आकर्षित करती हैं जो कुछ प्रोफाइल से मेल खाते हैं, जैसे कि: पर्यावरण अनुकूल उत्पादन प्रक्रियाएं, अच्छी कार्य परिस्थितियां, गैर-लाभकारी संगठनों के प्रयासों को वित्त पोषित करना (कैंसर का इलाज, युद्ध-विरोधी प्रयास, शरणार्थियों, पर्यावरण और पशु संरक्षण) आदि।

2.8. सारांश

दुनिया भर के बैंकों के कर्मचारियों पर कई तरह के दबाव हैं, जैसे कि - वित्तीय प्रणाली विनियमन, नए संस्थानों और उन्नत प्रौद्योगिकी के साथ उत्पादों का प्रवेश, वित्तीय बाजारों का वैश्वीकरण, ग्राहक व्यवहार के जनसांख्यिकी बदलना, व्यापक पसंद के लिए उपभोक्ता दबाव और सस्ती सेवा, शेयरधारक संपत्ति मांग, मार्जिन सिकुड़ना, आदि।

इस परिदृश्य में, विलय और अधिग्रहण बाजारों में अपनी स्थिति को और मजबूत बनाए रखने के लिए फर्मों द्वारा व्यापक रूप से उपयोग की जाने वाली रणनीति हैं। विलय और अधिग्रहण को नए बाजारों में विस्तार और नई प्रौद्योगिकियों को शामिल करने के लिए अपेक्षाकृत तेज और कुशल तरीके के रूप में माना जाता है। फिर भी, हम कई प्रमाण प्राप्त कर सकते हैं कि उनकी सफलता किसी भी तरह से आश्चर्य नहीं है। इसके विपरीत, विलय और अधिग्रहण के बहुमत उनके निर्दिष्ट उद्देश्यों से कम हो जाते हैं। कुछ विफलता को वित्तीय और बाजार कारकों द्वारा समझाया जा सकता है और उचित ठहराया जा सकता है।

इसके विपरीत एक बड़ी संख्या का पता लगाया जा सकता है, जिसने उन कारकों की उपेक्षा की है, जो मानव संसाधन के मुद्दों और गतिविधियों से संबंधित हैं। व्यापार संस्थाओं का एकीकरण एक विश्व व्यापी घटना है। समेकन के लिए उपकरण में से एक, विलय और अधिग्रहण है। विकास की खोज विलय

और अधिग्रहण के पीछे एक प्रमुख चालक शक्ति है। भारत के वित्तीय क्षेत्र में, विलय और अधिग्रहण प्रक्रिया, के परिणामों से उत्पन्न होने वाली सहभागिता का लाभ उठाने के उद्देश्य से प्रेरित किया जाता है। हालांकि, वित्तीय प्रणाली में ऐसे संरचनात्मक परिवर्तनों में कुछ सार्वजनिक नीतिगत प्रभाव हो सकते हैं। यह विभिन्न विलय और समामेलन से स्पष्ट है।

2.9. बोध प्रश्न

1. उत्पाद जीवन चक्र प्रबंधन की विस्तृत समीक्षा कीजिए।
2. अनसॉफ मैट्रिक्स की विकास रणनीति विकसित तय करने में प्रभावी भूमिका की विवेचना कीजिए।
3. बीसीजी मैट्रिक्स के विश्लेषण, फायदे और नुकसान, सीमाएं पर चर्चा करें।
4. मूल्य निर्माण रणनीतियों की मूल बातों की चर्चा करें।
5. विलय लहरें क्या होती हैं और कितने प्रकार की विलय लहरें हैं।
6. ग्रेट विलय आंदोलन के शॉर्ट-रन कारक की चर्चा करें।

2.10. संदर्भ ग्रंथ सूची

1. Dr. Avtar Singh : Company Law; Eastern Book Company, 34, Lalbagh, Lucknow -226 001
2. Ramaiya : Guide to the Companies Act; Lexis Nexis, Butterworths Wadhwa, Nagpur
3. Ed Haidenthaller, “Did your last merger or acquisition optimize returns?” Directors and Boards Magazine and GRID Media LLC, 2007
4. Sherman, A., J., (2010): “Mergers and Acquisitions from A to Z”. Third Edition. New York. American Management Association
5. Sherman, Andrew J., “ Mergers and Acquisitions from A to Z. AMACOM Div American MgmtAssn”, 2010
6. Machiraju, H. R. Mergers, acquisitions and takeovers. New Age International, 2007.

इकाई - III: विलय और अधिग्रहण का मूल्यांकन

(Valuation of Mergers and Acquisitions)

इकाई की रूपरेखा

- 3.1. उद्देश्य
- 3.2. प्रस्तावना
- 3.3. मूल्यांकन की मूल बातें
- 3.4. मूल्य के विभिन्न भाव
- 3.5. मूल्यांकन के उद्देश्य
- 3.6. सार्वजनिक क्षेत्र का मूल्यांकन
- 3.7. कॉर्पोरेट मूल्यांकन के लिए प्रयास
- 3.8. कॉर्पोरेट मूल्यांकन तकनीक
- 3.9. सारांश
- 3.10. बोध प्रश्न
- 3.11. संदर्भ ग्रंथ सूची

3.1. उद्देश्य

- मूल्यांकन की मूल बातों को समझ सकेंगे।
- कॉर्पोरेट मूल्यांकन के लिए प्रयास करेंगे।

3.2. प्रस्तावना

मूल्यांकन की मूल बातें (Basics of Valuation)

विलय या अधिग्रहण लेनदेन में, मूल्यांकन अनिवार्य रूप से वह मूल्य है जो एक पार्टी दूसरे के लिए भुगतान करेगी, या वह मूल्य जो लेनदेन कार्य करने के लिए अलग रखा जाता है। वैल्यूएशन या मूल्यांकन, फर्म के स्टॉक की कीमत के जरिये किया जा सकता है यदि यह एक सार्वजनिक कंपनी है। मूल्यांकन अक्सर नकद प्रवाह और धन के सामयिक मूल्य का संयोजन होता है। एक व्यापार का मूल्य कुछ हद तक लाभ और नकद प्रवाह का एक कार्य है जो इसे उत्पन्न कर सकता है। कई वित्तीय लेनदेन के साथ, पैसे का समय मूल्य भी एक कारक है। खरीदार कितना भुगतान करना चाहता है और किस हित में उन्हें अन्य फर्म के भविष्य के नकद प्रवाह को छूट देना चाहिए?

विलय एवं अधिग्रहण सौदे में दोनों पक्षों के पास एक लक्षित कंपनी के लायक के बारे में अलग-अलग विचार होंगे: इसके विक्रेता कंपनी को जितना संभव हो उतना उच्च मूल्य पर मूल्यवान मानेंगे, जबकि खरीदार सबसे कम कीमत प्राप्त करने का प्रयास करेगा। हालांकि, कंपनियों को मूल्यवान करने के कई वैध तरीके हैं। सबसे आम तरीका एक उद्योग में तुलनीय कंपनियों को देखना है, लेकिन एक लक्ष्य

कंपनी का आकलन करते समय निर्माता, निर्माताओं को कई अन्य तरीकों और औजारों को नियोजित करते हैं। यहां उनमें से कुछ दिए गए हैं:

1. नकदी आयजन्य निवेश (Discounted cash flow) (डीसीएफ) - विलय एवं अधिग्रहण में एक महत्वपूर्ण मूल्यांकन उपकरण, रियायती नकद प्रवाह विश्लेषण अनुमानित भविष्य के नकद प्रवाह के अनुसार कंपनी के वर्तमान मूल्य को निर्धारित करता है। पूर्वानुमानित मुक्त नकद प्रवाह (शुद्ध आय + मूल्यहास/परिशोधन - पूंजीगत व्यय - कार्यशील पूंजी में परिवर्तन) को कंपनी की भारित औसत लागत पूंजी (डब्ल्यूएसीसी) का उपयोग करके वर्तमान मूल्य पर छूट दी जाती है। माना जाता है कि, डीसीएफ सही पाने के लिए मुश्किल है, लेकिन कुछ उपकरण इस मूल्यांकनविधि को प्रतिद्वंद्वी बना सकते हैं।

2. तुलनात्मक अनुपात - निम्नलिखित तुलनात्मक मीट्रिक के दो उदाहरण हैं जिन पर अधिग्रहण करने वाली कंपनियां अपने प्रस्ताव का आधार दे सकती हैं:

- **मूल्य-कमाई अनुपात - पी/ई अनुपात (Price/Earning Ratio – P/E ratio) -** इस अनुपात के उपयोग के साथ, एक अधिग्रहण करने वाली कंपनी प्रस्ताव बनाती है जो कंपनी की कमाई का एक बहु-लक्ष्य है। उसी उद्योग समूह के सभी शेयरों के लिए पी/ई अनुपात को देखते हुए अधिग्रहण कंपनी को लक्ष्य के पी/ई एकाधिक के लिए अच्छा मार्गदर्शन देना होगा।
- **उद्यम मूल्य-विक्रय अनुपात-ईवी/सेल्स (Enterprise Value-to-Sales ratio – EV/Sales Ratio) -** इस अनुपात के साथ, अधिग्रहण करने वाली कंपनी राजस्व के बहुमत के रूप में एक प्रस्ताव बनाती है, जबकि उद्योग जगत में अन्य कंपनियों के मूल्यबिक्री-बिक्री अनुपात की जानकारी सबको होती है।

3. प्रतिस्थापन लागत - कुछ मामलों में अधिग्रहण, लक्ष्य कंपनी को बदलने की लागत पर आधारित होते हैं। सादगी के लिए, मान लीजिए कि किसी कंपनी का मूल्य केवल अपने सभी उपकरणों और कर्मचारियों की लागत का योग है। अधिग्रहण करने वाली कंपनी सचमुच उस कीमत पर बेचने के लक्ष्य का आदेश दे सकती है, या यह एक ही लागत के लिए एक प्रतियोगी बनायेगी। स्वाभाविक रूप से, अच्छे प्रबंधन को इकट्ठा करने, संपत्ति हासिल करने और सही उपकरण प्राप्त करने में काफी समय लगता है। कीमत स्थापित करने की यह विधि निश्चित रूप से एक सेवा उद्योग में लागू नहीं होगी जहां प्रमुख संपत्तियां - लोग और तरक्रीब - मूल्यवान होता है जिन्हें और विकसित करना कठिन होता है।

किसी भी विश्लेषण में विचार करने के लिए निम्नलिखित कुछ कारकों में शामिल होते हैं:

- व्यापार की भविष्य की संभावनाएं: क्या लक्ष्य कंपनी के पास ठोस विकास संभावनाएं हैं या कम से कम ठोस लाभ और नकद प्रवाह उत्पन्न करते हैं?

- दूसरी कंपनी से खतरा: क्या वे ऐसे उद्योग में हैं जो संयुक्त इकाई को बहुत अधिक जोखिम से जोड़ देगा? क्या परिचालन व्यवसाय अच्छी तरह से चल रहा है, क्या कोई ठोस कर्मचारी आधार है?
- क्या इस लेनदेन के मामले में, पूंजी की लागत अधिग्रहण करने वाली पार्टी की पूंजी पर सबसे अच्छी वापसी प्रदान करती है?

निवेशकों के लिए यह जानना मुश्किल है कि सौदा कब सार्थक होगा। इस बात का निरीक्षण और उसकी पुष्टि अधिग्रहण करने वाली कंपनी का उत्तरदायित्व है। सफल होने वाले विलयों की खोज के लिए निवेशकों को इन सरल मानदंडों को अपनाना चाहिए:

- **मूल्य-कमाई अनुपात - पी/ई अनुपात (Price/Earning Ratio – P/E ratio)** - इस अनुपात के उपयोग के साथ, एक अधिग्रहण करने वाली कंपनी प्रस्ताव बनाती है जो कंपनी की कमाई का एक बहु-लक्ष्य है। उसी उद्योग समूह के सभी शेयरों के लिए पी/ई अनुपात को देखते हुए अधिग्रहण कंपनी को लक्ष्य के पी/ई एकाधिक के लिए अच्छा मार्गदर्शन देना होगा।
- **उद्यम मूल्य- विक्रय अनुपात-ईवी/सेल्स (Enterprise Value-to-Sales ratio – EV/Sales Ratio)** - इस अनुपात के साथ, अधिग्रहण करने वाली कंपनी राजस्व के बहुमत के रूप में एक प्रस्ताव बनाती है, जबकि उद्योग जगत में अन्य कंपनियों के मूल्यबिक्री-बिक्री अनुपात की जानकारी सबको होती है।

विलय के सफल होने की संभावना कठिन होती है, इसलिए निवेशकों को वास्तविकता की पूरी समझ के साथ कंपनियों को प्राप्त करना चाहिए। एक व्यापार मूल्यांकन के लिए विभिन्न कारकों, और पेशेवर निर्णय क्षमता और कामकाजी ज्ञान की आवश्यकता होती है। इसमें मूल्यांकन के उद्देश्य, विषय कंपनी को प्रभावित करने वाले मूल्य चालक, और उद्योग की समझ, प्रतिस्पर्धी और आर्थिक कारकों के साथ-साथ उचित मूल्यांकन दृष्टिकोण और विधि के चयन और आवेदन को पहचानना शामिल है।

3.3. व्यापार के लिए भविष्य का दृष्टिकोण

जबकि उपरोक्त वर्णित ऐतिहासिक विश्लेषण एक महत्वपूर्ण विचार हैं, इसलिए कंपनी की भविष्य की संभावनाएं भी महत्वपूर्ण हैं। आखिरकार, एक व्यापार मुख्य रूप से भविष्य में मूल्य बनाने की क्षमता के माध्यम से अपना मूल्य प्राप्त करता है। सरल शब्दों में, मूल्य तब बनाया जाता है जब प्रबंधन उपलब्ध पूंजी को ऐसे तरीके से निवेश करता है जो उस पूंजी की लागत से अधिक रिटर्न प्रदान करता हो। जब निवेश पूंजी की लागत के बराबर आता है, तो कोई मूल्य नहीं बनाया जाता है, और जब पूंजी की लागत से कमाई का दर नीचे गिर जाता है, तो मूल्य खराब हो जाता है।

कंपनी के, भविष्य के दृष्टिकोण के मूल्यांकन में, वर्तमान संचालन और भविष्य के निवेश के अपेक्षित प्रदर्शन के प्रबंधन में, कंपनी की निरंतर रणनीति को समझना शामिल है। इसमें विस्तृत पूर्वानुमान, राजस्व, मात्रा और बाजार हिस्सेदारी डेटा, परिचालन खर्च, कर, पूंजीगत आवश्यकताओं, पूंजी की लागत इत्यादि का मूल्यांकन और इसके विभिन्न परिदृश्य शामिल हो सकते हैं। उद्योग और दिशानिर्देश कंपनी का विश्लेषण एक सूक्ष्म और स्थूल स्तर पर, कंपनी के अपेक्षित प्रदर्शन और भावी मूल्य निर्माण में अंतर्दृष्टि प्रदान करता है।

मूल्य निर्माण प्रक्रिया के लिए प्रबंधन की अपेक्षाओं को समझना ज़रूरी है; जिससे इस बात का निर्णय लिया जा सके की व्यापार के भविष्य के दृष्टिकोण का मूल्यांकन को अतीत की निरंतर सफलताओं या नई रणनीतिक दिशाओं के माध्यम से बनाया जाएगा; और क्या यह व्यवस्थित रूप से या अधिग्रहण के माध्यम से उत्पन्न किया जाना है। पूर्व प्रदर्शन से महत्वपूर्ण रूप से विचलित होने वाली व्यावसायिक अपेक्षाओं को ऐतिहासिक संदर्भ बिंदुओं की कमी के कारण विश्लेषण में जांच के स्तर को बढ़ाना चाहिए।

3.4. मूल्य के विभिन्न भाव (Various expressions of value)

इस सभी मूलभूत जानकारी और धारणाओं के साथ, विश्लेषण मूल्यांकन दृष्टिकोण (एस) के चयन में बदल जाता है। आमदनी, बाजार और लागत दृष्टिकोण, यह तीन आम तौर पर स्वीकार किए गए मूल्यांकन दृष्टिकोण हैं। मूल्यांकन दृष्टिकोण का चयन विषय, कंपनी के तथ्यों और परिस्थितियों पर निर्भर करता है। प्रत्येक दृष्टिकोण का एक संक्षिप्त सारांश निम्नानुसार है।

आय दृष्टिकोण: आय दृष्टिकोण भविष्य में नकदी प्रवाह को एक वर्तमान (छूट) राशि में परिवर्तित करता है, जबकि भविष्य के नकद प्रवाह के बारे में वर्तमान अपेक्षाओं को दर्शाता है। छूट के नकद प्रवाह ("डीसीएफ") आय दृष्टिकोण के तहत सबसे मान्यता प्राप्त विधि है। बहुत व्यापक शब्दों में, डीसीएफ विधि दो प्राथमिक घटकों में एक व्यापार के परिचालन मूल्य को अधिकृत करती है:

- (1) अनुमानित नकदी प्रवाह का वर्तमान मूल्य, अलग प्रक्षेपण अवधि पर प्रवाह करता है, और
- (2) नकदी का प्रवाह का वर्तमान मूल्य, प्रक्षेपण अवधि एक अवशिष्ट (Terminal Value) मूल्य गणना में परिलक्षित होता है।

सभी निवेशकों (जैसे ऋण मुक्त नकदी प्रवाह) के लिए उपलब्ध नकद प्रवाह के वर्तमान मूल्य के माध्यम से या इक्विटी-स्तरीय नकद प्रवाह को रियायती दर देकर इक्विटी के मूल्य को सीधे मापने के लिए, डीसीएफ लागू किया जा सकता है। नकद प्रवाह अनुमानों की अंतर्निहित प्रकृति को समझने सहित डीसीएफ विधि को लागू करते समय कई अतिरिक्त मुद्दे सामने आते हैं (उदाहरण के लिए, सबसे अधिक संभावित मामला है, विभिन्न परिदृश्यों का भारित औसत बनाम अपेक्षित नकद प्रवाह); असतत प्रक्षेपण

क्षितिज से परे निरंतर मूल्य का मूल्यांकन और अनुमानों की प्रकृति और जोखिम के अनुरूप एक छूट दर (पूंजी की लागत) का चयन।

डीसीएफ विधि के अतिरिक्त, मॉटे कार्लो सिमुलेशन, आकस्मिक दावे विश्लेषण, छूट वाले आर्थिक लाभ और वास्तविक विकल्प विश्लेषण जैसे आय दृष्टिकोण के तहत विधियों के रूप में वर्गीकृत अन्य विधियों या तकनीकों को भी उचित रूप से लागू किया जाता है।

बाजार दृष्टिकोण: बाजार दृष्टिकोण मूल्य या तुलनात्मक (समान) कंपनियों या परिसंपत्तियों को शामिल करने वाले बाजार लेनदेन द्वारा उत्पन्न मूल्य और अन्य प्रासंगिक जानकारी का उपयोग करता है ताकि विषय व्यापार या व्यावसायिक हित के मूल्य को उदहारण की तरह स्थापित किया जा सके।

व्यापार मूल्यांकन में आमतौर पर उपयोग किए जाने वाले दो मार्केट दृष्टिकोण विधियां दिशानिर्देश कंपनी विधि और दिशानिर्देश लेनदेन विधि हैं, जिनमें से दोनों मूल्य के विभिन्न अनुपात (उदाहरण के लिए, एंटरप्राइज वैल्यू, इक्विटी वैल्यू, मूल्य प्रति शेयर) लागू करके व्यवसाय के मूल्य के संकेत प्रदान करते हैं। वित्तीय मीट्रिक (उदाहरण के लिए ब्याज व्यय, मूल्यहास और परिशोधन "ईबीआईटीडीए", कर-कर कमाई, राजस्व) या गैर-वित्तीय मापदंडों (जैसे ग्राहकों की संख्या) सार्वजनिक व्यापारिक संस्था/कंपनियों की आय या बाजार लेनदेन से प्राप्त आय से पहले की कमाई। विषय कंपनी और उसके दिशानिर्देश, कंपनियों या लेन-देन के बीच तुलनात्मकता बाजार दृष्टिकोण को लागू करते समय सर्वोपरि है, जैसा उचित प्रकार के एकाधिक गुणकों का चयन, मनाए गए गुणकों की उचित सीमा का चयन, और इन चयनित तरीकों का कंपनी में उपयोग। इसके अलावा, मूल्यांकन मूल्यांकन गुणों को संभावित समायोजन पर विचार करेगा, जिसमें गैर-परिचालन संपत्तियों, अनुचित पेंशन देनदारियों, और परिचालन पट्टे के समायोजन, साथ ही विकास (जैसे मूल्य / कमाई वृद्धि अनुपात, या पीईजी) शामिल हैं। दिशानिर्देश कंपनियों या लेन-देन की पहचान करना, सहकर्मी समूह के वित्तीय विवरणों को समायोजित करना, और प्रासंगिक गुणकों को प्राप्त करना, दिशानिर्देश कंपनियों और विषय कंपनी दोनों के इतिहास और दृष्टिकोण की समझ की आवश्यकता है।

इसके अतिरिक्त, विषय कंपनी के शेयरों के लिए पूर्व लेनदेन या प्रस्तावों का विश्लेषण करना, यदि कोई है, तो बाजार दृष्टिकोण के आवेदन का एक और रूप है।

लागत दृष्टिकोण: लागत दृष्टिकोण उस राशि को दर्शाता है जो वर्तमान में किसी संपत्ति की सेवा क्षमता को प्रतिस्थापित करने के लिए आवश्यक होगा। इस प्रकार, कई प्रतिस्थापन लागत विधि के साथ लागत दृष्टिकोण को जोड़ते हैं जो किसी व्यवसाय की बजाय व्यक्तिगत संपत्ति पर लागू होने के लिए अधिक उपयुक्त है। हालांकि, शुरुआती चरण या स्टार्ट-अप कंपनियों के लिए एक लागत दृष्टिकोण का उपयोग किया जा सकता है जहां दिशानिर्देश कंपनियों की तुलना अविश्वसनीय है, या अनुमान इतने व्यक्तिपरक हैं कि उन्हें विश्वसनीय रूप से अनुमानित नहीं किया जा सकता है। साथ ही, उद्यमी अक्सर निवेश के संदर्भ

में अपने व्यापार के मूल्य के बारे में सोचते हैं जिन्हें उनके द्वारा एकत्र की गई संपत्तियों को प्रतिस्थापित करने की आवश्यकता होगी।

समायोजित शुद्ध संपत्ति विधि (अन्य नामों द्वारा भी जाना जाता है) कुछ परिस्थितियों में किसी व्यापार के मूल्य के लिए भी लागू किया जा सकता है। इस विधि में अंतर्निहित परिसंपत्तियों और देनदारियों के मूल्य का आकलन करके, समग्र व्यापार का मूल्य प्राप्त होता है (व्यापार और मूर्त संपत्ति, चाहे बैलेंस शीट पर दर्ज की गई हो या नहीं), जिससे प्रत्येक घटक संपत्ति और देनदारियों का लागत मूल्य निर्धारण किया जाएगा, बाजार या आय दृष्टिकोण के रूप में, जो उपयुक्त हो। मूल्यांकन में, प्रासंगिक डेटा की उपलब्धता पर विचार करते हुए परिस्थितियों में सबसे उपयुक्त मूल्यांकन और विधि लागू की जाएगी।

3.5. मूल्यांकन का उद्देश्य (Objectives of valuation)

व्यवसाय मूल्यांकन के उद्देश्य की पहचान, प्रक्रिया में एक महत्वपूर्ण पहला कदम है क्योंकि यह "मूल्य के आधार" या "मूल्य के मानक" को लागू करने के लिए दिशानिर्देशित करता है, जो बदले में दृष्टिकोण और धारणाओं के चयन को प्रभावित करता है। मूल्यांकन का उद्देश्य अधिग्रहण या बिक्री, मुकदमेबाजी, कराधान, दिवालियापन, या वित्तीय रिपोर्टिंग के लिए के लिए हो सकता है। एक बार उद्देश्य की पहचान हो जाने के बाद, मूल्य के उचित मानक लागू किया जा सकता है। हालांकि, सभी मूल्यांकन उद्देश्य के बावजूद, कुछ सामान्य विशेषताओं को साझा करते हैं, वहीं कुछ मतभेद हैं, जो मूल्य के आधार पर विश्लेषण में प्रतिबिंबित होने की आवश्यकता बताते हैं। इन मतभेदों का व्यापार मूल्यांकन के नतीजे पर महत्वपूर्ण प्रभाव हो सकता है।

● मूल्य का आधार

मूल्य का आधार, मूल्य के प्रकार का वर्णन करता है और धारित लेनदेन के पक्षों के दृष्टिकोण को मानता है। उदाहरण के लिए, मूल्य के आधार को एक इच्छुक खरीदार और इच्छुक विक्रेता या वर्तमान मालिक के निवेश मूल्य के रूप में परिभाषित किया जा सकता है। इस प्रकार, मूल्य के आधार पर मूल्यांकन दृष्टिकोण, विधि, इनपुट और धारणाओं के चयन पर महत्वपूर्ण प्रभाव पड़ सकता है। इसे अक्सर एक कानून, विनियमन, मानक, अनुबंध या अन्य दस्तावेज द्वारा निर्दिष्ट किया जाता है, जिसके अनुसार मूल्यांकन किया जाता है। इसलिए, मूल्यांकन और मूल्य के लागू आधार का उद्देश्य जुड़ा हुआ है।

● मूल्य के आधार का उपयोग

मूल्यांकन दृष्टिकोण, निविष्ट और धारणा लागू मूल्य के चयनित आधार पर अत्यधिक निर्भर हैं। मूल्य का आधार, मूल्य निर्धारण और मूल्य के आधार पर संचालित होता है, और आमतौर पर निम्नलिखित श्रेणियों में आता है:

एक व्यवस्थित या मजबूत परिसमापन आधार मूल्य का सबसे आम आधार है; यह संपत्तियों के निरंतर उपयोग को मानता है, और कंपनी एक व्यवसाय के रूप में काम करना जारी रखेगी। एक व्यवस्थित या मजबूत परिसमापन आधार में एक इअदला बदली की धारणा शामिल होती है (यानी, संपत्ति संचालित होती है या व्यक्तिगत रूप से या एक समूह के रूप में बेचा गया, किसी मौजूदा व्यापार के हिस्से के रूप में नहीं)।

● मूल्यांकन का विषय

मूल्यांकन प्रक्रिया में निविष्ट, दृष्टिकोण और विधि का चयन महत्वपूर्ण है। किसी व्यवसाय में निवेश की गई पूंजी या किसी व्यापार, विकल्प, हाइब्रिड प्रतिभूतियों या वित्तीय हितों के किसी अन्य प्रकार की सामान्य इक्विटी का मूल्यांकन करने के लिए प्रत्येक को विशिष्ट मूल्यांकन विधियों (उर्फ तकनीक, सभी तीन मुख्य मूल्यांकन दृष्टिकोण के तहत गिरने) के आवेदन की आवश्यकता होती है, जो कि उनके विशिष्ट विशेषताओं और शर्तों को प्रतिबिंबित करने के लिए, अनुरूप हैं। अतिरिक्त जटिलताओं तब उत्पन्न होती है जब एक मूल्यांकन करने के लिए निविष्ट के रूप में एक मूल्यांकन की आवश्यकता हो सकती है।

उदाहरण के लिए, एक व्यापार मूल्यांकन स्टॉक विकल्प, पसंदीदा स्टॉक या ऋण के मूल्यांकन में निविष्ट या एक अलग कदम के रूप में कार्य कर सकता है। दूसरी ओर, एक व्यापार (व्यावसायिक हित), विभिन्न अधिकारों और वरीयताओं जैसे मतदान अधिकार, परिसमापन वरीयताओं, रिडेम्प्शन प्रावधानों और हस्तांतरण पर प्रतिबंधों द्वारा विशेष हो सकता है, प्रत्येक का मूल्य माप पर असर पड़ता है।

● व्यापार का ऐतिहासिक रूप से प्रदर्शन

व्यापार मूल्यांकन दृष्टिकोण के बावजूद, कंपनी के इतिहास और विकास, प्रबंधन और स्वामित्व संरचना, और ऐतिहासिक प्रदर्शन के वित्तीय उपायों की समझ अनिवार्य है। वित्तीय अनुपात, मार्जिन और विकास विश्लेषण - जिसकी प्रकृति उद्योग क्षेत्रों में भिन्न हो सकती है - ऐतिहासिक प्रदर्शन में आवश्यक अंतर्दृष्टि प्रदान करती है। उद्योग के बेंचमार्क, अपने सहकर्मी समूह के सापेक्ष विषय कंपनी के प्रदर्शन का मूल्यांकन करने के संदर्भ, का एक ढाँचा प्रदान करते हैं। उदाहरण के लिए: व्यापार मूल्यांकन का अनुमानित पूंजी की ऐतिहासिक मात्रा में अनुपात मूल्य बनाने के लिए दिशानिर्देश कंपनियों की क्षमता के

बाजार की धारणा का संकेत प्रदान करता है। निवेश, जैसे पूंजी पर वापसी (ROI) और अद्वितीय या अभिनव उत्पादों समेत प्रतिस्पर्धी फायदे का मूल्यांकन उद्योग में मूल्य कैसे बनाया जा रहा है, और विषय कंपनी के प्रदर्शन का आकलन करने के लिए वर्तमान मानक में अंतर्दृष्टि प्रदान करता है।

ऐतिहासिक प्रदर्शन के विश्लेषणों के लिए अतिरिक्त वस्तुओं और कारकों, जैसे गैर-परिचालन संपत्ति और गैर-पुनरावर्ती घटनाओं पर सावधानीपूर्वक विचार करने की आवश्यकता होती है। व्यवसायों का आम तौर पर संचालन के मूल्य का अनुमान लगाकर और फिर गैर-परिचालन परिसंपत्तियों को जोड़कर मूल्यवान माना जाता है। इसलिए, गैर-परिचालन परिसंपत्तियों को अलग करना और मूल्यांकन करना महत्वपूर्ण है, खासकर जब वे सामग्री होते हैं। संचालन के संकेतित भविष्य मूल्य का अधिक प्रतिनिधि उपाय प्राप्त करने के लिए गैर-पुनरावर्ती घटनाओं को ऐतिहासिक प्रदर्शन से हटा दिया जाना चाहिए।

● मूल्य का समापन

दृष्टिकोण और विधियों के परिणामस्वरूप मूल्य संकेतों का आकलन गुणात्मक आधार पर उचित और भारित किया जाएगा। कई मामलों में, एक विशेष दृष्टिकोण के लिए एक बड़ा वजन निर्धारित किया जा सकता है। उदाहरण के लिए, जब दिशानिर्देश कंपनियां विषय कंपनी के लिए वास्तव में तुलनीय नहीं हैं, तो आय दृष्टिकोण के संकेत पर अधिक वजन हो सकता है। हालांकि, इसे बाजार दृष्टिकोण पर पूरी तरह से विचार नहीं करना चाहिए, क्योंकि यह अभी भी मूल्यांकन निष्कर्ष की तर्कसंगतता जांच के रूप में कार्य कर सकता है।

व्यावसायिक हित के मूल्यांकन के लिए (उदाहरण के लिए, अल्पसंख्यक, या व्यापार में गैर-नियंत्रण स्वामित्व के लिए), तथ्यों की कमी के कारण अतिरिक्त समायोजन और/या तरलता की कमी या तथ्यों के आधार पर प्रतिबंधों की आवश्यकता हो सकती है, जैसे की तथ्यों के आधार पर परिस्थितियों और इक्विटी ब्याज के धारकों के विशिष्ट अधिकार।

जैसा कि आप देख सकते हैं, किसी व्यवसाय या व्यावसायिक हित का मूल्यांकन प्रायः एक जटिल प्रक्रिया होती है जिसमें मूल्यांकन के उद्देश्य को परिभाषित करने, मूल्य के आधार और आधार के आधार पर, ऐतिहासिक प्रदर्शन और भविष्य के दृष्टिकोण के लिए कई विचार शामिल होते हैं। मूल्यांकन का विषय में मानक मूल्यांकन दृष्टिकोण मौजूद हैं, पर चुनौतियों का उपयोग करके उचित दृष्टिकोण, निविष्ट विकसित करने, मूल्य निष्कर्षों को उचित रूप से भारित करने और समायोजन करने में चुनौतियों का चयन करने में कई चुनौतियां हैं। हालांकि मूल्यांकन पूरी तरह से मात्रात्मक प्रतीत होता है, वास्तविकता यह है कि सभी प्रासंगिक गुणात्मक कारकों को महत्वपूर्ण विचार भी दिया जाता है, और पेशेवर निर्णय भी महत्वपूर्ण है।

मूल्यांकन के उद्देश्य

व्यवसाय मूल्यांकन करने के असंख्य कारण हैं। मुख्य कारण विनिर्माण या वितरण व्यवसाय को बेचने की तैयारी है। लेकिन उत्तराधिकार और संपत्ति नियोजन और अन्य व्यापार से संबंधित कारणों के लिए कंपनी के मूल्य को जानना उपयोगी हो सकता है। चार मुख्य मूल्यांकन विधियों से परिचित होना भी महत्वपूर्ण है।

❖ उत्तराधिकार और संपत्ति योजना

जब संस्था शेयरों को देकर व्यवसाय के स्वामित्व को स्थानांतरित करती हैं, तो मूल्यांकन आईआरएस निर्देशों के तहत, सही अनुपात और मूल्य को सुनिश्चित करने में मदद कर सकता है। एक मूल्यांकन, जीवन बीमा कवरेज की पर्याप्तता और शेयरधारक सेवानिवृत्ति की निकास रणनीति, की योजना बनाने में भी मदद कर सकता है। इसके अलावा, किसी मालिक की संपत्ति के लिए संपत्ति कर-रिटर्न दाखिल करने और किसी भी संबंधित कर-देयता को पूरा करने के लिए, मूल्यांकन की आवश्यकता हो सकती है।

व्यावसायिक हित के शेयर खरीदने के लिए, एक खरीद-बिक्री समझौते के नियमों की संरचना करते समय, व्यवसाय मूल्य स्थापित करना भी महत्वपूर्ण है। उन अवसरों के उदाहरण जहां खरीद-बिक्री अनुबंध लागू हो सकते हैं, शेयरधारक सेवानिवृत्त या विवाद, अनुबंधन समाप्ति की कार्यवाही और परिसंपत्तियों का कानूनी विभाजन, और शेयरधारक की अक्षमता या मृत्यु शामिल हैं।

❖ व्यापार से संबंधित कारण

लेन-देन के मामले के बाद, मूल्यांकन करने के लिए मुख्य रूप से व्यवसाय-संबंधी कारण होते हैं। विलय या अधिग्रहण के बाद, वित्तीय लेखा मानक बोर्ड नियमों का अनुपालन करने के लिए, मूल्यांकन की आवश्यकता हो सकती है। एक मूल्यांकनकर्ता कंपनी को खरीद मूल्य आवंटन निर्धारित करने में मदद कर सकता है, परिसंपत्ति हानि का मूल्यांकन कर सकता है और विलय या अधिग्रहण के बाद कर-मुद्दों को उलझा सकता है।

यदि विलय या अधिग्रहण के बाद व्यावसायिक संरचना बदल रही है तो कंपनी के स्टॉक के लिए मूल्य आधार स्थापित करने के लिए, मूल्यांकन आवश्यक हो सकता है।

कर्मचारी स्टॉक स्वामित्व योजना (ESOP) को लागू करते समय भी मूल्यांकन की आवश्यकता हो सकती है। ईएसओपी (ESOP) को आम तौर पर कंपनी के स्टॉक के लिए मूल्य आधार स्थापित करने की आवश्यकता होती है जो आईआरएस (IRS) और श्रम विभाग से जांच का सामना कर सकती है।

और यदि व्यवसाय, वाणिज्यिक मुकदमे का सामना कर रहा है, तो कानूनी संदर्भों में एक मूल्यांकन उपयोगी हो सकता है, जैसे किसी आर्थिक नुकसान का दावा, दिवालियापन या शेयरधारक विवाद। एक मूल्यांककर्ता कंपनियों को न्यायालय से बाहर अपने मतभेदों को सुलझाने में मदद कर सकता है या परीक्षण के दौरान एक विशेषज्ञ गवाह के रूप में कार्य कर सकता है।

3.6. सार्वजनिक क्षेत्र का मूल्यांकन (Public sector valuation)

मूल्यांकन विधियाँ - अधिकांश सार्वजनिक रूप से व्यापार करने वाली कंपनियों के लिए, मूल्य का आकलन दिन के बंद स्टॉक मूल्य की जांच के रूप में आसान है। कंपनी का वित्तीय विवरण एक प्रारंभिक बिंदु के रूप में कार्य कर सकते हैं, लेकिन कंपनी के मूल्य की पूरी तस्वीर प्रदान नहीं करेंगे। कोई भी मूल्यांकन पूर्णतः संतुष्टि और संभावित सफलता की लिए पूरी तरह से मुकंबल नहीं होता, यही कारण है कि एक योग्य व्यापार मूल्यांकनकर्ता योगदान महत्वपूर्ण है।

मूल्यांकन प्रक्रिया में इन सामग्रियों और उपकरणों, और अमूर्त संपत्ति जैसे कि कंपनी की प्रबंधन टीम और नाम या ब्रांड पहचान जैसी दोनों मूर्त संपत्तियों का मूल्यांकन करना शामिल है। मूल्यांकन के उद्देश्य के आधार पर विधियों की प्रयोज्यता भिन्न हो सकती है। विधियों के संयोजन का उपयोग आमतौर पर एक अधिक विश्वसनीय मूल्यांकन प्रदान करता है। यहां चार सामान्य रूप से उपयोग किए जाने वाले तरीके हैं:

संपत्ति या लागत दृष्टिकोण: यह दृष्टिकोण कंपनी की संपत्तियों और देनदारियों को प्रतिबंधित करता है - जिसमें असंगत अमूर्त संपत्तियां और आकस्मिक देनदारियां शामिल हैं जो पुस्तक मूल्यों को बदलने वाले उचित बाजार मूल्यों के साथ दी जाती है। यह विशेष रूप से निर्माताओं, वितरकों और अन्य व्यवसायों के लिए उपयोगी हो सकता है जो सख्त संपत्तियों को बनाए रखते हैं, जैसे वस्तुओं की सूची, व्यापार की सुविधा स्थान में किए गए सुधार, और प्राप्तियां (उम्र बढ़ने और बुरे ऋणों के लिए समायोजित) में शामिल कारक है।

आय दृष्टिकोण: इस दृष्टिकोण का उपयोग करके, एक मूल्यांकनकर्ता व्यवसाय में निवेश के अनुमानित लाभों पर केंद्रित होता है और कंपनी के अद्वितीय जोखिम कारकों के आधार पर वापसी की आवश्यक दर निर्धारित करता है। इस दृष्टिकोण के तहत एक आम विधि पूंजीकरण दर से इसकी अनुमानित कमाई को विभाजित करके व्यवसाय के मूल्य का अनुमान लगाता है। असामान्य व्यापार परिदृश्य, जैसे स्टार्ट-अप या अस्थिर अल्पकालिक आय की उम्मीदों वाली कंपनियां, अधिक जटिल छूट वाले नकद प्रवाह विश्लेषण को अपना सकती हैं।

बाजार दृष्टिकोण: बाजार दृष्टिकोण में मूल्य निर्धारण गुणों का उपयोग शामिल है, जैसे की - 1) तुलनात्मक सार्वजनिक कंपनियों की स्टॉक कीमतों पर आधारित हैं, या 2) विभिन्न स्वामित्व, तथ्य और

आंकड़ों द्वारा संकलित तुलनीय निजी कंपनियों की परिसंपत्ति या स्टॉक बिक्री पर आधारित हैं। तुलनीय कंपनियों का चयन करते समय, मूल्यांकनकर्ता उद्योग, आकार, लेनदेन की तारीख और वित्तीय स्थिति सहित विभिन्न मानदंडों का उपयोग करते हैं।

उद्योग का अंगुष्ठनियम (Thumb rule of business): उद्योग मूल्य निर्धारण सूत्र - अक्सर मौखिक प्रचार से फैलते हैं या व्यापार प्रकाशनों में प्रकाशित होते हैं - अन्य तरीकों से निर्धारित मूल्यों के लिए उपयोगी स्वच्छता जांच के रूप में कार्य करते हैं। लेकिन अंगुष्ठ नियमों में कई कमियां होती हैं और मूल्यांकन के एकमात्र तरीके के रूप में कभी भी इसका उपयोग नहीं किया जाना चाहिए।

उद्देश्य प्राप्ति के मूलमंत्र:

कंपनी के मूल्य की सटीक तस्वीर प्राप्त करने के लिए, एक पेशेवर **मूल्यांकनकर्ता** के साथ काम करें जिसके पास वित्तीय विशेषज्ञता और आपके उद्योग का ज्ञान है। एक व्यापक मूल्यांकन व्यक्तिगत और व्यावसायिक दोनों उद्देश्यों को प्राप्त करने में मदद कर सकता है।

सार्वजनिक संपत्ति स्वामित्व, आर्थिक दक्षता और पैसे के लिए मूल्य, सार्वजनिक क्षेत्र में वित्तीय, कॉर्पोरेट और भौतिक संपत्तियां हैं न कि स्वयं के लिए या लाभ के निर्माण के लिए है, जो नीतिगत उद्देश्यों की पूर्ति के लिए प्रयासरत होती है। नीति उद्देश्यों का पालन करने में, सार्वजनिक क्षेत्र पैसे के लिए मूल्य का पीछा करता है, जिसे शुद्ध सामाजिक लागत और लाभ को अनुकूलित करने के रूप में परिभाषित किया जाता है। सार्वजनिक क्षेत्र मूल्यांकन संपूर्ण रूप से समाज के हितों पर आधारित है और केवल सार्वजनिक क्षेत्र के मूल्य का मूल्यांकन नहीं। यह ग्रीन बुक की पद्धति के अनुसार व्युत्पन्न किया गया है ताकि पूरे जीवन के 3 शुद्ध वर्तमान मूल्य (एनपीवी) आंकड़े प्रदान किए जा सकें, जो अन्य महत्वपूर्ण कारकों के साथ विचार योग्य माना जाता है। ये कारक निर्णय लेने के लिए स्पष्ट और पारदर्शी समर्थन प्रदान करते हैं। एनपीवी (Net Present Value) की गणना को निर्णय लेने वाला, कलन विधि नहीं माना जाना चाहिए।

एक सामान्य धारणा है कि निजी क्षेत्र में परिसंपत्तियों का अधिक कुशलता से उपयोग किया जाता है, जहां यह प्रतिस्पर्धी और/या नियामक प्रोत्साहनों को बढ़ाता है, जिससे संसाधनों का अधिक आर्थिक रूप से कुशल उपयोग होता है। एनईआरए (NERA) द्वारा डीएफटी की तरफ से आयोजित सार्वजनिक और निजी स्वामित्व दोनों के तहत स्वामित्व की संभावित लागत और लंदन और कॉन्टिनेंटल रेलवे (LCR) के भविष्य के प्रदर्शन की हालिया समीक्षा ने इस दृष्टिकोण का समर्थन किया है। रिपोर्ट में कई ऐसे कारकों का उल्लेख है जिनके दबावों की अनुपस्थिति क्षेत्रीय प्रबंधन संभावित कारकों के रूप में सार्वजनिक क्षेत्र में सापेक्ष दक्षता को कमजोर कर सकता है, जिसमें दिवालियापन या अधिग्रहण के खतरे की अनुपस्थिति, सार्वजनिक संगठनों को शेयर विकल्प या वरिष्ठ प्रबंधकों को बड़े बोनस और निवेश प्रस्तावों को वित्त पोषित करने में संभावित कठिनाइयों की पेशकश करने में असमर्थता

शामिल है। सार्वजनिक क्षेत्र के लक्ष्यों को सफलतापूर्वक प्राप्त करने के लिए भी दबाव हो सकते हैं जो कुशल संपत्ति उपयोग से ध्यान या विवाद को रोकते हैं।

बेहतर निजी क्षेत्र की आर्थिक दक्षता की धारणा चीजों की सरलीकृत धारणा पर निर्भर है, जहाँ दूसरे कारकों को स्थिर माना जाता है, परन्तु निजी स्वामित्व द्वारा बनाए गए कार्य-कौशलता स्तर पर नहीं। उदाहरण के लिए, महत्वपूर्ण बाह्यताएं हो सकती, जो सामाजिक कल्याण के लिए सामग्री हैं लेकिन जिन्हें बाजार दबावों के ध्यान में रखा नहीं जाता है जो निजी क्षेत्र की आर्थिक दक्षता को चलाते हैं। एक निजी स्वामित्व परिदृश्य में इन सामाजिक कल्याण उद्देश्यों को पूरा करने की आवश्यकता के लिए नियामक प्रकृति या कठिन संविदात्मक व्यवस्था के कठिन या जटिल हस्तक्षेप की आवश्यकता हो सकती है, और ये कारक कुछ परिस्थितियों में सार्वजनिक स्वामित्व को निजी स्वामित्व के लिए बेहतर बना सकते हैं। ऐसे व्यक्तिगत उदाहरण भी हैं जहां दक्षता शर्तों में सार्वजनिक फर्मों ने निजी फर्मों से बेहतर प्रदर्शन किया है। जैसा कि एनईआरए (NERA) रिपोर्ट में उल्लेख किया गया है, सामाजिक कल्याण के एनपीवी (NPV) को अधिकतम करते समय, सार्वजनिक और निजी स्वामित्व के तहत किसी भी संभावित बाह्यता (व्यापक आर्थिक और सामाजिक प्रभाव) के लिए लेखांकन, प्रत्येक मामले में विशिष्ट परिस्थितियों की जांच करना आवश्यक है।

एलसीआर 5 का मूल रूप से अनपेक्षित सार्वजनिक स्वामित्व परिचालन दक्षता के आधार पर नीति निर्णय का नतीजा नहीं था, बल्कि राष्ट्रीय स्तर पर महत्वपूर्ण बुनियादी ढांचा परियोजना के वित्तीय पुनर्गठन के लिए सार्वजनिक समर्थन से हुआ। निजी स्वामित्व में निकासी, दीर्घ अवधि में प्रतिस्पर्धी दबावों के परिणामस्वरूप, दक्षता लाभ के माध्यम से, सामाजिक कल्याण में सुधार की उम्मीद की जा सकती है। ऋण पुस्तिका जैसे मामलों में, जहां परिचालन की आर्थिक दक्षता और व्यापक सामाजिक लागत और लाभ परिणाम, निजी और सार्वजनिक स्वामित्व दोनों के मामले में एक समान है। इस मुद्दे को एनपीवी शर्तों से हल किया है, जिसमें सामाजिक कल्याण के आकलन में या तो संपत्ति बेच दी जाती है या संपत्ति को बनाए रखते हैं और संबंधित शुद्ध लाभ धारा का मूल्यांकन करते हैं जो इसके परिणामस्वरूप होता है।

मूल्यवान संपत्तियां

निजी क्षेत्र में पूंजी की लागत, आम तौर पर, सार्वजनिक क्षेत्र की तुलना में अधिक होती है, जहां इसे लगभग जोखिम मुक्त माना जाता है, और ग्रीन बुक में निर्धारित सामाजिक समय वरीयता दर से भी अधिक है। यह मुख्य रूप से इसलिए है क्योंकि इक्विटी जोखिम प्रीमियम, जो कि अधिकांश निजी वित्तपोषण का एक आवश्यक घटक है, सार्वजनिक छूट में कोई वास्तविक समकक्ष नहीं है।

जिससे, यह निष्कर्ष निकाला जा सकता है कि एक संपत्ति से भविष्य की शुद्ध आय की धारा का सामाजिक शुद्ध वर्तमान मूल्य (जो 3.5% की ग्रीन बुक छूट दर का उपयोग करता है), अन्य चीजें -

दक्षता समेत - शेष के बीच बराबर सार्वजनिक और निजी क्षेत्र, हमेशा निजी क्षेत्र के मूल्य से अधिक है जो उच्च निजी क्षेत्र की छूट दर पर आधारित होगा। और इससे, यह ओटीआरई को कम किया जा सकता है, यह हमेशा सार्वजनिक स्वामित्व में परिसंपत्ति के प्रतिधारण के पक्ष में होगा। यह वह गलती है जो दो चीजों को नजरअंदाज करती है:

- सबसे पहले, सार्वजनिक क्षेत्र परियोजना जोखिम को शामिल करने के लिए लागत का एक घटक के रूप में जोखिम, जो शुद्ध आय गणना का हिस्सा बनता है। जिसका अर्थ है कि उन्हें सामाजिक एनपीवी गणना के अंक में शामिल किया गया है और विकीर्णक में छूट से बाहर रखा गया है। इसलिए, यदि सही जानकारी दी गई है, तो गणना में शामिल जोखिमों की लागत, बाजार दर में शामिल जोखिम कारक के बराबर होगी।
- दूसरा, यहां तक कि जहां सभी सामाजिक लागत और लाभ समान हैं और जहां सार्वजनिक दक्षता दोनों सार्वजनिक और निजी स्वामित्व में समान है, निजी क्षेत्र का मूल्य, संपत्ति संविभाग के भीतर जोखिम रुपरेखा पर होता है और इससे संपत्ति के बाजार मूल्य भी प्रभावित होता है। यदि किसी संपत्ति की कमाई की दर, व्यापक बाजार के साथ निकटता से संबंधित नहीं हैं, तो निजी क्षेत्र के परिसंपत्ति संविभाग के भीतर इसका समावेश समग्र संविभाग जोखिम को बढ़ाएगा। परिसंपत्ति का बाजार मूल्य उस जोखिम की प्रकृति पर निर्भर करता है, जिसके साथ यह जुड़ा हुआ है। जोखिम की व्यवस्थित परिवर्तनशीलता अक्सर पूंजीगत संपत्ति मूल्य निर्धारण मॉडल द्वारा मूल्यवान होती है। सार्वजनिक क्षेत्र आम तौर पर इस तरह जोखिम विविधीकरण को महत्व नहीं देता है।

इसके अलावा, व्यवहार में अन्य चीजें अक्सर बराबर नहीं रहती हैं। लंदन और कॉन्टिनेंटल रेलवे के स्वामित्व के संदर्भ में ऊपर बताए गए कई कारणों से, निजी क्षेत्र के स्वामित्व अक्सर प्रोत्साहनों के लिए एक गतिविधि का खुलासा करते हैं, और इसे सार्वजनिक क्षेत्र की बाधाओं से मुक्त करते हैं, जो सामाजिक कल्याण में गतिविधि के योगदान को काफी बढ़ा सकते हैं।

छात्र ऋण जैसे कुछ सार्वजनिक क्षेत्र की संपत्तियों को फिर से संरचित किया जा सकता है ताकि वे अपने जोखिम विविधता (व्यापक बाजार की तुलना में) के प्रीमियम को आकर्षित कर सकें, जिससे अपेक्षित वित्तीय रिटर्न उत्पादित कर के, उनकी सापेक्ष कीमत बढ़ेगी। ऐसा इसलिए है क्योंकि उनकी जोखिम रुपरेखा केवल कमजोर सहसंबंधित है या शायद व्यापक बाजार के साथ भी नकारात्मक रूप से संबंधित है। जहां यह अस्तित्व में है, निजी क्षेत्र जोखिम प्रीमियम का अहसास सबसे कुशल बाजार मूल्य प्राप्त करने का एक आवश्यक हिस्सा है और इसलिए मौजूदा ग्रीन बुक मार्गदर्शन के अनुरूप अवसर लागत की गणना में शामिल होना चाहिए।

परिसंपत्ति बिक्री के मूल्यांकन के लिए निजी क्षेत्र में संपत्ति के बिक्री मूल्य के अनुमान की तुलना की आवश्यकता होती है, 6 प्लस किसी भी संबंधित दक्षता प्रभाव को सार्वजनिक क्षेत्र में बनाए रखने पर, परिसंपत्ति के कुल सामाजिक मूल्य के निपटारे के परिणामस्वरूप होता है।

3.7. कॉर्पोरेट मूल्यांकन के लिए प्रयास (Approaches to Corporate Valuation)

नेशनल एसोसिएशन ऑफ़ लीडिंग बिजनेस वैल्यूएशन, अमेरिकन सोसाइटी ऑफ़ एप्राइज़र (ASA), बिजनेस एप्राइज़र संस्थान (IBA), और द नेशनल एसोसिएशन ऑफ़ सर्टिफाइड असेसमेंट इंस्टिट्यूट (NACVA) ने सभी व्यापार मूल्यांकन के लिए तीन प्रमुख दृष्टिकोणों पर सहमत दी हैं: आय दृष्टिकोण, बाजार दृष्टिकोण, और लागत दृष्टिकोण। इन दृष्टिकोणों में से प्रत्येक के तहत मूल्यवान कंपनी की विशिष्ट प्रकृति के आधार पर व्यावसायिक मूल्यांकन निर्धारित करने के लिए कई विधियां नियोजित की जा सकती हैं।

आय दृष्टिकोण

मूल्यांकन विधियों में आय दृष्टिकोण शामिल होता है जो भविष्य में अनुमानित आर्थिक लाभ (जैसे, नकदी प्रवाह) को एक मौजूदा रूप में परिवर्तित करती हैं। मूल्यांकन विधि की उपयोगिता के आधार पर, "आय" का भुगतान कर-लाभ, कर-लाभ से पूर्व, ईबीआईटी ((EBIT) यानि ब्याज और करों से पहले की कमाई), ईबीआईटीडीए ((EBITDA) यानि ईबीआईटी प्लस मूल्यहास और परिशोधन), या अन्य नकदी प्रवाह उपायों द्वारा किया जा सकता है। इस दृष्टिकोण के तहत दो सबसे अधिक उपयोग किए जाने वाले तरीकों में एकल अवधि पूंजीकरण विधि और एकाधिक अवधि पूंजीकरण विधि हैं।

बाजार दृष्टिकोण

बाजार दृष्टिकोण, किसी कंपनी के मूल्य को निर्धारित करने में सहायता के लिए लेनदेन संबंधी तथ्य और आंकड़ों का उपयोग करती हैं। इन तरीकों में निजी शेयर लेनदेन, सार्वजनिक कंपनी लेनदेन, साथ ही मौजूदा स्टॉक मार्केट तथ्य और आंकड़ों का उपयोग करके, सार्वजनिक कंपनी मूल्यांकन उपायों को शामिल किया जा सकता है। इस दृष्टिकोण के पीछे सिद्धांत यह है कि लेनदेन में बेची गई समान कंपनियों के मूल्यांकन उपायों को विशिष्ट कंपनी के मूल्य के लिए एक अच्छा प्रतिनिधित्व करना चाहिए।

लागत दृष्टिकोण

लागत दृष्टिकोण, जिसे संपत्ति-आधारित दृष्टिकोण के रूप में भी जाना जाता है, में कंपनी की संपत्ति के बाजार मूल्य का विश्लेषण करके कंपनी के मूल्य को निर्धारित करने के तरीके शामिल हैं। यह

मूल्यांकनदृष्टिकोण प्रायः मूल्यांकनस्तह के रूप में कार्य करता है क्योंकि अधिकांश कंपनियों के पास तरल होने की तुलना में एक बढ़ती चिंता के रूप में अधिक मूल्य होता है, यानी, संपत्ति द्वारा उत्पन्न भविष्य के नकद प्रवाह का वर्तमान मूल्य आमतौर पर उन संपत्तियों के परिसमापन मूल्य से कहीं अधिक होता है परिसंपत्ति मूल्य और देनदारियों मूल्य के बीच यह अंतर आमतौर पर "सद्भावना" के रूप में जाना जाता है। इसका एक अपवाद, एक प्रतिस्पर्धी उद्योग में कम मार्जिन व्यवसाय हो सकता है, जैसे की रीयल एस्टेट है, जिसने अपने विकास मूल्य के कारण समय के साथ सराहना की है। इस मामले में, संपत्ति मूल्य व्यापार के चलित संस्था का मूल्य से अधिक हो सकता है।

वास्तविक मूल्य

ऊपर चर्चा की गई मूल्यांकनविधियां, मूल्यांकनकी राय उत्पन्न करने के लिए व्यावसायिक मूल्यांकनपेशेवरों द्वारा उपयोग की जाने वाली कुछ चीजों का प्रतिनिधित्व करती हैं। यद्यपि औपचारिक व्यावसायिक मूल्यांकनतैयार करने में काफी समय और प्रयास शामिल है, दुर्भाग्य यह परिणाम किसी विशेष कंपनी के "वास्तविक दुनिया" में मूल्य को प्रतिबिंबित नहीं कर सकते हैं, यदि इसे औपचारिक रूप से बिक्री के लिए पेश किया गया हो।

3.8. कॉर्पोरेट मूल्यांकन तकनीक (Corporate valuation techniques)

मूल्यांकनदृष्टिकोण

किसी संपत्ति, व्यापार या व्यावसायिक हितों के मूल्य के तीन दृष्टिकोण हैं

- संपत्ति दृष्टिकोण
- आय दृष्टिकोण
- बाजार दृष्टिकोण

मूल्य के लिए कोई अन्य दृष्टिकोण नहीं है हालांकि प्रत्येक दृष्टिकोण के भीतर कई विधियां हैं

संपत्ति आधारित दृष्टिकोण (एनएवी) (NET ASSET VALUE)

परिसंपत्ति आधारित विधि व्यापार को संपत्तियों और देनदारियों के एक वर्ग के रूप में देखती है जिनका उपयोग व्यवसाय मूल्य के निर्माण के रूप में किया जाता है। आधार के मूल्य में अंतर, या प्राप्य मूल्य आधार या प्रतिस्थापन लागत आधार व्यापार मूल्य है। हालांकि, पुस्तकों में प्रतिबिंबित शुद्ध संपत्ति मूल्य में आम तौर पर अमूर्त संपत्तियां शामिल नहीं होती हैं और व्यवसाय की कमाई की संभावना नहीं होती है और कई बार लेखांकन नीतियों द्वारा भी प्रभावित होती है जो कभी-कभी विवेकपूर्ण हो सकती है। इस प्रकार, एनएवी (NAV) को व्यापार मूल्य के वास्तविक संकेतक के रूप में नहीं माना जाता है।

हालांकि, इसका उपयोग किसी व्यापार में मौजूद प्रवेश बाधा का मूल्यांकन करने के लिए किया जाता है और परिपक्व कंपनियों के लिए व्यवहार्य माना जाता है और संपत्ति और निवेश कंपनियों के लिए भी मजबूत परिसंपत्ति आधार होता है। इसका उपयोग अधिशेष / गैर-परिचालन परिसंपत्तियों का मूल्यांकन करने के लिए भी किया जाता है।

समायोजित नेट संपत्ति विधि

समायोजित एनएवी (Adjusted NAV) की गणना के लिए, मूल्यांकनकर्ता को परिसंपत्तियों के उचित मूल्य, आकस्मिक देयता, संचित घाटे पर कर-कवच, लेखा परीक्षक योग्यता और देय परिश्रम का प्रभाव, शेयर वारंटों से प्राप्त धन, स्टॉक विकल्प और संबंधित शेयरों के प्रभाव आदि में कारक होना चाहिए।

आय आधारित दृष्टिकोण

मूल्यांकन के आधार पर, आय आधारित मूल्यांकन विधि किसी भी व्यवसाय का वर्तमान मूल्य, भविष्य के मूल्य का एक कार्य है जिसे कंपनी प्राप्त करने की उम्मीद कर सकती है। आमतौर पर उन व्यवसायों के मूल्यांकन के लिए उपयोग किया जाता है, जिनसे भविष्य में परिचालन जारी रखने की अपेक्षा की जाती है।

कमाई विधि का पूंजीकरण (पीईसीवी):

अपने सबसे सरल रूप में, पूंजीकरण विधि मूल रूप से पूंजीकरण दर से किसी व्यापार की अपेक्षित स्थिर कमाई को विभाजित करती है। इस विधि के तहत पहला कदम पूंजीकरण दर का दृढ़ संकल्प किया जाता है जो व्यापार के संचालन के जोखिम पर आवश्यक वापसी की दर (जितना व्यवसाय जोखिम भरा होगा, उतना अधिक आवश्यक वापसी दर होगी) पर निर्धारित होती है। इसके बाद कमाई उस पूंजीकरण दर से विभाजित होती है। पूंजीकृत होने वाली आय का आंकड़ा वह होना चाहिए जो व्यापार की वास्तविक प्रकृति को प्रतिबिंबित करता है, जैसे पिछले तीन वर्षों के औसत, वर्तमान वर्ष या अनुमानित वर्ष, भविष्य में अर्जित होने वाली किसी भी असाधारण वस्तुओं के प्रभाव को छोड़कर। पूंजीकरण दर निर्धारित करते समय, समान जोखिम भरा निवेश के लिए उपलब्ध दरों के साथ तुलना करना आवश्यक है।

डिस्काउंट फ्री कैश फ्लो विधि (डीएफसीएफ):

डीसीएफ (Discounted cash flow - DCF) विधि अपनी भविष्य की नकद कमाई क्षमता के रूप में व्यवसाय के वर्तमान मूल्य को व्यक्त करती है। यह पद्धति इस आधार पर काम करती है कि किसी व्यापार के मूल्य को भविष्य में नकदी प्रवाह धाराओं के संदर्भ में मापा जाता है, जो वर्तमान समय पर

उचित छूट दर दी जाती है। सभी परिचालन व्यय, कर, कार्यशील पूंजी और पूंजीगत व्यय के बाद व्यापार को फ्री कैश फ्लो (FCF) का अनुमान लगाकर व्यापार का मूल्य पूरा होता है।

गॉर्डन मॉडल का उपयोग करके व्यवसाय को स्थिर करने के बाद व्यवसाय की निरंतरता की गणना की जाती है। एफसीएफ (FCF) को तब पूंजी की भारित औसत लागत (डब्ल्यूएसीसी - WACC) के साथ छूट दी जाती है। डब्ल्यूएसीसी को संशोधित पूंजीगत संपत्ति मूल्य निर्धारण विधि (CAPM) का उपयोग करके निवेश में अंतर्निहित जोखिम (व्यवस्थित / बाजार जोखिम और अनिश्चित कंपनी जोखिम दोनों सहित) के आधार पर चुना जाता है। मूल्यांकन तिथि के रूप में ऋण और नकद के समायोजन तब व्यापार मूल्य को शेयरधारकों के लिए इक्विटी मूल्य पर पहुंचने के लिए किए जाते हैं।

डीएफसीएफ विधि क्रम निम्नानुसार हैं

- बिजनेस मॉडल को समझें
- व्यापार चक्र की पहचान करें
- ऐतिहासिक वित्तीय प्रदर्शन का विश्लेषण करें
- समीक्षा उद्योग और नियामक रुझान

बाजार आधारित दृष्टिकोण

इस विधि में मूल्य को, समान आकार और क्षेत्र के उसी उद्योग में अपनी साथी कंपनियों के साथ विषय और कंपनी की तुलना करके निर्धारित किया जाता है। पूंजी बाजार/विलय और अधिग्रहण लेनदेन में अधिकतर मूल्य बाजार आधारित हैं। इसे सापेक्ष मूल्यांकन विधि के रूप में भी जाना जाता है। इस विधि का उपयोग करना तब सबसे आसान है, जब कंपनियां मूल्यवान मानी जा सकती हैं यहाँ संपत्तियों की बाजार कीमत होती है, और कुछ सामान्य चर मौजूद होते हैं जिनका उपयोग मूल्य को मानकीकृत करने के लिए किया जा सकता है।

तुलनात्मक कंपनी बाजार गुणक विधि (सीसीएम)

तुलनात्मक कंपनी, बाजार में एकाधिक सार्वजनिक रूप से व्यापार वाली कंपनी के मूल्यांकन अनुपात का उपयोग करता है और उस अनुपात को उस कंपनी पर लागू करता है जिसकी कीमत का मूल्यांकन करना है। मूल्यांकन अनुपात आमतौर पर मूल्यांकन को वित्तीय प्रदर्शन या बुक वैल्यू (जैसे राजस्व, ईबीआईटीडीए, ईबीआईटी, कमाई प्रति शेयर या बुक वैल्यू) के एक विधि के रूप में व्यक्त करता है। तुलनात्मक कंपनी बाजार का एक प्रमुख लाभ एकाधिक विश्लेषण यह है कि पद्धति वर्तमान बाजार स्टॉक मूल्य पर आधारित है। वर्तमान स्टॉक मूल्य को आमतौर पर सर्वोत्तम मूल्यांकनमापीय में से एक के रूप में देखा जाता है क्योंकि बाजारों को कुछ हद तक कुशल माना जाता है।

यहां एक कठिनाई यह है क्योंकि एक ही उत्पाद संविभाग, आकार, पूंजी संरचना, व्यापार रणनीति, लाभप्रदता और लेखांकन प्रथाओं के साथ दो या दो से अधिक कंपनियों को ढूंढना दुर्लभ है। जबकि सार्वजनिक कारोबारी कंपनी किसी दिए गए कंपनी के संचालन के लिए एक समान मिलान प्रदान नहीं करती है, इसलिए सार्वजनिक बाजारों के समान उद्यमों के मूल्य से महत्वपूर्ण जानकारी तैयार की जा सकती है। तुलनात्मक कंपनियों और ताकत, कमजोरी और अन्य कारकों के साथ असमानताओं के कारण व्युत्पन्न गुणों के लिए समायोजित किया जाता है।

तुलनात्मक लेनदेन गुणक विधि (सीटीएम)

विलय या अधिग्रहण के लिए किसी कंपनी का मूल्यांकन करने की इस तकनीक के अंतर्गत, उद्योग में किए गए लेन-देन जो विचाराधीन लेनदेन के समान हों, को ध्यान में रखा जाता है। लेनदेन के कई तरीकों के साथ, समान अधिग्रहण या विभाजन की पहचान की जाती है, और उनकी खरीद कीमतों से निहित गुणक का उपयोग विषय कंपनी के मूल्य का आकलन करने के लिए किया जाता है।

वास्तव में तुलनीय लेनदेन खोजने में सबसे बड़ी बाधा निजी लेनदेन पर उपलब्ध जानकारी की अनुपस्थिति है। निजी कंपनियों की बिक्री पर जानकारी की कमी के अलावा, सार्वजनिक लेनदेन में उपलब्ध जानकारी पुरानी हो सकती है। तुलनीय लेनदेन की उचित उम्र के लिए अंगुष्ठ नियम नहीं है, हालांकि लेनदेन के समय प्रतिस्पर्धी बाजार से अवगत होना चाहिए और बाजार में पर्यावरण के किसी भी बदलाव को विश्लेषण में रखना चाहिए। हाल ही में किया गया लेनदेन, इस तकनीक को बेहतर साबित करता है यहाँ अन्य सभी चीजों के बराबर हो।

बाजार मूल्य विधि (उद्धृत प्रतिभूतियों के लिए)

बाजार मूल्य विधि आम तौर पर देशव्यापी व्यापार वाले स्टॉक एक्सचेंजों में सूचीबद्ध कंपनियों के अक्सर लेनदेन किए गए इक्विटी शेयरों के मामले में सबसे पसंदीदा तरीका है क्योंकि यह माना जाता है कि किसी भी कंपनी के सूचीबद्ध इक्विटी शेयरों का बाजार मूल्य उचित अवधि पर ध्यान देता है।

अन्य तरीके

आकस्मिक दावा मूल्यांकन इस मूल्यांकन दृष्टिकोण के तहत, मूल्य निर्धारण अनुमान के लिए विकल्प मूल्य निर्धारण मॉडल (Option pricing model) लागू किया जाता है। ईएसओपी, कॉर्पोरेट गारंटी, ओसीपीएस, एफसीसीडी, पेटेंट इत्यादि जैसे जटिल उपकरणों के लिए मूल्य ओपीएम का उपयोग करके किया जाता है। ओपीएम का उपयोग किसी विकल्प के मूल्य के 6 प्रमुख निर्धारकों का उपयोग करके "कॉल" या "पुट" मूल्य की गणना करने के लिए किया जाता है:

- स्टॉक मूल्य (Spot Price)

- व्यायाम मूल्य (Strike Price or Exercise price)
- बाहर निकलने के लिए अपेक्षित समय (Contract period)
- अपेक्षित जोखिम मुक्त ब्याज दर (rate of interest)
- अपेक्षित अस्थिरता (estimated fluctuation)
- अपेक्षित लाभांश उपज (expected profit margin)

ब्लैक स्कॉल्स मॉडल - यह ज्यादातर विकल्प मूल्य निर्धारण के सभी मामलों में लागू होता है लेकिन इसकी सीमा यह है कि यह केवल एक बिंदु पर यानी समाप्ति द्विपदीय मॉडल पर विकल्प मूल्य की गणना करता है - यह तब लागू होता है जब अभ्यास अवधि समय पर, किसी विशेष बिंदु पर नहीं होती है और इसके लिए कई तिथियां हो सकती हैं यानी समाप्ति से पहले भी।

हालिया निवेश विधि की कीमत (पीओआरआई):

पिछले निवेश के बाद से कोई महत्वपूर्ण बदलाव नहीं होने पर व्यवसाय में हालिया निवेश को मूल मूल्य के रूप में अक्सर लिया जाता है। चूंकि निवेशकों को आम तौर पर पसंदीदा शेयर दिए जाते हैं, इसलिए ब्लैक स्कॉल्स मॉडल (Black Scholes) मूल्य निर्धारण मॉडल का उपयोग करके, हम इक्विटी शेयरों के अंतर्निहित मूल्य प्राप्त कर सकते हैं। एआईसीपीए (AICPA) के मुताबिक, ब्लैक स्कॉल्स मॉडल शुरुआती चरण के ग्राहकों के लिए व्यापार मूल्य का सबसे विश्वसनीय संकेतक है, बशर्ते व्यापार के शेयरों में लेनदेन पूरी पारदर्शिता और उचित बाजार मूल्य पर हुआ हो और सबसे हालिया लेनदेन मूल्यांकन की तारीख के नब्बे दिनों के भीतर हुआ।

अंगुष्ठनियम

यद्यपि तकनीकी रूप से मूल्यांकन विधि नहीं है, अंगुष्ठ नियम या बेंचमार्क संकेतक का नियम अन्य मूल्यांकन दृष्टिकोणों के उपयोग द्वारा निर्धारित मूल्यों के खिलाफ एक तर्कसंगतता जांच के रूप में उपयोग किया जाता है। प्रत्येक उद्योग के लिए कुछ मापदंड हैं जो म्यूचुअल फंड इंडस्ट्री - एयूएम% में पावर - ईवी मेगावाट इत्यादि में होटल इंडस्ट्री - ईवी रूम में बेंचमार्क मूल्य के रूप में पहुंचने में सहायता कर सकते हैं।

3.9. सारांश

मूल्यांकन (नियामक या लेनदेन) का उद्देश्य, लेनदेन का आकार (एनीरिटी या कंट्रोल), व्यापार स्तर और व्यापार मॉडल मूल्यांकन दृष्टिकोण निर्धारित करता है। एक निवेशक किसी संपत्ति के लिए अधिक भुगतान नहीं करता है। यह कथन तार्किक और स्पष्ट प्रतीत हो सकता है, लेकिन यह हर पीढ़ी में और हर बाजार में कुछ समय में भुलाकर और फिर से खोजा जाता है। ऐसे लोग हैं जो बहस करने के लिए

पर्याप्त परेशान हैं कि मूल्य दर्शक की आंखों में है, और यदि कोई अन्य निवेशक उस कीमत का भुगतान करने के इच्छुक हैं तो किसी भी कीमत को उचित ठहराया जा सकता है। धारणाएं तब भी हो सकती हैं जब परिसंपत्ति एक पेंटिंग या मूर्ति है, लेकिन हमें सौंदर्य या भावनात्मक कारणों के लिए अधिकतर संपत्तियां नहीं खरीदनी चाहिए और न ही हम उन नकदी प्रवाहों के लिए वित्तीय संपत्तियां खरीदते हैं, जिन्हें हम उनसे प्राप्त करने की उम्मीद करते हैं। नतीजतन, मूल्य की धारणाओं को वास्तविकता द्वारा समर्थित किया जाना चाहिए, जिसका अर्थ है कि किसी भी परिसंपत्ति के लिए हम जिस कीमत का भुगतान करते हैं, उसे उस नकद प्रवाह को प्रतिबिंबित करना चाहिए जो इससे उत्पन्न करने की उम्मीद है। इस अध्याय में वर्णित मूल्यांकन के मॉडल इन नकद प्रवाहों में मूल्य, अनिश्चितता और अपेक्षित वृद्धि के स्तर को महत्व देने का प्रयास करते हैं।

मूल्यांकन प्रक्रिया के दो चरम दृश्य हैं। एक तरफ वे लोग हैं जो मानते हैं कि मूल्यांकन करना, एक कठिन विज्ञान है, जहां विश्लेषक विचारों या मानव त्रुटि के लिए बहुत गुंजाइश होती है। दूसरी तरफ वे लोग हैं जो मानते हैं कि मूल्यांकन एक कला से अधिक है, जहां समझदार विश्लेषकों जो भी परिणाम चाहते हैं उन्हें उत्पन्न करने के लिए संख्याओं में हेरफेर कर सकते हैं। मूल्यांकन प्रक्रिया के तीन घटकों पर विचार करने के लिए जो वे ध्यान नहीं देते, वे हैं - पूर्वाग्रह जो विश्लेषकों को प्रक्रिया में लाते हैं, अनिश्चितता जिसे उन्हें पकड़ना है और जटिलता। आधुनिक तकनीक और सूचना की आसान पहुंच ने मूल्यांकन में शुरुआत की है।

3.10. बोध प्रश्न

1. मूल्यांकन का उद्देश्य स्पष्ट करें।
2. मूल्य का आधार क्या हो सकता है ? उचित तर्कों के साथ व्याख्या करें ?
3. मूल्यांकन दृष्टिकोण का उपयोग किस प्रकार किया जाता है।
4. मूल्यांकन विधियों की विस्तार पूर्वक चर्चा करें।
5. मूल्यांकन दृष्टिकोण और तरीकों से आप क्या समझते हैं ? और बड़े विलय में इनका उपयोग किस प्रकार किया जाता है।
6. कॉर्पोरेट मूल्यांकन तकनीकें कौन कौन सी हैं ?

3.11. संदर्भ ग्रंथ सूची

1. Dr. Avtar Singh : Company Law; Eastern Book Company, 34, Lalbagh, Lucknow -226 001
2. Ramaiya : Guide to the Companies Act; Lexis Nexis, Butterworths Wadhwa, Nagpur
3. Ed Haidenthaler, "Did your last merger or acquisition optimize returns?" Directors and Boards Magazine and GRID Media LLC, 2007

4. Sherman, A., J., (2010): “Mergers and Acquisitions from A to Z”. Third Edition. New York. American Management Association
5. Sherman, Andrew J., “ Mergers and Acquisitions from A to Z. AMACOM Div American MgmtAssn”, 2010
6. Machiraju, H. R. Mergers, acquisitions and takeovers. New Age International, 2007.

इकाई - IV: भारत में व्यापार मूल्यांकन मानक**(Business valuation standards in India)****इकाई की रूपरेखा**

- 4.1. उद्देश्य
- 4.2. प्रस्तावना
- 4.3. मूल्य निर्धारकों और मूल्यांकन प्रक्रिया के लिए एकीकृत आचार संहिता
- 4.4. विलय और अधिग्रहण के कानूनी पहलु
- 4.5. सारांश
- 4.6. बोध प्रश्न
- 4.7. संदर्भ ग्रंथ सूची

4.1. उद्देश्य

- मूल्य निर्धारकों और मूल्यांकन प्रक्रिया के लिए एकीकृत आचार संहिता को जान सकेंगे।
- विलय और अधिग्रहण के कानूनी पहलु को जान सकेंगे।

4.2. प्रस्तावना**मूल्य निर्धारकों और मूल्यांकन प्रक्रिया के लिए एकीकृत आचार संहिता (Unified code of conduct for valuers and valuation process)**

भारतीय मूल्यांकन मानक (Indian Standards for Valuation) यह मानक उन व्यवसायिक मूल्यांकनकर्ताओं के लिए मार्गदर्शन प्रदान करता है जो व्यवसाय मूल्यांकन या व्यापार स्वामित्व के हितों का मूल्यांकन करता है। इस मानक का उद्देश्य मूल्यांकन सेवाओं का प्रदर्शन करने वाले मूल्यांकनकर्ताओं के लिए समान अवधारणाओं, सिद्धांतों, प्रथाओं और प्रक्रियाओं को स्थापित करना है। व्यवसायों के मूल्यांकन, व्यापार स्वामित्व के हितों के लिए विभिन्न प्रकार के उद्देश्यों की पूर्ति के लिए किया जाता है, वे उद्देश्य निम्नलिखित हैं:

- a. अधिग्रहण, विलय, लीवरेज खरीदे, प्रारंभिक सार्वजनिक पेशकश (IPO), कर्मचारी स्टॉक स्वामित्व योजनाएं (ESOP) और अन्य शेयर-आधारित योजनाओं, साझेदार और शेयरधारक खरीद-इन या खरीददारी, और स्टॉक रिडेम्प्शन जैसे वित्तीय लेनदेन का मूल्यांकन

- b. वैवाहिक विघटन, दिवालियापन, संविदात्मक विवाद, मालिक विवाद, असंतोष शेयरधारक और अल्पसंख्यक स्वामित्व उत्पीड़न के मामलों, रोजगार विवाद आदि जैसे मामलों से संबंधित विवाद समाधान और / या मुकदमेबाजी / लंबित मुकदमे के लिए मूल्यांकन;
- c. अनुपालन उन्मुख जुड़ाव के लिए मूल्यांकन उदाहरण के लिए:
 - वित्तीय रिपोर्टिंग; तथा
 - कॉर्पोरेट पुनर्गठन जैसे कर मामलों; आय कर, संपत्ति कर आदि अनुपालन; खरीद मूल्य आवंटन।
- d. अन्य प्रयोजनों के लिए मूल्यांकन जैसे योजना के मूल्यांकन मालिकों द्वारा आंतरिक उपयोग इत्यादि।
- e. दिवालियापन और दिवालियापन संहिता के तहत मूल्यांकन।

यह मानक आम तौर पर स्वीकार्य सिद्धांतों, सिद्धांतों और प्रक्रियाओं का व्यापक ढांचा प्रदान करता है। इस मानक में लागू सिद्धांतों को भारतीय मूल्यांकन मानकों के अनुसार मूल्यांकन रिपोर्ट तैयार करने के लिए दिशा निर्देशों ढांचा में निर्धारित सिद्धांतों के साथ लागू किया जाएगा।

क्षेत्र: - एक मूल्यांकनकर्ता व्यापार के मूल्यांकन में इस मानक की सभी आवश्यकताओं का पालन करेगा। यह मानक बुनियादी सिद्धांतों का वर्णन करता है जो मूल्यांकनकर्ता की पेशेवर जिम्मेदारियों को नियंत्रित करते हैं और जब भी मूल्य अनुमान लगाने के लिए जुड़ाव किया जाता है, तो इसका पालन किया जाएगा। कोई भी मूल्यांकनकर्ता व्यापार इस मानक को वहां लागू नहीं करेगा, जहां इस मानक की आवश्यकता असंगत है, जैसे की,

(ए) निर्धारित आवश्यकताओं के तहत, या

(बी) मूल्यांकन प्रक्रियाओं द्वारा निर्दिष्ट

ऐसे मामलों में व्यापार, किसी भी सरकार या नियामक प्राधिकरण, या न्यायालय आदेश के किसी भी कानून, विनियम, नियम या निर्देश, किसी भी सरकार या नियामक प्राधिकारी, या न्यायालय आदेश के निर्देशों द्वारा निर्धारित आवश्यकताओं का पालन करेगा।

महत्वपूर्ण तत्व: व्यापार मूल्यांकन एक उद्यम या स्वामित्व के मूल्य को निर्धारित करने का कार्य या प्रक्रिया है। भारतीय मूल्य निर्धारण मानक 103 मूल्यांकन मूल्यांकन के प्रकार, मूल्यांकन दृष्टिकोण और मूल्यांकन विधियों को लागू करेगा, और अपने व्यावसायिक फैसले का भी उपयोग करेगा जो मूल्य का आंकलन करने का एक आवश्यक घटक है। जब किसी व्यापार या व्यापार स्वामित्व की रुचि का मूल्यांकन होता है, तो मूल्यांकन या तो सटीक संख्या देता है या मूल्यों की एक श्रृंखला व्यक्त कर सकता है।

मूल्यांकनपद्धति: मूल्यांकनकार्य करने में, निम्नलिखित तथ्यों का ध्यान रखें:

- मूल्य के आधार को परिभाषित करें;
- संपत्ति का मूल्यांकन करने और आवश्यक जानकारी एकत्र करने के लिए विश्लेषण करें;
- मूल्यांकन के लिए वित्तीय और गैर-वित्तीय जानकारी के समायोजन की पहचान करें;
- उपयुक्त मूल्यांकन दृष्टिकोण और विधियों पर विचार करें और लागू करें;
- मूल्य या मूल्यों की एक श्रृंखला पर पहुंचें तथा
- बाद की घटनाओं, यदि कोई हो, की पहचान करें।

मूल्य का आधार (Basis of valuation): मूल्य का आधार इस बात को संदर्भित करता है कि संपत्ति कैसे नियोजित की जाती है। मूल्यांकन जुड़ाव के तहत, आधार हमेशा प्रत्येक तथ्यों और परिस्थितियों को प्रतिबिंबित करेगा। व्यापार मूल्यांकन उस स्थिति पर निर्भर करता है, जिसमें व्यापार की कीमत आंकी गई है, यानी मूल्यांकन तिथि के बाद की घटनाएं। भारतीय वैल्यूएशन स्टैंडर्ड 102 में मूल्यांकन आधार से मूल्य के परिसर को विस्तार से समझाया गया है।

संपत्ति का विश्लेषण मूल्यवान होना चाहिए : संपत्ति का विश्लेषण, मूल्य निर्धारक के लिए विभिन्न मूल्यांकन दृष्टिकोण और विधियों पर विचार करने, मूल्यांकन करने और लागू करने में सहायक होगा। विश्लेषण करने के लिए आवश्यक जानकारी की प्रकृति और सीमा निम्नलिखित पर निर्भर करेगी:

(ए) संपत्ति की प्रकृति का मूल्य निर्धारण किया जाना चाहिए;

(बी) उपयोगिता स्तर का मूल्यांकन

(सी) मूल्यांकन तिथि;

(डी) उपयोगिता इरादे का मूल्यांकन

(ई) लागू भारतीय मूल्यांकन मानक की जानकारी;

(एफ) मूल्य के लागू आधार;

(जी) मान्यताओं और सीमित स्थितियों; तथा

(एच) अन्य नियामकों या अन्य पेशेवर मानकों द्वारा निर्धारित सरकारी नियम या विनियम लागू होने की जानकारी;

संपत्ति का विश्लेषण करने के लिए, मूल्यांकनकर्ता आवश्यक प्रासंगिक जानकारी एकत्रित, विश्लेषण और समायोजित करेगा जो संपत्ति की प्रकृति या उपयोगिता के आधार पर उचित मूल्यांकन कर सके। इस तरह की जानकारी में शामिल होंगे:

(ए) गैर-वित्तीय जानकारी;

(बी) स्वामित्व विवरण;

(सी) वित्तीय जानकारी; तथा

(डी) सामान्य जानकारी।

भारतीय सम्मान मूल्यांकनमानक 201 में कार्य, विश्लेषण और मूल्यांकन के दायरे से सम्बंधित विस्तृत मार्गदर्शन निर्धारित किया गया है। एक मूल्यांकनकर्ता सूचना की तर्कसंगतता निर्धारित करने के लिए जानकारी को पढ़ और मूल्यांकन करेगा। भले ही उपर्युक्त प्रक्रिया को इस तरह प्रस्तुत किया गया है जो अनुक्रमिक मूल्यांकन प्रक्रिया का सुझाव देता है, परन्तु मूल्यांकन में जानकारी इकट्ठा करने, अद्यतन करने और विश्लेषण करने की एक सतत प्रक्रिया शामिल है। तदनुसार, इस मानक में आवश्यकताओं और मार्गदर्शन का अनुक्रम मूल्यांकनकर्ता के विकल्प पर अलग-अलग लागू किया जा सकता है।

यदि संपत्ति के ऐतिहासिक वित्तीय विवरणों को मूल्यवान माना जाता है, तो उसे भविष्य के व्यापार प्रदर्शन के प्रतिबिंबित नहीं माना जाता है, तो मूल्यांकनकर्ता को इसके लिए, तर्क को समझना चाहिए। स्वामित्व अधिकारों की शर्तों, अधिकारों और दायित्वों का आमतौर पर कानूनी दस्तावेज जैसे एसोसिएशन, उप-कानून, शेयरधारकों के समझौते, साझेदारी समझौते आदि के मूल्यों का उल्लेख किया जाता है। ये दस्तावेज कुछ प्रतिबंधों पर विचार कर सकते हैं या हितधारकों के कुछ समूहों के स्वामित्व अधिकारों के लिए कुछ लाभ दे सकते हैं। एक मूल्यांकनकर्ता व्यापार के स्वामित्व के हित के मूल्यांकन में इसे विचार और शामिल करेगा। इस तरह की जानकारी का प्रकार, उपलब्धता और महत्व संपत्ति के मूल्य के साथ भिन्न हो सकता है।

वित्तीय विवरणों से जानकारी का समायोजन: मूल्यांकनकर्ता द्वारा चुने गए मूल्यांकनविधि, वित्तीय मानक (Accounting Standard) के अनुरूप होने के लिए उपयुक्त संपत्ति मूल्य, आय, नकदी प्रवाह और /या लाभ धारा, लागू होने पर, ऐतिहासिक वित्तीय विवरणों में समायोजन किया जाएगा।

विश्लेषण के लिए समायोजित वित्तीय जानकारी अंतर्निहित कंपनी और सार्वजनिक डोमेन में उपलब्ध तुलनीय इकाइयों के रूप में किसी भी संस्था में शामिल है।

वित्तीय जानकारी के समायोजन रिपोर्ट बताता है की, वित्तीय जानकारी में संशोधन हैं, जो कि मूल्यांकन प्रक्रिया के लिए प्रासंगिक और महत्वपूर्ण है। निम्नलिखित कारणों से समायोजन उपयुक्त हो सकते हैं:

- i. अंतर्निहित और तुलनात्मक कंपनियों के वित्तीय आधार को लगातार आधार पर पेश करना;
- ii. उन स्तरों पर राजस्व और व्यय को समायोजित करने के लिए जो निरंतर संचालन के उचित प्रतिनिधि हैं;

- iii. गैर- परिचालन/गैर-आवर्ती संपत्तियों और देनदारियों, और गैर-परिचालन वस्तुओं से संबंधित किसी भी राजस्व और व्यय के लिए समायोजित करने के लिए।

उचित मूल्यांकन के लिए मूल्यांकनकर्ता की सहायता करने के एकमात्र उद्देश्य के लिए वित्तीय जानकारी के समायोजन किए जाते हैं।

मूल्यांकन दृष्टिकोण और तरीके: आम तौर पर, निम्नलिखित तीन मुख्य मूल्यांकन दृष्टिकोण भारतीय मूल्यांकन मानक 103 मूल्यांकन दृष्टिकोण और तरीके के तहत निर्धारित मूल्यांकन दृष्टिकोण और पद्धतियों के साथ सहसंबंध में व्यापार मूल्यांकन करने के लिए अपनाए जाते हैं:

- a. बाजार दृष्टिकोण;
- b. आय दृष्टिकोण; तथा
- c. लागत दृष्टिकोण

बाजार दृष्टिकोण: बाजार दृष्टिकोण एक वैल्यूएशन तकनीक है जो समान या तुलनीय (यानी, समान) संपत्तियों, देनदारियों या परिसंपत्तियों और देनदारियों के समूह जैसे, व्यवसाय के रूप में बाजार लेनदेन द्वारा उत्पन्न कीमतों और अन्य प्रासंगिक जानकारी का उपयोग करती है। बाजार दृष्टिकोण के लिए निम्नलिखित सामान्य पद्धतियां निम्नलिखित हैं:

(ए) बाजार मूल्य विधि;

(बी) तुलनात्मक कंपनियां एकाधिक विधि; तथा

(सी) तुलनात्मक लेनदेन एकाधिक विधि

आय दृष्टिकोण: आय दृष्टिकोण मूल्यांकन तकनीक है जो भविष्य की मात्रा (जैसे नकद प्रवाह या आय और व्यय) को एक मौजूदा (यानी छूट) राशि में परिवर्तित करती है। उचित मूल्य माप उन भविष्य की मात्रा के बारे में वर्तमान बाजार अपेक्षाओं से संकेतित मूल्य के आधार पर निर्धारित किया जाता है।

आय दृष्टिकोण के लिए निम्नलिखित सामान्य पद्धतियां हैं

(ए) डिस्काउंट कैश फ्लो (डीसीएफ) विधि;

(बी) रॉयल्टी (आरएफआर) विधि से राहत; तथा

(सी) बहु अवधि अतिरिक्त कमाई विधि (MEEM); तथा

(डी) विधि के साथ और बिना (डब्ल्यूडब्ल्यूएम);

लागत दृष्टिकोण: लागत दृष्टिकोण एक मूल्यांकन तकनीक है जो उस राशि को दर्शाती है जो वर्तमान में किसी संपत्ति की सेवा क्षमता को प्रतिस्थापित करने के लिए आवश्यक होगी (जिसे अक्सर वर्तमान प्रतिस्थापन लागत के रूप में जाना जाता है)।

लागत दृष्टिकोण के तहत निम्नलिखित सामान्य रूप से उपयोग किए जाने वाले मूल्यांकन विधियाँ हैं:

(ए) प्रतिस्थापन लागत विधि; तथा

(बी) प्रजनन लागत विधि

एक मूल्यांकनकर्ता जुड़ाव के लिए प्रासंगिक सीमा तक उचित मूल्यांकन दृष्टिकोण, विधियों और प्रक्रियाओं का चयन और लागू करेगा। मूल्यांकन दृष्टिकोण का चयन और आवेदन करते समय भारतीय मानक मूल्यांकन 103 में निहित आवश्यकताओं के अतिरिक्त इस मानक की आवश्यकताओं का पालन किया जाएगा।

परिसमापन के आधार पर मूल्यांकन की स्थिति में, मूल्यांकन संपत्ति और देनदारियों के मूल्यों पर उनके वास्तविक या उनके निपटारे मूल्यों पर आधारित होना चाहिए। इसके अलावा, ऐसा करने में, मूल्यवान को प्राप्ति और परिसमापन से जुड़ी लागतों पर विचार करना चाहिए।

परिसमापन के तहत मूल्य (Cost under liquidation): तरलता मूल्य वह राशि है जो किसी संपत्ति की बिक्री या संपत्ति समाप्त होने पर परिसंपत्तियों के समूह पर प्राप्त की जाएगी। परिसमापन के आधार पर, परिसमापन मूल्य के मामले में परिसमापन के तहत मूल्य प्रासंगिक होगा। परिसमापन के आधार पर स्वामित्व के मूल्यांकन की स्थिति में, परिसंपत्तियों की बिक्री के मामले में किए जाने वाले कर भुगतान सहित लागतों पर विचार करने के बाद इकाई की परिसंपत्तियों के वास्तविक मूल्यों पर विचार करना प्रासंगिक हो सकता है। शेयरधारकों के बीच आय का वितरण, देनदारियों को उनके अंतिम भुगतान मूल्यों पर विचार करने के बाद किया जा सकता है।

अंगुष्ठ नियम या बेंचमार्क विधि का नियम: अंगुष्ठ नियम (Thumb rule), सामान्य मानक या बेंचमार्क (Benchmark) सूचक का नियम मूल्यांकन में अन्य मूल्यांकन दृष्टिकोणों के उपयोग द्वारा निर्धारित मूल्यों के खिलाफ उचित जांच के रूप में उपयोग किया जाता है। अंगुष्ठ नियम किसी व्यापार या व्यापार स्वामित्व की रुचि के मूल्य में अंतर्दृष्टि प्रदान कर सकता है। अंगुष्ठ नियम या बेंचमार्क मूल्यांकन के नियमों में से कुछ उदाहरण, क्षमता या कारोबार के लिए लेनदेन गुणकों के आधार पर मूल्यांकित होंगे। इस संपत्ति का मूल्य निर्धारण करने के लिए एकमात्र विधि के रूप में उपयोग नहीं किया जाएगा। अंगुष्ठ विधि के नियमों के उपयोग से प्राप्त मूल्य संकेतों को तब तक पर्याप्त वजन नहीं दिया जाएगा, जब तक कि वे अन्य मूल्यांकन विधियों द्वारा समर्थित नहीं होते हैं और यह स्थापित ना किया जा सकता है।

कि जानकारी खरीदारों और विक्रेता उन पर पर्याप्त निर्भरता रखते हैं। एक मूल्यांकन रिपोर्ट में, इस्तेमाल किए गए मूल्यांकन विधियों के लिए तर्क और समर्थन प्रस्तुत किया जाएगा।

गैर-परिचालन संपत्तियों और अंतर-कंपनी निवेश का उपचार (Treatment of non-operational properties and inter-company investment): संचालन संपत्तियों के अलावा, इकाइयों में गैर-परिचालन संपत्तियां होती हैं। ऐसी परिसंपत्तियों का मूल्य, उनके मूल्य और निकास के अनुमानित मूल्यों के आधार पर किया जाना चाहिए और स्वामित्व के मूल्य को प्राप्त करने के लिए विभिन्न दृष्टिकोणों के तहत आने वाले मूल्य में जोड़ा जाना चाहिए। व्यापार मूल्यांकन में अंतर-कंपनी समायोजन या क्रॉस होल्डिंग उचित मूल्य पर विचार किया जाना चाहिए।

व्यापार की पूंजी संरचना पर विचार: आमतौर पर एक व्यापार इक्विटी और ऋण के संयोजन द्वारा वित्त पोषित किया जाता है। यदि मूल्यांकनकर्ता को इक्विटी/ऋण/ इक्विटी के प्रकारों के बीच व्यापार के उद्यम मूल्य (enterprise value) को अलग करना है, तो यह जानना भी आवश्यक है कि ऋण का मूल्य उसके बुक वैल्यू / लेयर वैल्यू के बराबर हो सकता है या नहीं। मूल्य, एक व्यापार या व्यापार स्वामित्व के मूल्य का अनुमान है, मूल्यांकन प्रक्रियाओं के लिए उपयुक्त मूल्यांकन प्रक्रियाओं को लागू करके और उन प्रक्रियाओं के आधार पर मूल्यों के मूल्यांकन या मूल्य के रूप में व्यावसायिक निर्णय का उपयोग करके पहुंचें। मूल्यांकन प्रक्रिया के तहत किए गए मूल्यांकन विधियां, मूल्य के लागू मानक, उद्देश्य और मूल्यांकन के इच्छित उपयोग, और मूल्यांकन उपयोगिता के मूल्य को मानने और मूल्य संकेतों के आधार पर मूल्य निर्धारण संकेतों पर उपलब्ध सभी प्रासंगिक जानकारी पर आधारित होगा। मूल्य पर पहुंचने में, आवश्यक होगा:

(ए) विभिन्न दृष्टिकोणों और विधियों के तहत प्राप्त परिणामों को सहसंबंधित और समेकित करें;

(बी) विभिन्न दृष्टिकोणों के तहत परिणामों की विश्वसनीयता का आकलन करें और विभिन्न तरीकों के आधार पर पहुंचने वाले संकेतों के मूल्यों को भार दें;

(सी) उपयुक्त तरीकों और प्रक्रियाओं का चयन और निर्भरता मूल्यांकनकर्ता के फैसले पर निर्भर करता है, न कि निर्धारित सूत्र पर। एक या अधिक दृष्टिकोण किसी विशेष स्थिति के लिए प्रासंगिक नहीं हो सकते हैं, लेकिन एक दृष्टिकोण के तहत एक से अधिक विधि प्रासंगिक हो सकती हैं;

(डी) मूल्यांकनकर्ता को विभिन्न तरीकों के आधार पर प्राप्त मूल्य के संकेतों के संबंध में सापेक्ष वजन निर्धारित करने के दौरान सूचित किया जाना चाहिए, या एक विधि से मूल्य का संकेत निर्णायक होगा, यह बताया जाना चाहिए। किसी भी मामले में, मूल्यांकनकर्ता निष्कर्ष तक पहुंचने पर निर्भर विधि या विधियों के चयन या भार के लिए तर्क प्रदान करेगा।

(ई) प्रत्येक विधि के तहत निर्धारित मूल्य के संकेतों के सापेक्ष महत्व का आकलन करने के लिए, या एक विधि से मूल्य का संकेत मूल्य होगा, मूल्यांकनकर्ता कारकों पर विचार करेगा:

- (i) मूल्य का लागू आधार;
- (ii) मूल्यांकनका उद्देश्य और इच्छित उपयोग;
- (iii) क्या अंतर्निहित व्यवसाय एक परिचालन कंपनी है, एक रियल एस्टेट या निवेश होल्डिंग कंपनी है, या पर्याप्त गैर- परिचालन या अतिरिक्त संपत्तिवाली कंपनी है;
- (iv) मूल्य अंतर्निहित तथ्य और आंकड़े की गुणवत्ता और विश्वसनीयता;
- (v) ऐसे अन्य कारक जो, मूल्यांकनकर्ता की राय में, विचार के लिए उपयुक्त हैं।

भारतीय मूल्यांकनमानक 301 के अंतर्गत बिजनेस मूल्यांकन 2018 को या उसके बाद जारी मूल्यांकन रिपोर्ट के लिए आवेदन किया जाएगा।

4.3. मूल्य निर्धारक और मूल्यांकन प्रक्रिया के लिए एकीकृत आचार संहिता (Unified code of conduct for valuers and valuation process)

हमें समझना होगा कि मूल्यांकन और संबंधित मूल्यांकनकर्ता की आवश्यकता क्यों है। इसके दो कारण हैं, पहला विधायी या नियामक के लिए है और दूसरा फैसला लेने के लिए है। कंपनी अधिनियम, आयकर अधिनियम, सेबी और आरबीआई इत्यादि में कुछ अनुभाग/प्रावधान के नियामक कारणों के लिए निर्णय लेने के लिए: - व्यापार, विलय, समामेलन, अधिग्रहण या निष्पक्ष बाजार मूल्य आदि का निर्धारण आदि।

इस नियम को सूचित करने के दो कारण हैं; पहला, मूल्यांकन प्रक्रिया और नतीजे में समानता बनाने के लिए और दूसरा, पेशेवर को अनुशासन में काम करने के लिए है।

किसी भी पेशेवर को एक मूल्यांकनकर्ता के रूप में अपना कर्तव्य निर्वहन करना पड़ता है। 18 अक्टूबर 2017 से पहले या इन नियमों के अधिसूचना से पहले, आवश्यक जानकारी और तथ्य और आंकड़े की उपलब्धता मूल बाधा थी। और मूल्यांकनकर्ता को अपनी आत्म-मूल्यांकनविधि का उपयोग करना होता है जो उनके अनुभव और कुछ मान्यताओं पर आधारित होते हैं। मूल्यांकनकर्ता का उपयोग विशेष उत्पाद / परिसंपत्तियों के मूल्य तक पहुंचने के लिए, उत्पाद के भीतर या बाहर उत्पाद की उत्पाद मांग और आपूर्ति के जीवन चक्र को निर्धारित करने के लिए किया जाता था। एमसीए (Ministry of Corporate Affairs) ने 18 अक्टूबर, 2017 को जीएसआर संख्या 1316 (ई) पर कंपनी अधिनियम 2013 के चार खंडों का जिक्र करते हुए, इस अधिनियम को अधिसूचित किया है।

पंजीकृत मूल्यांकनकर्तों के लिए मॉडल आचार संहिता - I

अनुलग्नक II: आवेदन पत्र और प्रमाण पत्र - धारा 247- पंजीकृत मूल्यांकनकर्ता द्वारा मूल्यांकन।

राज्य के ऐसे संगठनों के सदस्य, जिनके पास नियमों और शर्तों के अनुरूप ऐसी योग्यताएं और अनुभव होगी, जो एक पंजीकृत मूल्यांकनकर्ता को किसी भी संपत्ति, स्टॉक, शेयर, डिबेंचर, सिक्क्योरिटीज या गुडविल या किसी अन्य संपत्ति या किसी कंपनी या उसकी देनदारियों के नेट वर्थ के संबंध में मूल्यांकन करने की क्षमता और अनुमति देंगी। इस खंड में मूल्यांकननियम का मुख्य सार है और इन चार महत्वपूर्ण बिंदुओं को संदर्भित किया गया है -

1. पंजीकृत मूल्यांकनकर्ता
2. निर्दिष्ट संपत्ति और देयताएं
3. न्यूनतम निर्धारित योग्यता और अनुभव
4. मान्यता प्राप्त संगठन

धारा 458- अपनी शक्ति और कार्यों की केंद्र सरकार द्वारा प्रतिनिधिमंडल - केंद्र सरकार इस शक्ति को लागू करने के लिए, आईबीबीआई को अपनी शक्ति का प्रतिनिधि बना दिया है

धारा 459- अनुमोदन के लिए केंद्र सरकार या ट्रिब्यूनल की शक्ति, आदि, शर्त के अधीन और आवेदन पर शुल्क निर्धारित करने के लिए।

धारा 469- नियम बनाने के लिए केंद्र सरकार की शक्ति- एमसीए (Ministry of Corporate Affairs) द्वारा इस शक्ति और अधिसूचित नियमों का इस्तेमाल किया जाने क लिए।

- ❖ आरवीओ (RVO) के लिए प्रशासन संरचना और मॉडल उपनियम - अनुलग्नक III
- ❖ निर्दिष्ट अनुशासन में अपेक्षित योग्यता / अनुभव पर संकेतक मैट्रिक्स - अनुलग्नक IV

नियमों का मुख्य सार निम्नानुसार है:

अध्याय 1 में, दो नियम और सौदे के साथ, नियम के प्रभावी दिनांक और कुछ महत्वपूर्ण परिभाषाओं जैसे अधिनियम, प्राधिकरण, संपत्ति वर्ग, मान्यता प्रमाणपत्र आदि जैसी जानकारी हैं।

अध्याय II में नियम 3 से 11 हैं, और "पंजीकृत पेशेवर मूल्यांकनकर्ता" के संबंध में प्रावधान हैं।

- पेशेवर को पंजीकृत मूल्यांकनकर्ता के रूप में पंजीकृत करने के लिए, मूल्यांकनकर्ता परीक्षा समाशोधन के बाद तीन साल के भीतर आईबीबीआई (IBBI) के साथ आवेदन करना होगा।

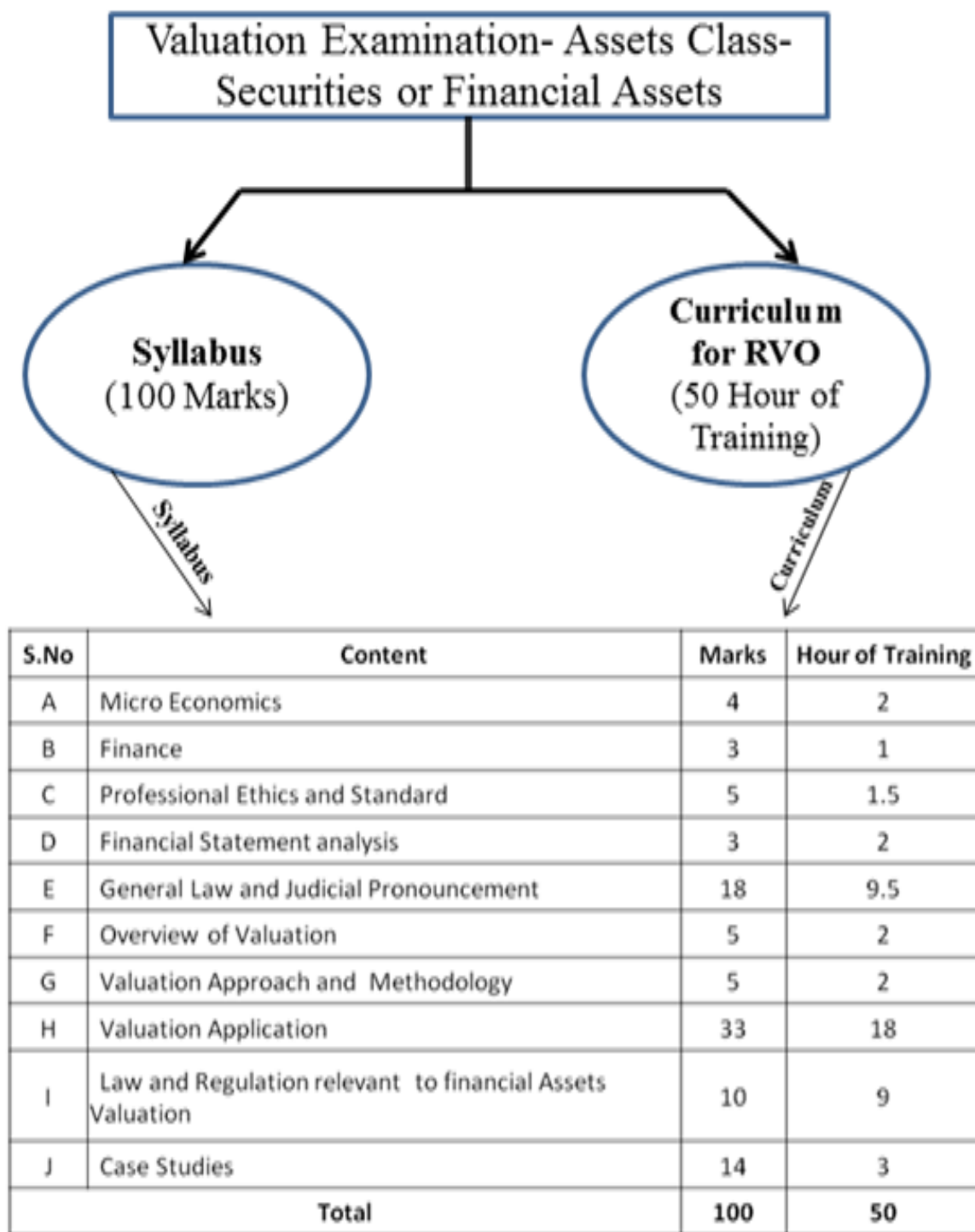
- यदि पंजीकृत मूल्यांकनकर्ता पेशेवर पार्टनरशिप, एलएलपी और कंपनी के रूप में एक इकाई बनाना चाहते हैं, तो कम से कम तीन साथी या निदेशक की आवश्यकता होती है।
- एक पंजीकृत मूल्यवान बनने के लिए न्यूनतम निर्धारित योग्यता और अनुभव, निम्न प्रकार हैं:

योग्यता	अनुभव
स्नातकोत्तर डिग्री / डिप्लोमा	3 Year
स्नातक डिग्री	5 Year
संसद के एक अधिनियम द्वारा स्थापित, व्यावसायिक संस्थान की सदस्यता	3 year

- सभी संपत्तियों और देयताओं को उनके निर्दिष्ट पेशेवरों क्षेत्र के साथ तीन श्रेणियों में वर्गीकृत किया गया है।

संपत्ति वर्ग	पेशेवर क्षेत्र
A- भूमि और भवन	सिविल अभियांत्रिकी (Civil Engineering)
बी- संयंत्र और मशीनरी	मैकेनिकल (Mechanical Engineering) या इलेक्ट्रिकल इंजीनियरिंग (Electrical Engineering)
C- प्रतिभूति और वित्तीय संपत्ति	लागत और प्रबंधन लेखाकार (Cost & Management Accountant), कंपनी सचिव (Company Secretary), चार्टर्ड एकाउंटेंट (Chartered Accountants)

- पेशेवर मूल्यांकनकर्ता, मूल्यांकन में उपस्थित हो सकते हैं, यदि उनके पास आरवीओ (RVO) द्वारा प्रदान किए जाने वाले 50 घंटे के प्रशिक्षण के पूरा होने के साथ संपत्ति के संबंधित वर्ग में न्यूनतम निर्धारित योग्यता और अनुभव रहा है।



मूल्यांकन परीक्षा से संबंधित प्राधिकरण द्वारा जारी की गई कुछ महत्वपूर्ण जानकारी, दिशानिर्देश और दिशा नीचे दी गई है: -

- परीक्षा उद्देश्य बहु-विकल्प प्रश्नों के साथ ऑनलाइन आयोजित की जाती है
- परीक्षा की अवधि 2 घंटे है;

- c. एक उम्मीदवार को सभी सवालों के जवाब देने की आवश्यकता है;
- d. गलत जवाब असाइन किए गए अंकों के 25% के नकारात्मक अंक को आकर्षित करता है।
- e. उम्मीदवार को पास करने के लिए 60% अंक सुरक्षित करने की जरूरत है;
- f. सफल उम्मीदवार को प्राधिकरण द्वारा प्रमाण पत्र दिया जाता है;
- g. अभ्यर्थी को उत्तर पत्र जमा करने पर एक अस्थायी निशान पत्र जारी किया गया है;
- h. अभ्यर्थी गैर-स्मृति आधारित कैलक्युलेटर का उपयोग कर सकते हैं। कोई मोबाइल फोन की अनुमति नहीं है।
- i. परीक्षा देश के कई स्थानों से उपलब्ध है
- j. परीक्षा हर कामकाजी दिन पर उपलब्ध है
- k. उम्मीदवार को परीक्षा के लिए नामांकन के लिए पैन नंबर और आधार कार्ड प्रदान करने की आवश्यकता है।
- l. संपत्ति वर्ग के लिए शैक्षणिक पाठ्यक्रम आरवीओ द्वारा 50 घंटे से कम समय में वितरित किया जाएगा।
- m. अपेक्षित योग्यता और अनुभव रखने वाले उम्मीदवार और ऊपर निर्दिष्ट शिक्षा पाठ्यक्रम पूरा करने के लिए प्राधिकरण द्वारा आयोजित संपत्ति वर्ग की मूल्यांकन परीक्षा उत्तीर्ण करने के लिए एक मूल्यांकनकर्ता के रूप में पंजीकरण के लिए पात्र होगा।
- n. शैक्षणिक पाठ्यक्रम की वार्षिक आधार पर समीक्षा की जाएगी।

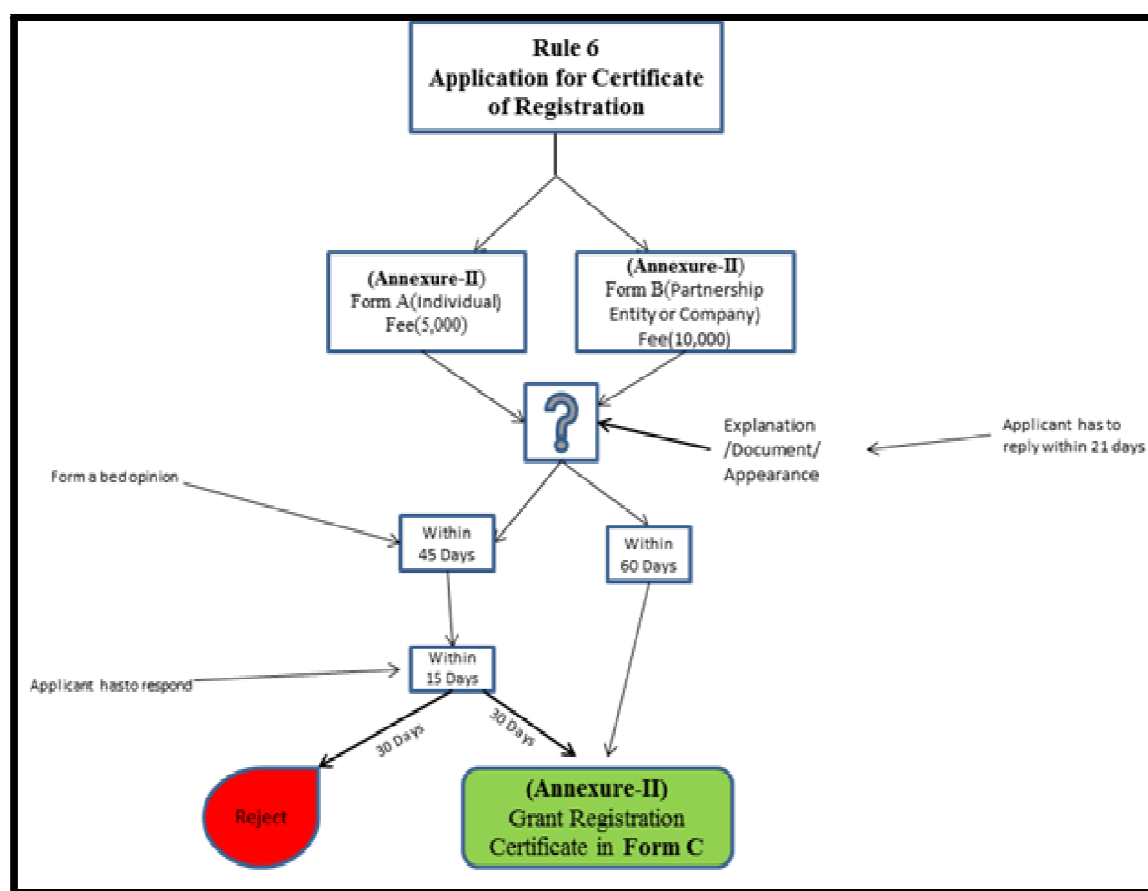
पंजीकरण फॉर्म के प्रमाण पत्र प्राप्त करने के लिए प्राधिकरण को कुछ प्रक्रियाओं का पालन करने की आवश्यकता है जैसे: - 'फॉर्म ए' या 'फॉर्म बी' में एक आवेदन पत्र निर्धारित करें जो कि वापसी योग्य नहीं है और समय सीमा निर्धारित करने के भीतर इस प्रक्रिया को पूरा करना है।

यह नियम केवल कंपनी अधिनियम, इन्सॉल्वेंसी कोड और सेबी नियमन के कुछ खंड के अनुसार मूल्यांकन के संबंध में लागू है। यदि कोई अन्य प्राधिकरण, अधिनियम / कानून, विनियमन इस नियम का लाभ प्राप्त करना चाहता है, तो उन्हें अपने अधिनियम / कानून में संशोधन करना होगा जैसे- जीएसटी, आयकर, आरबीआई आदि।

कोई भी व्यक्ति (आरवीओ का सदस्य नहीं है), 31 मार्च 2018 तक काम जारी रख सकता है और, यदि 31 मार्च 2018 तक काम पूरा नहीं हुआ है, तो काम पूरा होने के लिए 3 महीने का अतिरिक्त समय दिया गया है। लेकिन 9th Feb 2018 को जारी की गई अधिसूचना के अनुसार, तारीख 31 मार्च 2018 से बदलकर 30th Sept. 2018 कर दी गई है।

अध्याय III में 12 से 14 तक के नियम हैं और पंजीकृत मूल्य-निर्धारण के संबंधमें प्रावधान हैं। RVO दो तरह से हो सकता है, एक कंपनी अधिनियम 2013 की धारा 8 के तहत और दूसरा संसद के अधिनियम के तहत स्थापित व्यावसायिक संस्थान के पाठ्यक्रम को उत्तीर्ण करके: - CMA, CA, CS.

प्राधिकरण से मान्यता का प्रमाण पत्र प्राप्त करने के लिए, मूल्यांकनकर्ता को कुछ निर्धारित प्रक्रिया का पालन करने की आवश्यकता होती है जैसे: - फॉर्म डी में एक आवेदन पत्र को निर्धारित शुल्क और न्यूनतम निर्धारित संलग्नक के साथ दर्ज करना होगा और इस प्रक्रिया को निर्धारित समय सीमा में पूरा करना होगा।



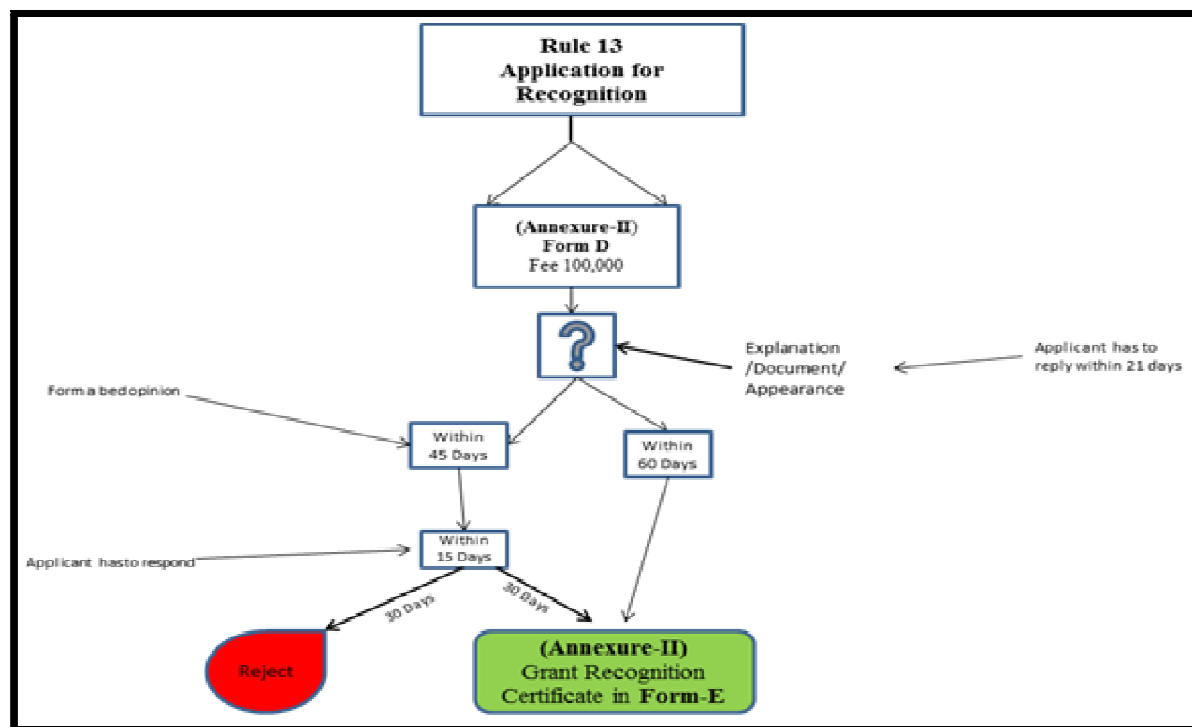
अध्याय IV में, 15 से 17 के नियम हैं और पंजीकरण या मान्यता के प्रमाण पत्र को रद्द करने या निलंबन से संबंधित प्रावधान हैं। और पेशेवर और आरवीओ के खिलाफ शिकायत दर्ज करने के लिए निर्धारित प्रक्रिया है।

अध्याय V में, 18 से 19 के नियम हैं और मूल्यांकनमानक के लिए प्रावधान हैं। एक समिति का नाम "मूल्यांकन मामलों पर सलाह देने वाली समिति" होगा। इस समिति की सिफारिश पर केंद्र सरकार इस मूल्यांकनमानक को सूचित, संशोधित और परिवर्तित कर सकती है।

और इस समिति में सदस्य की निम्नलिखित रचना का पालन करना

सदस्यों की संख्या	समिति में सदस्य
1	एमसीए (MCA)
1	आई बी बी आई (IBBI)
1	विधि विभाग (Law Department)
4 तक	केंद्र सरकार द्वारा नामांकित मूल्यांकनकर्ता (Nominated By Central Government Valuer)
4 तक	आर.वी.ओ. के प्रतिनिधि (Representative of R.V.O.)
2 तक	वह सदस्य जो प्राधिकरण के परामर्श से CG द्वारा नामित उद्योग और अन्य हितधारक का प्रतिनिधित्व करता है
अध्यक्ष और समिति के सदस्य को 3 वर्ष का कार्यकाल देना होगा और उनका 2 से अधिक कार्यकाल नहीं होगा	

अनुलग्नकों ने पेशेवर और आर.वी.ओ. के लिए निर्धारित शुल्क के साथ आवेदन और प्रमाण पत्र के कुछ निर्दिष्ट प्रक्रिया, दिशा-निर्देश, दिशानिर्देश और प्रारूपों को परिभाषित किया है।



4.4. विलय और अधिग्रहण के कानूनी पहलु (Legal aspects of Mergers and Acquisitions)

विलय एक वित्तीय उपकरण है जिसका उपयोग अपने परिचालनों का विस्तार करके दीर्घकालिक लाभप्रदता बढ़ाने के लिए किया जाता है। विलय तब होता है जब विलय करने वाली कंपनियों की पारस्परिक सहमति होती है। भारत का आयकर अधिनियम, 1961 विलय के लिए 'समामेलन' शब्द का उपयोग करता है।

समामेलन या विलय की प्रक्रिया लंबे समय से तैयार की जाती है और इसमें कुछ महत्वपूर्ण कानूनी आयाम शामिल होते हैं।

इस प्रक्रिया में निम्नलिखित कदम उठाए गए हैं

1. कंपनियों द्वारा प्रस्ताव का विश्लेषण: जब भी विलय या सामामेलन का प्रस्ताव आता है तो संबंधित कंपनियों के प्रबंधन इस योजना के पेशेवरों और विपक्ष को देखते हैं। पैमाने पर अर्थव्यवस्थाओं, परिचालन अर्थव्यवस्थाओं, दक्षता में सुधार, लागत में कमी, विविधीकरण के लाभ इत्यादि जैसे संभावित लाभ स्पष्ट रूप से मूल्यांकन किए जाते हैं। शेयरधारकों, लेनदारों और अन्य की संभावित प्रतिक्रिया का आकलन भी किया जाता है। कराधान प्रभाव का भी अध्ययन किया जाता है। पूरे विश्लेषण के माध्यम से काम करने के बाद, यह देखा जाता है कि योजना लाभकारी होगी या नहीं। यह केवल तभी किया जाता है जब यह इच्छुक पार्टियों को लाभ पहुंचाए अन्यथा योजना को बंद कर दिया जाता है।

2. विनिमय अनुपात निर्धारित करना: समामेलन या विलय योजनाओं में शेयरों का आदान-प्रदान शामिल है। समेकित कंपनियों के शेयरधारकों को समेकित कंपनी के शेयर दिए जाते हैं। यह बहुत महत्वपूर्ण है कि शेयरों के आदान-प्रदान का तर्कसंगत अनुपात तय किया जाना चाहिए। आम तौर पर बुक मूल्य प्रति शेयर, बाजार मूल्य प्रति शेयर, संभावित कमाई, और परिसंपत्तियों के मूल्य पर कई कारकों को विनिमय अनुपात निर्धारित करने के लिए माना जाता है।

3. निदेशक मंडल की स्वीकृति: समामेलन योजना पर पूरी तरह से चर्चा करने और विनिमय अनुपात पर बातचीत करने के बाद, इसे संबंधित निदेशक मंडल के समक्ष मंजूरी के लिए रखा जाता है।

4. शेयरधारकों की स्वीकृति: निदेशक मंडल द्वारा योजना की मंजूरी के बाद, इसे शेयरधारकों के समक्ष रखा जाना चाहिए। इंडियन कंपनी अधिनियम के धारा 391 के मुताबिक, समामेलन योजना को सदस्यों या सदस्यों के वर्ग की एक बैठक में अनुमोदित किया जाना चाहिए, जैसा भी मामला हो, संबंधित कंपनियों की संख्या-चौथाई मूल्य और शेयरधारकों की संख्या में बहुमत, चाहे व्यक्ति में या प्रॉक्सी द्वारा उपस्थित हो। यदि इस योजना में शेयरों के आदान-प्रदान शामिल हैं, तो यह आवश्यक है कि असंतोषजनक शेयरधारकों के साथ प्रभावी ढंग से निपटने के लिए ट्रांसफर कंपनी के 90% से कम शेयरधारकों द्वारा अनुमोदित किया जाना चाहिए।

5. लेनदारों के हितों पर विचार: लेनदारों के विचार को भी ध्यान में रखा जाना चाहिए। धारा 391 के अनुसार, समामेलन योजना को बहुमत वाले लेनदारों द्वारा संख्या में और तीन-चौथाई मूल्य में अनुमोदित किया जाना चाहिए।

6. अदालत की स्वीकृति: योजना को मंजूरी मिलने के बाद, अदालत में इसकी स्वीकृति के लिए आवेदन दायर किया जाता है। अदालत अपनी सहमति देने से पहले, सभी पक्षों के सामने आने वाले सभी पक्षों के विचार बिंदु पर विचार करेगी। यह देखेंगे कि सभी संबंधित पक्षों के हितों को समामेलन योजना में संरक्षित किया गया है। अदालत एक समामेलन योजना को स्वीकार, संशोधित या अस्वीकार कर सकती है और तदनुसार पास आदेश दे सकती है। हालांकि, यह शेयरधारकों पर निर्भर है कि संशोधित योजना को स्वीकार करना है या नहीं। यह ध्यान दिया जा सकता है कि समामेलन की कोई योजना तब तक नहीं जा सकती जब तक कि रजिस्ट्रार कंपनियां अदालत को रिपोर्ट नहीं भेजती कि कंपनी के मामलों को अपने सदस्यों के हितों या सार्वजनिक हित में पूर्वाग्रह के रूप में नहीं किया गया है।

7. भारतीय रिजर्व बैंक की स्वीकृति: विदेशी मुद्रा विनियमन अधिनियम, 1973 की धारा 19(1) (डी) के संदर्भ में, आरबीआई की अनुमति, भारत के बाहर निवासी व्यक्ति को किसी भी सुरक्षा के मुद्दे के लिए, आवश्यक है। तदनुसार, विलय में, ट्रांसफर कंपनी को हस्तांतरक कंपनी में आयोजित शेयरों के आदान-प्रदान में शेयर जारी करने से पहले अनुमति प्राप्त करनी होती है। इसके अलावा, धारा 29 भारत में

किसी भी उपक्रम के पूरे या किसी भी हिस्से के अधिग्रहण को प्रतिबंधित करता है, जिसमें गैर-निवासियों का ब्याज निर्दिष्ट प्रतिशत से अधिक है।

विलय विनियमित कानून

निम्नलिखित कानून हैं जो कंपनी के विलय को नियंत्रित करते हैं: -

(I) कंपनी अधिनियम, 1956

कंपनी अधिनियम, 1956 की धारा 390 से 395 व्यवस्था, समामेलन, विलय और व्यवस्था, समझौता या समामेलन की योजना को मंजूरी देने के लिए अनुवर्ती प्रक्रिया के साथ सौदा करती है। हालांकि, धारा 391 समझौता या व्यवस्था के मुद्दे से संबंधित है जो धारा 394 के तहत सौदा के रूप में समामेलन के मुद्दे से अलग है, क्योंकि धारा 394 भी धारा 391 के तहत प्रक्रिया को संदर्भित करता है, सभी अनुभागों को एक साथ देखा जाना चाहिए, अनुमोदन की योजना प्राप्त करने की प्रक्रिया को समझना चाहिए। साथ ही, यह सच है कि समझौते या व्यवस्था की योजना के मुकाबले दो कंपनियों के समामेलन के मामले में प्रक्रिया का पालन करना पर्याप्त है, हालांकि पर्याप्त अतिव्यापी मौजूद है।

समामेलन की योजना में महत्वपूर्ण प्रक्रिया और बिंदुओं का निम्नानुसार पालन: -

(1) कंपनी के किसी भी कंपनी, लेनदारों, वर्ग, सदस्यों या वर्गों के वर्ग समझौते या व्यवस्था की किसी भी योजना की मंजूरी मांगने के लिए धारा 391 के तहत आवेदन कर सकते हैं। हालांकि, अपनी प्रकृति से यह समझा जा सकता है कि समामेलन की योजना आम तौर पर कंपनी द्वारा प्रस्तुत की जाती है। धारा 391 या धारा 394 के तहत या तो आवेदन दाखिल करते समय, आवेदक को सभी भौतिक विवरणों को अधिनियम के प्रावधानों के अनुसार प्रकट करना होगा।

(2) यह बात संतोषजनक है कि यह योजना सबसे पहले काम करने योग्य और निष्पक्ष, सदस्यों की बैठक, सदस्यों की श्रेणी, लेनदारों या लेनदारों की कक्षा के लिए ट्रिब्यूनल आदेश है। इसके बजाय, बैठक के लिए बुलाए जाने वाले आदेश को पारित करना, यदि शेयरधारकों या सदस्यों के वर्ग के साथ बैठक आयोजित करने की आवश्यकताएं विशेष रूप से शेयरधारकों की बैठक में निपटाई जाती हैं, तो कोई भी मुकदमा नहीं होगा। सदस्यों या शेयरधारकों के वर्ग के साथ इस तरह की बैठक के आचरण का दायरा धारा 39 के तहत समझौता या व्यवस्था की योजना के मुकाबले समामेलन के मामले में व्यापक है।

(3) इस योजना को अधिकांश हितधारकों जैसे सदस्यों, सदस्यों की श्रेणी, लेनदारों या लेनदारों के इस वर्ग द्वारा अनुमोदित किया जाना चाहिए। सदस्यों, वर्गों, लेनदारों या ऐसे वर्गों के वर्ग के साथ बैठक के आचरण का दायरा समझौता या व्यवस्था मांगने वाले आवेदन में कुछ प्रतिबंधित होगा।

(4) सभी भौतिक विवरणों का खुलासा करने और बैठक की प्रतिलिपि बनाने के मामले में योजना की प्रति संलग्न करने के कारण उचित नोटिस होना चाहिए।

(5) एक ऐसे मामले में जहां समामेलन की योजना को मंजूरी देने से पहले दो कंपनियों के समामेलन की मांग की जाती है, कंपनियों के रजिस्ट्रार के रूप में एक रिपोर्ट प्राप्त की जानी चाहिए कि योजना की मंजूरी शेयरधारकों के हितों से पूर्वग्रहण नहीं करेगी।

(6) केंद्र सरकार को धारा 394 ए के तहत समझौता, व्यवस्था या समामेलन की मंजूरी मांगने के लिए आवेदन में अपनी रिपोर्ट दर्ज करने की भी आवश्यकता है।

(7) सभी आवश्यकताओं के अनुपालन के बाद, यदि योजना को मंजूरी दी जाती है, तो आदेश की प्रमाणित प्रति संबंधित अधिकारियों के साथ दायर की जानी चाहिए।

(II) प्रतियोगिता अधिनियम, 2002

प्रतिस्पर्धा अधिनियम, 2002 के निम्नलिखित प्रावधान कंपनी के विलय से संबंधित हैं: -

(1) प्रतियोगिता अधिनियम, 2002 की धारा 5 "संयोजन" से संबंधित है जो संपत्तियों और कारोबार के संदर्भ में संयोजन को परिभाषित करती है

(ए) विशेष रूप से भारत में, और

(बी) भारत में और भारत के बाहर।

उदाहरण के लिए, पहले तो, अधिसूचना और प्रतिस्पर्धा आयोग की मंजूरी के बिना, एक भारतीय कंपनी रु. 3000 करोड़ दूसरी भारतीय कंपनी से हासिल नहीं कर सकते हैं। दूसरी तरफ, 1.5 अरब अमरीकी डालर से अधिक (या 4500 करोड़ रुपये से अधिक) के कारोबार के साथ एक विदेशी कंपनी भारत में एक कंपनी को अधिग्रहण कर सकती है, जिसमें बिक्री सिर्फ रु.1500 करोड़ की आवश्यकता है, वो बिना प्रतिस्पर्धा आयोग की किसी भी अधिसूचना (या अनुमोदन) की मंजूरी के हासिल कर सकते हैं।

(2) प्रतिस्पर्धा अधिनियम, 2002 की धारा 6 में कहा गया है कि, कोई भी व्यक्ति या उद्यम संयोजन में प्रवेश नहीं करेगा जो भारत में प्रासंगिक बाजार में प्रतिस्पर्धा पर एक प्रतिकूल प्रभाव का कारण बनता है या इस तरह का संयोजन शून्य हो जाएगा। सभी प्रकार के इंटर-समूह संयोजन, विलय, डिमर्जर्स, पुनर्गठन और अन्य समान लेनदेन को विशेष रूप से अधिसूचना प्रक्रिया से मुक्त किया जाना चाहिए और उचित खंडों को विनियमों के उप-विनियमन 5(2) में शामिल किया जाना चाहिए। इन लेनदेन के प्रतिस्पर्धा अधिनियम, धारा 6 के तहत मूल्यांकन के लिए बाजार पर कोई प्रतिस्पर्धी प्रभाव नहीं पड़ता है।

(III) विदेशी मुद्रा प्रबंधन अधिनियम, 1999

विदेशी संस्थाओं को जारी करने और शेयरों के आवंटन से संबंधित विदेशी मुद्रा कानून जीएसआर (GSR) संख्या के अनुसार आरबीआई द्वारा जारी विदेशी मुद्रा प्रबंधन (भारत से बाहर रहने वाले व्यक्ति द्वारा सुरक्षा या हस्तांतरण जारी) विनियमन, 2000 में निहित हैं। 406 (ई) दिनांक 3 मई, 2000, ये नियम भारत के बाहर रहने वाले व्यक्ति को किसी भारतीय इकाई द्वारा शेयर या प्रतिभूतियों को जारी करने या अपनी पुस्तकों में रिकॉर्डिंग को, ऐसे व्यक्ति से सुरक्षा के हस्तांतरण पर सामान्य दिशानिर्देश प्रदान करते हैं। आरबीआई ने कहा गया है कि भारतीय रिजर्व बैंक ने "विनियमित विनियमन योजना" के तहत भारत में विदेशी निवेश पर विस्तृत दिशानिर्देश जारी किए हैं।

(IV) सेबी कोड 1994

सेबी अधिग्रहण विनियम शेयरों या मतदान अधिकारों को 15% से ऊपर 55% से अधिक समेकित करने की अनुमति देता है, बशर्ते अधिग्रहणकर्ता किसी भी वित्तीय वर्ष में 5% से अधिक शेयर या लक्ष्य कंपनी के मतदान अधिकार प्राप्त नहीं करता है। [सेबी अधिग्रहण विनियमों का विनियमन 11(1)] हालांकि, 26% से अधिक शेयरों या मतदान अधिकारों का अधिग्रहण स्पष्ट रूप से अधिनियम के तहत अधिसूचना प्रक्रिया को आकर्षित करेगा। यह स्पष्ट किया जाना चाहिए कि सेबी अधिग्रहण विनियमों के तहत अनुमत शेयरों या मतदान अधिकारों के एकीकरण के लिए सीसीआई को अधिसूचना की आवश्यकता नहीं होगी। इसी प्रकार सेबी अधिग्रहण विनियमों और अधिनियम की सभी आवश्यकताओं के पालन के बाद अधिग्रहणकर्ता ने पहले से ही कंपनी (एक सूचीबद्ध कंपनी कहें) का नियंत्रण हासिल कर लिया है, उसी कंपनी में शेयरों या मतदान अधिकारों के अधिग्रहण के लिए अधिनियम से छूट दी जानी चाहिए।

(V) भारतीय आयकर अधिनियम (आईटीए), 1961

विलय को आईटीए के तहत परिभाषित नहीं किया गया है, लेकिन अधिनियम की धारा 2(1बी) में परिभाषित अनुसार 'समामेलन' शब्द के तहत लिया गया है। पुनर्गठन को प्रोत्साहित करने के लिए, शुरुआत के बाद आयकर अधिनियम में विलय और विघटन को विशेष उपचार दिया गया है।

वित्त अधिनियम, 1999 ने व्यापार पुनर्गठन से संबंधित कई मुद्दों को स्पष्ट किया जिससे व्यापार पुनर्गठन कर तटस्थ को सुविधाजनक बनाने में मदद मिली। वित्त मंत्री के अनुसार आंतरिक उदारीकरण में तेजी लाने के लिए यह किया गया है। विलय/ विलय-विच्छेद पर लागू कुछ प्रावधान निम्नानुसार हैं: समामेलन / विलय की परिभाषा - धारा 2 (1 बी)।

समामेलन का मतलब है कि एक या अधिक कंपनियों के साथ एक या अधिक कंपनियों के विलय या दो या दो से अधिक कंपनियों के विलय को एक कंपनी बनाने के लिए इस तरह से:

(1) हस्तांतरणकर्ता कंपनी (transferor)/ कंपनियों की सभी संपत्तियां और देनदारियां हस्तांतरी कंपनी (transferee) के संपत्ति और देनदारियां बन जाती हैं।

(2) हस्तांतरणकर्ता कंपनी में शेयरों के मूल्य से 75% से कम नहीं होने वाले शेयरधारकों (हस्तांतरणकर्ता कंपनी या इसकी सहायक कंपनियों के लिए नामांकित व्यक्ति द्वारा), हस्तांतरी कंपनी के शेयरधारक बन जाते हैं।

निम्नलिखित प्रावधान केवल विलय के लिए लागू होंगे यदि विलय से संबंधित धारा 2 (1 बी) में निर्धारित शर्तों को पूरा किया गया है:

(1) हस्तांतरी कंपनी के हाथों में कर योग्यता - धारा 47(vi) और धारा 47

(ए) विलय पर हस्तांतरी कंपनी के शेयरों के बदले हस्तांतरणकर्ता कंपनी के शेयरधारकों द्वारा शेयरों के हस्तांतरण को हस्तांतरण के रूप में नहीं माना जाता है और इसलिए इससे उत्पन्न होने वाले लाभ हस्तांतरणकर्ता कंपनी के शेयरधारकों के हाथों में कर के लिए शुल्क नहीं लेते हैं कंपनी। [धारा 47 (vii)]

(बी) विलय के मामले में, हस्तांतरणकर्ता कंपनी के शेयरों के अधिग्रहण की लागत, जो विलय के अनुसार अधिग्रहित की गई थी, हस्तांतरणकर्ता कंपनी के शेयरों को प्राप्त करने के लिए खर्च की जाएगी। [धारा 49 (2)]

(छठी) अदालतों द्वारा अनिवार्य अनुमति

विलय के लिए किसी भी योजना को देश की अदालतों द्वारा स्वीकृत किया जाना है। कंपनी अधिनियम प्रदान करता है कि संबंधित राज्यों की उच्च न्यायालय जहां हस्तांतरणकर्ता कंपनियों के पास उनके संबंधित पंजीकृत कार्यालय हैं, भारत में या बाहर पंजीकृत कंपनियों के विलय को नियंत्रित करने या नियंत्रित करने के लिए आवश्यक अधिकार क्षेत्र है।

उच्च न्यायालय कंपनी अधिनियम की धारा 392 के अनुसार विलय की योजना को मंजूरी मिलने के बाद व्यवस्था में किसी भी व्यवस्था या संशोधन की निगरानी भी कर सकते हैं। उसके बाद अदालत विलय के लिए आवेदन से निपटने के बाद विलय की योजना के लिए आवश्यक प्रतिबंध जारी करेगी यदि उन्हें आश्वस्त किया जाता है कि आने वाला विलय "निष्पक्ष और उचित" है।

अदालतों के पास अपने अधिकार क्षेत्र का प्रयोग करने के लिए अपनी शक्तियों की एक निश्चित सीमा भी होती है जो अनिवार्य रूप से उनके अपने फैसलों से विकसित होती है। उदाहरण के लिए, अदालतें ये मानती हैं की यदि विलय को कंपनी अधिनियम के कुछ अन्य प्रावधानों के माध्यम से प्रभावित किया जा सकता है, तो अदालतों के हस्तक्षेप की आवश्यकता नहीं होगी; साथ ही, न्यायालय विलय के लिए आगे बढ़ने की इजाजत नहीं दे सकते हैं अगर पार्टियां स्वयं सहमत नहीं हो सकतीं;

बावजूद किसके अगर विलय की अनुमति हो, तो कानून द्वारा निर्धारित कुछ शर्तों के उल्लंघन में होगा, ऐसे विलय को भी अनुमति नहीं दी जा सकती है। अदालतों के पास कंपनी अधिनियम की धारा 391 के अनुसार अन्यथा "अंतिम, निर्णायक और बाध्यकारी" मामले पर अपील का करने के लिए writs जारी करने के संबंध में कोई विशेष क्षेत्राधिकार नहीं है।

(VII) स्टाम्प ड्यूटी

स्टाम्प अधिनियम राज्य से राज्य में भिन्न होता है। बॉम्बे स्टाम्प अधिनियम के अनुसार, वाहन में समामेलन के संबंध में एक आदेश शामिल है; जिसके द्वारा संपत्ति किसी अन्य व्यक्ति में स्थानांतरित या निहित की जाती है। इस अधिनियम के अनुसार, स्टाम्प ड्यूटी की दर 10 प्रतिशत है।

विलय और अधिग्रहण में बौद्धिक संपदा का सतर्कतापूर्ण विवेचन (Due Diligence of Intellectual Property in M&A)

बौद्धिक संपदा से संबंधित लेनदेन की बढ़ी हुई रूपरेखा, आवृत्ति, और मूल्य ने सभी कानूनी और वित्तीय पेशेवरों और बौद्धिक संपदा (आईपी) के मालिक को इन संपत्तियों के आकलन और मूल्यांकन की पूरी तरह से समझने और वाणिज्यिक लेनदेन में उनकी भूमिका को पूरी तरह से समझने की आवश्यकता को बढ़ा दिया है।

बौद्धिक संपदा संपत्ति का विस्तृत मूल्यांकन व्यावसायिक लेनदेन का एक तेजी से एकीकृत हिस्सा बन रहा है। सावधानी बरतने के लिए किसी संस्था के स्वामित्व की जांच करने का अधिकार, उपयोग करने का अधिकार, और दूसरों को बिक्री या विलय में शामिल आईपी (IP) अधिकारों का उपयोग करने से रोकने का अधिकार --- लेनदेन की प्रकृति और अधिकार प्राप्त किए जाने वाले अधिकारों की सीमा और ध्यान निर्धारित करना होगा। उचित परिश्रम समीक्षा मूल्यांकन के लिए आईपी में सावधानी बरतने से रणनीति बनाने में मदद मिलेगी।

(ए) यदि बौद्धिक संपदा संपत्ति को कम किया गया है तो अधिकतम करने की योजनाओं पर चर्चा की जाएगी।

(बी) यदि व्यापार चिह्न (trademark) को इस बिंदु पर अधिकतम किया गया है कि उसने बाजार में अपना गुप्त भंडार (cache) खो दिया है, तो पुनः दावा किया जा सकता है।

(सी) यदि चिह्न सामान्यीकरण से गुजर रहा है और सामान्य हो रहा है, तो सामान्य स्थिति में निशान को पुनः प्राप्त करने पर विचार किया जाना चाहिए।

(डी) कुछ घटनाएं एक बौद्धिक संपदा संपत्ति को विचलित कर सकती हैं, जोकि आगे जाके अचानक वास्तविक संपत्ति को नष्ट कर सकती है। आईपी के संबंध में ये अचानक घटनाएं किसी उत्पाद से उत्पन्न

होने वाली प्रतिकूल प्रचार या व्यक्तिगत घात से हो सकती हैं। उचित परिश्रम और मूल्यांकनप्रक्रिया का एक अनिवार्य हिस्सा संपत्ति पर उत्पाद और कंपनी से संबंधित घटनाओं के प्रभाव के लिए जिम्मेदार है - प्रबंधन उचित परिश्रम में प्रकट जोखिम जानकारी का उपयोग कर सकता है।

(ई) सतर्कतापूर्ण विवेचन, आकस्मिक जोखिम को उजागर कर सकता है जो हमेशा बौद्धिक संपदा कानून से उत्पन्न नहीं होता है लेकिन उत्पाद देयता और अनुबंध कानून और अन्य गैर बौद्धिक संपदा क्षेत्रों से काफी प्रभावित हो सकता है।

इसलिए बौद्धिक संपदा उचित परिश्रम और मूल्यांकनसंपत्ति के वर्तमान और भविष्य के मूल्य के बारे में, एक सटीक निष्कर्ष प्रदान करने के लिए समग्र कानूनी सावधानी बरतने के साथ सहसंबंधित किया जा सकता है।

कंपनियों में विलय की कानूनी प्रक्रिया

(1) वस्तु खंडों की परीक्षा:

दोनों कंपनियों के एमओए (MOA) की जांच की जानी चाहिए ताकि समामेलन की शक्ति उपलब्ध हो सके। इसके अलावा, विलय करने वाली कंपनी के उद्देश्य खंड (objective clause) को इसे विलय वाली कंपनी के कारोबार को जारी रखने की अनुमति देनी चाहिए। यदि ऐसे खंड मौजूद नहीं हैं, तो शेयर धारकों, निदेशक मंडल और कंपनी कानून बोर्ड की स्वीकृति आवश्यक है।

(2) स्टॉक एक्सचेंजों की सूचना:

स्टॉक एक्सचेंज, जहां हस्तांतरणकर्ता और हस्तांतरी कंपनियां का सूचीबद्ध हैं, विलय प्रस्ताव के बारे में उन सारे स्टॉक एक्सचेंज को सूचित किया जानी चाहिए। समय-समय पर, सभी नोटिस, संकल्प, और आदेशों की प्रतियां संबंधित स्टॉक एक्सचेंजों को भेजी जानी चाहिए।

(3) संबंधित बोर्डों द्वारा मसौदा विलय प्रस्ताव की मंजूरी:

मसौदा विलय प्रस्ताव (Draft Merger proposal) संबंधित बीओडी (Board Of Directors) द्वारा अनुमोदित किया जाना चाहिए। प्रत्येक कंपनी के बोर्ड को इस मामले को आगे बढ़ाने के लिए अपने निदेशकों / अधिकारियों को अधिकृत करने के लिए एक प्रस्ताव पारित करना चाहिए।

(4) उच्च न्यायालयों के लिए आवेदन:

एक बार विलय प्रस्ताव के ड्राफ्ट संबंधित बोर्डों द्वारा अनुमोदित किए जाने के बाद, प्रत्येक कंपनी को राज्य के उच्च न्यायालय में आवेदन करना चाहिए जहां उसका पंजीकृत कार्यालय स्थित है ताकि वह विलय प्रस्ताव को पारित करने के लिए शेयर धारकों और लेनदारों की बैठकों को बुला सके।

(5) धारकों और लेनदारों को साझा करने के लिए नोटिस का प्रेषण:

शेयरधारकों और लेनदारों की बैठकों को आयोजित करने के लिए, उच्च न्यायालय द्वारा अनुमोदित बैठक के एक नोटिस और स्पष्टीकरणपूर्ण वक्तव्य को प्रत्येक कंपनी द्वारा अपने शेयरधारकों और लेनदारों को भेज दिया जाना चाहिए ताकि उन्हें 21 दिन की अग्रिम सूचना मिल सके। बैठकों की सूचना दो समाचार पत्रों में भी प्रकाशित की जानी चाहिए।

(6) शेयरधारकों और लेनदारों की बैठकों की होल्डिंग:

शेयरधारकों की एक बैठक प्रत्येक कंपनी द्वारा विलय की योजना को पारित करने के लिए आयोजित की जानी चाहिए, कम से कम 75% शेयरधारकों जो व्यक्तिगत रूप से या प्रॉक्सी द्वारा मतदान करते हैं, विलय की योजना को मंजूरी देनी चाहिए। यह नियम लेनदारों पर भी लागू होता है।

(7) उच्च न्यायालय (High Court - HC) आदेशों की पुष्टि और उत्तीर्ण होने के लिए उच्च न्यायालय की याचिका:

एक बार विलय योजना शेयर धारकों और लेनदारों द्वारा पारित की जाने के बाद, विलय में शामिल कंपनियों को विलय की योजना की पुष्टि के लिए उच्च न्यायालय को याचिका प्रस्तुत करनी चाहिए। इसके बारे में एक नोटिस 2 समाचार पत्रों में प्रकाशित होना है।

(8) रजिस्ट्रार के साथ आदेश दर्ज करना:

अदालत द्वारा निर्दिष्ट समय सीमा के भीतर, उच्च न्यायालय आदेश की प्रमाणित वास्तविक प्रतियां, कंपनियों के रजिस्ट्रार को दायर की जानी चाहिए।

(9) संपत्तियों और देनदारियों का स्थानांतरण:

अंतिम आदेश दोनों उच्च न्यायालय द्वारा पारित किए जाने के बाद, विलय वाली कंपनी की सभी संपत्तियों और देनदारियों को विलय करने वाली कंपनी को स्थानांतरित करना होगा।

(10) शेयरों और डिबेंचरों का मुद्दा:

कानून के प्रावधानों को पूरा करने के बाद विलय करने वाली कंपनी को, विलय करने वाली कंपनी के, शेयर और डिबेंचर्स जारी करना चाहिए। जारी किए गए नए शेयर और डिबेंचर्स को स्टॉक एक्सचेंज पर सूचीबद्ध किया जाएगा।

विलय में प्रतीक्षा अवधि

अंतर्राष्ट्रीय अनुभव से पता चलता है कि विलय और अधिग्रहण का 80-85% प्रतिस्पर्धी को नहीं बढ़ाता है और आमतौर पर 30-60 दिनों के बीच अनुमोदित किया जाता है। बाकी को अधिक समय लगता है और इसलिए, जटिल मामलों में देखने के लिए कानून पर्याप्त समय की अनुमति देते हैं। ग्लोबल प्रतियोगिता प्राधिकरणों के एक सहयोगी अंतर्राष्ट्रीय प्रतिस्पर्धा नेटवर्क ने सिफारिश की थी कि सीधी-सपाट के मामलों को छह सप्ताह के भीतर और छह महीने के भीतर जटिल मामलों के साथ निपटाया जाना चाहिए।

भारतीय प्रतिस्पर्धा कानून संयोजन के निर्धारण के लिए अधिकतम 210 दिन निर्धारित करता है, जिसमें विलय, समामेलन, अधिग्रहण इत्यादि शामिल हैं। हालांकि इसे प्रतिस्पर्धा पक्षों के लिए, आयोग को सूचित करने वाले अनिवार्य प्रतीक्षा की न्यूनतम अवधि के रूप में नहीं पढ़ा जाना चाहिए।

वास्तव में, कानून स्पष्ट रूप से बताता है कि अनिवार्य प्रतीक्षा अवधि या तो नोटिस दाखिल करने या आयोग के आदेश से 210 दिन पहले, जो भी पहले हो, मान्य होगा। यदि आयोग 30 वें दिन प्रस्तावित संयोजन को मंजूरी देता है, तो यह 31 दिन प्रभावी हो सकता है। 210 दिनों के कुल अंतराल के भीतर आंतरिक समय सीमा को नियमों में बनाया जाने का प्रस्ताव है, जिससे कि आयोग मसौदा तैयार करेगा, ताकि विलय के भारी अनुपात में बहुत कम अवधि के भीतर अनुमोदन प्राप्त होगा।

अधिनियम और विनियमों के तहत निर्धारित समय रेखाएं एसईबीआई (शेयरों और टेकओवर के सबस्टेंटियल अधिग्रहण) विनियमन, 1997 ('सेबी अधिग्रहण विनियम') जैसे अन्य वैधानिक प्रावधानों के तहत अनुपालन की संज्ञान नहीं लेती हैं। सेबी अधिग्रहण विनियमों में सार्वजनिक प्रस्ताव से संबंधित सभी प्रक्रियाओं को पूरा करने के लिए अधिग्रहण की आवश्यकता होती है जिसमें सार्वजनिक घोषणा की तारीख से 90 दिनों के भीतर प्रस्ताव स्वीकार करने वाले शेयरधारकों को विचाराधीन भुगतान शामिल है। इसी तरह, विलय और समामेलन आम तौर पर 3-4 महीने के समय में पूरा हो जाते हैं। सेबी टेकओवर विनियमों में निर्धारित समय के भीतर सार्वजनिक प्रस्ताव में शेयरधारकों को भुगतान करने में विफलता सेबी द्वारा निर्दिष्ट दर पर अधिग्रहणकर्ता द्वारा ब्याज का भुगतान करना पड़ता है। [सेबी अधिग्रहण विनियमों का विनियमन 22 (12)] इसलिए यह सीसीआई के लिए आवश्यक होगा कि अधिकतम बदलाव समय 210 दिनों से 90 दिनों तक के लिए कम किया जाना चाहिए।

4.5. सारांश

व्यापार मूल्यांकन एक प्रक्रिया है और एक व्यापार में मालिक के हित के आर्थिक मूल्य का अनुमान लगाने के लिए उपयोग की जाने वाली प्रक्रियाओं का एक संग्रह है। मूल्यांकन का उपयोग वित्तीय बाजार प्रतिभागियों द्वारा उस मूल्य को निर्धारित करने के लिए किया जाता है, जिसे वे भुगतान

करने के इच्छुक हैं या किसी व्यवसाय की बिक्री को प्रभावित करते हैं। किसी व्यापार की बिक्री मूल्य का आकलन करने के अलावा, संपत्ति मूल्यांकन और उपहार कराधान, तलाक मुकदमेबाजी, व्यावसायिक संपत्तियों के बीच व्यापार खरीद मूल्य आवंटित करने के लिए, व्यापार मूल्यांकनकर्ताओं द्वारा एक प्रकार के ही मूल्यांकन उपकरण अक्सर उपयोग किए जाते हैं। वे मूल्य का आकलन करने के लिए एक सूत्र स्थापित करते हैं जो की साझेदारों के स्वामित्व में खरीददारी के समझौते के लिए ब्याज, और कई अन्य व्यवसाय और कानूनी उद्देश्यों जैसे कि शेयरधारकों के डेडलॉक, तलाक मुकदमेबाजी और संपत्ति प्रतियोगिता में उपयोग किय जाते है।

4.6. बोध प्रश्न

1. कंपनियों के विलय में कानूनी प्रक्रिया की विवेचना करें।
2. प्रतिस्पर्धा अधिनियम, 2002 के प्रावधान कंपनी के विलय से संबंधित कौन-कौन से हैं?
3. विलय विनियमित कानून क्या है? इसके विभिन्न नियमों का उल्लेख करें।
4. विलय के कानूनी और प्रक्रियात्मक पहलू पर प्रकाश डालिये।
5. पंजीकृत मूल्यवानों के लिए आचरण-मॉडल आचार संहिता के मुख्या पहलुओं पर विशेष टिपण्णी कीजिए।

4.7. संदर्भ ग्रंथ सूची

1. Dr. Avtar Singh : Company Law; Eastern Book Company, 34, Lalbagh, Lucknow -226 001
2. Ramaiya : Guide to the Companies Act; Lexis Nexis, Butterworths Wadhwa, Nagpur
3. Ed Haidenthaller, "Did your last merger or acquisition optimize returns?" Directors and Boards Magazine and GRID Media LLC, 2007
4. Sherman, A., J., (2010): "Mergers and Acquisitions from A to Z". Third Edition. New York. American Management Association
5. Sherman, Andrew J., " Mergers and Acquisitions from A to Z. AMACOM Div American Mgmt Assn", 2010
6. Machiraju, H. R. Mergers, acquisitions and takeovers. New Age International, 2007.

इकाई - V: मामले का अध्ययन**(Case studies)****इकाई की रूपरेखा**

- 5.1. उद्देश्य
- 5.2. प्रस्तावना
- 5.3. मामले का अध्ययन 1
- 5.4. मामले का अध्ययन 2
- 5.5. सारांश
- 5.6. बोध प्रश्न
- 5.7. संदर्भ ग्रंथ सूची

5.1. उद्देश्य

- मामले का अध्ययन 1 को समझ सकेंगे।
- मामले का अध्ययन 2 को समझ सकेंगे।

5.2. प्रस्तावना

प्रस्तावित सम्मेलन दोनों संस्थाओं के शेयरधारकों के लिए फायदेमंद होने की उम्मीद थी। आईसीआईसीआई बैंक अपने ग्रामीण और छोटे उद्यम बैंकिंग परिचालनों के रोलआउट में शहरी और ग्रामीण केंद्रों में 190 शाखाओं और मौजूदा ग्राहक और कर्मचारी आधार पर सांगली बैंक के नेटवर्क का लाभ उठाने की तलाश करेगा, जो कि बैंक के लिए महत्वपूर्ण फोकस क्षेत्र थे। सम्मेलन आईसीआईसीआई बैंक के शहरी वितरण नेटवर्क को भी पूरक करेगा। सम्मेलन आईसीआईसीआई बैंक के मजबूत घरेलू और अंतरराष्ट्रीय फ्रेंचाइजी के विकास में भाग लेने के लिए सांगली बैंक के शेयरधारकों को सक्षम करेगा। सम्मेलन ने सांगली बैंक के कर्मचारियों को नए अवसर भी प्रदान किए, और अपने ग्राहकों को आईसीआईसीआई बैंक के बहु-चैनल नेटवर्क और उत्पादों और सेवाओं की विस्तृत श्रृंखला तक पहुंच प्रदान की। बैंकिंग विनियमन अधिनियम, 1949 की धारा 44 (ए) के प्रावधानों ने प्रस्तावित सम्मेलन को नियंत्रित किया। प्रस्तावित सम्मेलन में आईसीआईसीआई बैंक और सांगली बैंक के संबंधित बोर्डों की मंजूरी थी और प्रभावी बनने के लिए आईसीआईसीआई बैंक और सांगली बैंक के शेयरधारकों के मूल्य में दो तिहाई का प्रतिनिधित्व करने वाले नंबर में बहुमत की सहमति की आवश्यकता थी, जो वर्तमान में या प्रॉक्सी, इस उद्देश्य के लिए बुलाए गए अपनी संबंधित बैठकों में, भारत सरकार के किसी भी कानून या विनियमन के तहत, यदि आवश्यक हो, तो भारतीय

रिजर्व बैंक की मंजूरी और मंजूरी या स्वीकृति के आदेश, या किसी अन्य प्राधिकारी, एजेंसी, विभाग या संबंधित व्यक्तियों

5.3. मामले का अध्ययन 1

आईसीआईसीआई बैंक लिमिटेड द्वारा विलय और अधिग्रहण

1. एससीआईसीआई का समामेलन।

1 अप्रैल, 1996 को प्रभावी, आईसीआईसीआई ने एससीआईसीआई लिमिटेड का अधिग्रहण किया, एक विविध वित्तीय संस्थान जिसमें आईसीआईसीआई का मौजूदा 19.9% इक्विटी ब्याज था। आईसीआईसीआई ने बड़ी इकाई होने की स्तर क्षमता से लाभ उठाने के लिए मुख्य रूप से एससीआईसीआई का अधिग्रहण किया। सालाना वित्त वर्ष 1996 में, एससीआईसीआई की संपत्ति रु 50.4 बिलियन (यूएस \$1.0 बिलियन), आईसीआईसीआई की कुल संपत्ति का लगभग 16.8% हिस्सा थी। व्यापार संयोजन को खरीद विधि द्वारा किया गया था। व्यापार संयोजन के परिणामस्वरूप रुपये की नकारात्मक सद्भावना हुई। 3. 1 बिलियन (यूएस \$ 65 मिलियन) खरीद मूल्य के रूप में अधिग्रहित शुद्ध संपत्ति के उचित मूल्य से कम था। इस राशि में से, कुछ संपत्ति और उपकरणों के खिलाफ 600 मिलियन (यूएस \$ 13 मिलियन) की स्थापना की गई थी। वित्तीय वर्ष 1997 से राजकोषीय 2001 तक प्रत्येक वर्ष में 253 मिलियन (यूएस \$ 5 मिलियन) आय अर्जित की गई थी। इसके अतिरिक्त, वित्तीय वर्ष 1998 में, रुपये 242 मिलियन (यूएस \$ 5 मिलियन) की आय मुंबई में एससीआईसीआई मुख्यालय भवन की बिक्री से अर्जित किया गया था।

2. आईटीसी क्लासिक फाइनेंस लिमिटेड का समामेलन

यह देश के वित्तीय क्षेत्र में अपनी तरह का पहला विलय था, जिसमें आईटीसी क्लासिक फाइनेंस लिमिटेड (ITC Classic Finance Limited), आईटीसी लिमिटेड की बेईमानी गैर-बैंकिंग वित्तीय शाखा (Fictitious Non-banking Financial Branch of ITC Ltd.), और देश के प्रमुख विकास वित्तीय संस्थान, इंडस्ट्रियल क्रेडिट इन्वेस्टमेंट कॉरपोरेशन ऑफ इंडिया (ICICI) का संजोयन हुआ था। आईटीसी क्लासिक-आईसीआईसीआई विलय के लिए अपने परिचालनों को विलय करने और विनिमय अनुपात (Swap Ratio) साझा करने के लिए 15:1 सहमत हुआ था। तंबाकू प्रमुख, आईटीसी, आईटीसी क्लासिक के लिए एक खरीदार को सख्त रूप से स्काउट कर रहा था, जिसने रुपये 300 करोड़ से अधिक की हानि जमा की थी।

आईटीसी क्लासिक फाइनेंस लिमिटेड का नाम आईटीसी के प्रीमियम सिगरेट ब्रांड 'क्लासिक' के नाम पर रखा गया था। इसे 1986 में शामिल किया गया था। आईटीसी क्लासिक गैर-बैंकिंग वित्त कंपनी (एनबीएफसी) थी। बड़े पैमाने पर, यह किराया, खरीद, और पट्टे पर संचालन में लगी हुई थी। इसके

अलावा, कंपनी ने पर्याप्त पैमाने पर निवेश संचालन किया। कंपनी ने शुरुआती सालों में बहुत अच्छा प्रदर्शन किया और खुदरा जमा को जुटाने के लिए एक मजबूत नेटवर्क विकसित किया। कॉर्पोरेट लीजिंग, बिल छूट और इक्विटी ट्रेडिंग जैसी फंड-आधारित गतिविधियां भी पिछले कुछ वर्षों में काफी बढ़ी हैं। 1991-96 के दौरान 78% की संयुक्त वार्षिक वृद्धि दर पर, आईटीसी क्लासिक का वार्षिक कारोबार रु.17.3 करोड़ रुपये से अधिक रु.310 करोड़ रुपये हो गया और इसी अवधि में शुद्ध मुनाफा रु. 2.3 करोड़ से रु. 31 करोड़ हो गया। जून 1996 तक, कंपनी के पास जमा राशि 800 करोड़ रुपये पोर्टफोलियो में मुख्य रूप से खुदरा जमा में शामिल थी। 1990 के दशक की शुरुआत में पूंजी बाजार में तेजी, आईटीसी क्लासिक के प्रभावशाली वित्तीय विकास के लिए काफी हद तक जिम्मेदार थी। लगभग 50% आईटीसी क्लासिक की संपत्ति वित्तपोषण में रखी जानी चाहिए थी और नकद बहिर्वाहों को संभालने के लिए तरल निधि या नकदी में 25% का आयोजन किया जाना था। हालांकि, क्लासिक शेष 25% निवेश करने के लिए स्वतंत्र था, जो 'बूम स्टॉक' में हुआ था। जब बाजार 1992 में दुर्घटनाग्रस्त हो गया, तो आईटीसी क्लासिक को भारी नुकसान का सामना करना पड़ा।

जहां तक आईसीआईसीआई का संबंध था, उसके लिए यह पूरी तरह से 'जीत' प्रस्ताव था। आईसीआईसीआई के लिए सबसे बड़ा लाभ और अवसर, आईटीसी क्लासिक के खुदरा नेटवर्क था, जिसमें 8 कार्यालय, 26 आउटलेट, 700 दलाल और 7 लाख निवेशकों का जमाकर्ता-आधार शामिल था। आईसीआईसीआई ने आईसीआईसीआई क्रेडिट (आई-क्रेडिट) के संचालन को मजबूत करने के लिए इसका इस्तेमाल करने की योजना बनाई, जो उपभोक्ता वित्त सहायक कंपनी है, जिसे आईसीआईसीआई ने अप्रैल 1997 में जारी किया था। तत्कालीन आईसीआईसीआई के प्रबंध निदेशक और सीईओ - के.वी. कामथ ने कहा कि विलय उन्हें एक शानदार खुदरा आधार दे सकता है, क्योंकि आईटीसी क्लासिक के पास सात लाख से अधिक का निवेशक आधार था। इसके अलावा, संपत्ति प्रोफाइल में एक समानता होगी क्योंकि संपत्ति के पक्ष में आईटीसी संगठन लीजिंग, किराया, खरीद और बिल छूट में है, और उनके पास एक आम कॉर्पोरेट ग्राहक थे।

3. एनाग्राम वित्त का समामेलन

एनाग्राम मुख्य रूप से कारों और ट्रकों के खुदरा वित्तपोषण में लगा हुआ था। 1992 से 1998 के बीच, एनाग्राम ने मजबूत खुदरा फ्रेंचाइजी, 50 से अधिक शाखाओं का एक वितरण नेटवर्क बनाया है, जो गुजरात, राजस्थान और महाराष्ट्र के समृद्ध राज्यों में स्थित था, और इसमें 250,000 ग्राहकों का जमाकर्ता आधार है।

एनाग्राम फाइनेंस बैंकिंग में आने वाली समस्याओं के प्रतिकूल रूप से प्रभावित था क्योंकि लेखा और वित्तीय मुद्दों जैसे गैर-निष्पादित संपत्ति और वित्त पोषण की उच्च लागत आदि शामिल हैं। एनाग्राम फाइनेंस ने कंपनी की वित्तीय स्थिति की विस्तृत परीक्षा और संचालन की समीक्षा की। इसमें

किसी निष्पादित या संभावित गैर-प्रदर्शनकारी संपत्तियों के लिए जरूरी प्रावधानों का रूढ़िवादी अनुमान शामिल नहीं हुआ जिसके परिणामस्वरूप कंपनी का शुद्ध मूल्य नकारात्मक हो गया, जिससे कंपनी में और धनराशि की आवश्यकता हो गई। जमाकर्ताओं और सार्वजनिक शेयरधारकों समेत लेनदारों के हितों की रक्षा के लिए, निवेश कंपनियों ने हस्ताक्षर किए गए समझौते के लेखों के अनुसरण में, विलय प्रभावी होने पर कंपनी की नाममात्र इक्विटी पूंजी में 125 करोड़ रुपये के दीर्घकालिक संसाधनों को शामिल करने का निर्णय लिया था। 20 मई 1998 को आईसीआईसीआई के साथ एनाग्राम फाइनेंस विलय के लिए शेयर विनिमय अनुपात (Share swap ratio) 1:15 निर्धारित हुआ। विलय के कारणों की सूची को बताते हुए, आईसीआईसीआई ने कहा कि पिछले कुछ सालों से वित्त की थोक प्रदाता के रूप में वह अपनी प्रमुख स्थिति को समेकित कर रहा है।

4. मद्रास बैंक का सम्मेलन

57 वर्षों से अधिक के लिए, बैंक ऑफ मद्रास (एमओएम) ने भारतीय बैंकिंग उद्योग में एक लाभदायक इकाई के रूप में काम किया। भारत के दक्षिणी राज्यों इसका महत्वपूर्ण आवृत्त क्षेत्र था। पूरे भारत में 263 शाखाओं का व्यापक नेटवर्क था। मूर्ति (2007) के अनुसार, बैंक की कुल संपत्ति रु. 39.88 अरब रुपये थी, रुपये की जमा राशि 30 सितंबर, 2000 को रु.33.95 बिलियन और 31 मार्च, 2000 को इसकी पूंजी पर्याप्तता अनुपात 15.8% था। इसकी संपत्ति, ग्राहक आधार और भौगोलिक आवृत्त क्षेत्र का विस्तार करने के उद्देश्य से, आईसीआईसीआई बैंक विलय के लिए निजी बैंकों की तलाश कर रहा था। इसके अलावा, इसका तकनीकी उन्नयन, घोंघा की गति से ऊपर की ओर बढ़ रहा था। इसके विपरीत, बीओएम के प्रति कर्मचारी आंकड़े, संघीय बैंक की तुलना में 202 लाख, बेहतर तकनीकी व्यवस्था, और दक्षिणी भारत में एक विशाल आधार, उसे एक आकर्षक व्यवसाय बना रहे थे।

हालांकि इन सभी कारकों को सुनना अच्छा लगता है, लेकिन सांस्कृतिक एकीकरण और मानव संसाधन के मुद्दों के मामले में एक कठिन और चुनौतीपूर्ण कार्य आईसीआईसीआई बैंक के लिए आगे था। इन विचारों के साथ, आईसीआईसीआई बैंक ने 263 शाखाओं के साथ 57 वर्षीय बीओएम के साथ सम्मेलन की घोषणा की, जिनमें से 82 ग्रामीण क्षेत्रों में परिचालन कर रहे थे; उनमें से अधिकांश दक्षिणी भारत में स्थित थे। 9 दिसंबर, 2000 विलय की घोषणा के दिन, कोटक महिंद्रा समूह की, बीओएम पर 12% हिस्सेदारी थी, उनके साथ जुड़े, लगभग 26% हिस्सेदारी रखते थे, स्पिक समूह में लगभग 4.7% था, जबकि एलआईसी और यूटीआई में मामूली होल्डिंग्स थीं। इस विलय दक्षिण का उद्देश्य भारतीय बाजार पर आईसीआईसीआई बैंक की पकड़ में वृद्धि करना था, इसका शेयर विनिमय अनुपात 1: 2 पर अनुमोदित किया गया था।

5. आईसीआईसीआई पर्सनल फाइनेंशियल सर्विसेज लिमिटेड और आईसीआईसीआई कैपिटल सर्विसेज लिमिटेड का विलय

शेयरधारकों की मंजूरी के बाद, अहमदाबाद में गुजरात के उच्च न्यायालय और बॉम्बे में न्यायिक न्यायालय के उच्च न्यायालय ने और भारतीय रिजर्व बैंक ने, आईसीआईसीआई, आईसीआईसीआई पर्सनल फाइनेंशियल सर्विसेज, और आईसीआईसीआई कैपिटल सर्विसेज के साथ 26 अप्रैल 2002, को आईसीआईसीआई बैंक के साथ सम्मेलन को मंजूरी दे दी।

6. स्टैंडर्ड चार्टर्ड ग्रिंडलेज़ बैंक की दो शाखाओं का अधिग्रहण

आईसीआईसीआई बैंक, हिमालय में दो सबसे अधिक पर्यटन स्थली, शिमला और दार्जिलिंग में स्टैंडर्ड चार्टर्ड ग्रिंडलेज़ बैंक लिमिटेड की शाखाओं का अधिग्रहण करता है। एक टेलीफोनिक वार्तालाप में, आईसीआईसीआई बैंक ईडी चंदा कोचर ने मुंबई से इकोनॉमिक टाइम्स को बताया कि बैंक देश भर में अपने नेटवर्क को बढ़ाने की योजना बना रहा है, और "यह अधिग्रहण उस दिशा में एक कदम है और हमारी प्रौद्योगिकी के ब्रांड का विस्तार करने की हमारी बैंकिंग रणनीति जारी है"। आईसीआईसीआई बैंक के वरिष्ठ उपाध्यक्ष और क्षेत्रीय प्रमुख चंडीगढ़, आनंद कुमार ने खुलासा किया कि शिमला शाखा में 3,000 से अधिक खुदरा खाते और 41 करोड़ रुपये का जमा आधार था।

प्रस्तावित सम्मेलन दोनों संस्थाओं के शेयरधारकों के लिए फायदेमंद होने की उम्मीद थी। आईसीआईसीआई बैंक अपने ग्रामीण और छोटे उद्यम बैंकिंग परिचालनों के विस्तार में शहरी और ग्रामीण केंद्रों में 190 शाखाओं और मौजूदा ग्राहक और कर्मचारी आधार पर सांगली बैंक के नेटवर्क का लाभ उठाने की तलाश करेगा, जो कि बैंक के लिए महत्वपूर्ण लक्षित क्षेत्र थे। सम्मेलन आईसीआईसीआई बैंक के शहरी वितरण नेटवर्क को भी पूरक करेगा। सम्मेलन आईसीआईसीआई बैंक के मजबूत घरेलू और अंतरराष्ट्रीय फ्रेंचाइजी के विकास में भाग लेने के लिए सांगली बैंक के शेयरधारकों को सक्षम करेगा। सम्मेलन ने सांगली बैंक के कर्मचारियों को नए अवसर भी प्रदान किए, और अपने ग्राहकों को आईसीआईसीआई बैंक के बहु-चैनल नेटवर्क और उत्पादों और सेवाओं की विस्तृत श्रृंखला तक पहुंच प्रदान की। बैंकिंग विनियमन अधिनियम, 1949 की धारा 44 (ए) के प्रावधानों ने प्रस्तावित सम्मेलन को नियंत्रित किया। प्रस्तावित सम्मेलन में आईसीआईसीआई बैंक और सांगली बैंक के संबंधित बोर्डों की मंजूरी थी। इसे और प्रभावी बनने के लिए आईसीआईसीआई बैंक और सांगली बैंक के शेयरधारकों के मूल्य में दो तिहाई का प्रतिनिधित्व करने वाले बहुमत की सहमति की आवश्यकता थी, जिन्हें इस उद्देश्य के लिए अपनी संबंधित बैठकों में, स्वयं में या प्रॉक्सी में, बुलाए गए। भारत सरकार के किसी भी कानून या विनियमन के तहत, यदि आवश्यक हो तो प्रस्तावित सम्मेलन की मंजूरी के लिए, भारतीय रिजर्व बैंक के आदेश पर, या किसी अन्य प्राधिकारी, एजेंसी, विभाग या संबंधित व्यक्तियों की अनुमति से इस बैठक का उद्देश्य पूरा किया जा सकता था।

8. बैंक ऑफ राजस्थान लिमिटेड का सम्मेलन

बैंक ऑफ राजस्थान लिमिटेड को 7 मई, 1943 को कंपनी अधिनियम, 1956 के तहत परिभाषित कंपनी के रूप में शामिल किया गया था और राजस्थान भवन, क्लॉक टॉवर, उदयपुर, राजस्थान में इसका पंजीकृत कार्यालय है। 31 मार्च, 2009 तक बैंक ऑफ राजस्थान में 463 शाखाओं और 111 स्वचालित टेलर मशीनों (एटीएम) का नेटवर्क था। ट्रांसफर बैंक का प्राथमिक उद्देश्य बैंकिंग व्यवसाय था जो एसोसिएशन के अपने ज्ञापन में निर्धारित था। 67 से अधिक वर्षों तक, बैंक ऑफ राजस्थान ने 463 शाखाओं के साथ लाभदायक और अच्छी तरह से पंजीकृत बैंक के रूप में देश के 24 राज्यों की सेवा की थी। राजस्थान में 294 के शाखा नेटवर्क के साथ इसकी मजबूत उपस्थिति थी जो कि 4300 से अधिक श्रमशक्ति के साथ बीओआर की कुल शाखाओं का 63 प्रतिशत है। बैंक की बैलेंस शीट से पता चलता है कि इसकी कुल संपत्ति ₹.173 बिलियन, रुपये की जमा राशि ₹.150.62 बिलियन, और मार्च 2010 तक ₹.83.29 बिलियन थी। बैंक का लाभ और हानि खाता शुद्ध लाभ दिखाता है। मार्च 2010 तक - शुद्ध लाभ ₹.1.02 बिलियन, यह दिखाता है कि बैंक अच्छी वित्तीय स्थिति में नहीं था।

दूसरी तरफ, आईसीआईसीआई बैंक लिमिटेड को कंपनी अधिनियम, 1956 के तहत 5 जनवरी 1994 को शामिल किया गया था और इसका पंजीकृत कार्यालय लैंडमार्क, रेस कोर्स सर्किल, वडोदरा, गुजरात में है। ट्रांसफ्री बैंक, 21 मई, 2010 तक, 2,000 शाखाओं और विस्तार काउंटर्स का नेटवर्क है और इसमें 5,300 से अधिक स्वचालित टेलर मशीन (एटीएम) हैं। वर्तमान में बैंक के पास 79, 978 कर्मचारी हैं, जिनकी कुल वित्तीय संपत्तियां हैं ₹.3634 बिलियन, रुपये की कुल जमा ₹.2020.16 बिलियन, ₹.1812.06 अरब रुपये और शुद्ध लाभ मार्च 2010 तक ₹.42.25 बिलियन हैं।

ट्रांसफर बैंक के साथ ट्रांसफर बैंक का सम्मेलन बैंकिंग विनियमन अधिनियम, 1949 की धारा 44 ए के अनुसार तैयार योजना के प्रावधानों के अनुसार था, भारतीय रिजर्व बैंक के दिशानिर्देश/ 11 मई, 2005 के निजी क्षेत्र के बैंकों के सम्मेलन के लिए दिशानिर्देश, और कंपनी अधिनियम, 1956 के लागू प्रावधानों के अनुसार, और ट्रांसफर बैंक और ट्रांसफर बैंक के ज्ञापन और लेख संघ और कानूनों के अन्य लागू प्रावधानों के अनुसार हैं। इस विलय के उद्देश्यों और लाभों का स्पष्ट रूप से आईसीआईसीआई बैंक द्वारा इस विलय की योजना में उल्लेख किया गया है, इसकी ग्राहक केंद्रित रणनीति है, जो भौगोलिक सूक्ष्म बाजारों में संबंधप्रबंधन, बिक्री और सेवा के केंद्र बिंदुओं के रूप में शाखाओं को रखती है साथ ही यह भी स्पष्ट है कि बीओआर के पास राजस्थान राज्य में विशाल ब्रांड मूल्य के साथ गहराई से प्रवेश किया था, जहां अनुसूचित वाणिज्यिक बैंकों की कुल जमा में 9.3% की बाजार हिस्सेदारी के साथ 294 शाखाएं थीं। यह माना जाता था कि आईसीआईसीआई बैंक में बीओआर का विलय राजस्थान में शीर्ष तीन बैंकों में ट्रांसफर बैंक को कुल जमा के मामले में रखेगा और राजस्थान में ट्रांसफ्री बैंक की उपस्थिति और ग्राहक आधार में उल्लेखनीय वृद्धि करेगा और यह शाखा नेटवर्क में 463 शाखाओं को महत्वपूर्ण

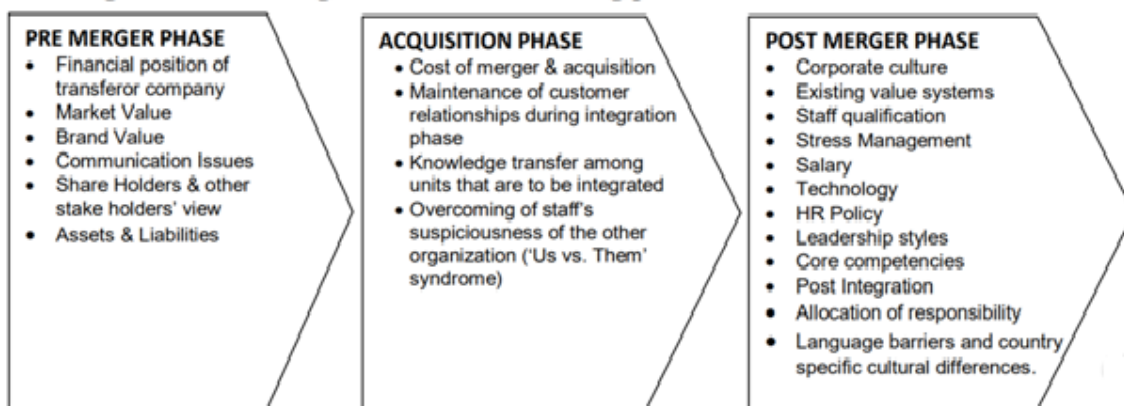
रूप से जोड़ देगा, साथ ही आईसीआईसीआई बैंक की खुदरा जमा आधार में वृद्धि करेगा। नतीजतन, आईसीआईसीआई बैंक को भारतीय बैंकिंग में अपने प्रतिस्पर्धियों पर टिकाऊ प्रतिस्पर्धात्मक लाभ मिलेगा।

जब इस विलय के बारे में जानकारी कर्मचारियों को सूचित की गई, तो उन्होंने इस विलय को स्वीकार नहीं किया। सभी कर्मचारी इस विलय के खिलाफ थे। सभी तीन प्रमुख कर्मचारी संघ यानी अखिल भारतीय बैंक ऑफ राजस्थान कर्मचारी संघ, अखिल भारतीय बैंक ऑफ राजस्थान अधिकारी संघ और अखिल भारतीय बैंक ऑफ राजस्थान कर्मचारी संघ ने आईसीआईसीआई-बीओआर विलय प्रस्ताव को तत्काल समाप्त करने की मांग को लेकर हड़ताल घोषित कर दी। यह विलय और अधिग्रहण जैसी विकास रणनीति में कर्मचारियों के व्यवहार की एक बहुत ही मजबूत घटना है। विलय के प्रति कर्मचारियों की धारणा के मुद्दे में, विलय को समानता के रूप में परिवर्तित करने के लिए, शोधकर्ताओं और विचारकों से विशेष ध्यान देने की आवश्यकता थी। इस समय, आईसीआईसीआई बैंक लिमिटेड के लिए सबसे बड़ी चुनौती 4300 बीओआर कर्मचारियों से आंदोलन का सामना करना पड़ा। अब, विलय के बाद विलय और समामेलन के दौरान मानव संसाधनों का प्रबंधन चर्चा के लिए महत्वपूर्ण मुद्दा हुआ है।

उपर्युक्त चर्चा विलय और अधिग्रहण के माध्यम से आईसीआईसीआई बैंक लिमिटेड के विकास अध्ययन को व्यक्त करती है लेकिन साथ ही बैंक को सतत विकास के लिए जनशक्ति पर ध्यान देना होगा।

निम्नलिखित चरणों में विलय को अलग किया जा सकता है:

A merger can be distinguished in the following phases:



5.4. मामले का अध्ययन 2

एडिडास - रीबॉक विलय

खेल वस्तु उद्योग ने बढ़ती प्रतिस्पर्धा और औद्योगिक विकास से प्रेरित कई विलय और अधिग्रहण को देखा है। 1997 में, एडिडास ने \$1.4 बिलियन के लिए सॉलोमन समूह का अधिग्रहण किया। 2003 में, नाइके ने \$305 मिलियन के लिए कनवर्स का अधिग्रहण किया और 2004 में रीबॉक ने \$330 मिलियन के लिए हॉकी कंपनी का अधिग्रहण किया।

एडिडास और रीबॉक - महान ताकत के साथ दो मेगा ब्रांड

अगस्त 2005 में, जर्मन एडिडास-सॉलोमन एजी ने €3.1 बिलियन (\$3.78 बिलियन) के अनुमानित मूल्य पर रीबॉक हासिल करने की योजना की घोषणा की। उस समय, एडिडास के पास \$8.4 बिलियन का बाजार पूंजीकरण था, और उसने \$8.1 अरब की बिक्री पर एक वर्ष पहले \$423 मिलियन की शुद्ध आय दर्ज की गई थी। रीबॉक ने \$4 बिलियन की बिक्री पर \$209 मिलियन की शुद्ध आय की सूचना दी। विश्लेषकों का मानना था कि विलय का अर्थ और विलय का उद्देश्य बहुत स्पष्ट था। दोनों कंपनियों ने नाइके (एनकेई) के बाद नंबर 2 और नंबर 3 पदों के लिए प्रतिस्पर्धा की।

नाइकी और प्यूमा के साथ प्रतिस्पर्धा

नाइके यूएस में नेता थे और पहली बार फुटबॉल जूते खंड में एडिडास को पार करते हुए यूरोप में अपना वर्चस्व साधा था। स्पोर्टिंग गुड्स मैनुफैक्चरर्स एसोसिएशन इंटरनेशनल द्वारा 2004 के आंकड़ों के मुताबिक, नाइके 36%, रीबॉक 12.2% और एडिडास 8.9% , यूएस में एथलेटिक-फुटवियर बाजार में, बाजार हिस्सेदारी के वैश्विक स्तर पर नंबर 2 स्पोर्टिंग सामान निर्माता थी, लेकिन यह संघर्ष कर रही थी, क्योंकि अमेरिका में - विश्व के सबसे बड़े एथलेटिक-जूता बाजार में \$33 बिलियन के आधे हिस्से के साथ एथलेटिक जूते पर हर साल विश्व स्तर पर खर्च किया जाता है। एडिडास को अच्छी गुणवत्ता वाले उत्पादों के निर्माता के रूप में माना जाता था जो उत्पादों में आराम की पेशकश करते थे जबकि रीबॉक को स्टाइलिश या हिप ब्रांड के रूप में देखा जाता था। नाइकी, दोनों फैशन की स्थिति, रंग और संयोजन के कारण दोनों पसंदीदा ब्रांड थे। एडिडास ने जीवन शैली पर और रीबॉक ने खेल पर ध्यान केंद्रित किया। जाहिर है नाइके के खिलाफ प्रतिस्पर्धा की संभावना एक से एक थी। एडिडास के अलावा प्यूमा, नंबर 4 स्पोर्टिंग-माल ब्रांड से कड़ी प्रतिस्पर्धा का सामना करना पड़ रहा था। प्यूमा ने हाल ही में अधिग्रहण और नई स्पोर्ट्सवियर श्रेणियों में प्रवेश के माध्यम से विस्तार योजनाओं का खुलासा किया था। एक सफल विलय के लिए चुनौती थी, एडिडास की नियंत्रण, इंजीनियरिंग और उत्पादन और रीबॉक की अमेरिकी विपणन-संचालित संस्कृति की जर्मन संस्कृति को एकीकृत करना।

एडिडास और रीबॉक के विलय - असंभव कुछ भी नहीं है

31 जनवरी, 2006 को, एडिडास ने रीबॉक इंटरनेशनल लिमिटेड के अधिग्रहण को बंद कर दिया। इस संयोजन ने वैश्विक एथलेटिक जूते, परिधान और हार्डवेयर बाजारों में €9.5 बिलियन (\$11.8 बिलियन) के पदचिह्न के साथ नया एडिडास समूह प्रदान किया।

एडिडास-सॉलोमन एजी के चेयरमैन और सीईओ हरबर्ट हैनर ने कहा, "हम रीबॉक लेनदेन को बंद करने से प्रसन्न हैं, जो हमारे समूह के इतिहास में एक नया अध्याय है। विश्वव्यापी खेल सामान उद्योग में दो सबसे सम्मानित और जाने-माने ब्रांडों के संयोजन से, नए समूह को अधिक प्रतिस्पर्धी, विश्वव्यापी मंच, अच्छी तरह से परिभाषित और पूरक ब्रांड पहचान, उत्पादों की एक विस्तृत श्रृंखला और एक मजबूत उपस्थिति से टीमों, एथलीटों, घटनाओं और लीग को लाभ होगा। "

हैनर ने यह भी कहा, "ब्रांड अलग रखा जाएगा क्योंकि प्रत्येक ब्रांड का बहुत मूल्य होता है और उनका विलय करना एक बेवकूफी होगी। कंपनियां संबंधित ब्रांड नामों और लेबलों के तहत उत्पादों को बेचना जारी रखेगी। "

एडिडास - रीबॉक विलय

03 अगस्त, 2005 को, जर्मनी के सबसे बड़े खेल सामान निर्माता एडिडास-सॉलोमन एजी (एडिडास) ने यूएस-आधारित रीबॉक इंटरनेशनल लिमिटेड (रीबॉक) के अधिग्रहण की घोषणा \$3.8 अरब डॉलर के लिए की थी। दोनों कंपनियों की शेयर कीमतों ने सौदे की घोषणा के दिन में वृद्धि दर्ज की।

02 अगस्त, 2005 को एडिडास की शेयर कीमत €147.52 से 7.4% बढ़कर फ्रैंकफर्ट स्टॉक एक्सचेंज पर €158.45 हो गई, जबकि 02 अगस्त, 2005 को न्यूयॉर्क स्टॉक एक्सचेंज में रीबॉक की शेयर कीमत \$43.95 थी, जो अगस्त 2005 को शेयर कीमत में 30% की वृद्धि से \$57.14 हो गई। इस सौदे के परिणामस्वरूप "दोस्ताना अधिग्रहण" के माध्यम से दो कटघल प्रतियोगियों का संयोजन हो गया। एडिडास और रीबॉक ने दावा किया कि इस विलय का निर्णय लिया गया था, ताकि इस विलय के कारण उनकी व्यक्तिगत (कंपनी) लक्ष्यों को प्रतिस्पर्धा करने के बजाय, साथ मिलकर सबसे अच्छे से पाया जाएगा क्योंकि नाइके इंटरनेशनल इंक (Nike International Inc. -NIKE) रीबॉक और एडिडास दोनों के लिए ही प्रतियोगी था।

विश्लेषकों ने कहा कि विलय कंपनियां कई तरीकों से समान थीं। दोनों कंपनियों को अभिनव उत्पादों का उत्पादन करने के लिए अत्याधुनिक प्रौद्योगिकियों का उपयोग करने की प्रतिष्ठा थी और दोनों के पास खेल और मनोरंजन दुनिया के प्रसिद्ध ब्रांड एंबेसडर थे। यह विलय उन ब्रांडों की वैश्विक अपील को फैलाने में मदद करेगा जहां उन्होंने व्यक्तिगत ब्रांड के रूप में कोई निशान नहीं बनाया था। हालांकि, कुछ विश्लेषकों को कंपनियों के विलय की सफलता के बारे में संदेह था। उन्होंने उद्धृत किया कि विलय

अधिक तालमेल उत्पन्न नहीं करेगा क्योंकि विलय के बाद भी व्यक्तिगत ब्रांड पहचान बनाए रखी जाएगी। नाइके को हराने की रणनीति के रूप में विश्लेषकों ने विलय की प्रभावशीलता पर भी संदेह किया। उन्होंने महसूस किया कि संयुक्त इकाई को वैश्विक बाजार में और वैश्विक स्तर पर, अपने बाजार हिस्सेदारी को आगे बढ़ाने के लिए, वास्तव में कड़ी मेहनत करनी होगी।

स्पोर्टिंग सामान उद्योग

1990 और 2000 के दशक के उत्तरार्ध में विलय और अधिग्रहण, खेल सामान उद्योग में काफी आम हो गया था। एडिडास ने 1997 में \$1.4 बिलियन के लिए 'सॉलोमन समूह' का अधिग्रहण किया। नाइकी ने 2003 में 305 मिलियन डॉलर के लिए 'कनवर्स' का अधिग्रहण किया, जबकि रीबॉक ने 2004 में \$330 मिलियन के लिए 'द हॉकी कंपनी' का अधिग्रहण किया। यह विलयों को उद्योग में बढ़ती प्रतिस्पर्धा और विकास से प्रेरित थे। अमेरिकी बाजार खेल के सामान के लिए सबसे बड़ा बाजार है। विशेषज्ञों का अनुमान है कि अमेरिकी खेल वस्तु बाजार 2004 और 2008 के बीच लगभग 8.9% की दर से बढ़कर 51 अरब डॉलर के मूल्य तक पहुंच जाएगा, जो विश्व बाजार का 47.6% हिस्सा है। यह अनुमान लगाया गया है कि अमेरिकी उपभोक्ताओं द्वारा खरीदे गए एथलेटिक जूते का 33% खेल और फिटनेस गतिविधियों के लिए उपयोग किया जाता है और कीमत, आराम और फैशन के आधार पर खरीदा जाता है। 2004 में, खेल परिधान के, 40% उपभोक्ता आयु वर्ग 12-24 में थे, जिन्हें टी-शर्ट और दौड़ने वाले जूते को शीर्ष चयनित श्रेणियों के रूप में माना जाता था। 2003 में \$37 बिलियन की तुलना में, 2004 में अमेरिका में खेल परिधान खुदरा बिक्री \$38.8 अरब थी। 2003 में \$15.9 अरब की तुलना में, 2004 में एथलेटिक फुटवियर खुदरा बिक्री \$16.4 अरब थी।

विलयन

विलय सौदे के मुताबिक, एडिडास नकद में \$59 प्रति शेयर पर रीबॉक के सभी बकाया शेयर खरीदेंगे। 02 अगस्त, 2005 को \$43.95 के बंद शेयर मूल्य के मुताबिक, इस कीमत ने 34.2% के प्रीमियम का प्रतिनिधित्व किया। एडिडास ने ऋण और इक्विटी की व्यवस्था के माध्यम से खरीद को अंजाम देने का प्रस्ताव रखा। सौदा मूल्य रीबॉक की नवीनतम बारह महीने की बिक्री और ईबीआईटीडीए के 11.7 गुणा के बराबर था। कुछ विश्लेषकों ने महसूस किया कि इस सौदे का मूल्य बहुत अधिक था। एचवीबी ग्रुप के एक विश्लेषक उवे वेनरिक ने टिप्पणी की, "रीबॉक के लिए एडिडास का भुगतान महत्वाकांक्षी है।" उन्होंने कहा कि खेल सामान उद्योग में अधिग्रहण शायद ही कभी अच्छे रिटर्न में लाया है।"

सहक्रिया (Synergy)

दोनों कंपनियों ने दावा किया कि उनके मिशन पूरक थे। जैसा कि फायरमैन ने टिप्पणी की, "एडिडास रीबॉक के लिए एक आदर्श भागीदार है। रीबॉक का मिशन, वैश्विक युवाओं को संगीत-और-जीवन शैली की छवि के प्रति झुकाव देना है जो इसे खेल, संगीत और प्रौद्योगिकी के माध्यम से बढ़ावा देता है। यह एडिडास के मिशन को दुनिया में अग्रणी खेल ब्रांड होने का प्रदर्शन करता है, जिसमें प्रदर्शन और अंतर्राष्ट्रीय उपस्थिति पर ध्यान केंद्रित किया जाता है।"

एकीकरण मुद्दे

एडिडास ने कहा कि कंपनियां एक संयुक्त इकाई के रूप में विकसित होंगी लेकिन अलग प्रबंधन बनाए रखेंगी। कंपनियों ने किसी भी कार्यबल में कटौती से इंकार कर दिया। नई इकाई के पास अलग मुख्यालय और उनकी व्यक्तिगत बिक्री बल जारी रहेगी। कंपनियां अधिकांश वितरण केंद्रों को स्वतंत्र रखेंगी और उनके ब्रांड के लिए अलग-अलग विज्ञापन कार्यक्रम होंगे। हैनर ने यह भी कहा, "ब्रांड अलग रखा जाएगा क्योंकि प्रत्येक ब्रांड का बहुत मूल्य होता है और उनका विलय करना एक बेवकूफी होगी। कंपनियां संबंधित ब्रांड नामों और लेबलों के तहत उत्पादों को बेचना जारी रखेंगी।"

कंपनियां संबंधित ब्रांड नामों और लेबलों के तहत उत्पादों को बेचना जारी रखेंगी। एडिडास ने घोषणा की कि इस सौदे में एडिडास और रीबॉक दोनों में निवेश शामिल होगा। ये निवेश कंपनियों को प्रभावी समेकन की दिशा में मार्गदर्शन करेंगे। इस सौदे के बारे में विश्लेषकों के पास विभिन्न राय थीं। कुछ विश्लेषकों ने महसूस किया कि एडिडास उद्योग के नेता बनने के लिए नाइकी को हरा सकता है। अल रिज ने कहा कि, "सबसे बड़ा लाभ यह है कि यह एक प्रतियोगी को हटा देता है। अब, उन्हें नाइके के साथ प्रतिस्पर्धा करने के अपने सभी प्रयासों पर ध्यान केंद्रित करना है।" हालांकि, कुछ विश्लेषकों का मानना था कि नाइकी को अपने नंबर 1 की स्थिति से अलग करना असंभव था।

5.5. सारांश

विलय और अधिग्रहण सौदों को भारत में अनुकूल बनाने के लिए जिम्मेदार कारक हैं: गतिशील सरकारी नीतियां, उद्योग में कॉर्पोरेट निवेश आर्थिक स्थिरता, भारतीय उद्योगपतियों के "प्रयोग करने के लिए तैयार रहना", जैसे कि फार्मास्यूटिकल्स, आईटी, आईटीईएस, दूरसंचार, इस्पात, निर्माण इत्यादि ने अंतरराष्ट्रीय परिदृश्य में अपना मूल्य साबित कर दिया है और विलय और अधिग्रहण सौदों पर हस्ताक्षर करने में भारतीय फर्मों की बढ़ती भागीदारी ने भारत में अधिग्रहण गतिविधियों को आगे बढ़ाया है। 2009 में बड़े पैमाने पर मंदी के बावजूद, भारत में विलय और अधिग्रहण सौदों का भविष्य, एक फायदे का सौदा साबित हो सकता है। भारतीय दूरसंचार प्रमुख भारती एयरटेल \$23 अरब अमेरिकी के सौदे के साथ अपने दक्षिण अफ्रीकी समकक्ष एमटीएन के साथ विलय करने के लिए तैयार है। समझौते के अनुसार

भारती एयरटेल एमटीएन में 49% हिस्सेदारी प्राप्त करेगी और दक्षिण अफ्रीकी दूरसंचार प्रमुख भारती एयरटेल में 36% हिस्सेदारी हासिल करेगा।

टाटा स्टील ने 30 जनवरी, 2007 को कोरस ग्रुप में 100% हिस्सेदारी हासिल की थी। यह एक नकद सौदा था जो संचयी रूप से \$12.2 बिलियन था। वोडाफोन ने 11 फरवरी, 2007 को \$11.1 अरब के कुल मूल्य के लिए हच-एस्सार के स्वामित्व वाले 67% के हित को प्रशासित किया। इंडिया एल्यूमिनियम और तांबे के विशाल हिंडाल्को इंडस्ट्रीज ने फरवरी 2007 में कनाडा स्थित फर्म नोवेलिस इंक खरीदा। इस सौदे का कुल मूल्य \$6 बिलियन था। भारतीय फार्मा उद्योग ने भारतीय प्रमुख रैनबैक्सी द्वारा \$4.5 बिलियन के लिए जापानी दवा कंपनी दइची संकोयो के अधिग्रहण के माध्यम से 2008 विलय और अधिग्रहण सौदे में अपनी पहली सबसे बड़ी पंजीकृत की। ऑयल एंड नेचुरल गैस कॉर्प ने जनवरी 2009 में इंपीरियल एनर्जी पीएलसी खरीदी थी। सौदा \$2.8 बिलियन था और लंदन स्थित कंपनियों के शेयरधारकों ने 96.8% खरीददारी प्रस्ताव को स्वीकार करते हुए सबसे बड़ा टेकओवर माना था।

नवंबर 2008 में एनटीटी डोकोमो, जापान स्थित दूरसंचार कंपनी ने टाटा टेलीसर्विसेज में \$2.7 अरब के लिए 26% हिस्सेदारी हासिल की। भारत के वित्तीय उद्योग में दो प्रमुख बैंकों का विलय हुआ - एचडीएफसी बैंक और सेंचुरियन बैंक ऑफ पंजाब। सौदा फरवरी 2008 में \$ 2.4 बिलियन के लिए हुआ था। टाटा मोटर्स ने मार्च 2008 में फोर्ड मोटर से जगुआर और लैंड रोवर ब्रांड का अधिग्रहण किया। यह सौदा \$ 2.3 बिलियन था। 2009 में स्टरलाइट इंडस्ट्रीज लिमिटेड के अधिग्रहण असारको एलएलसी ने \$1.8 बिलियन के लिए अधिग्रहण देखा जो इसे भारतीय कंपनी से जुड़े नौवें सबसे बड़े विलय और अधिग्रहण समझौते के साथ बना रहा। मई 2007 में, सुजलॉन एनर्जी ने जर्मनी स्थित पवन टर्बाइन निर्माता रिपोवर प्राप्त किया। भारत में 10 वां सबसे बड़ा, एम एंड ए सौदा 1.7 अरब डॉलर था।

5.6. बोध प्रश्न

1. आईसीआईसीआई बैंक लिमिटेड द्वारा विलय और अधिग्रहण की समालोचना कीजिए?
2. एडिडास - रीबॉक विलय में विलयन और सिनर्जीज की व्याख्या कीजिए?

5.7. संदर्भ ग्रंथ सूची

1. Dr. Avtar Singh : Company Law; Eastern Book Company, 34, Lalbagh, Lucknow -226 001
2. Ramaiya : Guide to the Companies Act; Lexis Nexis, Butterworths Wadhwa, Nagpur
3. Ed Haidenthaller, "Did your last merger or acquisition optimize returns?" Directors and Boards Magazine and GRID Media LLC, 2007

4. Sherman, A., J., (2010): “Mergers and Acquisitions from A to Z”. Third Edition. New York. American Management Association
5. Sherman, Andrew J., “ Mergers and Acquisitions from A to Z. AMACOM Div American MgmtAssn”, 2010
6. Machiraju, H. R. Mergers, acquisitions and takeovers. New Age International, 2007.