

РОССИЙСКИЙ МЕНЕДЖМЕНТ: СОВРЕМЕННЫЙ РАКУРС

Международный научно-практический журнал «Вестник МИРБИС» ISSN 2411-5703 <http://journal-mirbis.ru/>
№ 1 (17) 2019 DOI: 10.25634/MIRBIS.2019.1

Ссылка для цитирования этой статьи: Елина О. А., Баурина С. Б. Оценка современного состояния интеграционных процессов на мировом рынке [Электронный ресурс] // Вестник МИРБИС. 2019. № 1 (17). С. 148–153. DOI: 10.25634/MIRBIS.2019.1.18

УДК 339.72

Ольга Елина¹, Светлана Баурина^{2,3}

ОЦЕНКА СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ ИНТЕГРАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ НА МИРОВОМ РЫНКЕ

Аннотация. Актуальность исследования современного состояния мирового рынка слияний и поглощений обусловлена тем, что, достигнув глобальных масштабов, рынок M&A стал одним из индикаторов мировой экономики. Цель данной статьи заключается в исследовании современного состояния интеграционных процессов на мировом рынке. В связи с этим, определяющим методом исследования выступает анализ количественных и качественных характеристик мирового рынка на современном этапе развития экономики. Выявлены факторы, напрямую и косвенно определяющие вектор развития мирового рынка M&A в периоды оживления и рецессии экономики. Определена неравномерность динамики рынка за последние годы, соответствующая мировым темпам экономического роста, и дана характеристика структуры сделок M&A. Представлены сведения об активности мирового рынка в первом полугодии 2018 г. Материалы статьи представляют практическую ценность для руководителей компаний и специалистов в области стратегического развития; практикующих экспертов в сфере информационно-аналитических исследований мировой экономики.

Ключевые слова: рынок, слияние, поглощение, развитие, динамика, структура, сделка, M&A, стоимость, транспарентность, стагнация, экономика, девальвация, национальной безопасность.

JEL: D40, F15, L10, L19

1 Елина Ольга Александровна — кандидат экономических наук, доцент. Email: oyelina@yandex.ru
ORCID: 0000-0001-5003-2471; ResearcherID: L-3139-2018; ПИНЦ AutorID: 317955.

2 Баурина Светлана Борисовна — кандидат экономических наук, доцент. Email: baurinaaa@yandex.ru
ORCID: 0000-0002-8502-6060; ПИНЦ AutorID: 748338.

3 Место работы авторов — Российский экономический университет им. Г. В. Плеханова, Россия, 117997, г. Москва, Стремянный пер., 36.

Введение

Современное развитие мировой экономики невозможно рассматривать и прогнозировать без анализа прогрессирующих процессов слияний и поглощений (англ. *mergers and acquisitions*, M&A) компаний. Это связано, во-первых, с количественной динамикой рынка: растет как общее число сделок M&A, так и их стоимостной объем, что, несомненно, подчеркивает исключительную значимость данных процессов. Второй, не менее значимый факт — это глобальность масштабов рынка M&A и ее определяющая роль в развитии мировой экономики [Godsell et al., 2018].

Цель статьи: комплексный анализ количественных и качественных характеристик мирового рынка слияний и поглощений на современном этапе развития экономики.

Материалы и методы

При проведении исследования задействованы сравнительный и системный анализ.

Информационной базой исследования выступают специализированные базы данных сделок рынка M&A; общедоступные отчеты международных консалтинговых компаний и аналитических групп; web-сайты крупных игроков рынка M&A.

Результаты

Слияния и поглощения — постоянно проявляющиеся в экономиках отдельных стран и мира процессы укрупнения капитала и бизнеса.

Согласно официальным данным в период 2012–2017 гг. мировой рынок слияний и поглощений имел неравномерную динамику, соответствующую мировым темпам экономического роста. Так, в 2015 г. был достигнут рекордный уровень по рынку: сумма сделок составила 5,05 трлн долл. США⁴. После 2015 г. на рынке обнаруживается некоторое снижение активности (рисунок 1).

4 InVenture Investment Group: Обзор мирового рынка слияний и поглощений (M&A) в 2017 г. // <https://investventure.com.ua/analytics/investments/obzor-globalnogo-rynka-manda-2017>

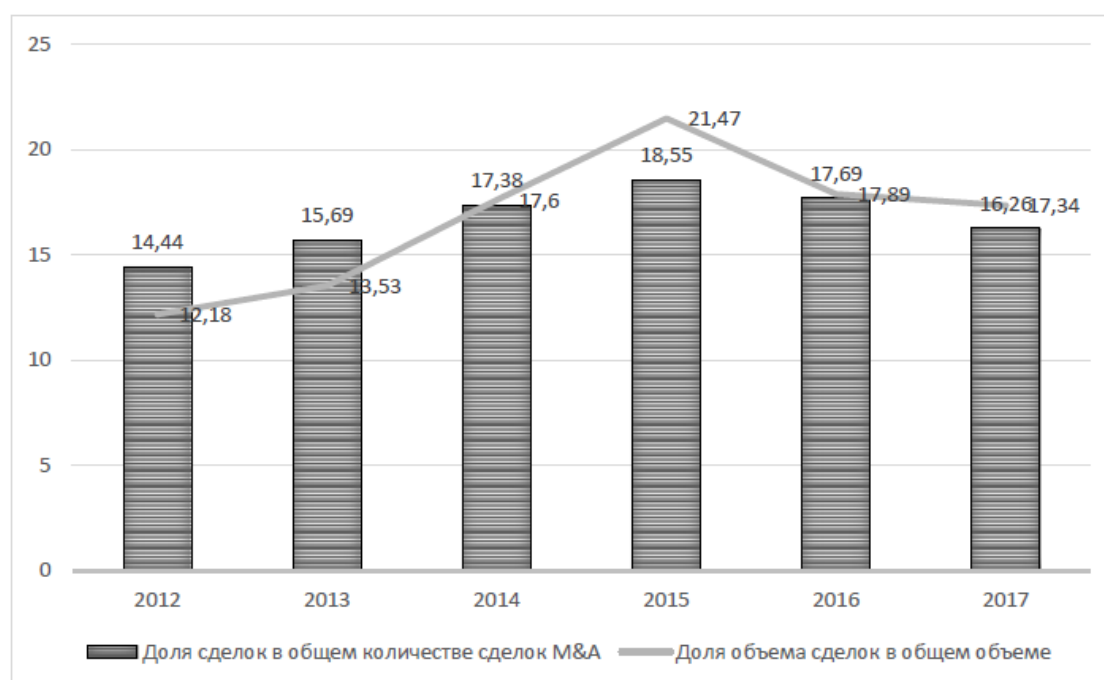


Рис. 1. Сведения об объемах сделок на мировом рынке М&А за 2012–2017 гг., %

Источник: составлено авторами по данным: Обзор мирового рынка слияний и поглощений (М&А) в 2017

г. URL: <https://inventure.com.ua/analytics/investments/obzor-globalnogo-rynka-manda-2017>

Наибольшая доля объема сделок в общем количестве сделок и привлеченным инвестициям в 2017 г. стали США — заключено 20897 сделок М&А на сумму \$1,455 трлн. В Западной Европе лидером региона стала Великобритания со сделками на сумму \$285,4 млрд, в Азии — Китай со сделками на сумму \$720,8 млрд [Luedi et al., 2018] (рисунок 2).

Рынок слияний и поглощений на данном этапе следует сегментировать следующим образом: Америка, Европа, Азия и прочие. Наибольшая активность за все время обнаружена в североамериканском регионе и в Европе. Лидером по ко-

Наиболее активными фондами по сделкам М&А в 2017 г. стали фонды Private Equity & Venture Capital.

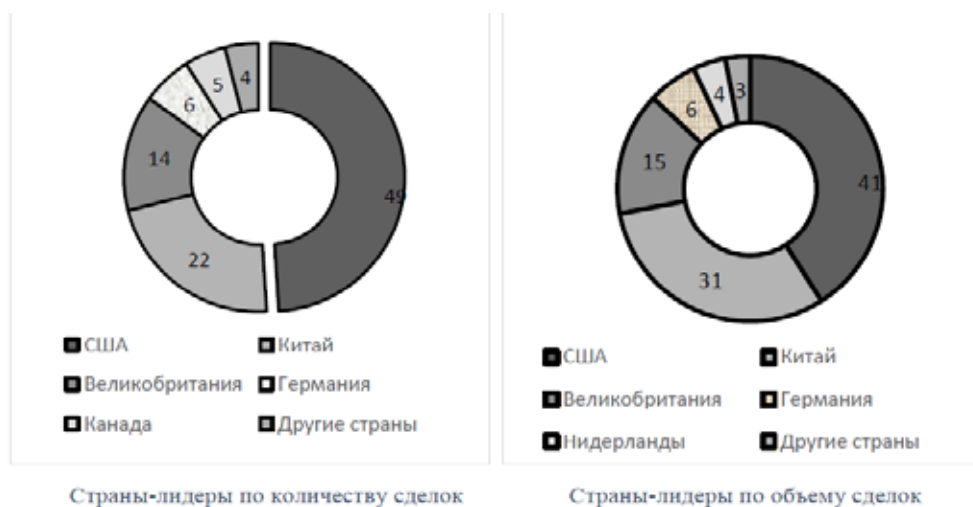


Рис. 2. Сведения о количестве и объемах сделок на мировом рынке М&А в 2017 г., %

Источник: составлено по данным: [Luedi et al., 2018].

Самыми крупными сделками в США в 2017 г. оказались: поглощение Aetna американской компанией CVS Health за \$77 млрд. На втором месте находится поглощение Walt Disney американской компанией Twenty-First Century Fox Inc. за \$66,1 млрд. На третьем месте по величине находится поглощение британской компанией British American Tobacco plc компании Reynolds American за \$49,4 млрд [Иванов, 2018]. Также значительные по сумме сделки в 2017 г. были заключены в Австралии (поглощение французской компанией Unibail-Rodamco SE австралийской Westfield Corporation на сумму \$24,7 млрд) и в Индии (поглощение группой компаний Devarshi Commercials LLP, Karuna Commercials LLP компании Reliance Industries Ltd за \$23,1 млрд) (таблица 1).

Таблица 1. Наиболее крупные сделки на мировом рынке M&A в 2017 г.

№	Размер, сделки, млрд долл. США	Тип сделки	Объект покупки, страна	Покупатель, страна	Дата анонсирования сделки
1	77	Поглощение 100 %	Aetna Inc., США	CVS Health Corporation, США	03.12.2017
2	66,1	Поглощение 100 %	Twenty-First Century Fox Inc., США	The Walt Disney Company, США	14.12.2017
3	49,4	Поглощение с 42 % до 100 %	Reynolds American Inc., США	British American Tobacco plc, Великобритания	17.01.2017
4	37,9	Поглощение 100 %	Unde AG, Германия	Praxair Inc., via Linde plc, США	01.06.2017
5	30	Поглощение 100 %	Rockwell Collins Inc., США	United Technologies Corporation	04.09.2017
6	30	Поглощение 100 %	Actelion Ltd, Швейцария	Janssen Holding GmbH, Швейцария	26.01.2017
7	24,7	Поглощение с 5 % до 100 %	Westfield Corporation, Австралия	Unibail-Rodamco SE, Франция	12.12.2017
8	24	Поглощение 100 %	CR Bard Inc., США	Becton Dickinson and Company, США	23.04.2017
9	23,1	Покупка миноритарного пакета 36 %	Reliance Industries Ltd, Индия	Devarshi Commercials LLP; Karuna Commercials LLP; Tattvam Enterprises LLP; Srichakra Commercials LLP; Svar Enterprises LLP; Vasuprada Enterprises LLP; Shreeji Comtrade LLP; Shrikrishna Tradecom LLP, Индия	02.03.2017
10	21,9	Поглощение 100 %	Abertis Infraestructuras SA, Испания	Hochtief AG, Германия	18.10.2017

Источник: составлено авторами по данным: Обзор мирового рынка слияний и поглощений (M&A) в 2017 г. URL: <https://inventure.com.ua/analytics/investments/obzor-globalnogo-rynka-manda-2017>

Анализ структуры сделок слияний и поглощений показывает, что ей присуща высокая динамика на протяжении анализируемого периода. Если рассмотреть мировые сделки M&A по секторам экономики в 2015–2017 гг., то среди лидеров можно выделить такие отрасли как машиностроение и производство оборудования, химическая промышленность и пластик, оптовая и розничная торговля (рисунок 3).

В соответствии с рисунком 3, за период 2015–2017 гг. сектора по суммарному объему распределились в следующем порядке: «Другие отрасли», «Машиностроение и производство оборудования», «Химическая промышленность, пластик», «Первичный сектор»; в 2015 и 2017 гг. на пятом месте оказалась «Печатная индустрия», в то время как в 2016 г. — «Оптовая и розничная торговля». За рассматриваемый

период динамика сектора «Другие услуги» положительная с пиком в 2016 г., а «Машиностроение и производство оборудования» снизилось в 2017 г. по сравнению с 2015 г. на 2,09 %.

Анализ последних новостей мирового рынка M&A показывает, что в 2018 г. было совершено несколько крупных сделок. Можно отметить покупку американским медицинским страховщиком Cigna компании Express Scripts на сумму \$67 млрд в начале марта 2018 г. Также немецкая энергетическая компания E.ON приобрела компанию, занимающуюся производством возобновляемой электроэнергии, Innogy за сумму \$55 млрд. Крупной сделкой на мировом рынке M&A стало слияние американского оператора кабельного телевидения Comcast и европейской медиакомпания Sky на \$31 млрд. Активизировались процессы

М&А на медиарынке, что объясняется чередой (к примеру, Netflix) [Bayneva, 2017]. Среди крупнейших сделок в медиа-бизнесе стоит также выделить компанию Comcast, которая подала заявку на покупку корпорации 21st Century Fox на сумму 65 млрд долл. США.



Рис. 3. Сведения о доле сектора в общем объеме лидирующих секторов на мировом рынке М&А за период 2015–2017 гг., %
 Источник: составлено авторами по данным [Godsell et al., 2018]

Объем сделок М&А на мировом рынке достиг 2,5 трлн долл. США за первое полугодие 2018 г. Активность на рынке слияний и поглощений в начале 2018 г. оказалась на 50 % выше, чем в начале 2017 г. Эксперты считают, что своим ростом рынок обязан активности в США и высокому уровню уверенности корпораций в текущем состоянии экономики, а также ускорению экономического роста. За первое полугодие 2018 г. было объявлено о 79 сделках на сумму 5–10 млрд долл. США и о 35 сделках на сумму свыше 10 млрд долларов. Однако пока что сумма сделок в 2018 г. не достигла рекордных \$4,6 трлн в 2007 г., хотя в начале 2018 г. активность на рынке была на 12 % выше, чем в 2007 г., что говорит о возможности к концу 2018 г. выйти на рекордный суммарный уровень по сделкам за рассматриваемый промежуток времени.

В связи с ростом рынка М&А в США в 2018 году американские компании на финансирование сделок М&А могут потратить до \$2,5 трлн. Ожидается, что по итогам года американские компании потратят на слияния и поглощения около \$1,3

трлн из свободных средств, зарубежных счетов, а также из предоставленных налоговых льгот в результате реформы в США. Компании находятся в поисках новых способов повышения выручки и прибыли путем сокращения издержек и сохранения качества продукции [Baurina и др., 2017]. Сделки М&А выгодны компаниям, которым также способствуют низкие процентные ставки и завышенные цены на акции. В настоящее время среда для роста рынка М&А идеальна, руководители бизнеса настроены оптимистично, состояние на финансовых рынках благоприятствует сотрудничеству [Ayisi-Cromwell, 2012].

Обсуждения

Различным аспектам функционирования рынка М&А посвящено достаточно много теоретических, так и прикладных работ. Наблюдается повышенный интерес зарубежных и отечественных исследователей к проблеме слияний и поглощений компаний, о чем свидетельствует возросшее количество научных и периодических публикаций.

Особенно ярко это проявилось в российской науке последнего десятилетия: исследованы осо-

бенности совершения сделок M&A, закономерности процессов и проблем слияний и поглощений, корпоративные конфликты и пр.

Теоретическую основу работы составляют труды зарубежных и отечественных исследователей интеграционных процессов и реорганизации компаний, сделок M&A [Casey et al., 2016; Иванов, 2018], а также работы из области функционирования и регулирования рынка M&A [Luedi et al., 2018; Григорьева, 2012].

Однако, стоит отметить, что отсутствуют комплексные исследования рынка M&A, отражающие влияние мировых темпов экономического роста на характеристики рынка. Малоизученными остаются масштабы и структура сделок M&A на мировом рынке.

Выводы

Проведенный в работе комплексный анализ количественных и качественных характеристик мирового рынка слияний и поглощений позволил выявить его специфические особенности развития:

- рынок слияний и поглощений за период 2012–2017 гг. имел неравномерную динамику, соответствующую мировым темпам экономического роста. В 2015 г. был достигнут рекордный уровень по мировому рынку: сумма сделок составила 5,05 трлн долларов; после 2015 г. на рынке обнаруживается некоторое снижение активности;
- наблюдается увеличение количественного и стоимостного объема сделок. Наибольшая доля объема сделок в общем объеме совершенных сделок на мировом рынке

M&A достигается в 2015 г. благодаря возросшей уверенности руководства компаний в экономической политике правительства;

- наблюдается высокая динамика отраслевой структуры сделок слияний и поглощений. Среди лидеров мировых сделок M&A можно выделить машиностроение и производство оборудования, химическую промышленность и пластик, оптовую и розничную торговлю;
- мировой рынок слияний и поглощений сегментирован: лидером по количеству сделок и привлеченным инвестициям в 2017 г. стали США;
- заключено 20 897 сделок M&A на сумму \$1,455 трлн. В Западной Европе лидером региона стала Великобритания со сделками на сумму \$285,4 млрд, в Азии — Китай со сделками на сумму \$720,8 млрд [Luedi et al., 2018] (рисунок 2).;
- государства активно выступают и как регуляторы, и как участники сделок M&A. Об этом свидетельствует существенный рост стоимостной доли государственных инвестиций в эту сферу, а также активизация деятельности по принятию антикризисных мер. Во многих странах были приняты различные программы экстренной финансовой помощи, предусматривающие принятие новых законодательных актов в целях стимуляции рынка M&A, вливание финансовых средств в экономику посредством суверенных инвестиционных фондов.

Литература

Григорьева Е. Н. Слияние и поглощение компаний: влияние мирового экономического кризиса. Автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2012. 30 с.

Иванов Д. А. Рынок слияний и поглощений за рубежом и в России: ретроспектива и прогнозы // Проблемы современной экономики. 2018. № 3 (67). URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=6415>.

Милинчук А. Инвестиционный активизм: краткий обзор // Корпоративные финансы. № 1 (9). 2009. URL: www.ecsocman.hse.ru/data/2012/03/26/1269125228/%D0%92%D1%8B%D0%BF%D1%83%D1%81%D0%BA9_6.pdf

Эскиндаров М. А., Беляева И. Ю., Жданов А. Ю. Теория слияний и поглощений в схемах и таблицах. М.: КноРус, 2017. 226 с.

Ayisi-Cromwell M. The New Era of Global Economic Discovery: Opportunities and Challenges // Thomson Reuters Emerging Markets Investment Forum. New York, NY. 19 Sep. 2012. Chairman's Opening Remarks.

Baurina S. B., Nazarova E. V., Savchenko E. O. The problem of ensuring industrial products quality in Russia // Journal of Business and Retail Management Research. 2017. Vol. 12. No. 1. Pp. 206–214.

Bayneva I. I. Features of optical modeling in educational and scientific activity // Journal of Fundamental and Applied Sciences (J. Fundam. Appl. Sci), 2017. 9 (15), 41–48.

Casey G. et al. Current Issues Associated with the Planning, Negotiation and Execution of Cross-border Transactions // Transaction Advisors. Oct. 2016.

Godsell, David and Lel, Ugur and Miller, Darius P., Financial Protectionism, M&A Activity, and Shareholder Wealth (July 22, 2018) // SMU Cox School of Business Research Paper No. 18-23. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3147404> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3147404>.

Luedi T. et. al. Creating More Value for China's M&A. A. T. Kearney, Inc. 2018.

RUSSIAN MANAGEMENT: A MODERN PERSPECTIVE

Olga Elina¹, Svetlana Baurina^{2,3}

ASSESSMENT OF THE CURRENT STATE OF INTEGRATION PROCESSES IN THE WORLD MARKET

Abstract. The relevance of studies on the current state of the world market of mergers and acquisitions is due to the fact that, having reached a global scale, the M&A market has become one of the indicators of the world economy. The purpose of this article is to study the current state of integration processes in the world market. In this regard, the determining method of research is the analysis of quantitative and qualitative characteristics of the world market at the present stage of economic development. The factors that directly and indirectly determine the vector of development of the world market are identified. The characteristic features of the processes of mergers and acquisitions during the recovery and recession of the economy are defined. The uneven dynamics of the market for the period 2012–2017, corresponding to the world economic growth rate, and the characteristic of the structure of transactions of the world market in the first half of 2018 are given. The materials of the article are of practical value for specialists and managers for development of companies' development strategies; experts for preparation of analytical studies of trends in the world economy, as well as the market of mergers and acquisitions.

Key words: market, merger, acquisition, development, dynamics, structure, transaction, M&A, cost, transparency, stagnation, economy, devaluation, national security.

JEL: D40, F15, L10, L19

1 Elina Olga Alexandrovna — Cand. of Sci. (Econ.), associate professor. E-mail: oyelina@yandex.ru

ORCID: 0000-0001-5003-2471; ResearcherID: L-3139-2018

2 Baurina Svetlana Borisovna — Cand. of Sci. (Econ.), associate professor, Department of Industrial Economics, Russia. E-mail: baurinaaa@yandex.ru

ORCID: 0000-0002-8502-6060

3 Location of the authors: Plekhanov Russian University of Economics. 36 Stremyanny per., Moscow, 117997.

References

Grigorieva Ye. N. *Sliyaniye i pogloshcheniye kompaniy: vliyaniye mirovogo ekonomicheskogo krizisa* [Mergers and acquisitions of companies: the impact of the global economic crisis]. Cand. sci. diss. abstr. Moscow, 2012. 30 p. (In Russian).

Ivanov D. A. Rynok sliyaniy i pogloshcheniy za rubezhom i v Rossii: retrospektiva i prognozy [The market of mergers and acquisitions abroad and in Russia: retrospectives and forecasts]. *Problemy sovremennoy ekonomiki* [Problems of the modern economy]. 2018. No. 3 (67). URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=6415>. (In Russian).

Milinchuk A. Investitsionnyy aktivizm: kratkiy obzor [Investment Activism: A Brief Overview]. *Korporativnyye finansy* [Corporate Finance]. No. 1 (9). 2009. URL: www.ecsocman.hse.ru/data/2012/03/26/1269125228/%D0%92%D1%8B%D0%BF%D1%83%D1%81%D0%BB_6.pdf. (In Russian).

Eskindarov M. A., Belyaeva I. Yu., Zhdanov A. Yu. *Theory of Mergers and Acquisitions in Schemes and Tables*. Moscow: KnoRus Publ., 2017. 226 p. (In Russian).

Ayisi-Cromwell M. The New Era of Global Economic Discovery: Opportunities and Challenges. *Thomson Reuters Emerging Markets Investment Forum*. New York, NY. 19 Sep. 2012. Chairman's Opening Remarks.

Baurina S. B., Nazarova E. V., Savchenko E. O. The problem of ensuring industrial products quality in Russia. *Journal of Business and Retail Management Research*. 2017. Vol. 12. No. 1. Pp. 206–214.

Bayneva I. I. Features of optical modeling in educational and scientific activity. *Journal of Fundamental and Applied Sciences (J. Fundam. Appl. Sci)*, 2017. 9 (15), 41–48.

Casey G. et al. Current Issues Associated with the Planning, Negotiation and Execution of Cross-border Transactions. *Transaction Advisors*. Oct. 2016.

Godsell, David and LeI, Ugur and Miller, Darius P., Financial Protectionism, M&A Activity, and Shareholder Wealth (July 22, 2018). *SMU Cox School of Business Research Paper* No. 18-23. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3147404> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3147404>.

Luedi T. et. al. *Creating More Value for China's M&A*. A. T. Kearney, Inc. 2018.