

ОСОБЛИВОСТІ МІЖНАРОДНИХ ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ ЗА УЧАСТЮ КИТАЙСЬКИХ КОМПАНІЙ

Панченко Є.Г., доктор економічних наук, професор, академік
ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”

Кір’якова М.Є., кандидат економічних наук,
ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”

Анотація. Показано посилення ролі компаній країн, що розвиваються, в зростанні глобального ринку інтеграційних угод. Досліджено стан та особливості транскордонних злиттів та поглинань за участю китайського бізнесу. Окреслено перспективи розвитку китайських ТНК як компаній-покупців зарубіжних активів.

Ключові слова: Китай, злиття, поглинання, інтеграція, експансія, прямі іноземні інвестиції, транснаціональна корпорація, країни, що розвиваються.

Аннотация. Показано усиление роли компаний развивающихся стран в росте глобального рынка интеграционных соглашений. Исследованы состояние и особенности трансграничных слияний и поглощений при участии китайского бизнеса. Очерчены перспективы развития китайских ТНК в качестве компаний-покупателей зарубежных активов.

Ключевые слова: Китай, слияние, поглощение, интеграция, экспансия, прямые иностранные инвестиции, транснациональная корпорация, развивающийся страны.

Abstract. The enhancement of developing countries' role in the growth of global market of integration agreements is shown. The state and peculiarities of cross-border mergers and acquisitions of Chinese business are analyzed. The prospects of Chinese multinational corporations' development in the role of buyers of foreign assets are outlined.

Keywords: China, merger, acquisition, integration, expansion, direct foreign investments, multinational corporation, developing countries.

Постановка проблеми. Конкурентоспроможність провідних транснаціональних корпорацій світу все більшою мірою забезпечується ростом фінансових показників їх діяльності на ринках країн, що розвиваються. Одним з інструментів розширення присутності ТНК в зазначених країнах є транскордонні злиття та поглинання. Так, лише 25% компаній, представлених в Fortune 200, покладаються виключно на органічний ріст при веденні бізнесу в Китаї [1, с. 1]. При цьому компанії китайського походження стають все більш активними покупцями на світовому ринку злиттів та поглинань, забезпечивши майже половину обсягу консолідаційних угод Азійсько-Тихоокеанського регіону в 2015 р, що дозволило йому вперше зайняти другу позицію (після Америки) за вартістю укладених угод [2]. Таким чином, вельми актуальним є дослідження особливостей міжнародних злиттів та поглинань за участю китайських компаній.

Аналіз останніх досліджень. Дослідженню процесів міжнародних злиттів та поглинань на ринках країн, що розвиваються, присвячені праці таких зарубіжних вчених як Дж. Боуер [3], Х. Вейвен [4], Д. Депаффіліс [5], Н. Кумар [6], Р. Ліанг [4], Ф. Льонг [1], Б. Повелл [4], Р. Тсанг [1], Дж. Уолтерс [4], В. Янг [4] та ін. Разом з тим сучасні тенденції розвитку ринку консолідаційних угод за участю китайського бізнесу потребують подальшого дослідження.

Метою дослідження є виявлення особливостей транскордонних інтеграційних угод за участю китайських компаній.

Результати досліджень. За даними Financial Times, країни, що розвиваються, забезпечують 52% світового ВВП за паритетом купівельної спроможності і 35% світового номінального ВВП [7, с. 12]. Це позитивно контрастує з показниками кінця 90-их роках, коли під час азійської кризи дані показники були на рівні 38% і 23% відповідно. Експерти прогнозують поступове зниження темпів приросту реального ВВП країн, що розвиваються, що, в свою чергу, може вже до кінця 2015 року призвести до рекордно низького за останні 15 років розриву між розвиненими економіками та економіками країн, що розвиваються, за даним показником (рис. 1).

У 2014 році, двічі перетнувши позначку у 40%, частка транскордонних злиттів та поглинань демонструє стійкий тренд до зростання, що, в свою чергу, все більшою мірою залежить від динаміки ринку злиттів та поглинань країн, що розвиваються. Його обсяги у 2014 році досягли рекордних 851 млрд дол. США (+28% в порівнянні з 2013 рік), що складає 24% від загальносвітових об'ємів інтеграційних угод. Варто підкреслити, що частка угод, укладених за участю компаній країн, що розвиваються, є стабільною протягом останніх 7 років із середньорічним показником 27% (рис. 2).

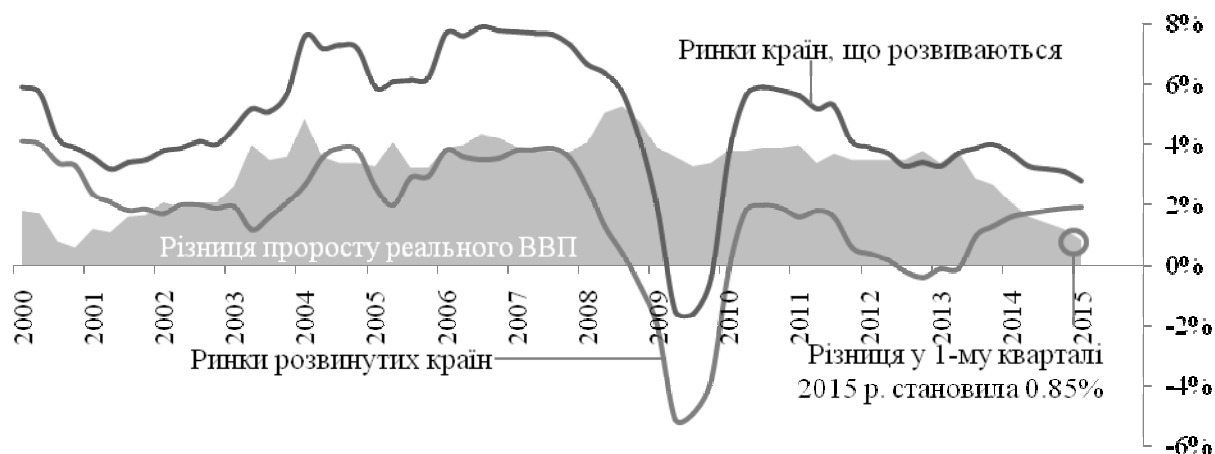


Рис. 1. Динаміка приросту реального ВВП у період з 2000 по 2015 рр., %

Джерело: [7, с.17]

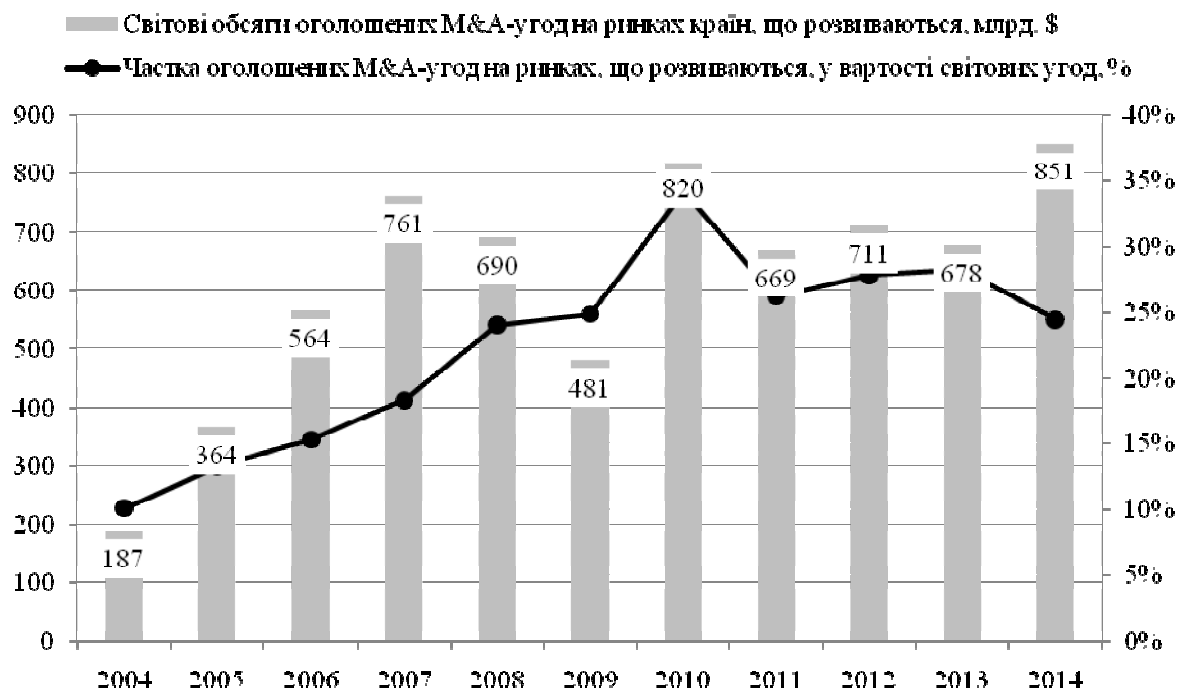


Рис. 2. Динаміка світових обсягів M&A-угод на ринках країн, що розвиваються, протягом 2004–2014 рр.

Джерело: Адаптовано [8].

Таким чином, провідні транснаціональні корпорації світу все більше спираються на розвиток своїх бізнесів на ринках країн, що розвиваються. Балансова вартість власного капіталу, інвестованого ними в зазначені країни з 1998 по 2013 рр., склала принаймні 3 трлн, що є еквівалентом 11% сукупного ВВП цих країн. Наразі від 10% до 20% бізнесу ТНК на ринках країн, що розвиваються,

припадає на Китай [9]. І хоча даний локомотив економічного зростання Азійсько-Тихоокеанського регіону вже неспроможний демонструвати щорічні показники росту реального ВВП на середньому в період з 1995 по 2011 рр. рівні 10% (протягом 2012–2014 рр. приріст складав приблизно 7,4%), економіка з найбільшим показником ВВП за паритетом купівельної спроможності є і ще довго залишатиметься однією з найактивніших в контексті прямих іноземних інвестицій. В період з 2004 по 2013 роки закордонні інвестиції китайської економіки зросли в 13,7 разів, з 45 млрд до 613 млрд дол. США, а починаючи з 2010 року два державних банки (Китайський банк розвитку і Експортно-імпортний банк Китаю) щорічно позичають країнам, що розвиваються, більше коштів, ніж Світовий банк. За даними ЮНКТАД, у 2014 році Китай отримав ПІІ на суму 119,6 млрд дол. США (+1.7% до 2013 року), тоді як закордонні інвестиції склали 102,9 млрд дол. США (+14.1%). Така позитивна динаміка дозволила експертам видання The Economist зробити прогноз про те, що вже у 2015 році вперше в історії ПІІ Китаю за кордон перевищать об'єм інвестицій з-за кордону [9].

Найбільшими ринками з точки зору компаній-цілей для міжнародних злиттів та поглинань історично були Росія, Бразилія та Китай. Наразі серед них впевнено лідирує останній з минулорічним показником вартості транзакцій на рівні близько 235 млрд, в рамках яких Китай виступав цільовим ринком. Бразилія після рекордного показника 2011 року (150 млрд дол. США), коли вона майже зрівнялася з Китаєм, у 2014 році вперше ледь перетнула позначку у 50 млрд. Наприкінці 2008 року здавалося, що Росія впевнено буде утримувати лідерство цільового M&A-регіону серед країн, що розвиваються, але світова фінансова криза змусила інвесторів змінити плани щодо інвестицій у одну з найбільших економік світу: у 2014 році її привабливість оцінювалася на рівні з Бразилією. У цьому контексті, Азійсько-Тихоокеанський регіон (не включаючи Японію) у 2014 році продемонстрував рекордну за всю історію спостережень з 1982-го року M&A-активність — 716.2 млрд дол. США і більше 10 тис. угод. Найбільший приріст до минулого року показали такі країни як Сінгапур (+186.5%), Малайзія (+121.7%) та Китай (+88.6%). Китай продовжує домінувати в даному регіоні з показником на рівні 390,4 млрд дол. США (4,520 транзакцій) у 2014 році, який більш ніж удвічі перевищує середньорічні показники 2010–2013 рр. При цьому, за даними PwC, на зовнішні транскордонні M&A-угоди за участю китайських компаній припадає набагато менша частка, яка складає 56,9 млрд дол. США (272 транзакції) (рис. 3).

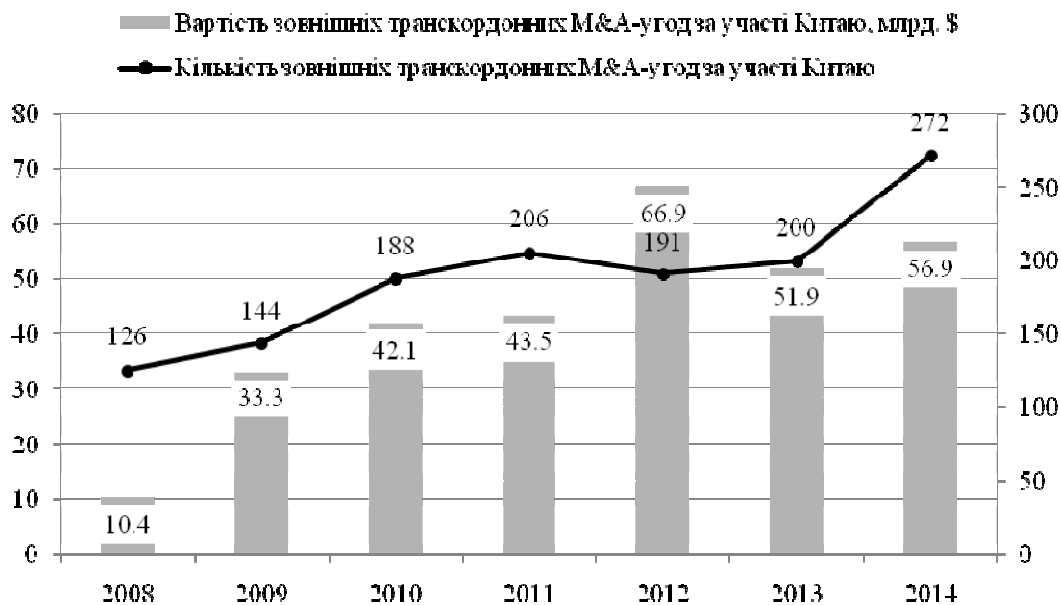


Рис. 3. Кількість та вартість зовнішніх транскордонних інтеграційних угод за участю Китаю в період з 2008 по 2014 роки.

Джерело: [10].

Стрімкий ріст кількості зовнішніх M&A-угод майже на третину в минулому році свідчить про зростаючий інтерес китайських приватних компаній (53% від загальної кількості зовнішніх M&A-угод) до іноземних активів, особливо привабливими з яких є компанії Північної Америки (96 угод

проти 51 у 2013 році), Європи (82 угод проти 63 у 2013 році), та інших країн Азійсько-Тихоокеанського регіону (64 угоди проти 33 у 2013 році).

Незважаючи на те, що більшість експертів очікують продовження китайської експансії на світовому ринку злиттів та поглинань у найближчому майбутньому, вони все ж зауважують, що з часом дана практика неодмінно припиниться. Це може бути спричинено наступними факторами. Так, для забезпечення доступу своїх компаній до дешевих кредитів, а також для економічної вигоди експортерів, Пекін штучно утримує вкрай низьку облікову ставку, що негативно впливає на фінансовий стан Народного банку Китаю і депозитарні рахунки громадян. Уряд країни намагається переорієнтувати економіку на внутрішнє споживання і позбутися експортної залежності, для чого рано чи пізно необхідно буде підвищити вартість юаня. Допоки цього не відбулося, китайські компанії з 2009 року активно скуповують енергетичні, телекомунікаційні, фінансові та виробничі активи по всьому світу, поглинаючи принаймні один раз на рік в рамках M&A-транзакції на суму понад 2,5 млрд дол. США (табл. 1).

Таблиця 1

Найбільші транскордонні придбання китайських компаній (2009–2014 рр.)

Рік	Компанія-покупець	Компанія-ціль	Вартість M&A-угоди, млрд дол. США	Галузь
2014	China Minmetals; Guoxin Int'l Investment Corp.; CITIC Group	Xstrata Las Bambas SA (Перу)	7,01	Енергетика
2014	Lenovo Group Ltd.	Motorola Mobility (США)	2,91	Телекомунікації
2013	China Petrochemical Corp.	Apache Corp. – частка 33% (нафтовий та газовий бізнес в Єгипті) (США)	3,1	Енергетика
2013	China National Petroleum Corp.	Eni SpA — частка 20% (запаси природного газу в Мозамбіку) (Італія)	4,21	Енергетика
2013	Shuanghui International Holdings Ltd.	Smithfield Foods Inc. (США)	7,1	Харчова промисловість
2012	Cnooc Ltd.	Nexen Inc. (Канада)	15,1	Енергетика
2012	New China Trust Co.	International Lease Finance Corp. — частка 9.03% (підрозділ лізингу літаків) (США)	4,23	Фінанси
2012	Cheung Kong Infrastructure Power Assets Holdings	Wales and West Utilities (Великобританія)	3	Енергетика
2011	China Petrochemical Corp.	Galp Energia SA — частка 30% (бразильський підрозділ) (Португалія)	3,54	Енергетика
2010	China Petrochemical Corp.	Syncrude Canada Ltd. — частка 9.03% (Канада)	4,65	Енергетика
2009	China Petrochemical Corp.	Addax Petroleum Corp. (Швейцарія)	7,24	Енергетика

Джерело: авторська розробка.

Оскільки Китай з 2010 р. переходить від моделі «кількісного економічного зростання» до «якісного економічного розвитку», китайські компанії інвестують в нові для себе сектори світового господарства. Якщо у 2010 р. китайські компанії уклали сім зовнішніх угод у секторі енергетики, то у 2014 р. відбулася лише одна угода в даній галузі. Найбільш пріоритетними сферами інвестування компаній китайського походження стали комп'ютери та електроніка, нерухомість, сільське господарство та сфера послуг. Разом з тим, за останні 5 років змінилася і географічна спрямованість ПІІ: у 2014 р. 90% компаній-цілей походили з розвинутих країн, в той час, як у 2010 р. даний показник складав 40% [11].

Висновки та пропозиції. Незважаючи на те, що в рамках сьомої глобальної консолідаційної хвилі компанії розвинутих країн продовжують залишатися провідними гравцями ринку міжнародних злиттів та поглинань, з 2009 року китайські ТНК впевнено нарощують кількість та масштаби зовнішніх ПІІ. Уповільнення зростання ВВП Китаю, починаючи з 2011 року, виступає одним з

ключових стримуючих факторів глобальної експансії китайських компаній за рахунок придбання іноземних активів.

Список використаних джерел

1. Leung Ph. Deals for getting big in China– fast: Bain&Company report // Ph. Leung, W. Han, R. Tsang . – 2013. – 12 p.
2. Choudhury S.R. Asia overtakes Europe in targeted M&A volume this year [Електронний ресурс] // S.R. Choudhury – Режим доступу: <http://www.cnbc.com/2015/10/06/china-helps-push-asia-pacific-above-europe-in-ma-activity-this-year.html>
3. Bower J.L. Not All M&As Are Alike – and That Matters / J.L. Bower // Harvard Business Review. — 2001. — March. — P. 48-60
4. Yang V. M&A in China: Getting Deals Done, Making Them Work: BCG report // V. Yang, R. Liang, J. Walters, H. Hsu and others. – January. – 2015. – 18 p.
5. DePamphilis D. M. Mergers and Acquisitions Basics All You Need To Know / D. M. DePamphilis. — Elsevier, 2011. — 279 p.
6. Kumar N. How Emerging Giants Are Rewriting the Rules of M&A / N. Kumar // Harvard Business Review. — 2009. — May. — P. 115-121
7. Wheatley J. Emerging markets: Trading blow / J. Wheatley, J. Kynge // Financial Times. — June 11, 2015. — P. 16-18
8. Mergers and Acquisitions Snapshot. — Thomson Reuters. — Режим доступу: <http://graphics.thomsonreuters.com/F/11/Deals.html>
9. Graphic of the Day: China M&A by Industry. — Thomson Reuters. — Режим доступу: <http://blog.thomsonreuters.com/index.php/graphic-of-the-day-china-ma-by-industry/>
10. Zhou L. China's Overseas Investments, Explained in 10 Graphics / L. Zhou, D. Leunghttp. — Режим доступу: <http://www.wri.org/blog/2015/01/china%E2%8099s-overseas-investments-explained-10-graphics>
11. China Outlook 2015: KPMG report. – 38 p. – Режим доступу: <http://www.kpmg.com/ES/es/Internacionalizacion-KPMG/Documents/China-Outlook-2015.pdf>

References

1. Leung Ph., Han W., Tsang R. (2013) Deals for getting big in China– fast: Bain&Company report, 12 p.
2. Choudhury S.R. “Asia overtakes Europe in targeted M&A volume this year”, available at: <http://www.cnbc.com/2015/10/06/china-helps-push-asia-pacific-above-europe-in-ma-activity-this-year.html>
3. Bower J. L. (2001) Not All M&As Are Alike – and That Matters, Harvard Business Review, March, pp. 48-60
4. Yang V., Liang R., Walters J., Hsu H. (2015) M&A in China: Getting Deals Done, Making Them Work: BCG report, 18 p.
5. DePamphilis D. M. (2011) Mergers and Acquisitions Basics All You Need To Know, Elsevier, 279 p.
6. Kumar N. (2009) How Emerging Giants Are Rewriting the Rules of M&A, Harvard Business Review, May, pp. 115-121
7. Wheatley J. (2015) Emerging markets: Trading blow, June 11, pp. 16-18
8. Mergers and Acquisitions Snapshot, available at : <http://graphics.thomsonreuters.com/F/11/Deals.html>
9. Graphic of the Day: China M&A by Industry, available at: <http://blog.thomsonreuters.com/index.php/graphic-of-the-day-china-ma-by-industry/>
10. Zhou L., Leunghttp D. “China's Overseas Investments, Explained in 10 Graphics”, available at: <http://www.wri.org/blog/2015/01/china%E2%8099s-overseas-investments-explained-10-graphics>
11. China Outlook 2015: KPMG report, 38 p., available at: <http://www.kpmg.com/ES/es/Internacionalizacion-KPMG/Documents/China-Outlook-2015.pdf>