

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Кафедра фінансового менеджменту та фондового ринку
(найменування кафедри)

РЕФЕРАТ
кваліфікаційної роботи
на здобуття освітнього ступеня магістра
зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
(шифр та найменування спеціальності)
за магістерською програмою професійного спрямування
«Фінансовий та страховий менеджмент»
(назва магістерської програми)

на тему: «Проблеми та перспективи ринку злиттів і поглинань в Україні»
(назва теми)

Виконавець:
студент фінансово-економічного факультету

Кудінова Вероніка Сергіївна
(прізвище, ім'я, по батькові)

/підпис/

Науковий керівник:
К.е.н., доцент
(науковий ступінь, вчене звання)

Світлична Ольга Степанівна
(прізвище, ім'я, по батькові)

/підпис/

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми зумовлена тим, що міжнародні злиття та поглинання являють сьогодні одну із ключових особливостей глобалізації економічного розвитку. Багатомільярдні угоди, що укладаються транснаціональними корпораціями з приводу купівлі-продажу окремих компаній чи частин бізнесу, стали звичайним явищем не лише у розвинутих країнах, а й у всьому світі, зокрема в Україні. Придбання корпораціями, провідними банками різних країн, іншими транснаціональними компаніями українських підприємств радикально змінює управлінську діяльність у цих підприємствах, суттєво впливає на роботу їх працівників, відносини підприємств із органами державної влади, вимагає сучасної дисципліни праці і організації виробництва.

Мета дослідження дослідити теоретичні основи угод злиттів і поглинань, проаналізувати сучасний стан ринку злиттів і поглинань в Україні, виявити проблеми на ринку злиттів і поглинань в Україні та надати рекомендації щодо подальшого розвитку.

Завдання дослідження:

- описати економічну сутність злиттів і поглинань, класифікацію угод злиттів і поглинань та основи оцінки угод злиттів і поглинань;
- дослідити український та міжнародний ринок злиттів і поглинань;
- проаналізувати процес злиття і поглинання на прикладі угоди між «Альфа-банк» та «Укрсоцбанк»;
- запропонувати шляхи удосконалення процесів злиттів і поглинань в Україні;
- обґрунтувати шляхи подальшого розвитку злиттів і поглинань в Україні;

Об'єкт дослідження - ринок злиттів і поглинань в Україні.

Предмет дослідження проблеми та перспективи ринку злиттів і поглинань в Україні.

Методи дослідження аналіз, синтез, узагальнення і систематизація, економіко-математичне моделювання та прогнозування.

Інформаційна база дослідження нормативно-законодавчі акти України, що регулюють процес злиття і поглинання, підручники, посібники, монографії, електронні бази даних, періодичні видання, інтернет-ресурси, комп'ютерні програми Microsoft Excel та Microsoft Word і фінансова звітність ПАТ «Укрсоцбанк» та ПАТ «Альфа-банк».

Структура та обсяг роботи. Кваліфікаційна робота магістра складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел (71 найменувань) та 3-х додатків. Загальний обсяг роботи становить 123 сторінки. Основний зміст викладено на 85 сторінках. Робота містить 12 таблиць, 15 рисунків.

Публікації. За результатами виконання кваліфікаційної роботи магістра опубліковано 1 тези: «Особливості угод злиття та поглинання на фінансовому ринку України» // Міжнародна науково-практична конференція «Економіка, фінанси, облік та управління: оцінка та перспективи розвитку в Україні та світі», місто Полтава, Україна, 2017.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У першому розділі *«Теоретичні основи угод злиття і поглинання»* розглянуто економічну сутність та поняття угод злиття та поглинання, класифікацію угод злиття та поглинання та основи оцінки угод злиття та поглинання.

У другому розділі *«Аналіз світової та вітчизняної практики злиттів і поглинань»* проаналізовано міжнародний ринок злиттів і поглинань, ринок злиттів і поглинань в Україні, процедуру злиття і поглинання на прикладі угоди між ПАТ «Альфа-банк» та ПАТ «Укрсоцбанк».

У третьому розділі *«Основні напрями ринку злиття і поглинання в Україні»* запропоновано основні напрями удосконалення економіко-правової бази злиттів і поглинань в Україні та обґрунтовано шляхи подальшого розвитку злиттів і поглинань в Україні.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження дозволило зробити висновки, основні з яких такі:

1. У світовій практиці угодами злиття та поглинання (Mergers and acquisitions – скорочено М&А) вважають усі угоди, які передбачають перехід корпоративного контролю над компанією шляхом купівлі або продажу всієї компанії або значної частки в ній. Залежно від мотивів М&А, галузевих особливостей та конкретної ситуації, залежить, якого виду угода укладатиметься. Угоди злиття та поглинання класифікують за характером інтеграції, формою фінансування, місцезнаходженням компаній, що беруть участь в угоді, відношенням менеджменту до угоди та типом покупця.

2. Мотиви укладання угод злиття і поглинання змінювалися з часом, але найголовніший з них – отримання синергетичного ефекту. Синергія являє собою зростання ефективності діяльності об'єднаного підприємства понад ту, яку підприємства, що об'єднуються, вже досягли або повинні досягти як незалежні. У вартісному вираженні вона може бути відображена як: $P(A+B) > P(A) + P(B)$, де P — ринкова вартість компанії.

3. Синергетичний ефект може виникнути внаслідок росту ринкової долі. Як наслідок, об'єднана компанія матиме сумарну ринкову долю, принаймні в початковий період після об'єднання, зменшуються витрати внаслідок ефекту масштабу, наявності взаємодоповнюючих ресурсів та нових технологій, розширюється продуктова лінійка та доступ до нових ринків і каналів збуту.

4. Напередодні укладання угоди має місце процес дільідженсу (англ. due diligence) – всебічна та досконала перевірка компанії, її операцій та документів, яка здійснюється покупцями/інвесторами та їхніми радниками до безпосередньої купівлі компанії або її частки. Здебільшого саме від ретельності цієї перевірки залежить уникнення багатьох ризиків та неприємних несподіванок, які можуть проявитись вже після підписання остаточної угоди, тому залучення сторонніх професійних консультантів на цьому етапі є виправданим і необхідним. На основі

результатів діяльності робиться остаточна оцінка вартості компанії і після досягнення згоди з умовами обох сторін підписується угода.

5. У теорії та практиці оцінки бізнесу традиційно існує класифікація підходів до оцінки бізнесу за використаними початковими даними: ринковий підхід (порівняння даного підприємства з аналогічними вже проданими капіталовкладеннями), доходний підхід (заснований на перерахунку очікуваних доходів), витратний підхід (заснований безпосередньо на обчисленні вартості активів підприємства за вирахуванням зобов'язань). Найбільш універсальним методом, який можна застосовувати в тому числі для оцінки кризових підприємств - метод опціонів.

6. Дослідження міжнародного ринку M&A свідчать, що кількість і обсяг міжнародних угод із злиття та поглинання в останні десятиріччя постійно зростали. Рекордного рівня загальна вартість операцій на світовому ринку M&A досягла у 2007 р. – 4,3 трлн. доларів, а їх кількість становила 467018. Починаючи з кризового 2008 р. значна частина крупних операцій зі злиття та поглинання була пов'язана із спробами урядів розвинених країн пом'якшити наслідки важкої фінансової ситуації в декількох найбільших корпораціях, оскільки їх банкрутство могло викликати нову хвилю паніки на фінансових ринках і подальше погіршення ситуації. Державна підтримка передусім була направлена на банківський сектор.

7. Найбільш активної галуззю з точки зору M&A є сільське господарство, особливо - рослинництво, а також інфраструктура (елеваторні компанії). При цьому варто зазначити, що за останні 12 місяців значно зросла оцінка с/г підприємств – з 500-600 доларів за гектар до 1200-1500 доларів за окремими активами, – впевнено долаючи середню оцінку в 1000 доларів за 1 га. В ІТ галузі триває активне залучення інвестицій під нові проекти та консолідація ринку шляхом придбання великими розробниками програмного забезпечення більш дрібних компаній.

8. Для процесу укладання M&A угоди в Україні характерна кількісна перевага методу поглинань, а не злиття, стрімко підвищується ризик ворожого поглинання через скупку акцій, кредиторської заборгованості, векселів чи банкрутство, закритість інтеграційних процесів і майже повна відсутність інформації про процес укладання угод, більшість компаній не досягають намічених цілей, переплачують за придбані компанії, угоди виявляються неефективними, існують відмінності в бізнес-ідеологіях.

9. Висока активність процесів злиття та поглинання завжди спостерігалася у банківському секторі України. Особливістю України є те, що всі угоди зі злиття та поглинання в банківському секторі було здійснено, використовуючи лише готівкову форму розрахунку. Це пояснюється, перш за все, тим, що «банки-покупці» значно переважали за активам «банки-цілі». Передумовою сьогоденного поживлення таких процесів є поява на ринку більшої кількості «покупців» цього специфічного товару, що пояснюється певною стабілізацією економічної ситуації після фінансової кризи. Ціни на українські активи зросли, що спонукає власників до їх продажу.

10. Отримання позитивного синергетичного ефекту в інтеграційних процесах банків можливе за рахунок таких чинників, як збільшення частки кредитів у вартості сукупних активів, диверсифікація кредитних ризиків, скорочення кількості

банківських відділень, універсализація банківської діяльності, підвищення якості управлінського апарату, оптимізація організаційної структури, розширення спектру наданих послуг, зменшення управлінських витрат.

11.Ключовими проблемами на ринку злиттів і поглинань в Україні є невпорядкованість та непрозорість бізнесу, порушення у сфері корпоративного права, порушення вимог антимонопольного законодавства, «договірні» проблеми, недосконале правове регулювання процесів, нерозвиненість фондового ринку. Головна проблема полягає в ефективному впровадженні у практику управління бізнесом процедур прийняття рішень, які адекватно відображають ризики сучасного бізнесу та мінімізують імовірність істотних втрат внаслідок управлінських помилок.

12.Важливу роль у підтримці та розвитку консолідаційних процесів банків, реформуванні банківської системи загалом та відновленні її у післякризовий період відіграє держава. До 2020 року урядом планується здійснити низку революційних змін щодо консолідаційних процесів.

13.З огляду на складну політичну та економічну ситуацію в країні від держави, зокрема Національного банку України, очікується проведення таких реформ, як до 2018 року завершити впровадження Базеля III та збільшити мінімальний регулятивний капітал банків із 120 до 500 млн. грн. до 2018 року та до 750 млн. грн. до 2020 року.

14.Сьогодні можна виділити декілька сфер, які є найбільш привабливими з точки зору здійснення операцій злиття і поглинань, особливо для іноземних інвесторів: фармацевтика, медицина, АПК, ІТ.

15.Україна як частина європейського ринку, могла б скористатися вигодами від багатомільярдних угод M&A у світі. Одна з необхідних умов для цього – функціональний вільний ринок. Шлях до формування цього ринку в Україні може бути визначений трьома пунктами, як чинна судова система, спрощення умов для ведення бізнесу, ліквідація корупційного впливу на діяльність бізнесу.

16.Інвестори з багатьох країн цікавляться українським ринком. Так, наприклад, Банк розвитку Китаю нещодавно оголосив про створення спільного підприємства та надання фінансової підтримки для ПАТ «Укртелеком». У другому півріччі 2015 року були оголошені угоди з боку фондів прямого інвестування, які мають американське коріння: Horizon Capital (придбання долі в Rozetka.ua, лідера інтернет-торгівлі в Україні), Acino, акціонерами якої є Avista Capital і Nordic Capital (придбання фармацевтичного виробника «Фарма Старт»), фонд Джорджа Сороса (придбання ІТ-аутсорсера Ciklum). Але більшість інвесторів займають обережну позицію.

АНОТАЦІЯ

Кудінова В. С. «Проблеми та перспективи ринку злиттів та поглинань в Україні»

Кваліфікаційна робота на здобуття освітнього ступеня магістра зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» за магістерською програмою (шифр та назва спеціальності)

професійного за спрямування «Фінансовий та страховий менеджмент». – (назва магістерської програм) Одеський національний економічний університет. – Одеса, 2018.

У роботі розглядаються теоретичні аспекти сутності та поняття угод злиття і поглинання, класифікації угод злиття і поглинання та основ оцінки угод злиття і поглинання.

Проаналізовано світову та вітчизняну практику злиттів та поглинань, досвід злиття і поглинання на прикладі угоди між ПАТ «Укрсоцбанк» та ПАТ «Альфа-Банк»

Виявлено проблеми на ринку злиттів і поглинань в Україні, запропоновано основні напрямки розвитку злиттів і поглинань в Україні.

Ключові слова: злиття, поглинання, дью ділідженс, методи оцінки вартості компанії, синергетичний ефект.

ANNOTATION

Kudinova V. “Problems and prospects of merger’s and acquisition’s market in Ukraine”

Qualifying work on obtaining a master's degree in the specialty 072 «Finance, banking and insurance» under the master's program (code and name of the specialty)

« Financial and insurance management». – Odessa National Economics University.
(title of master program) – Odessa, 2018.

Thesis consists of three chapters. Object of study the process of mergers and acquisitions in Ukraine.

Diploma thesis deals with theoretical aspects the essence and concept of mergers and acquisitions, the classification of mergers and acquisitions, and the basis for the assessment of mergers and acquisitions.

Author analysed world and domestic M & A practices, mergers and acquisitions experience on an example of an agreement between PJSC "Ukrsozbank" and PJSC "Alfa-Bank".

Revealed problems in the market of mergers and acquisitions in Ukraine, and offered the main directions of development of mergers and acquisitions in Ukraine.

Keywords: merger, acquisition, due diligence, valuation methods of a company, synergy effect.