

# АНАЛИЗ МЕЖДУНАРОДНЫХ ТЕНДЕНЦИЙ, ОСОБЕННОСТЕЙ И ЗАКОНОМЕРНОСТЕЙ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ

МЕЛЬНИК Ольга Юрьевна

Национальный транспортный университет, Киев, Украина

**Аннотация.** Слияния и поглощения - часть корпоративной стратегии и управления компании, связанной с процессом покупки, продажи, разделения или объединения различных предприятий, что даёт возможность компании развиваться быстрее и работать эффективнее в её секторе или регионе. Сделки M&A (“mergers and acquisitions” англ. аббр.) – один из лучших инструментов повышения эффективности за счёт использования эффекта масштаба и синергетического эффекта. M&A один из лучших способов интеграции и адаптации к постоянно изменяющемуся мировому экономическому климату. Анализ глобального рынка M&A позволил выявить его специфические особенности развития: снижение количественного и качественного объёма сделок; изменение отраслевой структуры и мотивации сделок; увеличение числа отменённых сделок вследствие отсутствия достаточного объёма собственных средств и труднодоступности заёмных; снижение темпов транснационализации; активное участие государства в качестве субъекта рынка корпоративного контроля; увеличение в общей структуре операций M&A именно слияний, а не поглощений.

**Ключевые слова:** слияния и поглощения, транснационализация, обмен акциями, синергетический эффект.

На рубеже XX-XXI веков наблюдается интенсивный рост транснационализации мировой экономики, в котором ТНК (транснациональные корпорации), как один из центральных субъектов глобальной трансформации мирового экономического пространства, выступают торговцами, инвесторами, распространителями современных технологий. В условиях быстрых технологических преобразований выбор эффективной стратегии является одним из наиважнейших заданий для корпорации.

Современный этап развития мировой экономики характеризуется как высокоглобализованный, это обусловило рост темпов экономических и технологических изменений и значимых реорганизаций на корпоративном уровне.

На сегодняшний день для обеспечения эффективного функционирования производственного процесса перед компаниями различных отраслей стоят серьёзные задачи выбора путей привлечения недорогих источников инвестирования в развитие бизнеса, а также повышения эффективности использования собственных финансовых ресурсов, производственных процессов и выхода на новые рынки сбыта. Приведённые факторы обуславливают новые требования по построению и ведению финансового корпоративного управления, управления денежными потоками и регулирования финансовой деятельности на предприятиях в целом. Наиболее соответствующими предпосылками успешной адаптации к этим требованиям являются слияния компаний.

Исследованием современных тенденций мирового рынка M&A и перспективами его роста в последующие годы занимаются ведущие международные консалтинговые и аудиторские компании, в частности компания Dealogic, группа корпоративных финансов KPMG, аудиторско-консалтинговые фирмы Pricewaterhouse Coopers, Ernst&Young и др. Значительный вклад в исследования различных аспектов формирования процессов слияний и поглощений внесли такие исследователи как И. Азидес, Д.А. Аакер, Дж.С. Дэй, П.Анслинджер и Т. Коупленд, Т.А. Васильева, Е.И. Гонта, Ю.Е. Жуков, В.В. Зельдис и другие.

Влияние процессов M&A на национальные экономические системы неоднозначно, что требует и обуславливает необходимость постоянного дальнейшего научного анализа и обобщения результатов этих процессов.

Анализ мировых процессов M&A последних лет показывает рост динамики, что обусловило существенное и неоднозначное влияние на экономики стран-участниц, втягивание в эти процессы всё большего количества стран, в частности и Украины. Это, в свою очередь, обусловило необходимость создания организационно-правовых норм регулирования этих процессов.

Следует отметить, что структура M&A неоднородна. В мировой практике выделяют такие основные классификационные типы M&A:

- стратегическая цель;
- уровень синергии;

- форма финансирования операции;
- географические и отраслевые особенности и др.

Уровень М&А в региональном разрезе существенно различается. Региональные процессы М&А отличаются по многим параметрам от аналогичных трансграничных и транснациональных операций.

Принимая за основу стратегическую цель и характер интеграции компании можно выделить горизонтальные, вертикальные, и конгломеративные слияния. Такая классификация делает возможным анализ в разрезе направления действий компаний в долгосрочном периоде.

С учётом мирового опыта успешность горизонтального слияния определяется правильностью определения рынка. Подобные операции осуществляются под усиленным контролем национальных и международных антимонопольных органов во избежание ограничения конкуренции и возможной монополизации рынка.

Вертикальные слияния, как правило, делают возможным расширение сферы деятельности компании в своей отрасли как относительно поставщиков, так и конечного потребителя либо продукта. Это обуславливает конкурентные преимущества, в основе которых лежит дифференциация, что в свою очередь приводит к частичной либо полной вертикальной интеграции. Именно этот эффект делает вертикальные слияния в мировой экономике наиболее востребованными.

Тенденцией последних лет стали конгломеративные слияния – объединения компаний, не связанных ни технологично, ни каким либо другим образом, кроме финансовой составляющей. Такие слияния являются основой диверсифицированных портфелей. Синергетические же портфели создаются при условии объединения подразделений, стратегически связанных между собой. В основе подавляющего числа слияний лежит цель получения высоких и стабильных финансовых результатов, а также распределение финансовых рисков по многим направлениям.

В зависимости от формы финансирования сделок М&А можно выделить три основных варианта оплаты сделок:

- полностью в денежной форме;
- полностью в ценных бумагах (средство платежа – акции компании-покупателя);
- комбинированный вариант.

Основным инструментом последнего времени при совершении сделок М&А стал обмен акциями. Так, если в 2001г. около 60% стоимости самых крупных операций (более 100млн. дол. США) было проведено полностью в денежном выражении и менее 2% паевым участием, то в последние годы более 50% стоимости операций оплачены акциями, и лишь 15-17% денежными средствами. Расчёт акциями обусловлен снижением рисков поглощаемой компании, поскольку синергетический риск распределяется пропорционально частям акционеров компаний в новой комбинированной компании, а при денежных транзакциях собственники поглощаемой компании полностью несут риски.

Основными причинами, обуславливающими принятие компанией решений о слиянии и поглощении, называют:

- устранение конкурента за счёт усиления собственных позиций;
- защита собственной конкурентной позиции;
- приобретение части рынка для расширения объёмов сбыта, либо получения доминирующих позиций;
- усиление собственных слабых сторон;
- заполнение разрывов в собственной глобальной сети.

Наибольшим синергетическим эффектом М&А становится, как правило, повышение уровня диверсификации, экономия на масштабах, оптимизация менеджмента.

Исследования международного рынка М&А показывают, что количество и объём международных сделок слияний за последние 5 лет постоянно растёт. В 2017 году было заявлено о 51882 транзакций общей стоимостью 3659 трлн. Дол. США. Сравнительно с 2016 годом количество сделок выросло на 2,9%, в то время как стоимость снизилась на 2% (Рис.1).

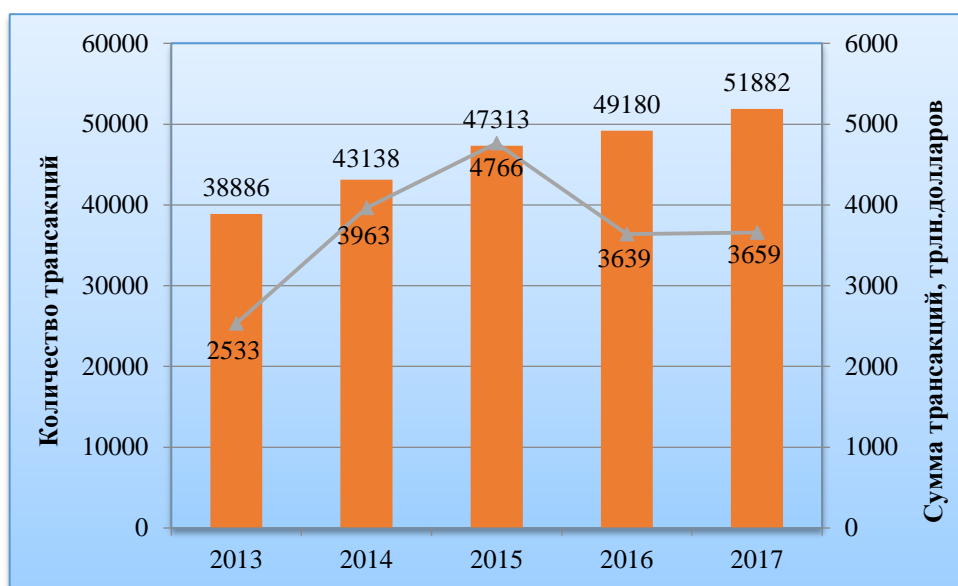


Рисунок 1 – Количество и стоимость сделок М&А во всём мире (2013-2017 годы)

В последние 5 лет наибольшая операция такого рода была проведена в Нидерландах, где компания Altice Sa, провела сделку общей стоимостью 145709,25 млн. дол. Среди крупных сделок в других отраслях отмечаются компании Verizon Communications Inc та Anheuser-Busch Inbev SA/NV. (Табл.1).

**Таблица 1.** Наибольшие мировые сделки М&А за 2013-2017 годы

Название компании, которая проводит М&А	Название объекта М&А	Страна	Сфера деятельности	Стоимость сделки, млн. долларов
Altice Sa	Altice Sa	Нидерланды	Телекоммуникации	145 709,25
Verizon Communications Inc	Verizon Wireless Inc	США	Телекоммуникации	130 298,32
Anheuser-Busch Inbev SA/NV	SABMiller PLC	Бельгия	Пивоварение	101 475,79
Royal Dutch Shell PLC	BG Group PLC	Великобритания, Нидерланды	Нефтегазовая	69 445,02
Actavis PLC	Allergan Inc	США	Фармацевтика	68 445,40
Dell Inc	EMC Corp	США	Компьютерные технологии	65 999,78
UBS AG	UBS AG	Швейцария	Финансовая	65 891,51
The Dow Chemical Co	DuPont	США	Химическая промышленность	62 141,06

Долгое время на международном рынке М&А доминировали американские и западноевропейские компании, как видно из Табл.1. В международной корпоративной консолидации постепенно увеличивалась часть японских компаний.

Анализ тенденций, особенностей и закономерностей мирового рынка М&А обуславливает такие выводы:

- 1) фирмы, владеющие технологическими преимуществами, более склонны создавать предприятия в новых секторах экономики, а технологически отсталые компании чаще получают технологии через поглощения иностранных компаний;
- 2) технологически диверсифицированные компании обычно проникают на рынки путём поглощения местных фирм;
- 3) лидерами глобального рынка М&А являются фирмы с большим международным опытом;
- 4) тенденцией последних лет стала активизация небольших фирм на рынке М&А, а не только транснациональных корпораций;

5) приобретения часто приводят к недооценке активов продающихся предприятий, или существенному снижению цен на эти активы.

Одной из основных проблем осуществления международных сделок М&А являются законодательные различия стран в части слияний и поглощений, особенности проведения этих сделок в национальных экономиках. В частности, в большинстве стран Восточной Европы постсоветского пространства нет чётко определённого понятийного аппарата в области законодательства относительно М&А, что требует более детальной проработки и прописания порядка проведения подобных сделок в нормативных и законодательных документах этих стран. В связи с этим совершение сделок М&А тормозится, возникают проблемы относительно заключения прозрачных и честных сделок, появляется поле для злоупотреблений и неудач в этой сфере.

Слияния и поглощения – стратегический инструмент роста компании, являющийся рискованной сложной процедурой. Предпосылкой активизации рынка сделок М&А стало появление большего количества «покупателей», что объясняется некоторой стабилизацией посткризисной экономической ситуации. Увеличение количества сделок М&А является основным современным трендом и составляющей глобализации мировой экономики, но, в свою очередь, это определяет характер внутренних рынков и предусматривает адаптацию уже существующих организационно-экономических механизмов с учётом особенностей функционирования как международных компаний, так и региональных, и национальных, и юридических особенностей. Поэтому, лишь консолидация опыта, возможностей и рациональных управленческих, маркетинговых, финансовых, и организационных решений позволит эффективно использовать рыночный потенциал компаний.