

Фінанси, банківська справа та страхування

УДК 336.62

Рак Роман Володимирович

кандидат економічних наук, доцент,

доцент кафедри фінансів

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

Рак Роман Владимирович

кандидат экономических наук, доцент,

доцент кафедры финансов

Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко

Rak Roman

PhD, Associate Professor

Taras Shevchenko National University of Kyiv

Василюк Дмитро Володимирович

магістр

Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Василюк Дмитрий Владимирович

магистр

Киевского национального университета имени Тараса Шевченко

Vasyliuk Dmytro

Masters` Student of the

Taras Shevchenko National University of Kyiv

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО РИНКУ ЗЛИТТІВ

ТА ПОГЛИНАНЬ

СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ МИРОВОГО РЫНКА

СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ

MODERN TRENDS IN THE GLOBAL MERGERS AND

ACQUISITIONS MARKET

Анотація. У статті досліджено сучасні тенденції розвитку світового ринку злиттів та поглинань в умовах кризи та трансформаційних перетворень економіки.

Визначено, що конкурентне середовище, а саме його зміни, становлять основу злиттів та поглинань. З розвитком економіки вони стають більш істотними та стрімкими. Глобалізація, диверсифікація, технологічний прогрес, лібералізація ринків – кожен з цих факторів постійно впливає на оцінку активів компанії та прогнози її функціонування, змушує перебувати в активному пошуку інвестиційних можливостей, зменшувати витрати та стратегії протидії конкурентам. Це означає, що піки угод злиттів та поглинань припадають на періоди структурних змін, промислових криз і підйомів, інфляції, технологічних революцій, коли відбувається суттєва організаційна перебудова економіки та переоцінка її активів. Отже, актуальність комплексного дослідження теми зумовлюється фактом економічної невизначеності на сучасних ринках, що спонукає чимало компаній до інтеграції. Для досягнення поставленої мети дослідження у якості теоретичної та методичної бази використана система загальнонаукових і спеціальних методів, зокрема, методи наукової абстракції і узагальнення, аналізу і синтезу, індукції і дедукції, спостереження і порівняння - для дослідження подібностей та відмінностей світового ринку злиттів і поглинань в цілому, а також розгляд галузевих структур. Подальшими напрямками розвитку виступає досліджений прогноз змін ринку злиттів та поглинань.

Ключові слова: злиття та поглинання, інтеграція, економіка, криза, санкції, світова економіка.

Аннотация. В статье исследованы современные тенденции развития мирового рынка слияний и поглощений в условиях кризиса и трансформационных преобразований экономики.

Определено, что конкурентная среда, а именно его изменения, составляют основу слияний и поглощений. С развитием экономики они становятся более существенными и стремительными. Глобализация, диверсификация, технологический прогресс, либерализация рынков - каждый из этих факторов постоянно влияет на оценку активов компании и прогнозы ее функционирования, заставляет находиться в активном поиске инвестиционных возможностей, уменьшать расходы и стратегии противодействия конкурентам. Это означает, что пики сделок слияний и поглощений приходится на периоды структурных изменений, промышленных кризисов и подъемов, инфляции, технологических революций, когда происходит существенная организационная перестройка экономики и переоценка ее активов. Следовательно, актуальность комплексного исследования темы обусловлена фактом экономической неопределенности на современных рынках побуждает многие компании к интеграции. Для достижения поставленной цели исследования в качестве теоретической и методической базы использована система общенаучных и специальных методов, в частности, методы научной абстракции и обобщения, анализа и синтеза, индукции и дедукции, наблюдения и сравнения - для исследования сходств и различий мирового рынка слияний и поглощений в целом, а также рассмотрение отраслевых структур. Дальнейшими направлениями развития выступает исследован прогноз изменений рынка слияний и поглощений.

Ключевые слова: *слияния и поглощения, интеграция, экономика, криза, санкции, мировая экономика.*

Summary. *In the article modern tendencies of development of the world market of mergers and acquisitions in the conditions of a crisis and transformational transformations of economy are researched.*

It has been determined that the competitive environment, namely its changes, is the basis of mergers and acquisitions. With the development of the economy, they become more substantial and rapid. Globalization, diversification, technological progress, market liberalization - each of these factors constantly affects the assessment of the company's assets and forecasts of its functioning, makes it necessary to actively seek investment opportunities, reduce costs and strategies for countering competitors. This means that the peaks of mergers and acquisitions fall into periods of structural change, industrial crises and upsurges, inflation, technological revolutions, when there is a significant organizational restructuring of the economy and revaluation of its assets. Consequently, the relevance of a comprehensive research topic is determined by the fact of economic uncertainty in modern markets, which encourages many companies to integrate. To achieve the goal of the study as a theoretical and methodological basis, a system of general scientific and special methods, in particular methods of scientific abstraction and synthesis, analysis and synthesis, induction and deduction, observation and comparison, is used to study the similarities and differences of the world market of mergers and acquisitions in general, as well as consideration of sectoral structures. Future directions of development are the explored forecast of changes in the market of mergers and acquisitions.

Key words: *mergers and acquisitions, integration, economy crisis, sanctions, the world economy.*

Постановка проблеми. Активізація процесів злиттів та поглинань на сучасному етапі світогосподарського розвитку зумовлюється низкою економічних і позаекономічних чинників, які характеризуються нелінійною динамікою, специфічними галузевими та географічними тенденціями, що суттєво впливають на ефективність функціонування окремих галузей і національної економіки в цілому. В умовах загострення суперництва

економічних суб'єктів на глобальному та національних ринках злиття та поглинання постають пріоритетними стратегіями зміцнення конкурентних позицій підприємств, забезпечуючи їм доступ до новітніх видів ресурсів і технологій, нових ринків збуту і систем управління, що сприяє їхньому швидкому інноваційному зростанню. Таким чином, ефективна реалізація зазначених процесів потребує створення системи дієвих інструментів організаційно-економічного характеру, використання яких забезпечить адекватне оцінювання та контроль за наслідками злиттів та поглинань як на рівні окремих підприємств, так і в межах національної економіки в цілому.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання інтеграції підприємств шляхом злиття та поглинання знайшли відображення у працях відомих зарубіжних дослідників Ендовицкий Д.А. [1], Майкл Дженсен і Річард С. Рубак [10], та ін. Окремим аспектам зазначеної проблематики присвячено наукові розробки таких вітчизняних авторів, як Марченко В.М [2,3], Петльована О.О. [9], Праневич А.А. [5], Уманців Ю.М. [7], Цигиль І.Я. [9] та інших.

У цілому, провідними вітчизняними і зарубіжними вченими зроблено значний внесок у розробку проблеми інтеграції підприємств і оцінювання її економічної ефективності. Водночас, попри суттєві досягнення економічної науки та господарської практики в цій сфері, унікальність та неповторність угод злиття і поглинання, неможливість стандартизації процедур інтеграції сучасних підприємств, відсутність єдиної концепції механізму реалізації відповідних угод спонукає до подальших наукових досліджень у цій царині.

Постановка завдання. Метою статті є визначення сучасних тенденцій розвитку світового ринку злиттів та поглинань в умовах кризи та трансформаційних перетворень вітчизняної економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження. Відповідно до Цивільного кодексу України злиття та поглинання (M&A) є різні конфігурації реорганізації юридичної особи, при яких відбувається передача всіх прав і обов'язків компанії нової юридичної особи.

Слід зазначити, що злиття є угодою, в ході якої дві або більше компанії об'єднуються в одну, що супроводжується обміном акцій інтегрованих організацій, також, при такій угоді не змінюється склад власників. Угоди з поглинання, в свою чергу, представляють собою придбання контрольного пакету акцій. В результаті такої угоди відбувається передача прав власності на організацію. У такому випадку, дані угоди супроводжуються заміною управління придбаної компанії та зміною її фінансової стратегії [8].

Основною метою угод M&A є збільшення капіталізованої вартості об'єднаної компанії, яке забезпечує конкурентні переваги компанії на світовому ринку.

Практика злиттів та поглинань на українському ринку має досить виражену специфіку. Оскільки, з самого виникнення вітчизняного фондового ринку, основною його ознакою є корпоративний контроль та переважання стратегічних інвесторів. Відомо, що основні дії по реорганізації компаній не направлені на збільшення ефективності внаслідок реструктуризації капіталу [9].

Сьогодні, серед основних факторів, що впливають на розвиток процесів реорганізації компаній в Україні, можна виділити такі, як:

- невисокий рівень розкриття інформації про внутрішні угодах;
- досить дорогі кредитні ресурси;
- велика тривалість періоду здійснення угоди;
- низький рівень розвитку фінансового ринку;
- низька ліквідність;

- провідними компаніями зі злиттів та поглинань залишається обмежене коло національних компаній сировинного сектора [2].

Як свідчать дані рис. 1 світовий ринок злиттів та поглинань в 2016 р не досяг запаморочливих висот у порівнянні з 2015 р.. Причиною зниження активності угод стало багато факторів. Проте, основними з них є політична невизначеність, зниження довіри до компаній, посилення економічної нестабільності. Так, в 2016 р відбулося 12 283 угоди на суму 2,2 трлн дол. США, що нижче на 20% аналогічного показника в 2015 р.

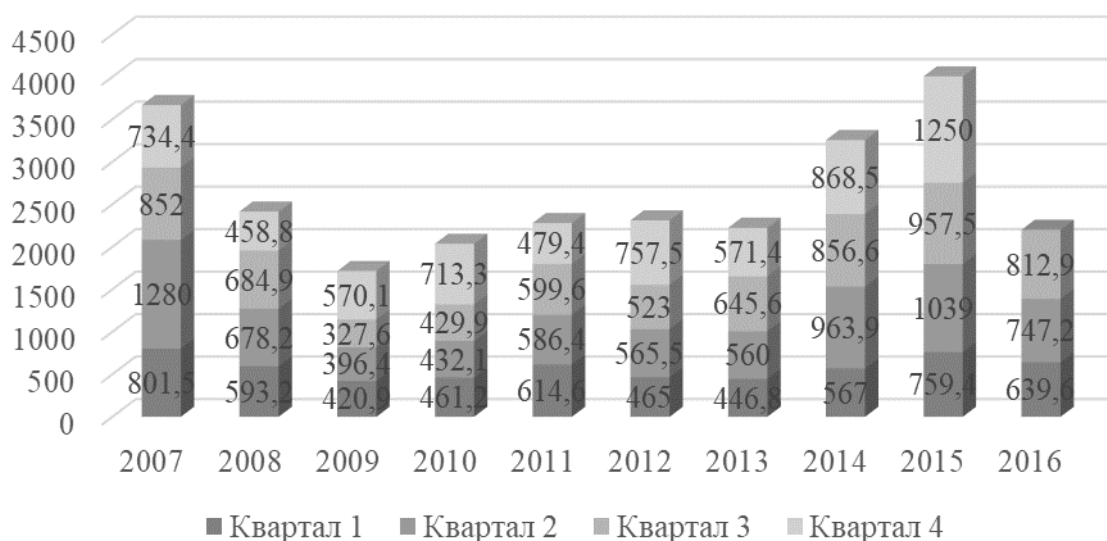


Рис. 1. Вартість угод зі злиттів і поглинань, млрд дол. США

Джерело: складено автором на основі [1; 11]

Однак варто зазначити, що нехай і активність угод по злиттю та поглинанню зменшилася в порівнянні з двома попередніми роками, але вартість угод в 2016 р показала щоквартальні підвищення. Так, в третьому кварталі 2016 року сума угод склала 812,9 млрд дол. США, що на 8,8% вище за аналогічний показник у другому кварталі 2016 року (747,2 млрд дол. США).

Найкращі результати по операціях злиття та поглинань показав ринок хімічної промисловості (рис. 2). Так, у 2016 року відбулося 2 313 угоди на суму 416,8 млрд дол. США, що вище на 41,1% в порівнянні з

аналогічним показником в 2015 р (295,4 млрд дол. США). Також, у 2016 р рекордна кількість угод на ринку хімічної промисловості з 2007 р (411,8 млрд дол. США) [3; 12].

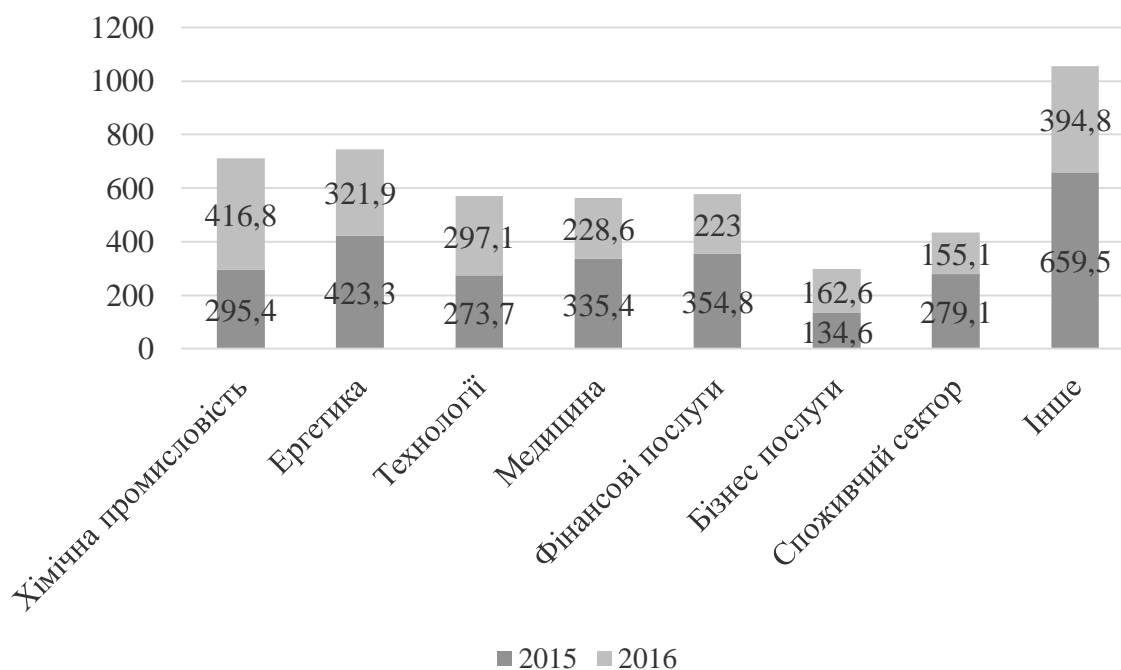


Рис. 2. Світовий ринок М&А за секторами, млрд дол. США

Джерело: складено автором на основі [3; 12]

Виходячи з даних рис. 2, можна зробити висновок, що збільшення частки в загальній сумі операцій показав сектор хімічної промисловості (10,7% в 2015 р і 18,9% в 2016 р), а також сектор технологій (9,9% в 2015 р і 13,5% в 2016 р). Найменшу частку займає сектор бізнес-послуг (7,4%) і споживчий сектор (7%).

Аналізуючи ринок М&А за країнами, слід відмітити, що основним двигуном по кількості угод залишається Китай, він також випереджає всі країни Азіатсько-Тихоокеанського регіону. Китайські угоди є домінуючими, їх загальна кількість становить 434 угоди на суму 162,9 млрд дол. США, що становить 84,7% від суми угод і 46,3% від числа угод в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні. В основному, угоди уклалися на

ринку хімічної промисловості (64 угоди на суму 68,5 млрд дол. США) і на ринку технологій (29 угод на суму 24 млрд дол. США).

Також, слід зазначити, що падіння фунта стерлінгів після референдуму посприяло збільшенню гонки компаній за британськими активами. В першу чергу це спостерігалось в Японії, Softbank придбав британську технічну компанію ARM Holdings за 30,2 млрд дол. США, що виявилось найвищою вартістю придбання орієнтованої на покупку британської компанії.

Таблиця 1

Найбільші угоди на світовому ринку М&А за 2016 рік

Покупець	Країна покупця	Продавець	Країна продавця	Дата	Сума угоди, млрд дол. США
Bayer AG	Німеччина	Monsanto Company	США	14 вересня	65,3
China National Chemical Corporation	Китай	Syngenta AG	Швейцарія	3 лютого	45,9
Enbridge Inc	Канада	Spectra Energy Corp	США	6 вересня	40,7
Shire Plc	Ірландія	Baxalta Inc	США	11 січня	35,2
SoftBank Group Corp	Японія	ARM Holdings Plc	Великобританія	18 липня	30,2

Джерело: складено автором на основі [10]

У 2018 році, на ринку злиттів та поглинань було укладено рекордна кількість транскордонних угод на суму 962,6 млрд. дол. США, загальним обсягом 5 498 угоди. Таким чином, можна спостерігати зростання на 38% загального обсягу у річному обчисленні (696,1 млрд. дол. США у 2017 з початку року), незважаючи на те, що обсяг угод знизився на 18% за той же період (6 680 угод у 2017 році з початку року) (рис. 3).

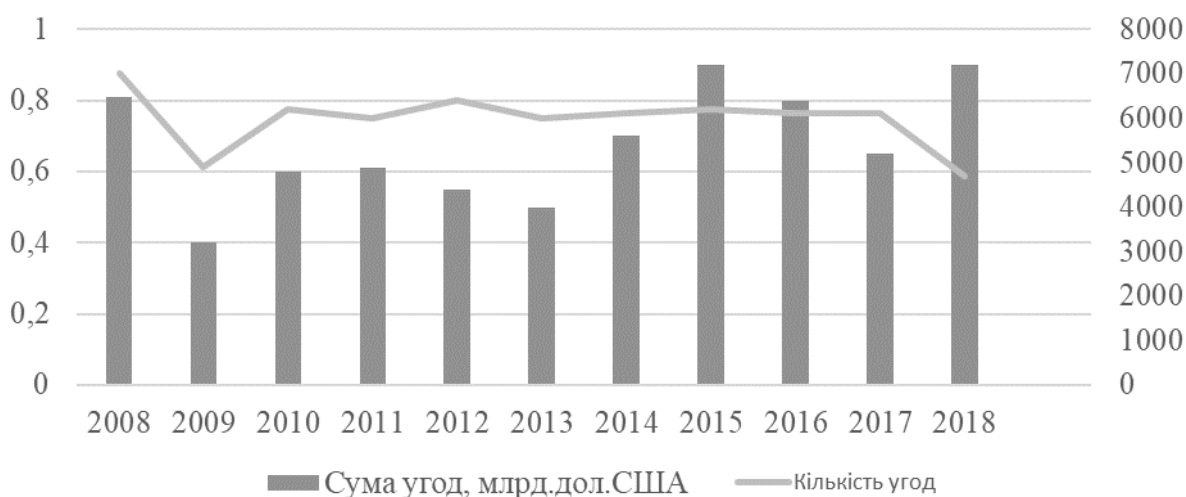


Рис. 3. Обсяг угод злиття та поглинання з 2008-2018 рр.

Джерело: складено автором на основі [4; 7]

В свою чергу, у 2018 році охорона здоров'я залишається найбільш цільовим сектором для транскордонних транзакцій, а телекомунікаційний сектор забезпечив збільшення обсягу транскордонних операцій в світі. Також, у 2018 році з початку року було оголошено про 102 транскордонних операціях з телекомунікаційними цілями на суму 148,3 млрд доларів, що становить 15,4% ринку, що є найвищою часткою в секторі за 5 років (15,6% у 2013 році) (табл. 2).

Таблиця 2

Топ-5 секторів транскордонних угод злиттів та поглинань 2018 року

№	Сектор	Загальна сума угод, млрд дол. США	Кількість угод
1	Охорона здоров'я	151,1	436
2	Телекомунікації	148,3	102
3	Технологія	112	1,374
4	Енергетика	78,3	231
5	Нерухомість	64,7	244

Джерело: складено автором на основі [5-6]

Не дивлячись на загальні позитивні ознаки щодо збільшення кількості угод у сегменті M&A у світовому масштабі, слід зазначити, що компанії й дотепер постають перед серйозними проблемами. Геополітичні питання, незначне та нестійке економічне зростання й дедалі вища

активність акціонерів гарантують, що управління витратами й забезпечення зваженого та сталого зростання залишаються постійними атрибутами цього складного ділового простору. З огляду на це, в найближчих роках очікується незначне зростання світового обсягу угод.

Ринкові умови сприятимуть тривалості цієї тенденції, забезпечуючи можливості для трансформаційних угод. Суттєві умови для укладання угод залишаються незмінними: висока оціночна вартість власного капіталу, низькі процентні ставки та дешеві позикові гроші, а також достатність коштів, що забезпечує надзвичайно сприятливі умови для укладання угод.

Поведінка інвесторів також відіграє важливу роль у формуванні сміливих стратегій M&A, адже компанії, що прагнуть зростати в середовищі з невисокими показниками росту, продовжують наполегливі пошуки високоякісної інтелектуальної власності та торгових марок, що сприятиме укладанню вигідних угод.

Висновок. В цілому можна зробити висновок, що в сучасних умовах злиття та поглинання є найбільш поширеним видом підприємницької діяльності. Угоди зі злиття та поглинання покращують матеріально-виробничу сферу, підвищують прибутковість, стійкість, створюють позитивний імідж компанії.

Ситуація на світовому фінансовому ринку зіграла свою роль щодо кількості угод зі злиттів та поглинань, однак, як зазначалося вище, багато подій, наприклад, Brexit, тільки посприяли більш стрімкого придбання активів британських компаній. Таким чином, нехай показники 2016 р істотно нижче 2015 року, але зростання кількості і суми угод по кварталам дає підстави вважати, що в майбутньому позитивна динаміка відновиться.

Література

1. Ендовицкий Д.А., Соболева В.Е. Экономический анализ слияний / поглощений компаний: научное издание. М.: КНОРУС, 2010 - 446 с.

2. Марченко В. М. Галузеві особливості злиттів та поглинань в Україні / В. М. Марченко // Формування ринкових відносин в Україні. 2014. № 1. – С. 65–69.
3. Марченко В. М. Еволюція світових злиттів та поглинань / В.М. Марченко // Формування ринкових відносин в Україні. 2013. № 11 (150). – С. 17–20.
4. Материалы сайта аналитической компании «Ernst and Young» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ey.com/RU/ru/Newsroom/News-releases/Press-Release>. – 2012. – 12-21.
5. Праневич А.А., Слияния и поглощения в мировой экономике: влияние кризиса и возможности для национальной экономики / А. А. Праневич // Белорусский экономический журнал. – 2014. – № 1. – С. 60–75.
6. Рудык И. Б. Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием / И.Б. Рудык, Е.В. Семенкова. – М. : Финансы и статистика. – 2000.
7. Уманців Ю.М., Активізація процесів злиття та поглинання як чинник глобалізації світової економіки / Ю. Уманців // Підприємництво, господарство і право. – 2004. – № 2. – С. 129–131.
8. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV // Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2003, №№ 40-44, ст.356 [із змінами та доповненнями] [Електронний ресурс] Верховна Рада України: [сайт] – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/435-15>. – Назва з екрана.
9. Цигиль І. Я. Сучасний стан і перспективи розвитку процесів злиття та поглинання в Україні [Електронний ресурс] / І. Я. Цигиль, О. О. Петльована // Науковий вісник НЛТУ України. – 2013. – Вип. 23.10. – С. 273–279.

10. Jensen M. The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence / M. Jensen, R.S. Ruback // Journal of Financial Economics, Vol. 11. - № 1 (April) 1983. – P. 5–50.
11. M&A statistics [Электронный ресурс] // IMAA Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances. – Режим доступа: <https://imaa-institute.org/statisticsmergers-acquisitions/>
12. MergerMarket report Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016 including Legal Advisors [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://www.valuwalk.com/wp-content/uploads/2016/10/MergermarketFinancialLeagueTableReport.Q32016.pdf>

References

1. Endovitsky D.A., Sobolev V.E. Economic Soboleva V.E. Economic analysis of mergers / acquisitions of companies: a scientific publication. M.: KNOROUS, 2010 - 446 pp.
2. Marchenko V. M. Sectoral features of mergers and acquisitions in Ukraine / V. M. Marchenko // Formation of market relations in Ukraine. 2014. No. 1. - P. 65-69.
3. Marchenko V. M. Evolution of global mergers and acquisitions / V.M. Marchenko // Formation of market relations in Ukraine. 2013. No. 11 (150). - P. 17-20.
4. Materials of the site of the analytical company "Ernst and Young" [Electronic resource]. - Access mode: <http://www.ey.com/RU/en/Newsroom/News-releases/Press-Release>. - 2012. - 12-21.
5. Pranevich A. Mergers and Acquisitions in the World Economy: Impact of the Crisis and Opportunities for the National Economy / AA Pranevich // Belarusian Economic Journal. - 2014. - № 1. - P. 60-75.

6. Rudyk I. B. Corporate Control Market: Mergers, Risk Acquisitions and Redemption by Debt Financing / I.B. Rudyk, E.V. Semenov - M.: Finance and Statistics. - 2000
7. Uman'ev Yu. Activation of M & A processes as a factor of globalization of the world economy / U. Umanov // Entrepreneurship, economy and law. - 2004. - No. 2. - P. 129-131.
8. Civil Code of Ukraine dated January 16, 2003 No. 435-IV [Electronic resource] / Information from the Verkhovna Rada of Ukraine (as amended and amended). - Mode of access: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.
9. Tsigil I. Ya. Current state and prospects of M & A processes in Ukraine [Electronic resource] / I. Ya. Tsigil, O. Petlevan // Scientific Bulletin of NLTU of Ukraine. - 2013. - Issue 23.10 - P. 273-279.
10. Jensen M. The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence / M. Jensen, R.S. Ruback // Journal of Financial Economics, Vol. 11 No. 1 (April) 1983 - P. 5-50.
11. M&A statistics [Electronic resource] // IMAA Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances. - Access mode: <https://imaa-institute.org/statisticsmergers-acquisitions/>
12. MergerMarket report Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016 including Legal Advisors [Electronic resource]. - Access mode: <https://www.valuwalk.com/wp-content/uploads/2016/10/MergermarketFinancialLeagueTableReport.Q32016.pdf>