

УДК 33**Основные мотивы слияний и поглощений в условиях нестабильного экономического развития****Кулаков Марк Георгиевич**

Студент,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
125993, Российская Федерация, Москва, Ленинградский просп., 49;
e-mail: kulakov_mark@mail.ru

Аннотация

В статье рассмотрены теоретические и практические аспекты сделок по слиянию и поглощения в условиях нестабильности экономического роста в мире и Российской Федерации. Выделены ключевые фундаментальные факторы, приводящие к развитию рынка М&А. Проанализировано динамику мирового рынка слияния и поглощения, и тенденции, наблюдаемые на рынке М&А в России. Рассмотрено ключевые препятствия к развитию рынка слияния и поглощения, включая мировые тенденции и факторы внутреннего рынка/экономики РФ. Проанализированы основные мотивы, побуждающие компании участвовать в сделках слияния и поглощения в условиях нестабильности экономического роста. Можно сделать выводы о том, что мировой рынок слияния и поглощения будет развиваться и далее, ведь компании увеличивают свои конкурентные позиции и это основная причина для увеличения доли других компаний путем слияния, или наоборот, поглощения. Помимо активности будет происходить и рост капитализации, ведь фондовые рынки мира имеют тенденцию исторического роста, что будет становиться причиной для роста капитализации и рынка М&А. Вполне возможно, что этот факт будет становиться и одним из ключевых факторов развития отечественного рынка, в первую очередь, за счет кредитования и финансирования таких сделок слияния и поглощения со стороны иностранных банков.

Для цитирования в научных исследованиях

Кулаков М.Г. Основные мотивы слияний и поглощений в условиях нестабильного экономического развития // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2019. Том 9. № 4А. С. 305-312.

Ключевые слова

Слияние и поглощение, рынок М&А, концентрация капитала, транснациональные корпорации (ТНК), экономика.

Введение

В современных условиях конкуренция становится все более глобальной, заставляя ТБК и ТНК видоизменять тактику и стратегию конкурентной борьбы. Крупные компании достаточно давно осознали преимущества и выгоды международного разделения труда, и необходимость выхода на все рынки стран мира [Демиденко и др., 2015, 24].

Экспансия в свою очередь перестала быть только «органической», т.е. путем инвестиций в производственные мощности, а перешла в более агрессивную форму – слияний и поглощений на рынке M&A [Капранова, 2012, 245]. Особенной популярностью данная форма стала пользоваться у крупных компаний, которые постоянно стремятся диверсифицировать свое производство и расширить объемы своего бизнеса путем приобретения компаний меньших за себя. От масштабов производства ТНК начали выигрывать при уменьшении сменных издержек, что позволило им нарастить свою прибыль. Прибыль таких корпораций положительно влияет и на рыночную капитализацию компании, благодаря росту ее акций. Это, в свою очередь, является лучшим средством для защиты от внешних конкурентов, которые могли бы поглотить компанию.

Актуальность тематики исследования связана с текущими тенденциями развития рынка M&A, где слияния и поглощения – ключевой механизм развития крупного бизнеса на международной арене. Целью статьи является анализ основных причин, факторов и мотивов, побуждающие мировые и отечественные компании выходить на рынок M&A. Для этого необходимо решение следующих задач:

- рассмотреть теоретические и практические аспекты сделок по слиянию и поглощения в условиях нестабильности экономического роста в мире и Российской Федерации;
- выделить ключевые фундаментальные факторы, приводящие к развитию рынка M&A;
- проанализировать динамику мирового рынка слияния и поглощения, и тенденции, наблюдаемые на рынке M&A в России;
- рассмотреть ключевые препятствия к развитию рынка слияния и поглощения, включая мировые тенденции и факторы внутреннего рынка/экономики РФ;
- проанализировать основные мотивы, побуждающие компании участвовать в сделках слияния и поглощения в условиях нестабильности экономического роста.

Основная часть

Слияния и поглощения – это очень сложный процесс, ведущий к росту концентрации производства и, как правило, к повышению эффективности производства в крупных компаниях. Вместе с тем, этот процесс часто приводит к возникновению монополий, а, следовательно, к менее эффективному, чем в условиях совершенной конкуренции, использованию производственных ресурсов и другим негативным последствиям [Ernst & Young, 2014.]. Реально существующая на мировых рынках конкуренция, подталкивает процесс M&A, который является перспективным путем формирования условий для сохранения за отечественными компаниями национальных рынков и выхода российских компаний на международные рынки. Но, каждая сделка на рынке M&A, включает в себя этапы государственной проверки, антимонопольным законодательством и местными барьерными регуляторами.

При слиянии или поглощении, происходит объединение бизнеса разных компаний, что увеличивает его масштабы производства. Бытует мнение о том, что при увеличении масштабов производства – рентабельность бизнеса повышается, что можно объяснить с помощью минимизации сменных издержек. Как правило, на мировом рынке M&A происходят сделки

слияния и поглощения компаний одного профиля и одного сектора экономики, но, в виду различных причин, происходит поглощение и компаний иных отраслей. В основном, руководство такой компании следует за целью расширить свой бизнес, иногда причиной выступает выход на иные региональные рынки, и в виду иного характера потребительского рынка там, корпорациям приходится заниматься выпуском другой продукции.

Альтернативными целями и задачами участия компаний в слияние или поглощений выступают и такие причины, как мотив монополии, взаимодополняемость в научно-инновационной деятельности, стремление повысить политический вес руководства компании, личные мотивы крупнейших акционеров, мотив продажи «вразброс», разница в рыночной цене компании и стоимости ее замещения, налоговые мотивы, устранение неэффективности управления и комбинирование взаимодополняющих ресурсов.

В целом, можно выделить ключевые факторы развития мирового рынка слияния и поглощения:

- глобализация мировой экономики;
- либерализация политики капиталоборота между странами и регионами мира;
- усиления рыночной конкуренции;
- увеличение капитализации мировой банковской системы и финансовых рынков (фондового рынка, в первую очередь).

Как правило, крупнейшие сделки слияния и поглощения происходят на рынке США, Великобритании, Японии и Германии, где капитализация компаний измеряется от десятки-сотни миллиардов долларов США/евро.

Анализируя динамику капитализации рынка слияния и поглощения, можно отметить, что мы наблюдаем восходящую тенденцию, но достаточно нестабильную в связи с финансовым кризисом 2008 – 2009 годов (рисунок 1). Лишь с 2014 года, общая сумма сделок превысила докризисный уровень, а в 2015 году установила новый рекорд – 4,704 триллионов долларов. Предыдущий рекорд был 2007 года и составлял 3,67 триллионов долларов.



Рисунок 1 - Динамика мирового рынка слияний и поглощений в 2005-2015 гг.

Анализируя количество сделок, можно заметить, что, начиная с 2009 года, наблюдается постоянный стабильный рост. К примеру, в 2009 году было совершено 9859 сделок слияния и поглощения на мировом рынке, в 2015 году этот показатель достиг рекордных 18324 сделок, что в 2 раза выше, чем это было 6 лет тому назад.

Причина такой активности и размера капитализации мирового рынка M&A это капитализация банковской системы и ведущих фондовых площадок мира. Начиная с 2009 – 2010 годов, фондовые рынки США и других ключевых финансовых центров мира направились в сторону роста, а в 2015 году обновляли максимумы. В 2016 году динамика продолжилась, что отражается и на новых исторических максимумах в начале 2017 года. За счет этого, рыночная капитализация компаний возросла иногда и в разы, что отражается на «ценниках» при сделках слияния и поглощения.

Исследование мирового рынка M&A показывает, что для того чтобы эффективно управлять сделкой, компания должна иметь полноценный план сопровождения проекта. Более того, данный план должен строго соответствовать стратегическому плану компании [Варвус, 2014, 23].

В последнее время, отечественный рынок M&A находится под значительной угрозой своего сокращения (рисунок 2).

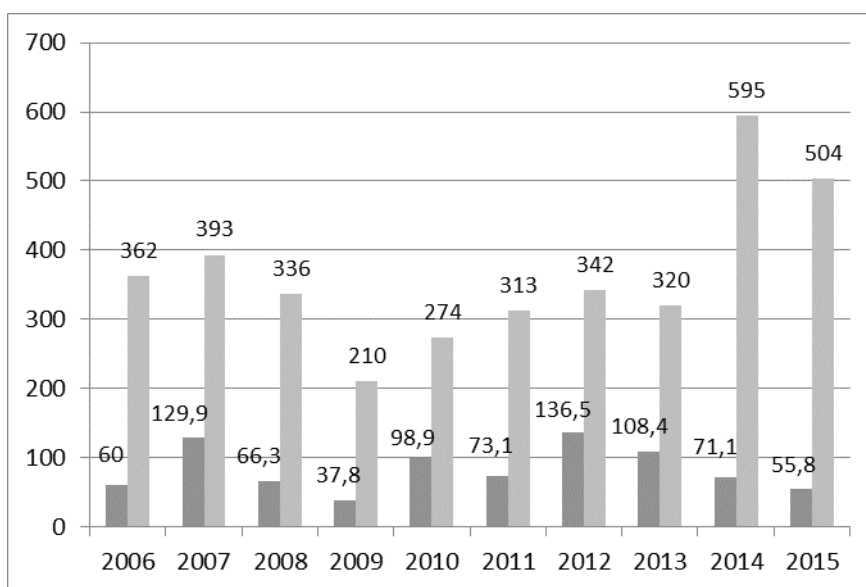


Рисунок 2 - Общая стоимость (млрд долларов) и число сделок слияния и поглощения в России

По состоянию за 2014-2015 гг. количество сделок на рынке M&A выросли кардинальным образом, но их совокупная стоимость, наоборот, продемонстрировала резкое падение цифр. Так, если в 2012 году объем рынка составлял 136,5 млрд долларов, а в 2013 году – 108,4 млрд долларов, то в 2014 году наблюдалось снижение до 71,1 млрд долларов, а в 2015 году был зафиксирован минимум – 55,8 млрд долларов.

Это говорит, как минимум о том, что на рынок слияния и поглощений имеет прямое влияние и состояние рыночной конъюнктуры, которая в России столкнулась со следующими проблемами:

- девальвация курса российского рубля;

- рост индекса потребительских цен (инфляции);
- рост бюджетного дефицита и увеличение налоговой нагрузки;
- спад экономического роста ВВП;
- рост процентных ставок ЦБ РФ и денежно-кредитного рынка страны.

Но, исходя из этого возникают вопросы, касаемо основных мотивов сделок слияния и поглощений. Ключевыми среди них выступают:

- желание укрепить конкурентные позиции бизнеса;
- выйти на новые сегменты рынка;
- увеличить долю рынка и объем производства;
- минимизировать постоянные издержки, чтобы увеличить рентабельность производства за счет снижения себестоимости готовой продукции.

Сейчас крупнейшие транснациональные корпорации, смотрят на рынок поглощения, как возможность увеличить свою долю рынка не только на международном рынке, но и на локальном рынке. К примеру, можно взять американские корпорации, ключевая цель которых не увеличение объемов своего бизнеса, а расширения своего продуктового портфеля, особенно это касается компаний сектора высокотехнологических продуктов (IT) (Например, поглощение компанией Facebook приложения Instagram и WhatsApp).

Российский же рынок включает в себя, более частый процесс, слияния и поглощения конкурентных компаний, которые вместе со своим продуктовым портфелем, передают компании-покупателю свой объем рынка, включая клиентов и продажи. Это благоприятно для развития ТНК с точки зрения коммерческой выгоды, с другой же стороны, этот вопрос может вызвать серьезные противоречия из-за нарушения антимонопольного законодательства России.

Кроме того, осложнения на рынке M&A возникают по причине геополитических и экономических факторов. Первое – это снижение уровня инвестиционного климата, поскольку большая часть иностранных инвесторов ушла с российского рынка, забрав свой капитал. Другое – это также снижение уровня инвестиционного климата, поскольку совместно со снижением экономики России, снижается и его рынок потребителей. Потенциальные клиенты могут себе позволить приобрести блага меньше, чем раньше, и это, конечно же, не входит в планы ни одной успешной компании.

Вернувшись к вопросу об антимонопольном законодательстве, стоит уточнить, что выход ТНК одного регионального рынка, может быть осложнена из-за поглощения аналогичной компании только другого регионального рынка. Впоследствии, сделка M&A может быть отодвинута, к примеру, на год или два, пока получит разрешение государственных органов, после чего идет сам процесс слияния, подписания всех документов, что также может затянуться до года, если компании слишком крупные.

Примером такой ситуации может быть история вокруг немецкой фармацевтической компании Bayer и американским производителем гербицидов и семян – Monsanto. 24 мая 2016 года появилась новость о том, что немецкий фармацевтический гигант Bayer предложил 62 миллиарда долларов за покупку компании Monsanto. Одним из основных стимулов приобретения данной компании со стороны Bayer является намерение выйти на желаемый рынок ГМО-продуктов. Кроме того, географически Bayer собирается покорять рынок Северной и Южной Америки, где продукция Monsanto и реализуется.

Как видим, мотивом этой сделки поглощения и слияния является получение нового портфеля продуктов и нового для себя рынка, который для немецких фармацевтов слишком конкурентный. Но, после этого, сделка находилась в процессе ожидания вердикта со стороны

регулирующих органов дольше года.

Помимо вышеизложенных трудностей для рынка M&A есть фундаментальные факторы, которые можно считать временными:

- Ужесточение денежно-кредитной политики ФРС впервые за последние 10 лет, что может вызвать удорожание финансового капитала (доллара).
- Президентство Трампа и его политические взгляды в сторону торгового протекционизма.
- Отток капитала китайских ТНК на международные рынки.
- Геополитическая блокада российского бизнеса на европейском и американском рынке.
- Дефляционные риски в Японии, США и Еврозоне, что снижает уровень экономической активности сектора бизнеса.

Учитывая перечисленные фундаментальные факторы, в 2018 году, мировой рынок M&A может сократиться из-за роста курса американского доллара, что уже прослеживалось во второй половине 2016 года, и из-за торгового протекционизма США. Если вести речь о российском рынке, то его отсутствие роста и возможное сокращение станут последствием текущего вектора политики стран ЕС. С другой стороны, согласно усредненному прогнозу по ценам на нефть, в 2018 году, средняя стоимость барреля марки Brent может составлять 75\$, что почти в 2 раза выше, чем в 2016-2017 гг. Учитывая это, российские ТНК могут получить дополнительную ликвидность для своих поглощений на мировом энергетическом рынке и тем самым, вернуть позиции рынка M&A к отметкам периода 2012-2013 гг.

Заключение

Подводя итоги, можно сделать выводы о том, что мировой рынок слияния и поглощения будет развиваться и далее, ведь компании увеличивают свои конкурентные позиции и это основная причина для увеличения доли других компаний путем слияния, или наоборот, поглощения. Помимо активности будет происходить и рост капитализации, ведь фондовые рынки мира имеют тенденцию исторического роста, что будет становиться причиной для роста капитализации и рынка M&A. Вполне возможно, что этот факт будет становиться и одним из ключевых факторов развития отечественного рынка, в первую очередь, за счет кредитования и финансирования таких сделок слияния и поглощения со стороны иностранных банков.

Библиография

1. Варвус С.А. Роль процессов слияний и поглощений в российской экономике // Science Time. 2014. №7. С. 49.
2. Демиденко Д.С. и др. Особенности экономического равновесия инновационных предприятий // Современные проблемы науки и образования. 2015. №2. С. 329.
3. Капранова Л.Д. Финансирование слияний и поглощений // Аудит и финансовый анализ. 2012. №1. С. 242-249.
4. Россия и Америка в 21-м веке. Процессы слияния и поглощения в России и мире. URL: <http://www.rusus.ru/?act=read&id=535>
5. Рынок слияний и поглощений в России в 2014 году. URL: http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/S_MA_4r_2015.pdf
6. The right combination. Managing integration for deal success. Ernst & Young. 2014.

Main motives of mergers and acquisitions under unstable economic development

Mark G. Kulakov

Graduate Student,
Financial University under the Government of the Russian Federation,
125993, 49, Leningradskii av., Moscow, Russian Federation;
e-mail: fatimakubatieva@gmail.com

Abstract

The article discusses the theoretical and practical aspects of mergers and acquisitions in the conditions of instability of economic growth in the world and the Russian Federation. The key fundamental factors leading to the development of the M&A market are highlighted. Analyzed the dynamics of the global market of mergers and acquisitions, and trends observed in the M&A market in Russia. The key obstacles to the development of the market of mergers and acquisitions, including global trends and factors of the domestic market / economy of the Russian Federation, are considered. The main motives that motivate companies to participate in mergers and acquisitions in conditions of economic growth instability are analyzed. It can be concluded that the global market for mergers and acquisitions will continue to evolve, because companies increase their competitive position and this is the main reason for increasing the share of other companies through mergers, or vice versa, acquisitions. In addition to activity, capitalization growth will occur, because the world's stock markets tend to historical growth, which will be the reason for the growth of capitalization and the M&A market. It is quite possible that this fact will also become one of the key factors for the development of the domestic market, primarily due to crediting and financing of such mergers and acquisitions by foreign banks.

For citation

Kulakov M.G. (2019) Osnovnye motivy sliyanii i pogloshchenii v usloviyakh nestabil'nogo ekonomicheskogo razvitiya [Main motives of mergers and acquisitions under unstable economic development]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 9 (4A), pp. 305-312.

Keywords

Mergers and acquisitions, M&A market, concentration of capital, transnational corporations, economy.

References

1. Demidenko D.S. et al. (2015) Osobennosti ekonomicheskogo ravnovesiya innovatsionnykh predpriyatii [Features of the economic equilibrium of innovative enterprises]. *Sovremennye problemy nauki i obrazovaniya* [Modern problems of science and education], 2, p. 329.
2. Kapranova L.D. (2012) Finansirovanie sliyanii i pogloshchenii [Funding of mergers and acquisitions]. *Audit i finansovyi analiz* [Audit and financial analysis], 1, pp. 242-249.
3. *Rossiya i Amerika v 21-m veke. Protsessy sliyaniya i pogloshchenie v Rossii i mire* [Russia and America in the 21st century. The processes of mergers and acquisitions in Russia and the world]. Available at: <http://www.rusus.ru/?act=read&id=535> [Accessed 03/03/2019]

4. *Rynok sliyanii i pogloshchenii v Rossii v 2014 godu* [Market of mergers and acquisitions in Russia in 2014]. Available at: http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/S_MA_4r_2015.pdf [Accessed 03/03/2019]
5. (2014) *The right combination. Managing integration for deal success*. Ernst & Young.
6. Varvus S.A. (2014) Rol' protsessov sliyanii i pogloshchenii v rossiiskoi ekonomike [The role of mergers and acquisitions in the Russian economy]. *Science Time*, 7, p. 49.