

ПРАКТИКА ЗАПРОВАДЖЕННЯ СУЧАСНИХ СТРАТЕГІЙ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ ТНК

В умовах гіперконкуренції та швидких технологічних зрушень вибір ефективної корпоративної стратегії є одним з найбільш важливих завдань корпорацій. У різні періоди розвитку транснаціональних корпорацій велика увага завжди приділялася використанню ними стратегій злиття та поглинання інших компаній.

В умовах стрімкого розвитку світової економіки перемогти в конкурентній боротьбі можна лише постійно обганяючи, а не наздоганяючи своїх конкурентів. Саме застосування стратегій злиття та поглинання сприяє розширенню діяльності корпорацій, завоюванню нових ринкових сегментів та покращенню своїх конкурентних позицій у світовому масштабі в цілому.

У сучасному науковому колі велика кількість робіт присвячена різним аспектам злиття та поглинання транснаціональних корпорацій. Серед вітчизняних та зарубіжних дослідників найбільшу увагу даній проблематиці приділяють Гельнер І., Кириченко О., Лапшин Н., Марченко В., Пашутін Є., Уманців Ю., Жунг В, Джонс М., Чих Ч., Гарвін М. Дж., Міллер Дж. Б., Кавьело Н., Чен Ч., Парк Х., Кім Ду. Я. та інші [1-14].

Питанням доцільності та ефективності процесів злиття та поглинання корпорацій у межах певних країн присвячені систематичні дослідження та роботи урядових та міжнародних організацій. Проте, поряд з значною дослідженістю як з теоретичної, так і з практичної точки зору даного питання, проблема ефективності реалізації транскордонних угод між компаніями залишається однією з найбільш актуальних, що потребує подальшого дослідження процесів злиття-поглинання корпорацій на світовому ринку.

Метою дослідження є аналіз практики використання стратегій злиття та поглинання транснаціональних корпорацій з метою визначення основних причин застосування даних стратегій та наслідків їх реалізації для економік країн світу.

Міжнародні злиття та поглинання ТНК представляють собою найшвидший шлях збільшення активів компаній у різних країнах. Застосування стратегій злиття і поглинання має місце тоді, коли одна ТНК об'єднується з іншою компанією та отримує частково, або цілком контроль над її діяльністю. Злиття можуть здійснюватися також між підрозділами різних ТНК для досягнення певних спільних цілей. У результаті злиття утворюється новий господарюючий суб'єкт. При поглинанні контроль над активами переходить до компанії-поглиначу, при цьому новий господарюючий суб'єкт не виникає. Поглинена компанія може бути також перетворена в дочірню компанію, що належить на 100% «поглиначу» [6]. Також поглинання відбувається тоді, коли ТНК купує значну частину активів іншої ТНК і комбінує їх з активами своїх власних підприємств.

Сьогодні менше ніж 3% загальної кількості транскордонних злиттів і поглинань офіційно класифікуються як поглинання, решта – як злиття. Злиття і поглинання між фірмами в одній і тій же галузі називаються горизонтальними, між фірмами різних галузей, пов'язаних технологічним процесом виробництва готової продукції – вертикальними. Інші об'єднання компаній різних галузей називаються конгломератними.

Протягом останніх 15 років на транскордонні злиття і поглинання припадало 25-30% вартості всіх злиттів і поглинань у світовій економіці [11].

Основними цілями застосування стратегій злиття та поглинання ТНК є:

- отримання доступу до стратегічних активів інших компаній;
- вирішення проблеми надлишкових виробничих потужностей за допомогою консолідації бізнесу в так званих «зрілих галузях»;
- ослаблення конкуренції в галузях, що мають яскраво виражену географічну сегментацію;
- доступ до нових ринків, або до виробництва нових товарів та послуг;
- використання результатів НДДКР інших компаній та реалізація спільних проектів;
- розвиток нових напрямів діяльності ТНК.

Стратегії злиття та поглинання активно впроваджуються багатьма корпораціями. Перш за все, їх запровадження пов'язано з модернізацією, заміною, або скороченням надлишків існуючої виробничо-технологічної бази компанії. Досягнення зазначених завдань безпосередньо впливає на підвищення фінансово-господарської діяльності ТНК через скорочення витрат і підвищення організаційної гнучкості.

ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Дані стратегії широко використовуються ТНК у період короткострокового ослаблення економічної кон'юнктури. Так, компанії Ford Motor та General Motors активно застосовували інструмент скорочення кількості зайнятих на своїх виробничих підприємствах, часто з одночасним використанням інструменту кадрового аутсорсингу.

Активна експансіоністська політика ТНК широко проявляється насамперед через злиття і поглинання зарубіжних конкурентів. Так, для розширення операцій в Європі компанія General Electric придбала англійську компанію Time Heial Finance Ud. в угоді, вартість якої перевищила 200 млн. дол. США. Одночасно були укладені партнерські угоди з іншими підрозділами (компаніями B&Q and Comet) фірми Kingfisher – колишнім власником Time Retail Finance ltd. Угода дозволила компанії General Electric утвердитися на англійському ринку електропобутових товарів, а також на ринку споживчого кредитування Великобританії.

Корпорація Procter & Gamble активно використовує стратегію поглинання галузево-споріднених компаній. Так, у 2005 році Procter & Gamble оголосила про поглинання компанії Gillette, вартість угоди склала 56 млрд. дол. США. Подібна практика поглинань поширилася й в інших країнах, де функціонує Procter & Gamble, у тому числі й на вітчизняний ринок. В Україні компанії Procter & Gamble належить завод Tambrands Ukraine, який спеціалізується на виробництві засобів жіночої гігієни, та завод Procter & Gamble Manufacturing Ukraine, який був викуплений разом з торговими марками у спільного українсько-турецького підприємства «Olvia-beta» [3].

Одним з окремих випадків стратегії злиття можна вважати викуп акцій компаній, фінансований із зовнішніх джерел. Викуп акцій спрямований на зміну титулу власності і часто переслідує за мету змінити організаційно-правову форму компанії. Пік операцій викупу акцій ТНК припав на 1980-ті роки, особливо на другу половину 80-х років ХХ ст. Протягом 1980-2002 рр. загальна сума операцій з викупу акцій компаній США перевищила 500 млрд. дол. США, причому більше половини вартості угод (51%) припало на другу половину 1980-х років. Протягом цього періоду було здійснено 4,31 млн. угод з викупу акцій із застосуванням зовнішнього фінансування. При цьому вартість 79% угод не перевищувала 250 млн. дол. США, а в 61% угод обсяг необхідного фінансування становив менше 100 млн. дол. США. Близько половини всіх угод з викупу акцій компаній (за кількістю і вартістю) пов'язані з придбанням виробничих компаній. У табл. 1 представлено десять найбільших угод злиття-поглинання ТНК [8].

Зовнішнє фінансування угод з викупу акцій здійснюється великими спеціалізованими ТНК, що володіють значними обсягами вільного капіталу. Протягом багатьох років лідерами цього сегменту фінансового ринку є такі компанії як Kohlberg Kravis Roberts (KKR) і Fortsmann Link. У 2011 році KKR придбав підрозділ Capsugel американської фармацевтичної компанії Pfizer Inc. за 2,375 млрд. дол. США [8]. З великих операцій з викупу акцій можна назвати придбання однієї з найбільших американських медіакомпаній Metro Goldwyn Mayer фінансовим консорціумом у складі Providence Equity Partners, TPG, DLJ Merchant Banking в інтересах Sony Corp.

Таблиця 1

Десять найбільших угод злиття-поглинання ТНК станом на 2012 рік, млрд. дол. США

Місце в рейтингу	ТНК-покупець	Поглинена ТНК	Сума угоди, млрд. дол. США	Рік укладення угоди
1.	Vodafone AirTouch's	Mannesmann AG	202,8	1999
2.	America Online (AOL)'s	Time Warner	164,7	2000
3.	Акціонери	Philip Morris International	107,6	2008
4.	RBS	ABN-AMRO	98,5	2007
5.	Pfizer's	Pharmacia Corporation	89,2	2003
6.	Exxon Corporation's	Mobil Corp	78,9	1998
7.	Glaxo Wellcome's	SmithKline Beecham	76,0	2000
8.	Royal Dutch Petroleum Corporation	Shell Transport and Trading Company	74,6	2004
9.	AT&T	BellSouth Corporation	72,7	2006
10	Travelers Group	Citicorp	72,6	1998

Також останнім часом активно запроваджуються стратегії виділення окремих компаній зі структури ТНК. Дана стратегія передбачає виділення частини компанії в окремий господарсько-незалежний підрозділ з подальшим здійсненням первинного розміщення акцій цього підрозділу. При цьому контрольний пакет акцій, як правило, залишається в руках головної компанії.

ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Одним з прикладів застосування даної стратегії було виділення компанії Delphi Automotive Systems Corporation з групи General Motors. Фірма Delphi Automotive Systems Corporation є найбільшим незалежним постачальником вузлів і компонентів для автомобільних компаній.

При цьому основним замовником фірми Delphi Automotive Systems Corporation, як і раніше, є компанія General Motors. З іншого боку, отримання самостійності дозволило компанії Delphi Automotive Systems Corporation постачати обладнання та комплектуючі також і іншим найбільшим автомобільним компаніям, перш за все, у Північній Америці, хоча Delphi Automotive Systems Corporation здійснює операції в багатьох країнах світу.

У 2012 році загальна сума угод злиття і поглинання знизилася приблизно на 10% у порівнянні з попереднім 2011 роком до 2,19 трлн. дол. США. З цієї суми майже 700 млрд. дол. США прийшли тільки за останні три місяці 2012 року (рис. 1) [10].

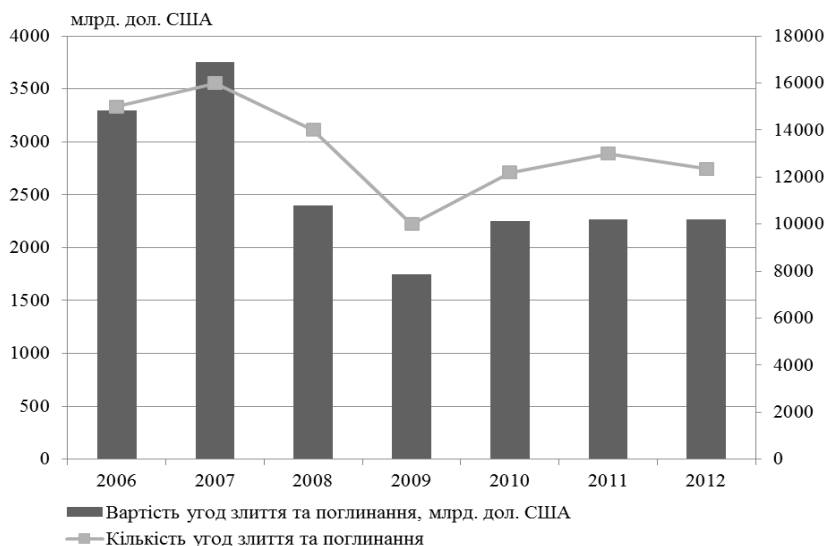


Рис. 1. Динаміка укладення угод злиття та поглинання ТНК протягом 2006-2012 років, млрд. дол. США

Серед найбільших угод злиття-поглинання ТНК у 2012 році є придбання швейцарською Glencore International компанії Xstrata за 34 млрд. дол. США, у результаті чого утворилася четверта найбільша в світі гірничодобувна компанія. Цього ж року американський мобільний провайдер MetroPCS погодився на злиття з Deutsche Telekom T-Mobile за 29 млрд. дол. США. Японський телекомунікаційний гігант Softbank уклав угоду з купівлі 70% Sprint за ціною близько 20 млрд. дол. США. Канадська енергетична компанія Nexen погодилася за 15 млрд. дол. США злитися з китайським нафто-газовим гігантом CNOOC. У кінці 2012 року американська біржа Intercontinental Exchange викупила NYSE Euronext за 8,2 млрд. дол. США. У 2013 році прогнозується більш активна поведінка ТНК у напрямку злиття та поглинання інших компаній [8].

Позитивна динаміка щодо кількості та вартості мега-угод свідчить про явне пожвавлення світового ринку злиттів та поглинань. За даними дослідницького центру Economist Intelligence Unit зростання числа операцій зі злиття і поглинання ТНК викликане поступовим покращенням ситуації у розвинених економіках. Це дозволяє вже сьогодні говорити про те, що практично всі великі компанії незабаром переорієнтуються на експансію [9].

Стратегії злиття та поглинання корпорацій найбільше використовують ТНК з Північної Америки (48%). На другому місці за масштабами укладення угод злиття-поглинання ТНК знаходяться корпорації з європейських країн (27%) (табл. 2) [10].

На протікання процесів транскордонних злиттів і поглинань країн-членів Європейського Союзу зробила великий вплив досить жорстка антимонопольна політика цих держав. Відсутність великих об'єктів для транснаціональних угод в країнах Центральної та Східної Європи і в деяких інших регіонах негативно вплинула на динаміку злиттів та поглинань серед ТНК цих країн.

До використання стратегій злиття-поглинання досить часто вдаються й ТНК з Азіатсько-Тихоокеанського регіону, де частка даних угод складає близько 19% від загальносвітового обсягу злиття-поглинання компаній. У даному регіоні найбільш поширеними стають злиття і поглинання в Японії.

ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Збільшення числа злиттів і поглинань в Японії сприяє трансформації японської корпоративної культури, структури економіки та стратегій ТНК.

Таблиця 2

Географічна структура укладення угод злиття та поглинання ТНК у 2012 році, %

Регіон	Кількість угод злиття та поглинання		Вартість угод злиття та поглинання, млрд. дол. США
	шт.	%	
Азіатсько-Тихоокеанський регіон	2346,5	19,0	431,3
Європа	3309,8	26,8	608,36
Північна Америка	5928	48,0	1089,6
Середній Схід та Африка	284,05	2,3	52,21
Центральна та Південна Америка	481,65	3,9	88,53

Крім традиційних відмінностей в менеджменті та організаційній культурі японських фірм, з одного боку, та американських і європейських фірм, з іншого боку, транснаціональним злиттям і поглинанням за участю японських фірм перешкоджала система крос-холдингу, тобто взаємною перехресного володіння акціями, особливо в рамках фінансово-промислових груп, званих в Японії «кейрецу». На практиці «чужі» інвестори не могли розраховувати на злиття з японськими компаніями з усталеною структурою власності. Така система була одним з основних бар'єрів «входження на ринок» у Японії. Існують також інституціональні перешкоди на шляху міжнародних злиттів та поглинань за участю японських фірм, пов'язані з системою регулювання окремих сфер японської економіки, зокрема, фінансового сектора. Незважаючи на процеси фінансового дерегулювання, що спостерігаються в останні роки в Японії, коли іноземним компаніям полегшується доступ до кредитно-фінансової сфери японської економіки, вони відбуваються не так динамічно, як того хотілося б заокеанським конкурентам. Тим не менш, в останні роки американським і європейським компаніям вдалося купити деякі японські фірми або відкрити свої відділення в Японії.

Найменшою популярністю стратегії злиття-поглинання користуються у ТНК, які працюють у країнах Центральної та Південної Америки та Середнього Сходу й Африки [10].

Таким чином, діяльність транснаціональних корпорацій на основі стратегій злиття-поглинання пояснюється різними причинами. Основою запровадження даних стратегій є прагнення ТНК до швидкого розширення масштабів своєї діяльності за рахунок вже існуючого бізнесу іншої компанії. Дослідження показали, що основними цілями застосування стратегій злиття-поглинання є отримання доступу до стратегічних активів інших компаній, доступ до нових ринків, або до виробництва нових товарів та послуг, використання результатів НДДКР інших компаній та реалізація спільних проектів, розвиток нових напрямів діяльності ТНК та інше.

Велика частина так званих «транскордонних» злиттів та поглинань відбувалася в банківській сфері, у страхуванні, в автомобільній, хімічній та фармацевтичній промисловості, а також у сфері телекомунікацій. Вони були спрямовані на глобальну реструктуризацію, або стратегічне позиціонування компаній в цих галузях.

Крім позитивного ефекту у результаті злиття-поглинання компаній, існують й негативні наслідки реалізації даних стратегій, пов'язані з витісненням національних виробників та монополізацією ринку. У результаті масштабних поглинань іноземними ТНК національних компаній виникає можливість надмірного контролю національного ринку з боку іноземних корпорацій, що, у кінцевому підсумку, може стати загрозою економічній безпеці країни.

З метою зменшення можливого негативного впливу іноземного капіталу на національну економіку уряди країн повинні зосереджувати увагу, перш за все, на створенні необхідного антимонопольного законодавства, запровадженні ефективно діючих вхідних бар'єрів для закордонних філій ТНК. Особлива увага повинна приділятися контролю процесів злиття-поглинання компаній, що представляють стратегічний інтерес для національної економіки.

Література

1. Гельнер І. Особливості мотивів транснаціоналізації шляхом транскордонного злиття та поглинання/ І. Гельнер // Підприємництво, господарство і право. – 2006. – № 12. – С.183-185.
2. Кириченко О.А. Вплив ризиків компаній при здійсненні М&А/ О.А. Кириченко, О.В. Ваганова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 8. – С. 110-117.

ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

3. Лапшин Н.П. Синергетический эффект при слияниях и поглощениях компаний/ Н.П. Лапшин, А.Е. Хачатуров // Менеджмент в России и за рубежом. – 2005. – № 2. – С.21-31.
4. Марченко В.М. Методичні підходи до оцінювання синергетичного ефекту злиття та поглинання / В.М. Марченко // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 4. – С. 135-143.
5. Марченко В.М. Оцінка здатності та готовності корпорацій до злиття та поглинань/ В.М. Марченко // Формування ринкових відносин в Україні. – 2012. – № 7/8. – С. 82-86.
6. Пашутін Є. Поняття поглинання компаній/ Є. Пашутін // Юридична Україна. – 2008. – № 12. – С. 96-100.
7. Уманців Ю. Злиття та поглинання компаній у контексті фінансово-економічної кризи / Ю. Уманців // Банківська справа. – 2011. – № 3. – С. 48-56.
8. Burrows D. Biggest M&A Deals of 2012 [Електронний ресурс] / Investorplace // – Режим доступу: <http://investorplace.com/2012/12/7-biggest-ma-deals-of-2012>.
9. Economist Intelligence Unit [Електронний ресурс] / EIU // – Режим доступу: <http://www.eiu.com/Default.aspx>.
10. World Investment Report 2012 [Електронний ресурс] / UNCTAD// – Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf.
11. Jung W. Empirical Assessment of Internationalization Strategies for Small and Medium Construction Companies / Jung W., Han Seung H., Park H.; Kim Du Y. // Journal of construction engineering and management. – December 2010. – p. 1306-1318.
12. Jones M.V. Internationalisation: Conceptualising an entrepreneurial process of behavior in time / M.V. Jones, N.E. Coviello // Journal Int. Business Stud. – 2005. – № 36(3). – P. 284-303.
13. Cheah C.Y.J. Empirical study of strategic performance of global construction firms / C.Y.J. Cheah, M.J. Garvin, J.B. Miller // Journal of construction engineering and management. – 2004. – № 130(6). – P. 808-817.
14. Chen C. Entry mode selection for international construction markets: The influence of host country related factors / C. Chen // Constr. Manage. Econom. – 2008. – №26 (3). – P. 303-314.

339.7.01

*Гаранская И.А.,
Одесский национальный университет имени И.И. Мечникова*

ПОСЛЕДСТВИЯ КРИЗИСА СУБСТАНДАРТНОГО ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТОВАНИЯ ДЛЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

На данный момент, мировая экономика находится в стадии восстановления после последнего мирового финансового кризиса. Одной из причин последнего кризиса является бесконтрольная выдача низкокачественных кредитов в США. Важным аспектом является изучение влияния ипотечного кредитования на экономику страны, изучение существующих проблем, перспектив развития в период восстановления после современного мирового финансово-экономического кризиса. В связи с этим, большое значение приобретает рассмотрение зарождения кризиса ипотечного кредитования в США и его последующие влияние на национальные экономики других стран.

После последнего мирового финансового кризиса, исследования экспертов и ученых концентрируются на рынках недвижимости, на которых преобладает тенденция галопирующего роста цен. Данная тенденция повышения цен на рынке недвижимости, как показывает последний кризис, влечет за собой обвал рынка. Для ликвидации подобных кризисов, актуальной задачей является исследование проблемных рынков недвижимости. На данный момент стоит задача сравнить предпосылки кризиса субстандартного ипотечного кредитования с предпосылками проблемных рынков недвижимости.

Зарождение кризиса низкокачественного ипотечного кредитования рассмотрено в работах Бленчарда, Ватчера, Канозы, Зенга, Купера, Мэйера. В данных работах рассматриваются возможные причины зарождения кризиса ипотечного кредитования. Не возникает сомнений о важности вкладов данных ученых, однако масштабность последнего кризиса столь велика, что остается потребность в дальнейшем изучении данной проблемы.

Состояние рынков недвижимости Китая и Канады требуют анализа для определения степени риска появления нового «жилищного пузыря». Исследование негативных последствий для ипотечного рынка стран Европейского Союза, а именно Венгрии и Польши. Развитие украинского рынка ипотечного кредитования в посткризисный период.