

МОНІТОРИНГ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ ТНК

В статті проаналізовані сучасні тенденції стратегій злиття та поглинання ТНК, особливості динаміки їх вартості, кількості, секторів економіки та промисловості, де вони в найбільшій мірі реалізуються, а також географічна структура цих процесів. В процесі дослідження була виявлена суттєва роль державних підприємств в сучасному процесі злиття та поглинання ТНК.

Ключові слова: процес злиття та поглинання, ТНК, державні підприємства, приватні інвестиційні фонди.

Актуальність. Сучасні процеси глобалізації свідчать про зростаючу з кожним днем тенденцію розвитку нових інформаційних технологій, мобільності світового капіталу, на фоні якої поширилися процеси злиття та поглинання. Крім того, особливе їх поширення продиктоване також наслідками світової фінансово-економічної кризи, яка обумовлює необхідність пошуку нових конкурентних переваг і шляхів зміцнення конкурентних позицій країн на світовому ринку. Дослідження сучасних тенденцій злиття та поглинання дозволить дати кількісно-якісну оцінку новим умовам світового господарства, краще зрозуміти сучасні можливості розвитку, а також адаптуватися до актуальних умов світової економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. На сьогоднішній день багато трудів вчених присвячено мотивам, причинам та сутності сучасного процесу злиття та поглинання ТНК, зокрема розгляду цих питань присвячені праці С. Вовк [1], Є. П. Трошиної [2], Р. І. Зіменкова [3], О. В. Клімовець [4]. Проте в умовах динамічного розвитку світової економіки процеси злиття та поглинання несуть, як нові перспективи, так і загрози для стабільного розвитку національних економік, що потребує додаткових досліджень.

Мета і завдання. Метою статті є дослідження сучасних тенденцій процесів злиття та поглинання ТНК, які відбуваються на світових ринках.

Основна частина. Як зазначають вчені, процес злиття та поглинання (англ. mergers and acquisitions, M&A, далі ЗіП) сучасних ТНК представляє собою трендову стратегію зростання компаній та є передумовою розвитку нових організаційних форм міжнародних компаній. Така стратегія забезпечує захист інтересів компаній та укріплення їх конкурентних позицій [1].

Статистичні дані свідчать, що реалізація цієї стратегії в вартісному вимірі набула надзвичайних темпів у передкризовий період. Зокрема тільки за 2003-2007 рр. вартість трансграничних ЗіП зросла в 5 разів з 200 до 1000 млрд дол. Але світова фінансово-економічна криза спричинила значний спад процесу ЗіП. Так, у 2009 р., їх вартість знизилася майже до рівня 2003 р. За період з 2009-2012 рр. динаміка ЗіП характеризується стрибкоподібним характером, але все ж, не досягає значень, досягнутих в передкризовий період розвитку світової економіки.

Слід зазначити, що зниження вартості проектів ЗіП у різних секторах економіки відбувалося нерівномірно. Загальний спад протягом 2011-2012 рр. склав близько 45%. Секторні відмінності виглядають наступним чином: у первинному секторі економіки спостерігається найбільш негативна динаміка – вартість угод знизилась на 66%, у сфері послуг – 42%, у виробничому секторі – 33%. Найбільше зниження вартості угод ЗіП у первинному секторі переважно спричинено спадом гірничодобувної та нафтової промисловості, на які припадає левина частка прямих іноземних інвестицій.

Зниження вартості транскордонних ЗіП відбулося в основному за рахунок зниження ділової активності в деяких розвинених країнах, зокрема, більшої схильності до укладання менш вартісних проектів, не втрачаючи при цьому їх об'ємів.

Інша особливість, яка стосується вартості ЗіП, пов'язана з міжнародною експансією власно державних підприємств, переважно за рахунок фірм, розташованих в країнах, що розвиваються, і мають на меті збільшити свої стратегічні активи.

Слід відзначити, що тенденції в політиці лібералізації та приватизації за останні 30 років супроводжувалися підвищенням важливості держави в сфері іноземної власності. Зокрема, на міжнародній арені інвестиційної діяльності найважливішу роль сьогодні відіграють підприємства, що контролюються державою, включаючи державні інвестиційні фонди, та власно державні підприємства, а також приватні інвестиційні фонди. В цьому контексті слід зазначити, що цікавою тенденцією ЗіП ТНК є той факт, що за період з 2003 по 2012 рр. трансграничні злиття і поглинання нараховують близько 89% обсягів прямих іноземних інвестицій, здійснених державними інвестиційними фондами, що відображає їх позицію як стратегічних інвестиційних фондів на відміну від великої частини глобальних прямих іноземних інвестицій, що фінансуються через нові, так звані «грінфілд» проекти. Більша частина інвестицій, що здійснюється державними інвестиційним фондами через пряме іноземне інвестування, спрямовується на сектор послуг (70%), особливо фінансовий сектор, нерухомість, будівництво, комунальні послуги. Фінансова сфера залишається найбільш популярною для інвестування, що здійснюється державними інвестиційними фондами. За період 2003-2012 рр. в цю сферу було залучено більш, ніж 21 млрд дол. кумулятивних потоків. Для сектора комунальних послуг характерне зростання кумулятивних потоків з 2011 по 2012 рр. на 26%, найбільша частка цих відсотків припадає на електрику, газо- та водопостачання. В секторі нерухомості це значення досягнуло 44% за цей же період, а в сфері транспорту, складського господарства та промисловості комунікацій стрибок відбувся на 81%, з 6 до 11 млрд дол. Ці тренди в нефінансових секторах можуть означати зміну в стратегічних пріоритетах інвестування, що здійснюється інвестиційними фондами.

Статистичні дані стосовно розвитку державних підприємств свідчать, що незважаючи на зменшення кількості, їх ринкова міць, навпаки, зростає, частково за рахунок стратегії консолідації в систему національних лідерів за всіма стратегічними галузями промисловості. Дані свідчать, що на

сьогоднішній день серед 100 найкрупніших ТНК 18 є державними підприємствами. Наведемо більш конкретні дані. В Китаї держава на сьогоднішній день є найпотужнішим акціонером серед найкрупніших 150 фірм, а державні компанії складають 80 відсотків від вартості фондового ринку. Для російських компаній цей показник складає 62%, Бразилії – 38%. Фінансова міць державних підприємств зростає кожного дня, і їх частка придбань у загальному обсязі ПІ є значно більшою, ніж частка держпідприємств в загальній кількості ТНК.

Державні ТНК на сьогоднішній день залишаються важливими міжнародними інвесторами. Їх кількість за останні роки значно збільшилася, зокрема, з 2010 по 2012 рр. – з 659 до 845, вони нараховують 1/10 глобальних потоків ПІ.

Стосовно секторальної приналежності зазначимо, що у розвинутих країнах ТНК реалізують свою діяльність в сфері комунальних послуг, а в країнах, що розвиваються, вони входять до складу видобувних галузей промисловості.

Крім цього, абсолютна вартість ЗіП державних ТНК збільшилася на 8 відсотків з 2011 по 2012 р., відображуючи загальне зростання активності ЗіП ТНК у країнах, що розвиваються, де відбувається більша частина злиттів і поглинань державних ТНК. Можливим поясненням цього процесу є стратегічна природа інвестиційної діяльності державних підприємств за кордоном, яка має на меті здобути технології, інтелектуальну власність або брендові імена, а також природні ресурси.

Цікавою тенденцією також є зростання кількості угод ЗіП, які здійснюються приватними інвестиційними компаніями і зменшення вартості угод (табл.1), хоча певне зростання показника вартості спостерігається у період з 2009 по 2011 р., що є результатом незначного поліпшення фінансового-економічного стану світової економіки. Така динаміка свідчить про те, що приватний акціонерний капітал доволі життєздатний, хоча і значно стримується наслідками світової фінансово-економічної кризи. При

цьому слід зазначити, що вартість чистих приватних ПІІ знизилася на 34% з 77 до 51 млрд дол.

Таблиця 1

Трансграничні ЗіП, здійснені приватними інвестиційними компаніями

Рік	Валові ЗіП				Чисті ЗіП			
	Кількість угод		Вартість		Кількість угод		Вартість	
	Кількість	Частка у загальному обсязі, %	млрд. дол.	Частка у загальному обсязі, %	Кількість	Частка у загальному обсязі, %	млрд. дол.	Частка у загальному обсязі, %
1996	932	16	42	16	464	13	19	14
1997	925	14	54	15	443	11	18	10
1998	1089	14	79	11	528	11	38	9
1999	1285	14	89	10	538	10	40	6
2000	1340	13	92	7	525	8	45	5
2001	1248	15	88	12	373	9	42	10
2002	1248	19	85	18	413	13	28	11
2003	1488	22	109	27	592	20	53	29
2004	1622	22	157	28	622	17	76	33
2005	1737	20	221	24	795	16	121	26
2006	1696	18	271	24	786	14	128	20
2007	1918	18	555	33	1066	15	288	28
2008	1785	18	322	25	1080	17	204	29
2009	1993	25	107	19	1065	25	58	23
2010	2103	22	131	18	1147	21	65	19
2011	2020	19	153	14	902	15	77	14
2012	2229	23	182	22	1104	20	51	16

Джерело: [5]

Структура ЗіП, здійснених приватними інвестиційними компаніями, набула змін протягом передкризового та посткризового періодів. Найбільших змін зазнала динаміка інвестиційних процесів у гірничодобувній та нафтовій промисловості. Якщо протягом 2005-2007 рр. частка інвестицій у ці сектори промисловості була найменшою та складала близько 2%, у кризовий період вона зросла до 7,2%, а в період незначного поживлення світової економіки її частка була максимальною протягом 2005-2012 рр. та складала біля 8,3%. Також в кризовий період зросли інвестиції в сектор харчової промисловості, тютюну та напоїв, які склали 13,5% на відміну від передкризового показника – 3,6%. Починаючи з 2009 р., їх частка не перевищувала 4% у загальній структурі ЗіП, здійснених приватними інвестиційними компаніями. В передкризовий, кризовий та посткризовий періоди сфера фінансів

характеризувалась наступними відсотковими частками : 13,5 (2005-2007 рр.) 3,6 (2008-2009 рр.) та 5,5-7,3% (2010-2012 рр.) відповідно [5, с. 14].

Інвестиції у хімічну промисловість протягом 2005-2012 рр. характеризувалися найменшою часткою в загальній структурі ЗіП: у 2008 р. – близько 4%, в інші періоди це значення коливалося в межах від 0,7 до 1,8%.

Найбільшу ж частку інвестицій в рамках ЗіП займає сфера послуг: включаючи фінансовий сектор вона складає 74%.

Зазначимо, що статистичні дані свідчать про те, що ТНК реалізують як горизонтальне, так і вертикальне інвестування. 100 найкрупніших ТНК, які розташовані в країнах, що розвиваються, та країнах з перехідною економікою залучені переважно в процеси вертикального інвестування як в розвинутих країнах, так і тих, що розвиваються та країнах з перехідною економікою.

Враховуючи той факт, що процеси інвестування тісно пов'язані з процесом ЗіП, особливо доцільно відзначити форму ЗіП, що на сьогоднішній день набула широкого розповсюдження – фінансову форму. Цей вид угод реалізується компаніями, що належать до різних галузей та не пов'язані між собою спільним ринком збуту, виробничим ланцюгом або постачальниками. Мета таких фінансових ЗіП полягає в отриманні прибутку від інвестицій. Процес фінансових ЗіП полягає в тому, що компанія, яка була придбана, передається новому керівництву, за рахунок зниження витрат та підвищення прибутку її вартість зростає, після чого вона перепродається. На відміну від інших типів ЗіП, фінансові не потребують інтеграції ресурсів, систем виробництва.

Таким чином, враховуючи сучасні тенденції в розвитку ЗіП, приведемо статистичні дані відносно інвестиційних процесів в різних регіонах світу, акцентуючи увагу на вхідних інвестиційних потоках, після чого більш детально розглянемо процеси ЗіП в них.

Перш за все треба відзначити, що за останніми даними (2012 р.), потоки вхідних ПІІ зменшилися в головних групах країн за рівнем

економічного розвитку: розвинутих, тих, що розвиваються, та країнах з перехідною економікою, хоча і різною мірою. Загалом в розвинутих країнах приплив ПІ скоротився на 32% до рівня 561 млрд дол., що було характерним для цієї групи країн 10 років тому. Зазначимо, що з врахуванням значного ступеня відкритості економік розвинутих країн, їх широкої інтеграції до світових процесів глобалізації, динаміка вхідних потоків ПІ в країнах ЄС та США виявилася найбільш негативною. Країни, що розвиваються, залишилися менш чутливими до світових коливань економічного розвитку, і для них спад в динаміці вхідних потоків ПІ виявився на рівні 4%, складаючи близько 52% глобальних вхідних потоків в 2012 р. Вхідні інвестиційні потоки в Азію, Латинську Америку та Кариби теж не були імпульсивними, хоча й залишилися на історично великому рівні. Слід зазначити, що Африка стала єдиним головним регіоном, для якого був характерне зростання вхідних потоків ПІ у 2012 р. При цьому в країнах з перехідною економікою спад вхідних потоків ПІ виявився на рівні 9% в цьому ж році. Тож, розглянемо більш детально географічну структуру процесів ЗіП в світових лідерах-регіонах за обсягами інвестиційних потоків (табл.2).

З табл. 2 видно, що лідерами за вартістю угод ЗіП залишаються розвинуті країни, при цьому більшість цих угод також реалізується в розвинутих країнах, найбільша частина з яких припадає на країни ЄС та США. Серед представлених регіонів найменш активним регіоном відносно процесу ЗіП є Африка, яка також є єдиним регіоном, що зазнав збитки у 2012 р. по операціям продажу.

Таблиця 2

Трансграничні ЗіП за регіонами та країнами, млн. дол.

Регіон/країна	Продаж		Купівля	
	2011р.	2012 р.	2011 р.	2012 р.
АФРИКА				
Світ	8592	-1195	4378	611
Розвинуті країни	4397	-3412	4288	634
ЄС	2400	-1619	1986	1261
США	1634	-144	41	-

Японія	649	-	-	-
Країни, що розвиваються	4163	2049	90	-23
Африка	409	114	409	114
Східна та Південно-Східна Азія	2986	1843	-94	-386
Китай	2441	1580	-16	-
Південна Азія	318	22	-337	426
Західна Азія	464	73	87	100
Латинська Америка та Кариби	-14	-3	24	-277
Країни з перехідною економікою	-	-	-	-
СХІДНА ТА ПІВДЕННО-СХІДНА АЗІЯ				
Світ	35513	2250	72548	69357
Розвинуті країни	16708	5148	47518	50102
ЄС	5591	2686	14773	20062
Великобританія	2796	-2958	6192	15091
Північна Америка	3865	-1584	21349	15125
Канада	1220	-290	8968	7778
США	2645	-1294	12381	7347
Японія	6516	3821	738	2969
Країни, що розвиваються	16428	16427	24206	24198
Африка	-94	-386	2986	1843
Південна, Східна та Південно-Східна Азія	14596	17234	11637	16570
Латинська Америка та Кариби	168	119	9311	5324
Країни з перехідною економікою	1531	-	734	-4944
ПІВДЕННА АЗІЯ				
Світ	13181	2637	6143	2651
Розвинуті країни	15732	1161	5304	1967
ЄС	13232	618	1154	435
Великобританія	13184	-782	682	-172
США	1652	405	28	1531
Австралія	14	17	4082	-374
Японія	986	966	40	7
Країни, що розвиваються	-2573	1462	1083	683
Африка	-337	426	318	22
Маврикій	-348	82	-	-
Південна, Східна та Південно-Східна Азія	-2373	-39	585	625
Латинська Америка та Кариби	4	-	180	119
Країни з перехідною економікою	-	-	-245	-
ЗАХІДНА АЗІЯ				
Світ	11111	4295	6603	7775
Розвинуті країни	9719	-1083	3252	5458
Бельгія	-522	-3862	-587	140
Люксембург	-	-10	-	2388
Іспанія	5891	-	5474	305
Великобританія	4622	-214	-621	1318
США	-1566	1700	-945	-244
Країни, що розвиваються	1088	543	3234	735
Азія	984	428	2622	662
Індія	-	-83	123	1060
Малайзія	-5	116	1915	60
Країни з перехідною економікою	5	3862	117	1582
Росія	-	3862	40	1582
ЛАТИНСЬКА АМЕРИКА ТА КАРИБИ				
Світ	20098	21070	18750	32647
Розвинуті країни	2686	-674	9858	16426
Європа	-3468	-11563	1652	10762
Північна Америка	-4776	9334	8191	5660
Країни, що розвиваються	17015	21405	7563	16370
Азія	9638	5443	189	133
Китай	9651	5400	470	21
Латинська Америка та Кариби	7388	16240	7388	16240
Південна Америка	5307	15345	3318	14449
Чилі	-464	8961	80	608
Мексика	2001	-134	4113	448
Кариби	81	1029	39	23
Країни з перехідною економікою	319	-	1329	-149

КРАЇНИ З ПЕРЕХІДНОЮ ЕКОНОМІКОЮ				
Світ	32815	-1569	11692	8651
Розвинуті країни	22410	1496	1300	4365
ЄС	9927	1013	1898	4640
Великобританія	-87	-4242	86	288
США	7032	-197	-894	-283
Інші розвинуті країни	317	-548	-5	-
Країни, що розвиваються	1935	-3511	1855	3862
Африка	-	-	-	-
Східна та Південно-Східна Азія	734	-4944	1531	-
Південна Азія	-245	-	-	-
Західна Азія	117	1582	5	3862
Латинська Америка	1329	-149	319	-
Країни з перехідною економікою	8537	424	8537	424
РОЗВИНУТІ КРАЇНИ				
Світ	433839	260282	428075	175555
Розвинуті країни	356417	172983	356417	172983
ЄС	103792	10896	156671	79604
США	131763	72042	124372	49639
Японія	43499	30267	3779	-1733
Інші розвинуті країни	77363	59778	71595	45473
Країни, що розвиваються	70220	74631	49247	1076
Африка	4288	634	4397	-3412
Східна та Південно-Східна Азія	47518	50102	16708	5148
Південна Азія	5304	1967	15732	1161
Західна Азія	3252	5458	9719	-1083
Латинська Америка та Кариби	9858	16426	2686	-674
Країни з перехідною економікою	1300	4365	22410	1496

Джерело: [5]

Таким чином, враховуючи проаналізовані нами статистичні дані відносно інвестиційних потоків, можна зробити висновок, що їх позитивна динаміка не завжди означає, що процеси ЗіП проходять ефективно. Тому на наш погляд, важливим в цьому контексті є урегулювання діяльності філій ТНК, розробка більш ефективного його механізму.

Висновки. Зроблений нами аналіз свідчить про те, що процес ЗіП на сьогоднішній день є тенденцією, яка може сприяти розвитку нових та укріпленню вже існуючих конкурентних переваг країн. Розгляд сучасних тенденцій в динаміці процесів ЗіП дозволяє формувати відповідні сучасному стану світової економіки та кон'юнктури стратегії розвитку. Враховуючи одну з головних тенденцій ЗіП – міжнародну експансію державних підприємств, в т.ч. державних ТНК, а також погляди вчених на діяльність ТНК, на наш погляд важливим є врахування світового досвіду регулювання діяльності ТНК на національну економіку саме з боку держави. Адже, як зазначає Г. Н. Сарішвілі «політика транснаціональних компаній сьогодні спрямована на підрих позицій національних держав та відмову від

толерантності в між цивілізаційних відносинах» [6]. Таким чином, процес розробки ефективного механізму державного регулювання діяльності ТНК, а також трансрівневого регулювання має бути направлений на усунення цих негативних ефектів політики ТНК, що і є метою подальших досліджень.

Список використаної літератури

1. Вовк С. Стратегия ТНК: слияние и поглощение / С. Вовк // Журнал Европейской экономики. – 2013. – Том 12 - (1). – С. 31 – 45.
2. Трошина Е.П., Ляшов А.В. Слияния и поглощения. Основные виды и мотивы осуществления сделок / Е.П. Трошина, А.В. Ляшов // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2013. - №7 . – С. 113 – 116.
3. Зименков Р.И. Процессы слияний и поглощений: опыт США и России / Р.И. Зименков // США-Канада – 2010. - №2. – С. 64-82.
4. Климовец О.В. Диверсификация деятельности ТНК / О.В. Климовец // Креативная экономика. – 2009. - №10. – Вып.1 – С. 16-19.
5. World investment report 2013 [Електронний ресурс] : база даних ЮНКТАД. – Режим доступу: <http://unctad.org/>, вільний. – Назва з титулу екрану, англ.
6. Саришвили Г.Н. Регулирование деятельности ТНК в мировой экономике / Г.Н. Саришвили // Российский внешнеэкономический вестник. – 2012. – №12. – С. 3 – 6.

В статье проанализированы современные тенденции стратегий слияния и поглощения ТНК, особенности динамики их стоимости и количества сделок, секторы экономики и промышленности, где стратегии реализованы в наибольшей степени, а также географическая структура этих процессов. Была выявлена значительная роль государственных предприятий в условиях слияния и поглощения ТНК.

Ключевые слова: процесс слияния и поглощения, ТНК, государственные предприятия, частные инвестиционные фонды.

The article examines current trends in TNCs' M&A, peculiarities of their value and number dynamics, sectors of economy and industry where these strategies have been mostly realized, and geographical structure of these processes. The author has revealed a great role of state firms in the process of mergers and acquisitions of TNC.

Key words: *the process of mergers and acquisitions, TNC, state firms, private equity funds.*