

Подольская Т. В.

ТЕНДЕНЦИИ НА МИРОВОМ РЫНКЕ СДЕЛОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ И ИХ ОСОБЕННОСТИ В РОССИИ

Адрес статьи: www.gramota.net/materials/1/2008/9/55.html

Статья опубликована в авторской редакции и отражает точку зрения автора(ов) по данному вопросу.

Источник

Альманах современной науки и образования

Тамбов: Грамота, 2008. № 9 (16). С. 176-180. ISSN 1993-5552.

Адрес журнала: www.gramota.net/editions/1.html

Содержание данного номера журнала: www.gramota.net/materials/1/2008/9/

© Издательство "Грамота"

Информация о возможности публикации статей в журнале размещена на Интернет сайте издательства: www.gramota.net

Вопросы, связанные с публикациями научных материалов, редакция просит направлять на адрес: almanac@gramota.net

продукции. При быстром и мгновенном способах расширения экономической оболочки и увеличении выпускаемой продукции может появиться второй вид инерционности.

Второй вид инерционности – это такой вид инерционности, когда после увеличения выпуска продукции компаниями спрос населения на нее остановился или даже уменьшился, а компании продолжают ее выпускать по инерции. Это относится также к сжатию экономических оболочек, когда общий экономический спад и снижение покупательской способности приводит к снижению покупательской способности и компании начинают свертывать производство даже тогда, когда население опять начинает увеличивать свой спрос на него. Таким образом, здесь можно предложить следующее определение инерционности.

Инерционностью экономической оболочки второго вида называется такое ее состояние, когда после воздействия на нее сил P_V ее объем V_e продолжает изменяться в сторону увеличения (уменьшения) на протяжении времени Δt_{in2} , даже при остановке или изменении покупательской способности населения в сторону уменьшения (увеличения).

$$\Delta t_{in2} = V_{in2} - V_{bg}. \quad (10)$$

Список литературы

- Петросян В. С.** Единая теория циклов, кризисов, формаций: Монография. – М.: “Гравитоника”, 1999. – 23 с.
Пиль Э. А. Варианты развития макроэкономики после влияния внутренних и внешних сил. – СПб.: РЕМЕ &Co, 2005. – 28 с.

ТЕНДЕНЦИИ НА МИРОВОМ РЫНКЕ СДЕЛОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ И ИХ ОСОБЕННОСТИ В РОССИИ

Подольская Т. В.
Северо-Кавказская академия государственной службы

В условиях резкого усиления конкуренции, а также роста покупательной способности населения и повышения инвестиционной привлекательности российского рынка в целом, возникает острая необходимость реструктуризации российского бизнеса. В свою очередь процессы интеграции и глобализации диктуют необходимость создания и последующего развития корпоративных структур.

Особую роль в формировании корпоративного сектора на современном этапе играют процессы слияния и поглощения компаний. Причем дать однозначную оценку данной стратегии развития бизнеса очень сложно. С одной стороны, существенная часть слияний и поглощений (M&A) оказывается, в конечном счете, убыточной и приводит к продаже ранее приобретенной компании, а иногда и к закрытию собственного бизнеса. По результатам исследования компании McKinsy доля неудачных сделок, приведших к разрушению стоимости бизнеса, составляет порядка 70% [Шеленкова 2008: 44]. Например, после слияния в 2000 году крупнейшего интернет-провайдера America On-Line (AOL) с медиакорпорацией Time Warner, которое вошло в историю как худшее слияние, компания потеряла более 70% своей стоимости в результате катастрофического падения курса акций AOL Time Warner. Если на волне интернет-бума стоимость акций AOL доходила до 75 долл., то после объединения бизнесов котировки акций AOL Time Warner снизились до 15 долл. [Основатель AOL 2007: 1]

С другой стороны, новый всплеск объемов прямых иностранных инвестиций (ПИИ) через трансграничный обмен активами в результате слияния или поглощения фирм, наблюдаемый в 2005-2007гг., свидетельствует о наличии целого ряда преимуществ такого механизма вложения ПИИ. Стоимостной объем M&A в 2006 году вырос на 23% по сравнению с 2005 годом и на 131,3% по сравнению с 2004 годом, достигнув 880 млрд. долларов, при этом число сделок увеличилось на 13,7% по сравнению с 2005 годом и составило 6974 (см. данные таблиц 1,2). Тем не менее, стоимость сделок M&A в 2006 году все же не достигла рекордного показателя 2000 года [World Investment Report 2007: 5-6].

Таблица 1.

Стоимость трансграничных слияний и поглощений в разрезе продаж и приобретений в 2004-2006 гг.¹

	продажа					покупка				
	2004	2005		2006		2004	2005		2006	
	млн. дол.	млн. дол.	темп прироста к 2004г.	млн. дол.	темп прироста к 2004г.	млн. дол.	млн. дол.	темп прироста к 2004г.	млн. дол.	темп прироста к 2004г.
Мир всего	380598	716302	88,2	880457	131,3	380598	716302	88,2	880457	131,3
Развитые страны	317431	604882	90,6	727955	129,3	341682	627064	83,5	752482	120,2
<i>Развитые страны, % к мировому объему</i>	<i>83,4</i>	<i>84,4</i>		<i>82,7</i>		<i>89,8</i>	<i>87,5</i>		<i>85,5</i>	
Развивающиеся страны	53120	94101	77,1	127372	139,8	37925	82426	117,3	122941	224,2
<i>Развивающиеся страны, % к мировому объему</i>	<i>14,0</i>	<i>13,1</i>		<i>14,5</i>		<i>10,0</i>	<i>11,5</i>		<i>14,0</i>	
Страны с переходной экономикой	10047	17318	72,4	25130	150,1	991	6812,0	587,4	5034,0	408,0
<i>Страны с переходной экономикой, % к мировому объему</i>	<i>2,6</i>	<i>2,4</i>		<i>2,9</i>		<i>0,3</i>	<i>1,0</i>		<i>0,6</i>	
Россия	4062	2819	-30,6	8677	113,6	949	6375	571,8	3378	256,0

Но, не смотря на ипотечный кризис, разразившийся в США, и превратившийся в глобальный кредитный кризис, приведший к сокращению объемов сделок слияний и поглощений во втором полугодии на 26% (с рекордной величины в 2,7 трлн. долл. в первом полугодии), в целом за год их состоялось на 4,74 триллиона долларов, что является рекордом. По данным исследовательской компании Dialogic это на 21% больше, чем в 2006 году [Мировой рынок M&A 2008: 85].

Таблица 2.

Количество трансграничных слияний и поглощений в разрезе продаж и приобретений в 2004-2006 гг.

	продажа					покупка				
	2004	2005		2006		2004	2005		2006	
	Кол-во	Кол-во	темп прироста к 2004г.	Кол-во	темп прироста к 2004г.	Кол-во	Кол-во	темп прироста к 2004г.	Кол-во	темп прироста к 2004г.
Мир всего	5113	6134	20,0	6974	36,4	5113	6134	20,0	6974	36,4
Развитые страны	3747	4528	20,8	5059	35,0	4271	5077	18,9	5826	36,4
<i>Развитые страны, % к мировому объему</i>	<i>73,3</i>	<i>73,8</i>		<i>72,5</i>		<i>83,5</i>	<i>82,8</i>		<i>83,5</i>	
Развивающиеся страны	1245	1368	9,9	1605	28,9	801	979	22,2	1041	30,0
<i>Развивающиеся страны, % к мировому объему</i>	<i>24,3</i>	<i>22,3</i>		<i>23,0</i>		<i>15,7</i>	<i>16,0</i>		<i>14,9</i>	
Страны с переходной экономикой	121	238	96,7	310	156,2	41	78,0	90,2	107,0	161,0
<i>Страны с переходной экономикой, % к мировому объему</i>	<i>2,4</i>	<i>3,9</i>		<i>4,4</i>		<i>0,8</i>	<i>1,3</i>		<i>1,5</i>	
Россия	42	78	85,7	106	152,4	28	47	67,9	64	128,6

¹ Все расчеты производились автором на основе данных UNCTAD, cross-border M&A database (www.unctad.org/fdistatistics) и World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development (UNCTAD). - New-York – Geneva, 2007. - P. 271-280.

Анализируя динамику увеличения стоимости и количества трансграничных слияний и поглощений по группам стран, необходимо отметить следующие тенденции. Не смотря на то, что на развитые страны в 2006 году как и в предыдущие годы приходилось подавляющее большинство сделок М&А – более 80% по стоимости и более 75% по количеству сделок – темпы прироста были ниже, чем общемировые. Лидером по темпам прироста в 2006 году были страны с переходной экономикой, где данный показатель по стоимости сделок приобретения компаний через механизм М&А составил более 250%, а по количеству таких сделок – более 160% к уровню 2004 года. В 2007 году наибольший рост объема М&А пришелся на Европу – 34% и составил 1,96 трлн. долл., которая впервые обошла по данному показателю США, где рынок из-за финансового кризиса вырос лишь на 2% до 1,56 трлн. долл. В Азии было объявлено о сделках на 718 млрд. долл. [Мировой рынок М&А 2008: 85].

Если рассматривать темпы прироста стоимости трансграничных сделок М&А в России в 2006 году, то следует отметить, что по стоимости таких сделок данный показатель ниже, чем по странам с переходной экономикой. Что же касается количества сделок М&А, то темп прироста по России хоть и немного ниже, чем в целом по странам с переходной экономикой, но в 3,8 раза выше, чем общемировой показатель. Причем наблюдаются разнонаправленные тенденции в отношении сделок по приобретению и по продаже компаний через механизм М&А. Если по сделкам по приобретению компаний темп прироста стоимости сделок выше темпа прироста количества сделок, что свидетельствует о тенденции увеличению цены отдельно взятой сделки М&А, то по сделкам по продаже компаний через механизм М&А ситуация обратная.

Высокие общемировые темпы прироста стоимостного объема М&А и более низкие темпы прироста количества таких сделок свидетельствуют о существенном увеличении средней цены сделок М&А в мире. Темп прироста количества трансграничных сделок М&А стоимостью более 1 млрд. долларов в 2006 году составил 22% по сравнению с 2005 годом и 129,4% в сравнении с 2004 годом, а всего таких сделок в 2006 году было заключено 172. Динамика изменения количества трансграничных сделок М&А, стоимостью более 1 млрд. долларов в 1996-2006гг. представлена в таблице 3. Значительное увеличение количества сделок М&А стоимостью более 1 млрд. долларов связано в первую очередь с ростом покупательной способности инвесторов, а также желанием компаний получить долю на растущих рынках в условиях глобальной конкуренции. Число объявленных сделок М&А в 2007 году выросло на 6,2% по сравнению с 2006 годом и составило 35,6 тыс.

Рынок слияний и поглощений в России в 2007 году вырос в три раза по сравнению с 2006 годом и составил 124,638 млрд. долл. [Итоги-2007: 1]. Причем, как отмечают эксперты Аналитической группы М&А-Intelligence журнала «Слияния и поглощения», мировой кризис негативно не отразился на параметрах российского рынка М&А в отличие от аналогичных рынков за рубежом. Наблюдалась ситуация, противоположная ситуации на зарубежных рынках М&А: темп сделок значительно увеличился именно в течении последних 4 месяцев 2007 года.

Таблица 3.

Трансграничные слияния и поглощения стоимостью свыше 1 млрд. долларов в 1996-2006 гг. [UNCTAD 2007: 7]

Год	Количество	% от общего количества	Стоимость (млрд. долл.)	% от общей стоимости
1996	43	0,9	94,0	41,4
1997	64	1,3	129,2	42,4
1998	86	1,5	329,7	62,0
1999	114	1,6	522,0	68,1
2000	175	2,2	866,2	75,7
2001	113	1,9	378,1	63,7
2002	81	1,8	213,9	57,8
2003	56	1,2	141,1	47,5
2004	75	1,5	187,6	49,3
2005	141	2,3	454,2	63,4
2006	172	2,5	583,6	66,3

По показателю отношения рынка М&А к ВВП в 2007 году составил более 10%, что является максимальным уровнем по данному показателю для развивающихся экономик, определяемым в рамках 8-10%, и превышает значения аналогичного показателя во многих развитых странах [Подобный 2008: 28]. В развитых странах отношение объема М&А к ВВП – 6-7 процентов. Причем рост в России по данному показателю был в 2,2 раза по сравнению с 2006 годом (для справки, данный показатель в 2006 году составил 4,5% ВВП, в 2005 году – 4,3%) [Итоги-2007: 2].

Но доля российских слияний и поглощений продолжает оставаться небольшой – всего 2% от мирового рынка. И это наглядно видно, когда одна сделка, планируемая к заключению на европейском рынке, превышает объем всего российского рынка М&А за 2007 год. Так, в конце марта 2008 года государственная энергокомпания Electricite de France S.A. (Франция) и Actividades de Construcción y Servicios S.A. (Испания, строительная компания) объявили о том, что готовы заплатить за активы в Испании 134,0 млрд. долл. [Зайков 2008: 34].

По количеству сделок M&A по результатам трех кварталов 2007 года в России также наблюдался рост, который по сравнению с аналогичным периодом 2006 года составил 22%. При этом на 80% выросло число сделок, совершенных западными инвестиционными фондами. Общий объем инвестиций, по данным KPMG, в сфере слияний и поглощений из России (out-bound) в 2007 году составил 35,1 млрд. долл., а в Россию (in-bound) – 41,7 млрд. долл. [\\$100-миллиардный рубеж 2008: 16]. По оценке Diloitte, масштабы экспансии из России выше, чем из других стран группы BRIC. По 10.12.2007 года объем покупок российским бизнесом компаний за рубежом составил 24 млрд. долл., компаний из Индии – 10,9 млрд. долл., из Китая – 18,2 млрд. долл., из Бразилии – 10,6 млрд. долл. Третья часть инвестиций из Китая была направлена в финансовый сектор, а интересы России, Индии и Бразилии были сосредоточены на отраслях металлургии, добычи, электроэнергетики и промышленности [Подобный 2008: 28].

По результатам исследования «Перспективы международных инвестиций — 2007», проведенного Организацией экономического сотрудничества и развития, российское законодательство о прямых иностранных инвестициях мягче, чем в Китае и Индии, но заметно жестче, чем в среднем по ОЭСР. Данное исследование проводилось в 29 странах — членах ОЭСР, в которую входит большинство крупных экономически развитых государств, а также в 14 странах, не входящих в организацию, среди которых Китай, Индия и Россия. Оценивался уровень ограничений для иностранных инвесторов, существующих в законодательстве каждой из стран, по шкале от 0 до 1; 0 означал полную открытость. Показатель России составил 0,318, Индии — 0,401, Китая — 0,405, в среднем по ОЭСР — 0,144 [Кашин 2007: 1].

подавляющее большинство сделок M&A 2007 года в России характеризуется горизонтальным характером: 90% стоимостного и 61% количественного объема [Трансграничные сделки 2008: 1]. На мировом рынке сделок M&A наблюдается обратная тенденция: горизонтальная интеграция характерна для меньшего количества сделок. Из 172 сделок M&A по стоимости превышающих 1 млрд. долл. и завершенных в 2006 году, для 35,4% количественного объема и 34,7% стоимостного объема сделок характерен горизонтальный характер. Причем средняя стоимость одной горизонтальной сделки ниже средней стоимости 1 сделки из числа превышающих 1 млрд. долл. и завершенных в 2006 году.

В России по-прежнему лидерами рынка M&A остаются крупнейшие национальные корпорации сырьевого сектора. В 2007 году две отрасли (нефтегазовая и электроэнергетика) обеспечили 50% объема сделок, а четыре (те же и добыча полезных ископаемых и связь) – две трети в объеме сделок M&A [Зайков 2008: 35], что также свидетельствует о высокой концентрации рынка M&A в России. На мировом рынке M&A на нефтегазовую отрасль приходится все лишь 6,9% количественного объема и 3,7% стоимостного объема сделок M&A по стоимости превышающих 1 млрд. долл. и завершенных в 2006 году. Причем данная отрасль является лидирующей по количеству горизонтальных сделок после банковской сферы. На электроэнергетику на мировом рынке M&A приходится 2,9% количественного объема и 2,1% стоимостного объема сделок M&A по стоимости превышающих 1 млрд. долл. и завершенных в 2006 году.

Если сравнивать современную ситуацию с бумом слияний и поглощений в 1999-2001 гг., то необходимо отметить, что произошло изменение отраслей, где наблюдается наибольший объем таких операций. В конце 90 гг. XX века – начале XXI века это были слияния и поглощения в сфере информационных и коммуникационных технологий на волне бума ИТ-компаний – секторе, подверженному эффекту «мыльного пузыря». Сейчас сделки M&A проходят в различных отраслях, из которых можно выделить финансовую сферу, сферу телекоммуникаций, медиа услуг и технологий, и среди них наблюдается ротационный баланс. На сектор услуг в 2006 году пришлось 62,5% стоимости всех трансграничных сделок слияний и поглощений в мире.

Единственная общая тенденция, характерная и для российского, и для мирового рынков M&A, – это значительное количество сделок в финансовой сфере. На мировом рынке на сделки M&A с участием банковского бизнеса, страховых и лизинговых компаний приходится 15,1% количественно объема и 14,7% стоимостного объема всех сделок. В России в 2007 году сумма сделок M&A в финансовой сфере составила 4,49 млрд. долл., то есть 3,6% от российского рынка M&A, что на 77,0% больше, чем итоговый результат всего 2006 года (2,53 млрд. долл.) [Новосильцева 2008: 18].

Российский рынок M&A продолжает оставаться рынком мегасделок в пределах 1-0,5 млрд. долл. В 2007 году доля стоимости «Топ-10» в общей сумме сделок M&A в России составила 42,97% [Зайков 2008: 34]. Данное явление характерно и для мирового рынка в 2006 году, где доля стоимости «Топ-10» в общей сумме сделок M&A составила 20,25%. При этом необходимо учитывать, что 172 мегасделки (превышающие 1 млрд. долл.) в 2006 году, составляющие всего 2,5% от количественного объема, по стоимостному объему соответствуют 66,3% мирового рынка M&A.

Бум сделок по слиянию и поглощению в 2005-2007 годах стал результатом усиления конкуренции и повышения деловой активности на фоне роста мировой экономики. В этой среде компаниям необходимо выживать и идти на сделки по слиянию активов. Неслучайно самая высокая активность M&A зарегистрирована в Азиатско-Тихоокеанском регионе, где наблюдается самый бурный рост ВВП в мире.

Что же касается перспектив развития рынка M&A в России, то в ближайшее время предполагается его рост, так как, по словам управляющего партнера отдела финансового консультирования KPMG М. Царева «российские активы во многих секторах ценятся дороже западных – они быстрее растут. Если в 2001 году в FT 500 Global входило лишь 4 российские компании с общей капитализацией в 62 млрд. долл., то теперь их стало в этом списке 8, их общая капитализация выросла в 10 раз и достигла 643 млрд. долл.» [\\$100-

миллиардный рубеж 2008: 16]. Также ожидается увеличение трансграничных сделок по покупке российскими компаниями зарубежных активов, в том числе с участием компаний средней капитализации, что свидетельствует о начале нового этапа интеграции российского бизнеса в мировую экономику, и дальнейшая диверсификация рынка M&A.

Список литературы

- \$100-миллиардный рубеж по сумме сделок M&A в России взят!** // Слияния и поглощения. - 2008. - № 1-2.
Зайков А. Главное правило – адекватная передача сути экономических процессов // Слияния и поглощения. - 2008. - № 4.
Итоги-2007 рынка M&A России - 124,638 миллиарда долларов // <http://www.lenta.ru/news2/2008/02/12/maintelligence/index.htm>
Кашин В. Защититься от денег. - http://www.mergers.ru/library/publication/pages_44.html.
Мировой рынок M&A: итоги 2007 года // Слияния и поглощения. - 2008. - № 1-2.
Новосильцева М. M&A в банковско-финансовом секторе России: современный вектор // Слияния и поглощения. - 2008. - № 4.
Основатель AOL сожалеет о слиянии с Time Warner. - www.lenta.ru.
Подобный С., Баев А. Российский трансграничный байсайд в среднем сегменте: тенденции и проблемы // Слияния и поглощения. - 2008. - № 3.
Трансграничные сделки: активность иностранных компаний. - http://www.mergers.ru/market/process/review_46.html.
Шаленкова О. Методика количественной оценки синергитического эффекта как ключевого фактора в принятии решения о проведении сделок M&A // Слияния и поглощения. - 2008. - № 1-2.
UNCTAD, cross-border M&A database. - www.unctad.org/fdistatistics.
World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development (UNCTAD). - New-York – Geneva, 2007.

МАТЕМАТИЧЕСКАЯ МОДЕЛЬ РАССРЕДОТОЧЕННОГО ОДНОПРОДУКТОВОГО АГРОПРОДОВОЛЬСТВЕННОГО РЫНКА

*Понькина Е. В., Маничева А. С.
 Алтайский государственный университет*

Современная модель агропродовольственного рынка (АПР) представляет собой сложную систему взаимосвязей между производителями и потребителями продовольственной продукции. Формы взаимоотношений участников АПР (производителей и переработчиков) существенно определяют эффективность их функционирования в рыночных условиях. Специфичность рынка сельскохозяйственной продукции заключается в ограниченности предложения, его пространственной распределенности, т.е. существенной с точки зрения экономической эффективности удаленности производителей относительно рынков сбыта, многообразии рынков сбыта и форм взаимодействия участников АПР, значительном влиянии климатических факторов на объем предложения сельхозпродукции. Как правило, взаимоотношения участников АПР формируются в условиях неопределенности и риска. В связи с этим, модели рынка сельскохозяйственной продукции образуют отдельный класс теоретико-игровых моделей, характерными свойствами которых выступают:

- 1) рассредоточенность предложения и спроса;
- 2) наличие цепочки производство-переработка (первичная и вторичная переработка);
- 3) сезонность производства сельскохозяйственной продукции и, соответственно, предложения и спроса.

Рассмотрим теоретико-игровую статичную, стационарную модель однопродуктового рынка. Обозначим через i индекс производителя сельскохозяйственной продукции ($i=1, \dots, I$), j – индекс переработчика, выступающего в качестве основного потребителя на АПР ($j=1, \dots, J$).

Эффективность функционирования производителя i зависит от следующих факторов [Боговиз, Понькина 2006: 104]:

1) p_i – затраты на производство единицы сельскохозяйственной продукции, соответственно затраты на производство продукции в объеме v_i составят $p_i v_i$;

2) z_{ij} – затраты производителя i на реализацию единицы продукции переработчику j в объеме x_{ij} ; совокупные затраты: $z_i = \sum_{j=1}^J z_{ij} x_{ij}$.

Прибыль производителя i от производства и реализации продукции (N_i) составляет:

$$N_i(x_i) = \sum_{j=1}^J (c_j - p_i - z_{ij}) x_{ij} \rightarrow \max_{x_i \leq \sum_{j=1}^J x_{ij} \leq \bar{x}_i}, \quad \forall i = 1, \dots, I. \quad (1)$$

В соответствии с естественными принципами сельскохозяйственного производства объем реализации и