

ЕКОНОМІЧНА ТЕОРІЯ ТА ІСТОРІЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ДУМКИ

УДК 334.75

Розвиток світового ринку М&А в умовах глобалізації

Даниліна С.О.

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри загальної економічної теорії та економічної політики
Одеського національного економічного університету

Стаття присвячена аналізу стану, динаміки та перспектив розвитку світового ринку М&А. У статті виокремлено основні хронологічні етапи розвитку світового ринку М&А, показано циклічні хвилі М&А протягом останнього століття та їх мотивацію. Висвітлено тенденції та проблемні питання розвитку світового ринку М&А та його особливостей на сучасному етапі. Обґрунтовані фактори впливу на динаміку світового ринку М&А. Розглянуто міжнародний досвід, визначені переваги і недоліки міжнародної практики укладання М&А-угод, проаналізовано основні напрями інтеграційних процесів.

Ключові слова: злиття, поглинання, ринок М&А, мотиви злиття та поглинання, вороже злиття, дружнє злиття, стратегія, тактика, синергія, консолідація.

Даниліна С.А. РАЗВИТИЕ МИРОВОГО РЫНКА М&А В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

Статья посвящена анализу состояния, динамики и перспектив развития мирового рынка М&А. В статье выделены основные хронологические этапы развития мирового рынка М&А, показаны циклические волны М&А в течение последнего века и их мотивация. Освещены тенденции и проблемные вопросы развития мирового рынка М&А и его особенностей на современном этапе. Обоснованы факторы влияния на динамику мирового рынка М&А. Рассмотрен международный опыт, определены преимущества и недостатки международной практики заключения М&А-сделок, проанализированы основные направления интеграционных процессов.

Ключевые слова: слияние, поглощение, рынок М&А, мотивы слияний и поглощений, враждебные слияния, дружественные слияния, стратегия, тактика, синергия, консолидация.

Danylyna S.O. DEVELOPMENT OF THE M&A WORLD MARKET IN CONDITIONS OF GLOBALIZATION

The article is devoted to the analysis of the state, dynamics and prospects of the M&A world market. The article outlines the main chronological stages of the development of the M&A world market, shows the cyclical M&A waves of the last century and their motivation. The trends and problematic issues of the development of the M&A world market and its features at the present stage are covered. The factors influencing the dynamics of the world M&A market are grounded. The international experience is considered, the advantages and disadvantages of international practice of concluding M&A agreements are determined, the main directions of integration processes are analyzed.

Keywords: mergers, acquisitions, M&A market, motives for mergers and acquisitions, hostile mergers, friendly mergers, strategy, tactics, synergy, consolidation.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується активізацією інтеграційних процесів, що супроводжуються ростом масштабів виробництва і появою значного числа великих компаній. Процеси злиття і поглинання (М&А) створюють можливості для підвищення міжнародної конкурентоспроможності корпорацій за умови дотримання загальносвітових правил і норм їх здійснення. Основна причина значного зростання ринку М&А полягає в тому, що угоди злиттів і поглинань в короткі терміни здатні збільшити вартість компанії. Процеси М&А виявилися, зокрема, основою сучасного могутності найбільших

корпорацій. Вони забезпечують не тільки зростання прибутку і капіталізації компаній, а й придбання стратегічних конкурентних переваг, завоювання ринків. Основним мотивом М&А є економічні ефекти інтеграції компаній, але об'єднання компаній завжди спричиняє значні витрати, які включають прямі, пов'язані з придбанням акцій, викупом зобов'язань та активів, і непрямі, пов'язані зі зниженням керуваності об'єднаної структури і падінням ефективності виробництва в процесі інтеграції. Це породжує високий ризик, і, як наслідок, значна кількість укладених угод визнається неефективними. Саме тому дослідження процесів М&А, а також визначення тенденцій роз-

витку та особливостей світового ринку є надзвичайно актуальним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У сучасній економічній літературі налічується чимало як теоретичних, так і прикладних робіт, присвячених різним аспектам функціонування ринку M&A. Теоретичні та прикладні проблеми, пов'язані із процесами злиттів і поглинань, досить повно й докладно висвітлені зарубіжними авторами. У роботах П. Гохана, А. Лажу, Ф. Ріда, Р. Рубека та інших розглядаються питання стратегії і тактики реорганізації акціонерних товариств, оцінки вартості компаній, що зливаються, фінансування здійснюваних операцій, управління інтегрованими компаніями.

Серед вітчизняних учених слід відмітити А. Гальчинського, А. Кредісова, З. Васильченко, В. Гейця, а також – С. Володимирової, Н. Егорової, які досліджують проблеми злиттів і поглинань та аналізують інвестиційну привабливість корпорації в умовах економічних систем пострадянського простору.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є проведення аналізу і визначення сучасного стану світового ринку M&A та виокремлення існуючих особливостей даного ринку в умовах глобалізації, а також оцінка перспектив на найближче майбутнє.

Виклад основного матеріалу дослідження. Глобалізація економіки генерувала спалах корпоративізації – багаторівневої системи економічних зв'язків, які реалізуються через фінансово-економічну діяльність на основі концентрації і розподілу капіталу як процесу усупільнення виробництва. Вона викликала утворення потужних об'єднань, модифікацію відносин власності і передислокацію активів в найбільш перспективні галузі економіки. За допомогою M&A компанії отримують доступ до новітніх технологій та інновацій, кваліфікованої робочої сили, освоєння нових ринків збуту і, відповідно, швидкого зростання компанії.

Існує два шляхи формування корпоративних відносин – еволюційний та трансформаційний. Еволюційний відбувається в результаті історичного розвитку корпоративної форми власності внаслідок консолідації індивідуальних приватних капіталів і притаманний країнам із розвиненою економікою. Трансформаційним прямують транзитивні країни за рахунок модифікації структури економічних відносин унаслідок масштабної приватизації державних підприємств, а останнім часом – і злиттів,

і поглинань. На етапі глобалізації корпоративізм найбільш яскраво знаходить прояв у рамках потужної міжнародної консолідації активів. Інтернаціональні M&A стали одним із головних чинників глобалізації. У цьому зв'язку виявлено причини консолідації активів у рамках глобального корпоративного простору: лібералізація зовнішньоекономічної діяльності, дерегуляція національних ринків, проведення приватизації та усвідомлення необхідності трансформації конкурентних стратегій на основі урахування реалій глобалізації.

Процеси M&A відносяться до тієї категорії економічних явищ, яким властива циклічність і хвилеподібна форма динаміки, що однаково справедливо як для міжнародної корпоративної консолідації, так і для національної. Характерні періоди активності на ринку M&A, коли кожен наступний рік у межах певного часового лагу здійснюється все більше злиттів і поглинань (сукупна вартість яких зростає), змінюється спадом інтересу з боку компаній-покупців (у випадку поглинання) і компаній-ініціаторів (у випадку злиття), що призводить до утримання сукупної вартості M&A-угод на незначному рівні протягом кількох наступних років. Також слід зазначити, що «M&A-хвилі» або «консолідаційні хвилі» тісно пов'язані з різкими змінами на ринку, які спостерігаються в періоди або технологічних проривів, або бурхливих економічних підйомів і спадів. Оскільки Північна Америка в цілому, і США зокрема, історично вважається найбільш активним M&A-регіоном світу, вчені сходяться на тому, що найдоцільнішим є виділення 6-ти американських M&A-хвиль, серед яких лише останні дві розглядаються як глобальні консолідаційні періоди.

Перша хвиля консолідації (монополітична) – 1897–1904 рр. – для неї притаманна горизонтальна інтеграція (на неї припадало більше 78% угод). Ця хвиля торкнулася в основному компаній добувної й переробної промисловості, найбільшу активність на ринку злиттів і поглинань в рамках першої хвилі проявили сім галузей, зокрема металургійна, нафтохімічна, хімічна, транспортна, машинобудівна, харчова галузі, а також виробництво коксу та продуктів нафтоперероблення. Кількість виконаних угод M&A в цих галузях склала майже 70% від всіх здійснених угод в цей період. Відмінною рисою угод цього періоду був їх багатосторонній характер: у 75% випадків у M&A-угоді було залучено по меншій мірі 5 компаній, тоді як у 26% ця кількість зростала до 10 і більше учасників [1, с. 8]. Закінчення

першої хвилі злиттів було викликане множинними фінансовими шахрайствами і крахом американського фондового ринку у 1904 р., а також економічним спадом, який розпочався в США, та посиленням засад антимонопольного законодавства.

Друга хвиля консолідації (олігополітична) – 1916–1929 рр. – в цей період переважає вертикальна інтеграція та відбувається залучення позикового капіталу для фінансування угод. Друга хвиля М&А була спричинена припливом інвестиційного капіталу на фондові ринки в результаті економічного буму після Першої світової війни в поєднанні зі сприятливою економічною кон'юнктурою. Одним із популярних типів структури капіталу, що виникли, була пірамідальна холдингова компанія, в якій нечисленна група інвесторів за допомогою відносно невеликої суми інвестованого капіталу могла контролювати великі підприємства. Найбільш активно процеси М&А другої хвилі відбувалися в металургійній, паливній, харчовій, хімічній галузях та секторі виробництва транспортного устаткування.

Третя хвиля консолідації (конгломератна) – 1965–1973 рр. – виникнення фінансового інжинірингу і конгломератів. На відміну від вертикальних та горизонтальних М&А, конгломератні угоди не вплинули на галузеву концентрацію. Таким чином, рівень конкуренції в різних галузях практично не змінився, незважаючи на активний процес М&А. Це була перша хвиля, яка, незважаючи на рекордно високі показники кількості і вартості М&А, не привела до збільшення показника ринкової концентрації та обмеження конкуренції. Наростання третьої хвилі М&А-активності в США було здебільшого спричинено економічним бумом у світовій економіці періоду 60-70-их рр. ХХ ст., наслідком якого стало інтенсивне зростання цін акцій на фондових ринках, що, в свою чергу, призвело до все ширшого використання їх як засобу розрахунку під час укладання М&А-угоди. Кількість угод М&А стосовно компаній з активами більше 100 млн. дол. [2, с. 28] на період третьої хвилі зросла майже в 20 разів, досягла свого піку у 1968 р. та знов знизилася у 1971–1972 рр. Також третя хвиля була відзначена виходом компаній на ринки інших країн з перетворенням національних компаній в транснаціональні. У цей період було покладено початок транскордонним угодам М&А, які поширилися пізніше.

Четверта хвиля консолідації (хвиля корпоративних заохочень) – 1981–1989 рр. –

стрімке зростання частки ворожих поглинань у сукупній вартості М&А-угод, розповсюдження мегазлиттів та мегапоглинань, збільшення кількості М&А-угод вартістю більше 100 млн. дол. (за період з 1974 по 1986 рр. кількість збільшилась в 24 рази). Використання боргових зобов'язань в якості джерела для фінансування. Найбільш задіяними були такі галузі, як видобуток і переробка нафти та газу, банківська і фармацевтична галузі, виробництво медичного устаткування [1, с. 10].

П'ята хвиля консолідації (хвиля міжнародних угод) – 1992–2000 рр. – з 1988 р. В цей період слід відзначити різке зростання кількості угод М&А в Європі та в США. Їх обсяг у порівнянні з 4-ю хвилею збільшився (1999 рік порівняно з 1988) майже в десять разів. 97% від загальної кількості транскордонних угод М&А були поглинаннями і тільки 3% – злиттями. Протягом зазначеного періоду у сукупній вартості транскордонних М&А зростала частка сфери послуг (до 60%), зменшувалась частка виробничого сектора (до 38%) і спостерігалась практична відсутність угод у сфері видобутку природних ресурсів. М&А-хвилі починають носити міжнародний характер, адже внаслідок майже 100-річної консолідації більшість галузей світової економіки очолюється міжнародними компаніями, вплив яких на процеси М&А став найбільш визначальним та домінуючим. Глобалізація світової економіки, ліквідація торговельних бар'єрів, революція в області інформаційних технологій обумовлюють зростання економіки і викликають п'яту хвилю злиттів.

Шоста хвиля консолідації (хвиля мегаугод) – 2002–2008 рр. – характеризується новим циклом укрупнення капіталу, зростанням кількості транснаціональних корпорацій та досить активним розвитком ринку М&А, причому збільшується як загальна кількість угод М&А, так і їх обсяги. Лідерами за кількістю мегаугод стали такі галузі як: фармацевтика, енергетика і телекомунікації. Рекордну кількість угод М&А в світі було укладено в 2007 р. – більше 25 тисяч. За період з 2002–2005 рр. спостерігалось щорічне світове зростання кількості угод злиттів та поглинань в середньому на 27,5%. Світовий ринок М&А в 2007 р. складав у вартісному вираженні 4,4 трлн. дол. і виріс в порівнянні з 2006 р. більш ніж на 30 %. На піку М&А-активності у 2007 р. близько 47% вартості М&А-угод припадало на США і Великобританію. Світова фінансова криза, яка почалася влітку 2008 р.

поклала кінець «дешевим кредитам» і призвела майже до 40%-го обвалу M&A ринку до 2,5 трлн. дол. наприкінці 2008 р. [3, с. 73-75].

Кожній хвилі злиттів і поглинань було притаманна власна мотивація: від отримання монопольної влади і розширення ринків збуту для перших хвиль до більш диверсифікованої мотивації останніх, що включає в себе отримання синергетичного ефекту та економії від масштабу для останніх хвиль.

В умовах глобалізації світової економіки, збільшення масштабів концентрації виробництва й капіталу компаніям у конкурентній боротьбі необхідно шукати дедалі ефективніші шляхи до зростання. Такими шляхами все частіше стають стратегії злиття і поглинання, що забезпечують компаніям доступ до новітніх технологій та інновацій, кваліфікованої робочої сили, освоєння нових ринків збуту і, відповідно, передбачають швидке зростання компанії (табл. 1).

Визначальні мотиви сучасних M&A: пошук нових ринків, прагнення домінування на ринку; доступ до приватних активів; підвищення ефективності за рахунок синергізму; збільшення розміру; диверсифікація ризиків; фінансові та персональні мотивації. Їхня необхідність продиктована й тим, що багато дрібних фірм потерпають через брак інвестиційних ресурсів, який не дозволяє розширювати виробництво і розраховувати на виживання в боротьбі з конкурентами.

За оцінкою експертів: метою більш третини угод по злиттю і поглинанню є розширення ринків збуту; стимулом 20% угод є захист частки ринку; близько 20% угод мотивуються очікуваннями, що вартість об'єднаної компанії виявиться вище суму вартості окремих компаній; близько 7% – розширення спектру продукції; 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 функції виробничих майданчиків. Усі відомі у світі хвилі злиттів та поглинань так чи інакше пов'язані із вказаними чинниками. Максимальна кількість угод M&A припадає на періоди структурних змін, промислових криз та підйомів, інфляції, технологічних революцій – коли відбувається істотна організаційна перебудова економіки та переоцінка її активів.

Якщо детально розглянути період активності світового M&A ринку, починаючи з 1991 року до сьогоднішнього дня (рис. 1), то можна виділити наступні властиві йому тенденції.

На малюнку видно, що з 1991 по 2000 рр. кількість угод M&A постійно збільшувалася і досягла свого рекордного рівня в 2000 р. – понад 40 тис. угод. Паралельно збільшувалася і вартість угод M&A. Зростає кількість мегаугод, якщо наприкінці 80-их рр. їхня частка у загальній вартості транскордонних M&A становила 40-42%, то у 1998 р. – 60%, а у 2000 р. – 75,7%. Головним мотивом більшої частини угод M&A того періоду стало прагнення транснаціональних компаній забезпечити стабільність власного розвитку в ринкових умовах, що постійно змінюються. Процеси консолідації європейських країн (утворення у 1993 р. ЄС) та відкриття доступу до східноєвропейських та азійських ринків після розпаду СРСР також мали суттєвий вплив на сплеск кількості угод у період 90-их рр. (у 1998 р. було укладено 26,2 тис. угод, що у 2,2 раза більше, ніж у 1990 р., а їхня вартість зросла відповідно у 5 разів). У 2000 р. відбувся сумнозвісний

Таблиця 1

Основні мотиви компаній у циклічних хвилях M&A [4, с. 61]

№	Мотиви M&A	I хвиля	II хвиля	III хвиля	IV хвиля	V хвиля	VI хвиля
1	Отримання монопольної влади						
2	Розширення ринку збуту						
3	Доступ до ресурсів компанії-мети						
4	Отримання синергетичного ефекту						
5	Отримання економії від масштабу						
6	Диверсифікація виробництва						
7	Податкові мотиви						
8	Недооціненість компанії						
9	"Гордіня" менеджерів						
10	Усунення неефективного менеджменту						

«крах доткомів», ринок M&A впав із позначки у 3,35 трлн. дол. до 1,78 трлн. дол. [7, с. 112].

Після краху в 2000 р. вартість угод M&A почала падати і досягла мінімуму в 2002 р. Починаючи із 2004 р., стабільно (навіть у кризовий період) зростає вартісна частка M&A-активності на ринках, що розвиваються: із 9% у 2004 р. до майже 29% у 2015 р. Здійснюючи поглинання (а особливо транскордонні), компанії із менш розвинутих країн зазвичай не шукають традиційних синергій і не намагаються скорочувати власні витрати. Вони купують західні компанії з метою здобути додаткові компетенції, це допомагає їм стати глобальними лідерами. На піку M&A-активності у 2007 р. близько 47% вартості M&A-угод припадало на США і Великобританію. Світова фінансова криза, яка почалася влітку 2008 р. поклала кінець «дешевим кредитам» і призвела майже до 40%-го обвалу M&A ринку до 2,5 трлн. дол. наприкінці 2008 р. [7, с. 113].

З 2010 р. кількість угод M&A стабільно висока, а їх вартість після тривалого падіння, з 2013 р. почала збільшуватися і досягла піку в 2015 р.

Найбільші M&A-угоди продовжують традиційно укладатися у таких секторах, як медіа, енергетика, фінанси, медицина і фармацевтика, телекомунікації (табл. 2).

Якщо розглядати M&A через призму секторів, де відбуваються відповідні M&A-угоди, слід зазначити, що найбільше зростання активності у 2002-2008 рр. продемонстрував фінансовий сектор (його частка зростає з 23% до 28%), який після краху світової банківської системи у середині 2008 р. втратив усі нарощені позиції, але все ще залишається лідером у порівнянні із іншими сферами економічної діяльності (рис. 2).

В останнє десятиріччя світовий ринок набуває характеру олігополістичної структури. В автомобільній, аерокосмічній, комп'ютерно-програмній та інших наукомістких галузях про-

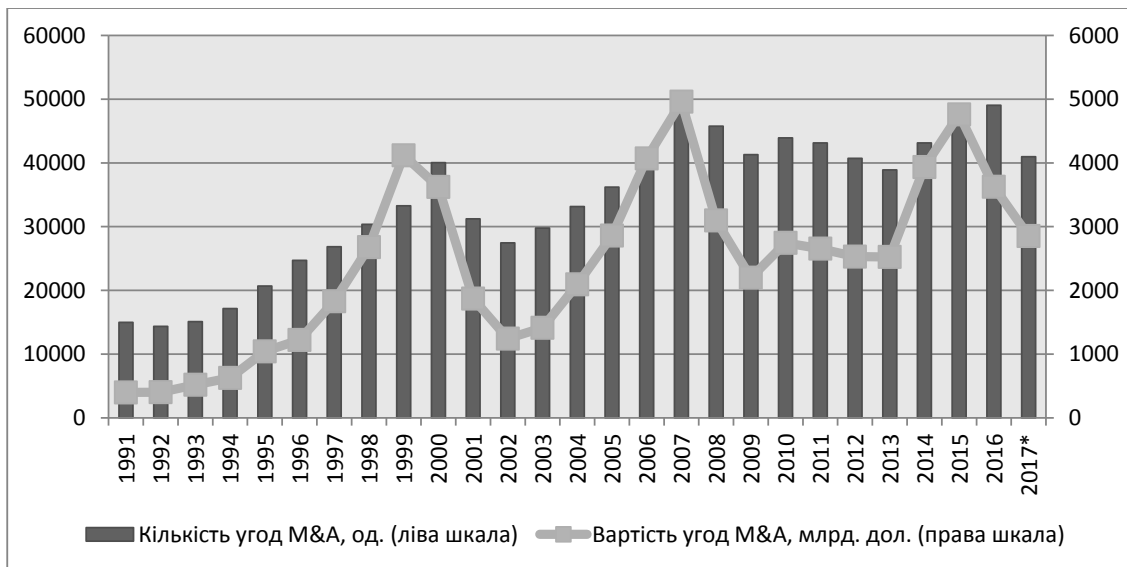


Рис. 1. Динаміка світового ринку M&A

Джерело: побудовано автором за даними [5; 6]

Таблиця 2

Найбільші M&A-угоди XXI століття

Рік	Покупець	Компанія, що поглинається	Вартість угоди (у млрд. дол.)
2000	America Online Inc	Time Warner	164,75
2007	Spin-off	Philip Morris Intl Inc	107,65
2007	RFS Holdings BV	ABN-AMRO Holding NV	98,19
2013	Verizon Communications Inc	Verizon Wireless Inc	130,3
2015	Anheuser-Busch Inbev	SABMiller PLC	101,48
2016	AT&T Inc	Time Warner Inc	85,41

Джерело: побудовано автором за даними [5; 6]

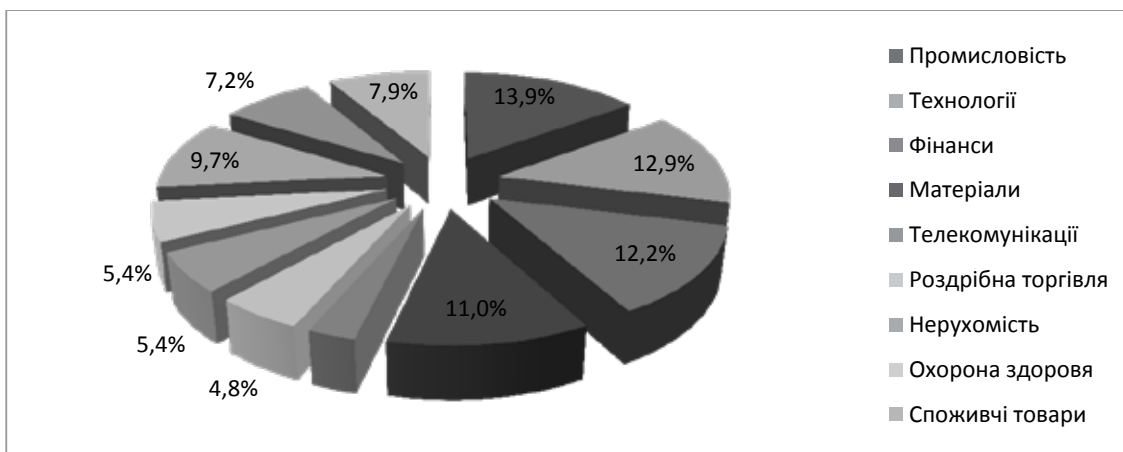


Рис. 2. Галузева структура міжнародних М&А

Джерело: побудовано автором за даними [5; 6]

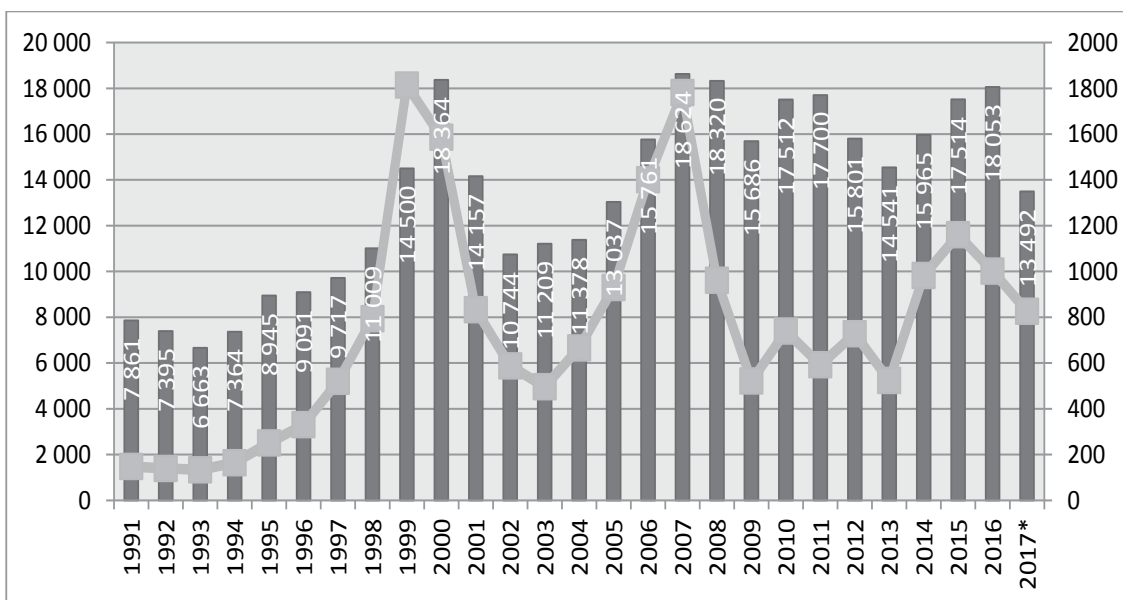


Рис. 3. Кількість і обсяг угод М&А в Європі

Джерело: побудовано автором за даними [5; 6]

мисловості, телекомунікаціях та ЗМІ створюються консорціуми та альянси, здійснюються злиття та поглинання, які призводять до створення інтегрованих об'єднань та суперкорпорацій. Формування інтегрованих об'єднань є одним із найбільш ефективних шляхів реалізації глобальної стратегії розвитку господарюючих суб'єктів в сучасних умовах.

Сектор споживчих товарів поряд із телекомунікаціями, енергетичним сектором, важкою та хімічною промисловістю залишається найбільш привабливим використання інструменту М&А (рис. 3).

Аналіз тенденцій, особливостей і закономірностей на європейському ринку М&А дає змогу зробити такі висновки.

По-перше, фірми, які володіють технологічними перевагами, більш схильні створювати підприємства в нових секторах економіки, а технологічно відсталі компанії найчастіше здобувають технології через поглинання закордонних підприємств.

По-друге, технологічно диверсифіковані компанії зазвичай проникають на нові ринки через поглинання місцевих фірм.

По-третє, в останні три десятиліття лідерами на глобальному ринку злиття і поглинання виступають фірми з великим досвідом діяльності на міжнародному ринку.

По-четверте, останнім часом спостерігається активізація невеликих фірм на ринку М&А, а не тільки крупних ТНК.

По-п'яте, придбання часто призводять до недооцінки активів підприємств, які продаються або істотному зниженню цін на ці активи (табл. 3).

Хвиля мегазлиттів, яка стала характерною рисою глобального бізнесу останніх років, триває, злиття все ще залишаються найбільш ефективним засобом для розширення присутності тієї чи іншої компанії на існуючих і нових національних і зарубіжних ринках. М&А також складають поширений спосіб інвестування для фірм, що прагнуть захистити, об'єднати та вдосконалити глобальні конкурентні позиції. Атрибути, що купуються водночас з активами, – компетенція, торговельна марка, мережа постачальників та розподільча система – істотно сприяють цьому. Інтернаціональні злиття реально спричиняють зміцнення конкурентоспроможності національних економік країн базування та вкладення капіталу. М&А, особливо за участі великих фірм і масштабних коштів, спричиняють реструктуризацію активів фірм та галузеву і складають одну з найбільш відчутних рис глобалізації.

Великий розмір фірми сприяє зарубіжній експансії та створює фінансові, управлінські та операційні синергії, які ослаблюють вразливість фірм від економічних шоків у будь-якому регіоні або країні водночас, оскільки відкриває можливості для прояву сили ринку в рамках цих ринків і країн. Розмір є також вирішальним фактором у зниженні витрат виробництва, особливо в галузях, які зіштовхуються з наростаючою конкуренцією чи ринками, які переживають спад, або з наявними надлишковими потужностями. У той же час у нинішній хвилі М&А діяльність фірм концентрується не лише на розмірі, але й раціоналізації операцій навколо їх глобальної виробничої мережі (рис. 4).

М&А можна розглядати, з одного боку, як стратегію підвищення конкурентоспроможності, а з другого – як антиконкурентну стратегію – за рахунок усунення конкурента або зменшення конкурентоспроможності (так зване "вороже" поглинання). Масштабна хвиля ворожих М&А на початку закономірно посилює серйозне занепокоєння з боку країн, що приймають, оскільки була пов'язана з денаціоналізацією внутрішніх фірм, зменшенням потужностей придбаних підприємств, скороченням зайнятості, втратою технологічних активів, витісненням внутрішніх фірм та посиленням ринкової концентрації. Відносини, що виникають між суб'єктами корпоративного сектора, головним чином спричиняють міждержавний трансфер власності на активи і зміну контролю – від національного до іноземного, збільшуючи таким чином ризик іноземного домінування у певному сегменті економіки.

Масштабні корпоративні придбання здатні обумовити вельми тривале домінування в тих чи інших секторах світової економіки. Хвиля злиттів і поглинань веде до концентрації економічної могутності мегакорпорацій, що несе загрозу підриву конкуренції. Тому специфікою масштабних М&А є тісна узгодженість із антимонопольним законодавством. Часом при злитті вирішальну роль відіграє прагнення досягнення або посилення власного монопольного становища. Консолідація в даному випадку дає можливість компаніям приборкати цінову конкуренцію: ціни через конкуренцію можуть бути знижені настільки, що кожний із виробників отримує мінімальний прибуток (рис. 5).

М&А мають свої особливості в різних країнах і регіонах світу. Так, на відміну від США, де цей процес здебільшого пов'язаний із великими фірмами, у Європі йде поглинання

Таблиця 3

Найбільші угоди на М&А ринку Європи в XXI столітті

Рік	Покупець	Компанія, що поглинається	Вартість угоди (в млрд. дол.)
2000	Glaxo Wellcome PLC	SmithKline Beecham PLC	75,96
2004	Royal Dutch Petroleum Co	Shell Transport & Trading Co	74,56
2004	Sanofi-Synthelabo SA	Aventis SA	60,24
2006	Gaz de France SA	Suez SA	60,86
2007	Spin-off	Philip Morris Intl Inc	107,65
2007	RFS Holdings BV	ABN-AMRO Holding NV	98,19
2015	Anheuser-Busch Inbev SA/NV	SABMiller PLC	101,1
2015	Royal Dutch Shell PLC	BG Group PLC	69,45

Джерело: побудовано автором за даними [8]

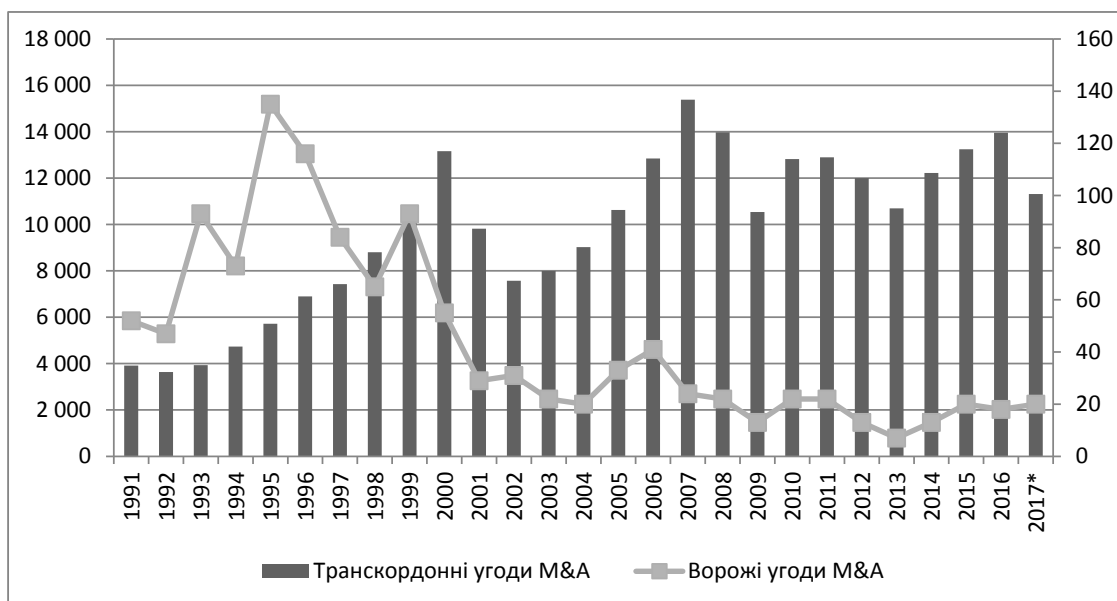


Рис. 4. Динаміка транскордонних і ворожих М&А

Джерело: побудовано автором за даними [5; 6]

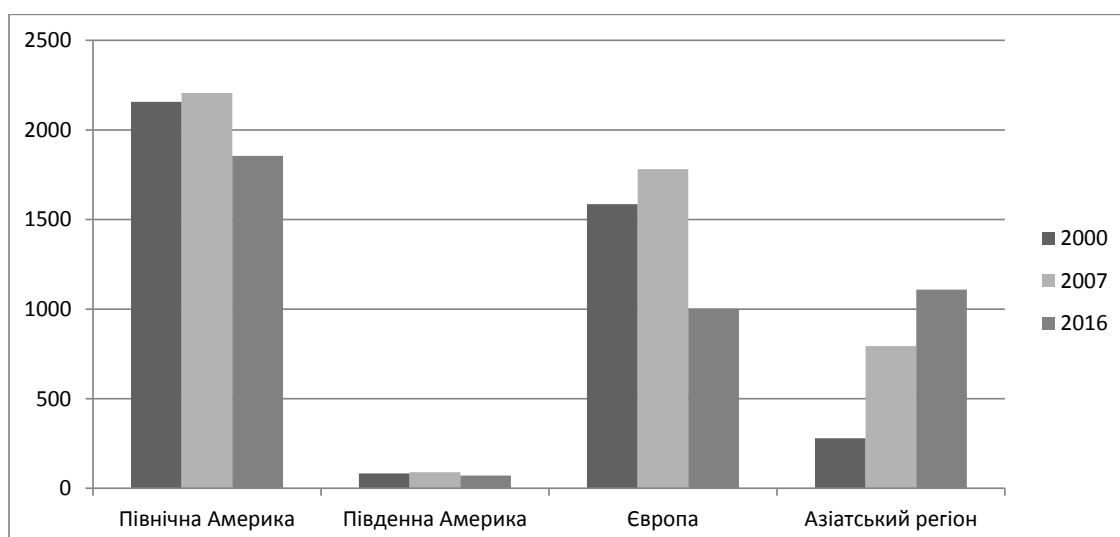


Рис. 5. Динаміка кількості злиттів в Північній Америці, Південній Америці, Європі та Азіатському регіоні у 2000, 2007 і 2016 роках

Джерело: побудовано автором за даними [5; 6]

дрібних і середніх компаній, сімейних фірм, невеликих акціонерних товариств суміжних галузей.

Тривалий час на міжнародному ринку М&А домінуючими учасниками були американські та західноєвропейські компанії. Постійно збільшувалася частка японських компаній у міжнародній корпоративній консолідації. Але в 2012 р. країни БРІКС витіснили представників єврозони з десятки країн із найбільшою загальною вартістю операцій (рис. 6).

Так, якщо у 2007 р. до десятки країн світу з найвищою загальною вартістю операцій М&А входило 5 країн Єврозони, а єдиним представником БРІКС у цьому списку була Росія, то сьогодні до нього входять Китай, Бразилія і Росія. З п'яти представників Єврозони лише Німеччині вдалося зберегти за собою місце у десятці. Експерти вважають, що у 2018 р. міжнародні корпорації більш охоче інвестуватимуть до Китаю. До п'ятірки найпривабливіших з цієї точки зору країн також

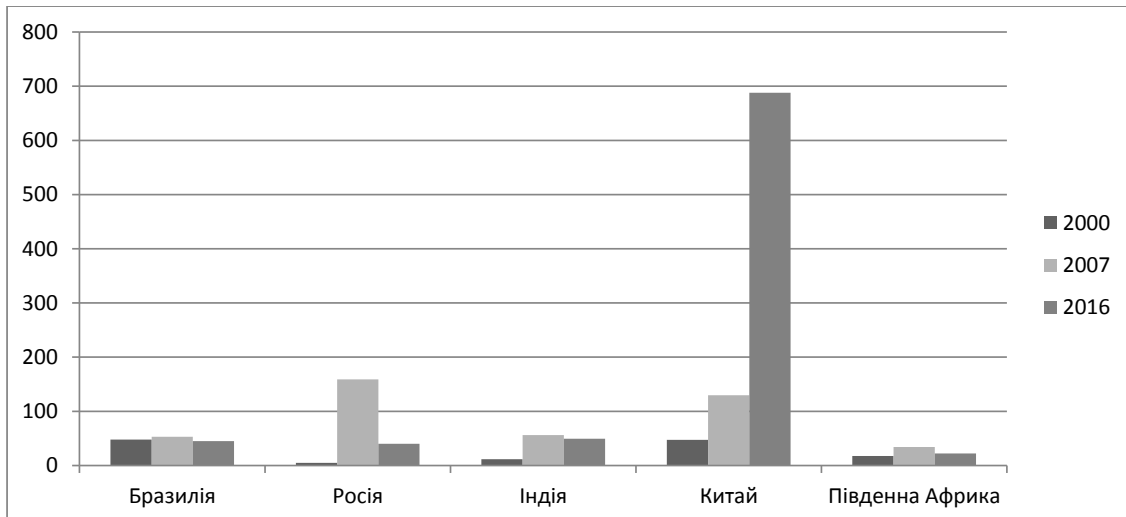


Рис. 6. Динаміка М&А-угод по країнам БРІКС

Джерело: побудовано автором за даними [5; 6]

ввійдуть Індія і Бразилія, а також Німеччина і США [9, с. 75].

Висновки з цього дослідження. Таким чином, виходячи з вищевикладеного можна зробити висновок про те, що розвиток ринку М&А завжди носив хвилеподібний характер та щільно пов'язаний з економічними явищами та трансформаціями, що відбуваються в світовій економіці чи економіках країн світу. Кожна з хвиль М&А має суто свої особливості та характеристики, сформовані особливостями розвитку економіки того часу, законодавчого регулювання процесів консолідації, мотивів, напрямків і можливостей росту компаній. Хвилі здійснення угод злиттів і поглинань, як правило, викликані поєднанням негативних чи позитивних наслідків від економічних, нормативних та технологічних сплесків. Економічний сплеск настає у вигляді економічної експансії, яка мотивує компанії збільшитися для задоволення швидкозростаючого попиту

в економіці. Злиття і поглинання дають можливість збільшуватися компанії швидше, ніж внутрішнє, органічне зростання. Нормативні сплески пов'язані із усуненням регулятивних бар'єрів, які можуть перешкоджати корпоративним змінам тощо. Технологічні сплески можуть проявлятися в різних формах, оскільки технічний прогрес викликає значні зміни в існуючих галузях промисловості і навіть можуть створювати нові.

Сучасний розвиток економіки характеризується поширенням процесів глобалізації і пов'язаних з ними, і можна відзначити, що, так чи інакше, останні хвилі злиттів і поглинань щільно пов'язані з протіканням цих процесів. Історія ж розвитку М&А в світовій економіці, свідчить, що всі сплески угод злиттів і поглинань приходились й приходяться на періоди структурних змін, промислових підйомів, технологічних революцій, на періоди суттєвої організаційної перебудови світової економіки.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Хаустова В. Є. Аналіз основних хвиль злиттів і поглинань у світовій економіці / В. Є. Хаустова // Проблеми економіки. – 2015. – № 1. – С. 7–16.
2. Семенченко Н. В. Світові тенденції реструктуризації підприємств в умовах глобалізації / Н. В. Семенченко // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – № 15. – С. 27–30.
3. Яценкова І. Г. Особливості злиттів і поглинань в Україні та Європі / І. Г. Яценкова, В. В. Зельдіс // Науковий вісник ОНУ. – 2016. – № 263. – Т. 275. – С. 70–76.
4. Сіденко С. Стратегія і тактика міжнародних злиттів і поглинань / С. Сіденко, Д. Кіряков // Міжнародна економічна політика. – 2012. – № 1–2 (16–17). – С. 55–82.
5. Bloomberg global M&A market review [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.bloomberg.com/>
6. Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>

7. Табахарнюк М.О. Класифікація угод зі злиття та поглинання компаній у сучасній економіці / М. О. Табахарнюк // Науковий вісник ХДУ. – 2017. – № 23. – Ч. 2. – С. 110–114.

8. 2015 побив рекорди за обсягом угод у сфері злиттів і поглинань // Business and Innovations [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ua.lawyers.ua/2015-pobiv-rekordi-za-obsyagom-ugod-u-sferi-zlittiv-i-poglinan.html>

9. Побоченко Л. М. Регіональний розподіл світового ринку процесів М&А / Л.М. Побоченко // Стратегія України. – 2017. – № 1. – С. 70–78.

REFERENCES:

1. Haustava V. (2015). «Analysis of the main wave of mergers and acquisitions in the world economy» [Analiz osnovnykh khvylei zlyttiv i pohlynan u svitovii ekonomitsi], Problems of the economy, No. 1, pp. 7–16.

2. Semenchenko N. (2015). «The world tendencies of restructuring of enterprises in the conditions of globalization» [Svitovi tendentsii restrukturyzatsii pidpriemstv v umovakh hlobalizatsii], Investments: practice and experience, No. 15, pp. 27–30.

3. Yatsenko I. G., Zeldis V.V. (2016). «Peatures of Mergers and Acquisitions in Ukraine and Europe» [Osoblyvosti zlyttiv i pohlynan v Ukraini ta Yevropi], Scientific herald of ONEU, No. 263, pp. 70–76.

4. Sidenko S., Kyryakov D. (2012). «Strategy and tactics of international mergers and acquisitions» [Stratehiia i taktyka mizhnarodnykh zlyttiv i pohlynan], International economic policy, No. 1–2 (16–17), pp. 55–82.

5. «Bloomberg global M&A market review» available at: <https://www.bloomberg.com/>

6. «Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances» available at: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>

7. Tabahhniuk M.O. (2017). «Classification of mergers and acquisitions of companies in the modern economy» [Klasyfikatsiia uhod zi zlyttia ta pohlynannia kompanii u suchasni ekonomitsi], Scientific herald of KSU, No. 23, pp. 110–114.

8. «2015 breaking records on volume of M&A deals» [2015 pobyv rekordy za obsiahom uhod u sferi zlyttiv i pohlynan], available at: <https://ua.lawyers.ua/2015-pobiv-rekordi-za-obsyagom-ugod-u-sferi-zlittiv-i-poglinan.html>

9. Pobochenko L.M. (2017). «Regional distribution of global market M&A process» [Rehionalnyi rozpodil svitovoho rynku protsesiv M&A], Strategy of Ukraine, No. 1, pp. 70–78.