

Ключові слова: фінансова залежність, іноземний капітал, банківський сектор, транснаціоналізація, фінансова безпека.

РЕЗЮМЕ

Тенденции общей транснационализации мирового финансового пространства предопределяют, что национальные экономики попадают в нарастающую зависимость от международного рынка капитала. Допуск иностранного капитала в банковский сектор Украины должен быть подчинен стратегическим целям социально-экономического развития государства.

Ключевые слова: финансовая зависимость, иностранный капитал, банковский сектор, транснационализация, финансовая безопасность.

SUMMARY

The general transnationalization tendencies of world financial space predetermine that national economies get to the growing dependence on the international capital market. The foreign capital admission in the Ukraine banking sector should be subordinated to strategic objectives of the state social and economic development.

Keywords: financial dependence, foreign capital, banking sector, transnationalization, financial security.

СПИСОК ДЖЕРЕЛ:

1. Федосова С.П. Роль транснационального капитала в установлении экономической иерархии стран и вопросы экономической безопасности РФ / С.П. Федосова // Вестник ВГУ. Серия Экономика и управление. - 2004. - №1. – С. 10-16.
2. Айзенштейн Е.Ю. Транснационализация как фактор формирования международного геоэкономического пространства / Е.Ю. Айзенштейн // Культура народов Причерноморья. 2009. - №159. – С. 76-78.
3. Ісютін С.А. Розвиток банківської системи країн в умовах глобалізації: автореф. дис. на здоб. наук. ступ. канд. екон. наук: 08.00.02 / Ісютін Сергій Анатолійович; Донецький нац. ун-т. – Донецьк, 2010. – 21 с.: ілюстр.
4. Дмитренко М.Г. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України в умовах глобалізації фінансових ринків / М.Г. Дмитренко, І.Ю. Кочума // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. 2008. - №3. – С. 102-107.
5. Статистичні дані НБУ- Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
6. Осадчий Є.С. Іноземний капітал в банківській системі України: автореф. дис. на здоб. наук ступ. канд. екон. наук; 08.00.08 / Осадчий Євгеній Сергійович; Держ. вищ. навч. закл. «Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана». – Київ, 2010. – 19 с.: ілюстр.
7. Грушко В.І. Вплив глобальних та інтеграційних процесів на розвиток інститутів фінансового ринку України / В.І. Грушко // Економічний вісник Донбасу. 2009. - №4 (18). – С. 110-114.

УДК

ОЦІНКА РИНКУ ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ РОСІЇ І УКРАЇНИ ЗА НАСЛІДКАМИ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

Македон В.В., к.е.н., доцент Дніпропетровський університет імені Альфреда Нобеля

Постановка проблеми. Злиття і поглинання (Mergers & Acquisitions) – сучасна світова тенденція консолідації активів і концентрації виробничої діяльності, яка розвивається доволі динамічно. Саме злиття і поглинання компаній сьогодні справедливо вважаються одним із найважливіших інструментів розвитку бізнесу в ринковій економіці.

Сьогодні злиття та поглинання багатьма організаціями розглядаються як найважливіший спосіб швидкої оптимізації власних матеріально-виробничих активів відповідно до ринкової ситуації. Для більшості організацій такі угоди є важливим засобом здійснення корпоративної стратегії, одним з головних шляхів досягнення конкурентних переваг.

За оцінкою експертів консалтингової компанії KPMG:

- метою більше третини угод злиттів і поглинань є розширення ринків збуту;
- стимулом 20 % угод є захист частки ринку;
- близько 20 % угод мотивуються очікуваннями, що вартість об'єднаної компанії виявиться вищою за суму вартості окремих компаній;
- близько 7 % – розширення спектра продукції, що випускається;
- 6 % – створення виробничого ланцюжка і концентрація доданої вартості по готовому продукту в одних руках;
- 5 % – зменшення витрат на управління шляхом створення єдиного корпоративного центру і делегування дочірнім компаніям тільки функцій виробничих площадок [7].

Планування та здійснення угод з трансформації бізнесу належать до революційних перетворень діяльності компаній, які є одними з найбільш складних та недостатньо вивчених процесів корпоративного менеджменту. Про це свідчать і факти, згідно з якими від 50 до 60 % злиттів та поглинань виявляються невдалими та не приносять очікуваного ефекту. Саме тому багато економістів, аналітиків, консультантів та представників регулюючих органів сумніваються у доцільності та ефективності злиттів і поглинань, тобто в тому, що внаслідок об'єднань створюється цінність. Більшість повільно зростаючих компаній так і не змогли набрати прискореного темпу, а зростання доходів багатьох компаній, які до злиття показували хороші результати, призупинилося.

Саме тому надзвичайно важливими є питання попередньої оцінки потенційних угод, вивчення процесу проведення консолідаційних процесів, ознайомлення з існуючим досвідом та перспективами злиттів і поглинань на цьому ринку.

Особливо актуальною ця проблема є для українського та російського бізнесу. Пояснюється це кількома причинами.

По-перше, швидкими ринковими перетвореннями, зростанням бізнесу та активними консолідаційними процесами, які існують в Росії та Україні в останні роки.

По-друге, недосконалістю законодавства в області злиттів та поглинань, що призвело до значної кількості невдач та зловживань у цій сфері.

По-третє, недостатнім досвідом власників бізнесу та менеджерів в області злиттів та поглинань, чим пояснюється велика кількість допущених помилок.

Російський та український ринок злиттів та поглинань з кожним роком набирають оберти. Абсолютно усі фахівці визнають його помітну роль як на території СНД, так і у світовому масштабі. Однак недосконалість законодавчої бази сьогодні є головною перешкодою на шляху укладання чесних та відкритих угод. Більшість угод із злиттів та поглинань сьогодні здійснюється або з метою формування сильної вертикально інтегрованої структури організації, або ж з метою посилення ринкової позиції.

Саме тому об'єктом сучасного ринку злиттів та поглинань в Росії та Україні передусім є підприємства металургійної та харчової промисловостей, а також телекомунікаційного бізнесу та банківської сфери.

Проблема вивчення ефективності злиттів і поглинань, захисту від недружніх захоплень є надзвичайно цікавою як для практиків, так і для теоретиків. Однак вона є порівняно слабо висвітленою у вітчизняних наукових джерелах.

Значна кількість публікацій в області злиттів і поглинань належить західним авторам. Так, Рід Стенлі Фостер приділяє увагу процесам здійснення консолідаційних угод у світі та аналізує їх основні причини успіхів та невдач.

Група американських дослідників приділяє значну увагу фінансовим питанням здійснення угод із злиття та поглинання, взаємодії акціонерів, фінансових інститутів тощо [1,2].

Російський автор Наталія Коніна приділяє значну увагу злиттям і поглинанням крупних міжнародних компаній, а також досвіду російських компаній у цій сфері [3].

Російські автори А. Фолом'єв та С. Савчук у своїх роботах значну увагу приділяють теоретичній базі здійснення угод із злиття і поглинання, світовому та російському досвіду в області M & A, а також основним причинам, чому сьогодні організації йдуть на консолідаційні угоди [566].

Російський автор А. Полуєтков виділяє два основні фактори-імпульси до злиттів та поглинань:

- зовнішній – глобалізація та макроекономічні зрушення, зміни зовнішнього, зокрема конкурентного середовища, які знижують ефективність поточної діяльності компанії та змушують її шукати нові шляхи розвитку (державне регулювання, стан конкретної галузі,
- політичні причини);
- внутрішній – прагнення до корпоративної синергії та зменшення витрат (придбання нових технологій, каналів збуту, клієнтської бази, висококваліфікованого персоналу, податкова економія, особисті мотиви власників тощо) [4].

Що стосується українських досліджень, то у нас сьогодні практично відсутні сучасні теоретичні джерела, які б розглядали особливості здійснення угод із злиттів та поглинань. Однак саме цього року значна кількість уваги консолідаційним процесам була приділена вітчизняними діловими періодичними виданнями. Окрім того, досить багато Інтернет-видань зачіпають цю тематику. Саме тому нами була вибрана така тема дослідження.

Мета роботи – проаналізувати існуючий стан ринку злиттів та поглинань в Росії та Україні і оцінити їх перспективи в найближчому майбутньому.

В сучасних умовах прискорення темпів змін у зовнішньому середовищі організацій і, як результат, нестабільності функціонування бізнесу, підвищуються вимоги до системи стратегічного управління і прийняття управлінських рішень на підприємствах різних галузей народного господарства. Фінансово-економічна криза, що проявилась в 2008-2009 рр., виступила своєрідним стимулом до оновлення існуючих систем і моделей управління, а також перегляду методів оцінки і контролю діяльності.

Злиття та поглинання – важливий напрямок росту компанії і дієвий стимул змін в економіці. Завдяки поглинанням підприємства переходять у володіння більш ефективних власників та керівників, в результаті підвищується ефективність використання активів, створюється значний економічний ефект як для інвесторів, так і для економіки в цілому. Цей ефект можна спостерігати в покращенні фінансових і виробничих показників підприємств, залучених у злиття.

Злиття та поглинання – популярний напрямок стратегічного розвитку для фірм, що розширюють свою діяльність. Завдяки йому можна швидше та з меншим ризиком отримати доступ до ринків, продуктів, технологій, ресурсів та управлінських навичок в порівнянні з власним створенням.

Незважаючи на економічний спад, операції щодо злиття і поглинання залишаються потужним інструментом розвитку бізнесу. У країнах Європи підприємці мають намір протягом наступних трьох років збільшити кількість таких операцій. Останнім часом і Росії та Україні починають знов поживляватися процеси так званого «злиття і поглинання». «Mergers & Acquisitions», «M&A» – стратегія зростання компанії через об'єднання двох і більше підприємств чи взяття під контроль іншої компанії шляхом придбання абсолютного або доцільно-повного права власності. M&A (Mergers & Acquisitions) перекладається з англійської як злиття і поглинання і є аббревіатурою, що використовується для ідентифікації операцій, внаслідок реалізації яких відбувається передача контролю з управління бізнесом або його частини, які називають M&A-операції [1].

Продаж або покупка бізнесу – ресурсозатратна операція з безліччю невідомих, усвідомлення і аналіз яких необхідно проводити в процесі реалізації. При цьому упущення навіть одного з аспектів цієї операції може серйозно вплинути на її прибутковість, призвести до збитків або недоотриманого прибутку. Саме тому у процесі реалізації операцій M&A широко практикується залучення професіоналів – інвестиційних консультантів, які скрупульозно проходять разом із співробітниками бізнесу всі етапи злиття і поглинання, тим самим максимально нівелюють ризики M&A і водночас керуються рядом нормативних і ненормативних документів України [11].

Нині в Україні налічується близько 17 тисяч акціонерних товариств і 12 мільйонів акціонерів, для врегулювання відносин між якими Верховна Рада України ухвалила Закон України «Про акціонерні товариства», що набрав чинності 29 квітня 2009 р. Згідно з цим законом, акціонерні товариства за типом поділяються на публічні й приватні. Очевидно, що для українських компаній можливе застосування поняття публічності, яке раніше було неприйнятним [10].

Статистика українських M&A, за традицією, характерною для усіх українських ринків, або не ведеться, або тримається у секреті. Однак за оцінками консалтингової компанії Astrum Investment Management значного падіння російського та українського ринку M&A у 2012 р. не очікується. Хоча причин для різкого зростання теж не має. Спробуємо проаналізувати, куди ж насправді рухається український ринок злиттів та поглинань.

Серед причин стагнації ринку M&A в Росії та Україні можна виділити три основних [11]:

1. Гострий дефіцит фінансових ресурсів. На протязі останніх років, в умовах стабільного припливу валютних ресурсів з-за кордону, українські підприємці звикли до доступних і порівняно дешевих кредитних грошей, які давали їм змогу економити дорогий власний капітал та користуватися ефектом фінансового важеля. Саме тому, а також через відсутність активних дій держави щодо підтримки ліквідності секторів реальної економіки, перекриття «кредитної крапельниці» стало справжнім шоком для підприємців.
2. Падіння дохідності бізнесів через скорочення платоспроможного попиту і, відповідно, падіння продажів.
3. Невизначеність щодо розвитку ситуації в майбутньому. Події останніх місяців суттєво знизили довіру до будь-яких економічних прогнозів та рейтингів, які довели свою неспроможність. Як ілюстрацію можна привести той факт, що американські банки «Lehman Brothers», «Merrill Lynch», «Washington Mutual» та інші до пори до часу користувалися повною довірою рейтингових агентств. А чим ці банки закінчили – усім відомо.

Перелічені фактори суттєво підняли ризикованість за інвестиційними проектами практично в усіх галузях (особливої гостроти ці процеси набули у фінансовому секторі, ритейлі та девелоперському бізнесі). Українські підприємці зайняли вичікувальну позицію, призупинивши більшість програм оновлення та розширення виробництва, зосередившись на боротьбі з наслідками кризи. Процеси «M&A» також завершили.

Однак, така ситуація має і зворотній бік – появу у численних власників бізнес-одиниць стимулу до їх продажу, і, відповідно, суттєве здешевлення активів. Криза завдала сильного удару по поточній дохідності багатьох українських бізнесів і поставила їх власників у таке положення, коли продаж бізнесу (або часткового інтересу у ньому) залишається фактично єдиним способом залучення інвестицій, необхідних для виживання на ринку.

У цьому випадку на думку спадає стара та банальна інвестиційна мудрість – «Buy low, sell high». Криза пропонує рішучому та фінансово стійкому українському інвестору спокусливу можливість – спрямувати фінансові ресурси, вивільнені внаслідок згорання інвестиційних програм, на екстенсивне розширення свого бізнесу через придбання ослаблених конкурентів чи постачальників.

Аналізуючи ринок злиттів і поглинань можна відзначити, що він в 2011 р. виріс на 7% і показник міг би бути вищим, якби не зниження кредитного рейтингу США і не криза в Єврозоні. Вони привели до падіння обсягу операцій M&A на 24% порівняно з першим півріччям. Незважаючи на це 41% міжнародних компаній з високою капіталізацією планують угоди M&A в 2012 р [8].

Згідно з даними аналітичного порталу «Злиття та поглинання в Росії» в 2011р. було відмічено 1070 завершених угод російського ринку злиттів та поглинань, що на 20% більше результатів 2010р. Вартісний обсяг ринку в 2011р. значно збільшився - до 90,3 млрд.дол. (на

64% більше 2010р.). Серед злиттів та поглинань російського ринку 110 угод склали за вартістю більше 100 млн.дол., третина прийшла на третій квартал, 32% вартісного та 20% кількісного обсягу ринку займають угоди в сфері телекомунікацій та хімії. Зокрема, 21% вартісного та 46% кількісного обсягу ринку займають угоди у формі повного придбання (100%), 13% угод охоплюють 89% вартісного обсягу ринку; 18% вартісного та 41% кількісного обсягу ринку характеризуються круговим характером (диверсифікація). Важливо, що придбання іноземними компаніями російських складають лише 10% кількісного, проте 24% вартісного обсягу ринку [6,9].

Левову частку в приріст обсягів ринку злиттів та поглинань в 2011 р. внесли внутрішні угоди російських компаній. їх загальна сума за рік зросла на 65,4%, до 53,3 млрд. дол. проти 32,2 млрд. дол. в 2010 р. Кількість внутрішньо російських угод зросла на 18,9% до 479 угод проти 403 в 2010 р. Середня вартість внутрішньо російських угод зросла в 2011 р. на 38,9%, до 111 млн. дол. з 80 млн. дол. в 2010 р. Кількість зарубіжних угод російських інвесторів в 2011 р. незначно зросла: 60 угод проти 57 в 2010 р. Однак, загальна вартість знизилась на 28%, до 14,2 млрд. дол. проти 19,7 млрд. дол. порівняно з попереднім роком. Питома вага таких угод в загальному обсязі ринку знизилась до 19% проти 32% в 2010 р., а середня вартість зарубіжних угод російських інвесторів зменшилась на 31,7%, до 237 млн. дол. з 347 млн. дол. порівняно з попереднім роком.

Найбільшу частку злиттів та поглинань отримала хімічна промисловість, яка в 2011р. посіла перше місце - 29 угод на 11,9 млрд. дол. (15,7% загального обсягу ринку). Найбільшою угодою було лиття «Уралкалія» та «Сильвиніта» в травні 2011р. вартістю 7,8 млрд. дол. Друге місце серед галузей російського ринку в 2011р. за вартістю угод займав паливно-енергетичний комплекс, де відбулося 38 угод на 10,3 млрд. дол. (13,6% обсягу ринку). Найбільшим із них було придбання «Снісейської промислової компанії» структурами «РМК» за 3 млрд. дол. в червні 2011 р. На третьому місці - фінансовий сектор, 43 угоди на 9,3 млрд. дол. (12,2% ринку). Найбільшим стало придбання банком «ВТБ» контролю в «Банку Москви», на що було витрачено за деякими розрахунками 3,99 млрд. дол. Четверте місце російського ринку посів зв'язок, де відбулося 39 угод на 8,98 млрд. дол. (11,8% обсягу ринку), в тому числі найкрупніша угода - придбання «VimpelComp Ltd» італійською «Wind Telecom» за суму 6,39 млрд. дол. I, нарешті на п'ятому місці - транспорт, 45 угод на 8,38 млрд. дол. (10,9% ринку). Найкрупнішою була угода про придбання «Незалежною транспортною компанією» 75% акцій «Першої вантажної компанії» за 4,2 млрд. дол. [9].

В металургійній галузі в 2011 р. відбулося 12 M&A-угод на 2,9 млрд. дол. проти 25 на 3 млрд. дол. в 2010 р. Якщо вартість угод знизилась незначно, всього на 5,2%, то їх кількість скоротилась більш ніж у два рази. При цьому 40% вартості угод в металургійній сформовано за рахунок продажу зарубіжних підприємств «Северстали», які обліковуються в статистиці угод іноземних інвесторів з російськими активами.

За рік в галузі відбулося 4 угоди по придбанню російськими інвесторами активів за кордоном на суму 1,166 млрд. дол. Вони були здійснені всього двома компаніями: «Мечелом» та НЛМК, який викупив 50% в СП з італійсько-швейцарською меткомпанією «Duferco-Steel Invest and Finance» - за 600 млн. дол. та придбав вистриб'ютора «National Laminations» в Індії за 8 млн. дол. Влітку 2011 р. група «Мечел» взяла під контроль Донецький електрометалургійний завод, який входив раніше в групу «Естар». У вересні вона перевела на свій баланс ще одне підприємство «Естара» за кордоном - британського виробника сортового прокату «Invicta Merchant Bar» [9].

Обсяг ринку злиттів та поглинань в Україні в 2011 р. оцінюється в 6 млрд. дол. порівняно з 5 млрд. дол. в 2010 р. Лідером по кількості угод та за вартістю цих угод став агросектор - біля 1,3 млрд. дол. Майже така ж вартість і в сфері телекомунікацій, але вона припала лише на одну угоду по приватизації «Укртелекома». Замикає трійку лідерів з показником біля 1 млрд. дол. хімія, завдяки консолідації активів з Д. Фірташем. Далі йде металургія - 0,5 млрд. дол. (придбання «Метінвестом» біля 50% «Запоріжстали»), машинобудування - 0,3 млрд. дол. (найбільша - це придбання частки «Азовмаша»), і наостанок банківський сектор - біля 0,2 млрд. дол. Однак, всі угоди, які відбувались в Україні в 2011 р. були стресовими (з мультиплікатором менше одиниці). Найбільш активними на ринку були холдинги «Укрлендмаринг» та «Кернел», який котується на Варшавській фондовій біржі. За прогнозами експертів, агросектор ще тривалий час буде ключовим сектором на ринку злиттів та поглинань через великий потенціал росту, поки що незначний рівень консолідації, а також через заплановану лібералізацію ринку землі. Якщо в травні-червні 2012 р. ринок відкриється, то понад 10 агрохолдингів змогли б залучити від 1,5 до 2 млрд. дол. [11].

А найцікавіші державні компанії - «Турбоатом», «Одеський припортовий завод», «Запорізький титаномагнієвий комбінат», «Укррексімбанк» та «Ощадбанк», - якщо й будуть продані, то навіть не наступного року.

Гірничодобувні і металургійні компанії прагнуть до зростання і не хочуть відкладати реалізацію планів розвитку, так що відновлення злиттів і поглинань в 2012 р. видається цілком імовірним. Оскільки ринкові мультиплікатори нижче історичних середніх, китайські та індійські компанії продовжать активно шукати перспективні родовища по всьому світу. На думку аналітиків, в 2012 р. кількість угод M&A має збільшитися. Продовжиться консолідація в багатьох секторах галузі. Так, в новому році вже відбулася знакова угода з придбання «Хтгата» компанією «Glencore» [10].

У 2011 р. капітал залучався в основному для цілей ефективного рефінансування, а не здійснення агресивних придбань з великим плечем. Компанії починають 2012 р. з більш високими кредитними рейтингами, володіючи можливістю готуватися до подальшого зростання. Згідно з підготовленим «McKinsey» звітом, сукупна вартість угод, укладених в 2011 р. в міжнародній гірничодобувній та металургійній промисловості зросла на 43% і досягла 162,4 млрд. дол.

Незважаючи на зростання сукупної вартості угод в 2011 р. їх загальна кількість знизилась на 10% до 1008 у порівнянні з 1123 в 2010 р., що пояснюється скороченням джерел фінансування для відносно невеликих компаній. У 2011 р. найбільші злиття і придбання відбувалися в гірничодобувній промисловості індустріально розвинених країн: США, Канади та Австралії, причому найбільша консолідація спостерігалася в області видобутку вугілля і золота. Консолідація активів на внутрішньому ринку, мабуть, продовжиться і в 2012 р. [11]

Також експерти зазначають, що великі міжнародні компанії зберігають вільний доступ до кредитних ресурсів на міжнародному ринку, тоді як через погіршення стану європейської економіки багато підприємств можуть зіткнутися з труднощами в галузі залучення кредитів. Наголошується, що загальний обсяг вільних коштів, накопичений компаніями, перевищує 2,3 трлн. дол. США, що можна порівняти із сукупним обсягом угод M&A в 2011 р.

У 2006 році порівняно з 2005 роком на ринку злиттів та поглинань значно зменшилася активність потужних фінансово-промислових груп. Пояснюється це трьома причинами.

По-перше, усі вони очікували результатів парламентських виборів та призначення нового прем'єр-міністра. Олігархи не бажали ризикувати в період політичної нестабільності, пам'ятаючи про низку корпоративних конфліктів, що виникли після Помаранчевої революції. По-друге, небажання держави проводити приватизацію промислових активів, здатних зацікавити великі бізнес-групи. Значна кількість активів так і не перейшла у приватні руки у зв'язку з тим, що Фонд державного майна переніс їх приватизацію на невизначений термін.

По-третє, бізнес-групи запланували вихід на ринок міжнародного капіталу шляхом первинного продажу акцій (IPO). До розміщення цінних паперів на міжнародних фондових майданчиках готуються принаймні три фінансово-промислові групи - «System Capital Management», «АвтоКраз» та «Інтерпайп». До них, можливо, приєднається «Індустріальний Союз Донбасу». Як показує світова і, особливо, російська практика, у період підготовки до IPO компанії знижують бізнес-активність, насамперед, щоб уникнути корпоративних конфліктів, які можуть негативно позначитися і на інтересі закордонних інвесторів і на потенційній ринковій капіталізації компаній [10].

Тому цього року названі організації переважно були зайняті впорядкуванням вже існуючого бізнесу і вибудовуванням процесів управління активами за західними моделями, а не скуповуванням нових підприємств. Придбання груп були точковими.

Необхідно зазначити, що під час проведення трансформаційних перетворень допускається доволі багато помилок.

Як ми уже зазначали раніше, за статистикою, у половині випадків угоди не приносять компаніям очікуваного ефекту. Більшість керівників визнають, що об'єднання активів часто призводить не до зростання їх вартості, а навпаки, - до їх зменшення. На думку фахівців,

компаніям не вдається реалізувати потенціал синергій через відсутність належного досвіду, неготовність менеджерів до управління змінами внаслідок злиття та відсутністю навичок керування великими проектами та програмами [5].

Корпорації часто переоцінюють можливі синергії. Пояснюється це тим, що організації, які є ініціаторами злиття чи поглинання, бажають відповідати високій динаміці розвитку ринків та лідерів, а тому орієнтуються на оптимістичний сценарій. Це є типовою помилкою новачків у злиттях і поглинаннях.

Однак часто компанії не враховують значної кількості нюансів, які можуть перетворити найбільш привабливу угоду в невдачу. Так, не завжди виправдовують себе очевидні на перший погляд переваги від об'єднання маркетингу, реклами, збуту чи закупівель. Постачальники, канали продажів, а також покупці в організації є різними, а тому передбачити їх реакцію на зміни внаслідок об'єднання систем є доволі складним питанням. Часто під час злиттів та поглинань недооцінюється культурний розвиток бізнес-одиниць.

Відмінності у підходах до одних і тих самих процесів, різний ступінь демократичності прийняття рішень – усе це інколи призводить до нівелювання навіть найпростіших синергій. Не враховується і різниця в кваліфікації та специфіці персоналу. Помилки при інтеграції структури управління в новій компанії призводять до додаткової бюрократизації управлінського процесу, втрати зворотного зв'язку між різними рівнями управління. Також часто забувають про поступовість інтеграційних процесів.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Результати проведених досліджень та світова практика доводять, що активність на українському ринку злиттів та поглинань є доволі великою. Однак ця активність проявляється поки що лише в окремих індустріях та сегментах бізнесу і переважно потужними фінансово-промисловими групами.

Що стосується найближчих перспектив, то фахівці прогнозують подальшу активність консолідаційних процесів. Однак вона буде прямо залежати від приватизаційних зусиль держави та Фонду державного майна. Якщо на продаж будуть виставлені великі активи, то наступний рік ознаменується новими серйозними угодами. Підтверджується це намірами як вітчизняних, так і закордонних бізнес-груп поборотися за українські підприємства.

Найбільш привабливою поки що залишається металургійна галузь. Так, вже наступного року можуть змінити своїх власників два великі металургійні активи – «Запоріжсталь» та «Маріупольський металургійний комбінат імені Ілліча». «Mittal Steel» вже заявила про інтерес до українських металичних заводів – споживачів продукції екс-Криворіжсталі. При цьому необхідно зазначити, що український ринок злиттів і поглинань є доволі перспективним і тому, що значна кількість сфер бізнесу ще не вступила в активну стадію консолідаційних процесів. Передусім це стосується виробничої сфери, особливо підприємств середнього рівня. Багато з них сьогодні знаходиться в державній власності і досить плачевному стані. Цікавою насамперед для іноземних компаній залишається будівельна галузь.

Значні зміни можуть відбутись у торговельному бізнесі. Про свої наміри стосовно розширення діяльності заявили європейські мережі «Metro», «Paterson» та «Sela». Значна кількість можливостей зі злиттів і поглинань залишається і в харчовій промисловості.

Цей процес вже зачепив одного з лідерів українського пивоваріння – компанію «Сармат». За неофіційними даними вона буде продана компанії «SAB Miller». Окрім того, українським ринком активно цікавиться ще один крупний інвестор – «Heineken». Надзвичайно перспективним є сектор інформаційних технологій. Протягом наступних років очікується багато поглинань глобальними гравцями дрібних українських компаній, які експортують програмне забезпечення. Крім того, очікується також консолідація самої галузі.

Усі названі потенційні угоди можуть бути частково зміненими або призупиненими у зв'язку з реформуванням вітчизняного законодавства. Пояснюється це тим, що законодавча база України в області злиттів та поглинань є надзвичайно слабкою. Саме це призвело до значної кількості рейдерських заходів, які відбулись в останні місяці. При цьому значні прогалини є і в судовому законодавстві. Саме це, на нашу думку, визначає сьогодні перспективність і зацікавленість науковців і практиків у розвиненні теми злиттів та поглинань та подальшому вдосконаленні цих процесів.

РЕЗЮМЕ

Отражены особенности процессов слияния и поглощения на современном этапе, оценены основные тенденции на рынке слияний и поглощений в России и Украине, проанализированы основные направления консолидационных процессов отечественных предприятий. Обоснована целесообразность осуществления сделок слияний и поглощений. Проанализированы мотивы слияний и поглощений. Предложены мероприятия по совершенствованию процессов слияний и поглощений и оценены будущие перспективы украинского рынка.

Ключевые слова: слияние и поглощение, мировой финансовый кризис, рыночная стратегия, консолидация, рыночные превращения.

РЕЗЮМЕ

Висвітлено особливості процесів злиття і поглинання на сучасному етапі, оцінено основні тенденції на ринку злиттів та поглинань в Росії та Україні, проаналізовано основні напрями консолідаційних процесів вітчизняних підприємств. Обґрунтовано доцільність здійснення угод із злиттів та поглинань. Проаналізовано мотиви злиттів та поглинань. Запропоновано заходи з вдосконалення процесів злиттів та поглинань та оцінено майбутні перспективи українського ринку.

Ключові слова: злиття та поглинання, світова фінансова криза, ринкова стратегія, консолідація, ринкові перетворення.

SUMMARY

The features of processes of mergers and acquisitions are reflected on a modern stage, basic tendencies at the market of M&A are appraised in Russia and Ukraine, and basic directions of consolidation processes of domestic enterprises are analyzed. Expedience of realization of M&A agreements is grounded. The M&A reasons are analyzed. Measures are offered on perfection of M&A processes and the future prospects of the Ukrainian market are appraised.

Keywords: mergers and acquisitions, world financial crisis, market strategy, consolidation, market transformations.

СПИСОК ДЖЕРЕЛ:

1. Галпин Тимоти Дж. Полное руководство по слияниям и поглощениям компаний: Пер. с англ. / Тимоти Дж. Галпин, Марк Хэндон. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2005. – 240 с.
2. Динз Грейм. К победе через слияние. Как обратить отраслевую консолидацию себе на пользу / Грейм Динз, Фриц Крюгер, Стефан Зайзель; Пер. с англ. – М.: «Альпина Бизнес Букс», 2004. – 252 с.
3. Кони́на Н.Ю. Слияния и поглощения в конкурентной борьбе международных компаний: Монография / Н.Ю. Кони́на. – М.: ТК Велби, Изд-во «Прспект», 2005. – 152 с.
4. Полуэкто́в А. А. Новые методы оценки компаний в сделках слияния и поглощения / Полуэкто́в А.А. - М.: МАКС Пресс, 2004 - 87 с.
5. Савчук С.В. Анализ основных мотивов слияний и поглощений [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: <http://www.dis.ru/manag/arihiv/2002/5/10.html>.
6. Слияния и поглощения в системе современной экономики. монография: под ред. А.Н. Фоломьева. – М.: Изд-во РАГС, 2010.– 184 с.
7. Reed Stanley Foster. The Art of M&A, 4th Ed. / Stanley FosterReed, Alexandria Lajoux. – McGraw-Hill, 2007. – 1100 p.
8. McKinsey Quarterly is the business journal of McKinsey & Company. Corporate finance. [Electronic Resource]. – Mode of access: http://www.mckinseyquarterly.com/Corporate_Finance/M_A
9. Аналитический портал «Слияния и поглощения в России» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL: www.mergers.ru/rossijskij-gynok-ma-itogi-2011-ugmkinfo-93407
10. Інформаційний портал про інвестиції та фінанси [Електронний ресурс]. – Режим доступу: URL: www.investfunds.ua/news/rynok-sliyaniy-i-pogloshenij-v-ukraine
11. Інформаційний портал РБК Україна [Електронний ресурс]. – Режим доступу: URL: <http://www.rbc.ua/ukr/finance/show/gornodobyvayushchie-kompanii-vozvrashchayutsya-na-rynok-m-a-ernst-young-10022012163800>