

УДК 334

Ю. В. Нетесаний,

к. е. н., доцент,

Український державний університет фінансів та міжнародної торгівлі, м. Київ

К. М. Косюк,

студент, Український державний університет фінансів та міжнародної торгівлі, м. Київ

# СУЧАСНИЙ СТАН РИНКУ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ УКРАЇНИ

Y. Netesanyi,

PhD, associate professor, Ukrainian State University of Finance and International Trade, Kyiv

K. Kosiuk,

Student, Ukrainian State University of Finance and International Trade, Kyiv

## CURRENT STATE OF THE MERGERS AND ACQUISITIONS IN UKRAINE

**У статті розглянуто теоретичні аспекти та особливості угод злиття та поглинання, наведено відмінності між поняттями "злиття" та "поглинання". Розглянуто основні етапи укладання угод злиття та поглинання, причини, що спонукають компанії до укладання даних угод. Проведено аналіз динаміки та сучасного стану ринку злиття та поглинання в Україні. Розглянуто найбільш популярні галузі для вкладання капіталу з боку іноземних інвесторів та найбільші за обсягом угоди злиття та поглинання в Україні за останні роки. Визначено вплив укладання угод злиття та поглинання на економіку.**

**The article deals with theoretical aspects of agreements on mergers and acquisitions, shows the differences between 'merger' and 'acquisition'. Considered the main stages of mergers and acquisitions, the reasons that motivate companies to conclude these agreements. The dynamics of the market and the current state of mergers and acquisitions in Ukraine were analyzed. Considered the most popular industries for investments by foreign investors and the largest Mergers and Acquisitions agreements in Ukraine in recent years. Learned the effects of mergers and acquisitions in the economy.**

*Ключові слова: злиття та поглинання, M&A, іноземні інвестиції, монополізація.*

*Key words: mergers and acquisitions, M&A, foreign investment, monopolization.*

### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

На сьогодні багато світових фінансових видань публікують інформацію про злиття та поглинання компаній у різних секторах економіки. Угоди злиття та поглинання є найпоширенішою формою прямих іноземних інвестицій і є найбільш прибутковим бізнесом у країнах з розвинутою економікою.

В Україні дана практика також набирає популярності. Залежно від вартості, розміру компаній, злиття та поглинання може впливати на фондовий ринок.

Злиття та поглинання в Україні має певні особливості, характеризуючись ворожим злиттям та поглинанням, що має протизаконні методи. Також проблемою є закритість інформації про діяльність та фінансовий стан українських підприємств, що ускладнює проведення оцінки діяльності компанії.

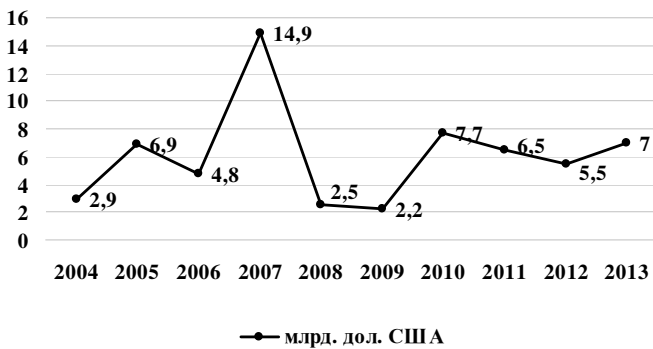
Поширення практики злиття та поглинання викликає інтерес у багатьох науковців, фінансових аналітиків та менеджерів компаній.

Угоди злиття та поглинання можуть посилювати стан підприємства на ринку, або можуть призвести до обмеження конкуренції. Тому потрібно досить ретельно вивчати та оцінювати наслідки злиття та поглинання перед підписанням відповідної угоди.

На жаль, не всі вітчизняні підприємства можуть конкурувати з світовими компаніями, які також можуть бути ціллю для об'єднання транснаціональних компаній.

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Вагомий внесок у вивчення та розвиток галузі злиття та поглинання зробили вітчизняні та зарубіжні вчені:



**Рис. 1. Обсяги угод на ринку злиття та поглинання України**

Багриновский К.А., Бударіна Н.О., Гвардин С.В., Егоровна Н.Е. Ісютін С.А., Макагон Ю.В., Нікешина Н.В., Саблук П.Т. та ряд інших.

**МЕТА СТАТТІ**

Метою статті є вивчення теоретичних аспектів процесів злиття та поглинання, аналіз динаміки та сучасного стану ринку злиття та поглинання в Україні, його вплив на економіку держави.

**РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ**

Категорії "злиття" та "поглинання" неможливо ототожнювати, оскільки вони мають істотні відмінності. Злиття та поглинання — це загальна назва для усіх угод, які об'єднує передача корпоративного контролю у всіх формах, включаючи купівлю чи обмін активами. Злиття та поглинання дозволяють компаніям вирішувати багато стратегічних задач, чи то отримання ефекту від масштабу, розширення географії діяльності, посилення ринкових позицій, чи фінансової сили, перехід до нових, більш перспективних галузей, доступ до передових технологій.

Якщо ж розглядати окремо, то злиття — це операція направлена на добровільне об'єднання господарюючих суб'єктів у нову структуру з метою збільшення масштабів діяльності, в наслідок реорганізації відбувається утворення нової юридичної особи, якій передаються всі права, активи та обов'язки кампаній, які об'єднуються. У більшості випадках даний термін використовується при об'єднанні однакових за розміром компаній.

Поглинання — операція, яка направлена на володіння контрольного пакету акцій і, як правило, носить примусовий характер.

Тобто бачимо, що різниця даних понять у примусовості процесів та статусі поєднаних компаній.

Змусити чи спонукати компанію піти на укладання угоди з конкурентом можуть три групи чинників:

- внутрішня потреба компанії, зумовлена необхідністю пошуку нового напрямку чи способу свого розвитку;
- зовнішні умови, спричинені зміною бізнес-середовища, що загрожує зниженням ефективності діяльності компанії та змушує її шукати нові шляхи розвитку;
- власні бажання, плани та амбіції менеджменту компанії.

За оцінкою експертів консалтингової компанії KPMG:

- метою більше третини угод із злиття і поглинання 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 [4].

Основними етапами угод М & А є наступні:

1. Вибір компанії-цілі. Здійснюється оцінка фінансового стану, та інших показників діяльності підприємства. На даному етапі розраховується приблизна ринкова вартість компанії-цілі.
2. Здійснюються переговори між сторонами, що збираються підписати угоду злиття та поглинання.
3. Оформлення угоди про намір компанії-покупця укласти угоду М & А з компанією-метою (із зобов'язаннями компанії-цілі надати відповідну інформацію).
4. Всебічний аналіз юридичної, фінансової та управлінської документації. На даному етапі розраховується справедлива ринкова вартість компанії-цілі.
5. Переговори для досягнення остаточної угоди за ціною угоди злиття і поглинання між акціонерами (власниками) компанії.
6. Структурування угоди М & А (злиття і поглинання).
7. Закриття угоди по злиттю і поглинанню. В окремих випадках після закриття угоди її публічно анонсують. На даному етапі здійснюють остаточні фінансові розрахунки, перереєстрацію прав на активи і виплату комісійних винагород і пр.

Активізація вітчизняного ринку злиття та поглинання розпочалась у 2005 році, пов'язана з продажем українського підприємства "Криворозжсталь" корпорації Mittal Steel Germany GmbH за 4,8 млрд дол. США, та Акціонерного поштово-пенсійного банку "Аваль" Райффайзен Інтернаціональ Банк-Холдингу більш як за 1 млрд дол. США.

Максимальний розвиток ринку злиття та поглинання було зафіксовано у 2007 році, про що свідчать дані рисунку 1.

У 2008 та 2009 роках з початком кризи спостерігається зниження активності на ринку злиття та поглинання. Низька активність пояснюється відсутністю інвесторів для вкладання коштів в українську економіку. Але в 2010 році вже відбулось збільшення обсягу угод і позначка досягла 7,7 млрд дол. США. В цей рік відбувалась концентрація капіталу вітчизняними промислово-фінансовими групами за рахунок виходу з ринків дрібних корпорацій та західних інвесторів.

До 2012 року знову спостерігалось падіння обсягів угод до 5,5 млрд дол., але у 2013 році було досягнуто позначки 7 млрд дол. США.

До кризи популярною галуззю вкладання коштів був фінансовий сектор, оскільки він демонстрував високу

динаміку росту. Зокрема було популярним вкладання коштів у банківський сектор.

Після кризи 2008 року інвестори почали вкладати кошти у галузі, які є більш стійкими до кризи, та продукти виробництва яких постійно користуються попитом. Серед них виробництво продуктів харчування, фармацевтика, продуктовий рітейл, машинобудування та металургія. Також слід зауважити, що саме в цьому році чітко спостерігаються операції направлені на концентрацію ринку. А за прогнозами експертів в майбутньому ми можемо спостерігати на ринку у тій чи іншій галузі по два, три гравця. Однією з пріоритетних галузей, щодо вкладання капіталу, з точки зору голландських, польських та французьких інвесторів, є сільське господарство України, а саме розвиток експортоорієнтованого виробництва, зокрема вирощування зернових, маличних культур та цукрового буряка. Але в той же час існуючий мораторій на придбання сільськогосподарських угідь стримує їх активність.

Дана тенденція може призвести до монополізації ринків, що несе загрозу фінансовій безпеці нашої держави [3].

У 2013 році бачимо поживлення ринку злиття та поглинання.

Найбільшим сектором за обсягом угод став сектор медіа, де обсяг транзакцій становив приблизно \$3 млрд. Найбільшу лепту внесли дві угоди: продаж Inter Media Holding (покупець — Group DF) і придбання групою СЕПЕК United Media Holding. На другому місці за обсягом транзакцій виявився сектор телекомунікації, вирвавшись уперед завдяки групі СКМ, яка купила "Укртелеком" за \$1,3 млрд. Третім за обсягом угод — майже \$700 млн — став енергетичний сектор.

Іноземці активно розпродавали активи на фінансовому ринку. За цей рік було укладено угоди з продажу Астра Банку (\$110 млн), Брокбізнесбанку (\$240 млн), Сведбанку (\$175 млн), Ерсте Банку (\$83 млн), Platinum Bank \$120—150 млн), Кредитпромбанку, ТММ-банку, БМ-банку.

В аграрному секторі найбільшими угодами стали придбання 80% "Дружби-Нови" "Кернелом" за \$68 млн, російського "Воронеж Агро Холдингу" українським МХП за \$100 млн, чернігівського "Агропрогрес" "Індустріальною молочною компанією" за \$40 млн і "Валінора" агрохолдингом "Укрлендфармінг".

Щодо прогнозу на 2014 рік, то найбільший прибуток мають принести такі галузі, як логістика, ІТ і телекомунікації. Перші покупки в цих секторах відбулися уже 2013 року. Серед них — придбання групою "Ренова" частки Ігоря Коломойського в "Міжнародному логістичному партнерстві" (сума угоди — приблизно \$200 млн), отримання транспортною корпорацією Global Ports права на викуп 50% терміналу "Іллічівськ" (\$60 млн). Восени 2013 року російський фонд Russia Partners продав на біржі 8,68% акцій розробника програмного забезпечення EPAM Systems за \$120 млн, а власник Дельта Банку купив термінальну мережу iBox за \$10 млн "Російська ТТК" уже приступила до проведення due diligence українського інтернет-провайдера FreshTel, угода може відбутися найближчим часом. 2014-го можна очікувати активності і в сегменті рітейлу: про своє бажання вийти на український ринок, наприклад, заявила російська роздрібна мережа "Азбука Смаку" [2].

## ВИСНОВКИ

Проведене дослідження свідчить про те, що на вітчизняному ринку постійно спостерігатиметься зростання обсягів угод злиття та поглинання, хоча будуть відбуватись коливання залежно від економічного стану на світовому та українському ринках. В умовах глобалізації економіки українські підприємства все більше будуть залучені у процеси злиття та поглинання з міжнародними компаніями та холдингами. Дана динаміка потребує вдосконалення контролю за процесами злиття та поглинання з боку держави, зокрема контролю за рівнем монополізації ринків. Щодо самих підприємств, то вони мають переглянути та удосконалити свої підходи до ринку злиття та поглинання.

Для подальшого зростання та розширення ринку злиття та поглинання важливим є стабілізація макроекономічної ситуації.

У сучасній ситуації України, підприємствам слід розраховувати на укладання угод з підприємствами своєї ж галузі, українських промислових груп, оскільки іноземні інвестори вбачають більш дохідними вкладання коштів у підприємства країн з розвинутою економікою. У той самий час, іноземним інвесторам можуть бути цікаві великі українські підприємства — енергетичні компанії, шахти, оператори ринку телекомунікацій.

### Література:

1. Андрюшкіна М.І. Злиття та поглинання: українські реалії / М.І. Андрюшкіна // Наукове товариство Івана Кушніра [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=40746>
2. Очимовська Т. Злиття та поглинання-2013 / Т. Очимовська // Коментарі [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ua.comments.ua/money/216989-zlittya-ta-poglinannya-2013.html>
3. Кубах Т.Г. Ринок злиття та поглинання: сучасний стан та перспективи розвитку / Т.Г. Кубах // Ефективна економіка [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1151>
4. Томилина Э.Ю. Слияния и поглощения: ценность оценки / Э.Ю. Томилина // Антикризисное и внешнее управление. — 2004. — № 3. — С. 81—84.

### References:

1. Andryushkina, M.I. "Mergers and Acquisitions: Ukrainian realities", *Naukove tovarystvo Ivana Kushnira*, [Online], available at: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=40746> (Accessed 18 Apr 2014).
2. Ochymov's'ka, T. (2013), "Mergers and Acquisitions -2013", *Commentari*, [Online], vol. 48, available at: <http://gazeta.comments.ua> (Accessed 18 Apr 2014).
3. Kubakh, T.H. (2012), "Market of mergers and acquisition: the modern state and prospects of development", *Efektynna ekonomika*, [Online], vol. 5, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/> (Accessed 19 Apr 2014).
4. Tomylyna, E. Yu. (2004), "Mergers and acquisitions: the value of evaluation", *Antikrizisnoe i vneshnee upravlenie*, vol. 3, pp. 81—84.

*Стаття надійшла до редакції 04.05.2014 р.*