

УДК 658.114

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ЗЛИТТІВ Й ПОГЛИНАНЬ В УКРАЇНІ

Бараш Ю.С., д.е.н., професор (ДНУЗТ ім. ак. В. Лазаряна)

У статті досліджено тенденції розвитку операцій зі злиттів й поглинань на території України, а також причин, що стримують розвиток ринку М&А в Україні.

Ключові слова: злиття, поглинання, реорганізація бізнесу.

Вступ. Сучасний стан розвитку вітчизняної економіки може бути охарактеризований як другий етап первісного накопичення капіталу, специфікою якого є перерозподіл власності та ринків. Зазначимо, що первісне накопичення капіталу призвело до появи різного роду угруповань та холдингів, більшість з яких не мають яскраво вираженої галузевої специфіки і уявляють собою конгломерати різнопрофільних активів, які були придбані власниками "за нагодою". В результаті - використання цих активів не укладаються в ефективний бізнес, оскільки керування ними потребує знання специфіки ринків і менеджменту та призводить до появи численних додаткових галузевих ризиків. Класифікувати такі об'єднання як диверсифіковані також не можна, оскільки їх набуття не було пов'язане із дотриманням основних правил диверсифікації, а здійснювалося стихійно. Тому сьогодні в Україні спостерігається подальше реструктурування економіки, що призводить до появи логічно побудованих бізнесів. Свідченням цього є зростання угод, пов'язаних із перерозподілом ринку і сфер впливу, які можна віднести до операцій, що мають загальну назву - "операції злиття та поглинання (merger and acquisition - М&А)".

Реорганізація бізнесу шляхом операцій злиття та поглинання не є новою в світовій практиці, класифікованими та дослідженими є причини, технології проведення та методи фінансування цих операцій, проте в Україні вони мають свою специфіку, пов'язану із особливостями розвитку національної економіки.

Проблемами здійснення операцій М&А займався багато провідних закордонних вчених, серед яких можна виділити таких як Гохан П.А.[1], Рід С.Ф.[2], Іонцев М.Г.[3], Рудик Н.Б. [4], Дженсен М.С.[5].

Постановка завдання. Метою статті є дослідження тенденцій розвитку операцій зі злиттів й поглинань на території України, а також причин, що стримують розвиток ринку М&А в Україні.

Вклад основного матеріалу дослідження. Слід вказати, що зазначені тенденції

щодо зростання угод М&А не є надбанням тільки української практики - у всьому світі спостерігається підвищення активності інтеграційних процесів. За оцінками аналітиків "глобальний ринок злиття і поглинання зараз на підомі: в 2005 році його обсяг досягнув самого високого рівня з часу технологічного буму п'ять років назад. Об'єктами поглинання в цьому році стали, зокрема, такі відомі компанії, як виробник спортивного одягу Reebok International, телекомунікаційний гігант АТ&Т, найбільша незалежна компанія в світі по випуску кредитних карт MBNA"[8].

Аналіз тенденцій, що склалися на ринку М&А протягом останніх років в Росії та Україні, дозволяє зробити наступні висновки:

1) В першу чергу концентрація капіталу та монополізація відбувається у ресурсних галузях, насамперед, енергетичних. В Росії майже монополізованим є паливно - енергетичний комплекс, де основні в останні роки угоди здійснюються кількома великими гравцями - ВАТ «ЛукОйл», ВАТ "Газпром", ВАТ "Русснефть". Причини - 1) високо прибутковий бізнес зі зростаючим трендом попиту; 2) володіння енергетичними ресурсами найближчим часом та в перспективі буде визначати розподіл сил в світі та надасть можливість диктувати свої правила.

2) На другому місці за обсягами угод злиття/поглинання знаходиться гірничо-металургійний комплекс (ГМК), де постійно відбуваються корпоративні війни. Класичним прикладом в Україні є приватизація у 2004 році гірничорудних підприємств, які входили до складу ДАК "Укррудпром". В результаті приватизації контроль над ГЗК отримали компанія System Capital Management (ВАТ "ЦГЗК" та ВАТ "ПівнГЗК") та компанія "Приват-груп" (ВАТ "Суша Балка" та участь в капіталі ВАТ "ПівдГЗК"), причому у 2003 році компанія System Capital Management перекупила блокуючий пакет акцій ВАТ "ЦГЗК" у групи "Приват". Той же "Приват" раніше продав контроль над ВАТ "КЗРК" компанії "Інтерпайп".

Зазначимо, що процеси реорганізації, які відбуваються в цих олігархічних угрупованнях,

укладаються у стратегію побудови вертикально інтегрованих холдінгів, які мають замкнений технологічний ланцюжок.

3) Значна активність спостерігається і у фінансовому секторі, при чому характерною особливістю процесів у цій галузі є прихід іноземних інвесторів. За кількістю укладених в останні роки угод фінансовий сектор можна визначити як потенційного лідера ринку корпоративного контролю.

4) Пожвавлення спостерігається у харчовій промисловості та торгівлі, де створюються холдінги переважно горизонтальної інтеграції. Прикладом злиття в харчовій галузі в Україні може бути придбання концерном "АВК" Луганської, Мукачівської та Дніпропетровської кондитерських фабрик. В цілому тенденції у цьому секторі можна охарактеризувати як концентрація та укрупнення профільних активів, яка забезпечує масштаби бізнесу та його конкурентоспроможність. Зміна маркетингової стратегії з "міні-маркетів на кожній вулиці" до стратегії "гіпермаркетів у кожному районі" призвела до консолідації капіталу в роздрібній торгівлі та активізації процесів поглинання. Крім того, в харчовій промисловості можна виділити в окрему групу операції, що призводять до створення об'єднань, які класифікуються як родові злиття.

5) Досвід Росії показує, що коли закінчуються привабливі великі об'єкти для проведення операцій поглинання або об'єднань, справа доходить до невеликих підприємств, які мають певні позитивні перспективи щодо майбутніх доходів, або мають вигідне розташування та земельну ділянку, або можуть бути розпродані чи репрофільовані. Як правило, це об'єкти міського транспорту і будівництва, харчові комбінати, магазини, науково-дослідні інститути і знаходяться вони переважно у столиці або великих промислових містах.

Якщо узагальнити причини та мотиви проведення операцій злиття/поглинання, які існують в світовій практиці й детально прописані у підручниках з фінансового менеджменту, та накласти їх на реалії чинних угод в Україні, можна виділити наступні причини: необхідність реорганізації вже існуючого бізнесу, виокремлення пріоритетів та побудова відповідно інтегрованих бізнесів – розпродаж непрофільних активів та укрупнення профільних; необхідність забезпечення конкурентоспроможності бізнесу шляхом концентрації в умовах глобалізації та монополізації ринків; досягнення економії на масштабах; збільшення доходів за рахунок спеціалізації; складність створення нових підприємств - легше перебрати готовий бізнес, ніж будувати новий з нуля; недостатня розвиненість фондового ринку, що зменшує можливості легального отримання контролю та фінансування;

прогаліни у законодавстві, що провокують неетичні операції ворожого поглинання.

Окремі аналітики зазначають причиною також створення прозорого бізнесу, проте на нашу думку, непрозорі схеми більшості угод не дають підстав виділяти цю причину вже сьогодні, хіба що на далеку перспективу.

Дослідження ефективності проведених угод М&А та їх виправданості показали, що, по-перше, злиття бувають найбільш ефективні у контексті перспективності збільшення доходів як у близькій, так і далекій перспективі; по-друге, більш виправданими є галузеві та вертикальні злиття як форма реорганізації бізнесу. Ефективними є об'єднання компаній, що займаються схожим видом діяльності в межах одного сектору, що в підсумку дозволяє скоротити дублюючі витрати та збільшити за рахунок цього прибутки.

Збільшення угод М&А дозволяє поставити питання про роль цих операцій та оцінку їх впливу на економіку країни. За оцінками російських експертів Д. Путиліната М. Браславської операції М&А спричиняють позитивний вплив на економіку країни, призводять до її оздоровлення. На їх думку "чим більше галузей і чим більше компаній охоплені процесами злиття/поглинання, тим швидше йде оздоровлення економіки" [11].

Дослідження мотивів, форм та галузевих спрямувань проведення процесів злиття/поглинання дозволяють зробити висновок про явний позитив цих операцій за умов успішності їх проведення. Дійсно, процеси злиття/поглинання призводять до побудови "логічно інтегрованих" бізнесів, призводять до збільшення їх масштабів, підвищують конкурентоспроможність та ефективність, що свідчить про успішну реорганізацію та в кінцевому підсумку дозволяє говорити про логістику управлінських рішень в економіці країни.

До причин, що стримують розвиток ринку М&А в Україні, слід віднести:

- недостатній розвиток фінансового та фондового ринків, які б забезпечували необхідними фінансовими інструментами, ресурсами та місцями укладання угод і їх здійснення;
- недостатня прозорість структури власності компаній;
- не готовність власників розкривати інформацію про наміри, діяльність та операції, тобто ставати прозорими;
- недостатній розвиток ринку публічної пропозиції акцій (ІРО);
- недостатня кількість стратегічних інвесторів;
- складність визначення ринкової ціни компаній за відсутності котирування їх акцій;

- відсутність прописаних законних правил гри, що призводять до появи таких операцій як вороже поглинання або "рейдерство".

Висновки. Для того, щоб ринок M&A в Україні розвивався активніше і виконував свої функції як інструмента підвищення ефективності та конкурентоспроможності вітчизняної економіки, на нашу думку, необхідно здійснити наступні першочергові заходи: внести зміни в законодавство щодо врегулювання порядку злиття і поглинання відкритих акціонерних товариств, які б забезпечували прозорість здійснюваних операцій та узгоджувалися б з чинною міжнародною практикою; створити умови з боку держави для подальшої активізації реорганізаційних процесів шляхом реформування ЖКГ, транспортної галузі, сфери послуг; виконати план приватизації об'єктів державної власності із дотримання умов прозорості її здійснення; впровадити заходи щодо подальшого розвитку фондового ринку, підвищення його капіталізації та прозорості, а також стимулювання ринку IPO та здійснення операцій, насамперед, через вітчизняні

фінансові торговельні майданчики; стимулювати розвиток ІСІ та венчурних фондів.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний [Текст] / Патрик А. Гохан; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 741 с.
2. Искусство слияний и поглощений [Текст] / Стэнли Фостер Рид, Александра Рид Лажу; пер. с англ., 2004, 958 с.
3. Ионцев М.Г. Корпоративные захваты: слияния, поглощения, гринмэйл. [Текст] / М.Г. Ионцев – М.: Ось-89, 2003. – 176 с.
4. Рудык Н.Б. Конгломеративные слияния и поглощения: Книга о пользе и вреде непрофильных активов [Текст]: Учеб.- практич. пособие. – М.: Дело, 2005. – 224с.
5. Michael C.Jensen. The Takeover Controversy: Analysis and Evidence /in John C.Coffee, Louis Lowenstein, and Susan Rose Ackerman, eds., Knights, Raiders and Targets. New York: Oxford University Press, 1988. P.321-337.

Аннотація. В статті досліджені тенденції розвитку операцій по слияням и поглощениям на території України, а також причини, которые сдерживают развитие рынка M&A в Украине.

Ключевые слова: слияние, поглощение, реорганизация бизнеса.

Summary. In the article progress of operations trends are investigational on confluences and absorptions on territories of Ukraine, and also reasons which restrain market of M&A development in Ukraine.

Keywords: confluence, absorption, reorganization of business.

Експерт редакційної колегії к.е.н., доцент УкрДАЗТ Якименко Н.В.

УДК 658.589

ОЦІНКА РІВНЯ ТЕХНОЛОГІЧНОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІК КРАЇН СВІТУ

Вовк В.А., к.е.н., доцент (ХНЕУ)

В статті розглядаються питання оцінки технологічності економік регіонів світу. Проведено оцінку стану технологічності регіонів світу.

Ключові слова: технологія, технологічність економік регіонів світу, ВВП, піонерні технології довготривалої дії, піонерні технології короткотривалої дії, оцінка технологічності, конкурентоспроможність.

Постановка проблеми та її зв'язок з науковими та практичними завданнями. Розвиток економіки країни залежить від її технологічного укладу та використання досягнень науково-технічного прогресу.

Впровадження результатів технологічної діяльності у виробничий процес дозволяє отримувати значні економічні ефекти у вигляді: зростання продуктивності праці, скорочення витрат на виробництво, покращення якості продукції,