

СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ КАК СТРАТЕГИЯ ПРЯМОГО ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Слияния и поглощения компаний постепенно превращаются в доминирующую форму прямого иностранного инвестирования. Уже в 2001 г. 80 % всех прямых зарубежных инвестиций на развитых странах осуществлялось посредством приобретения компаний.

Как одна из форм прямого иностранного инвестирования слияния и поглощения (СиП) представляют особый интерес в связи с рядом их особенностей. Во-первых, данная форма инвестирования опосредует перераспределение контроля над компанией. Во-вторых, сделки подобно рода всегда сопровождаются высвобождением избыточной рабочей силы и часто — реструктуризацией вновь созданной компании, что порождает социальные проблемы. Последние в свою очередь обуславливают необходимость законодательного регулирования данных процессов.

Кроме того, горизонтальная интеграция, оформляемая в виде слияний и поглощений, приводит к монополизации рынков. И этот вопрос также находится в компетенции государства. Принимая во внимание тот факт, что слияния и поглощения представляют собой исключительно "brown field" инвестиции, можно также задать вопрос о возможности и целесообразности проведения приватизации с привлечением механизма слияний и поглощений.

Приобретение компанией активов за границей является значительным событием, которое не остается без внимания фондового рынка. Для публичных компаний открытого типа, акции которых котируются на фондовом рынке, такой шаг сопровождается резкими скачками курсов их акций. Направление такой курсовой динамики и ее амплитуда исключительно важны для компании прежде всего потому, что соотношение курсов акций двух компаний является основой формирования менового соотношения конвертации акций в случае, если сделка финансируется за счет обмена акциями. Это соотношение определяет в самом общем смысле, акционеры какой компании выиграют от слияния в большей степени. Наконец, именно отрицательная динамика котировок компании зачастую провоцирует поглощения, так как "недооцененная" рынком компания является легкой "добычей" для рейдеров.

С другой стороны, на основе реакции рынка на готовящуюся сделку слияния или поглощения можно судить о том, является ли сделка как инвестиционный проект удачным предприятием. Если курсы акций компании растут, значит, инвесторы на рынке положительно оценивают решение об инвестировании путем приобретения компании за границей.

Финансовый анализ позволяет выделить те характеристики сделки, которые ингибируют рост котировок, а также те факторы, которые

способствуют росту рыночной капитализации компании. К таким факторам относятся характер интеграции компании (горизонтальная, вертикальная), трансграничный статус сделки, принадлежность ее к определенной отрасли, враждебный/дружественный характер сделки, способ финансирования слияния, относительный размер компании, темпы роста приобретаемой компании, быстрота проведения процессов реструктуризации, относительная эффективность сливающихся компаний и др.

Для понимания эффективности прямого иностранного инвестирования является признанием его инновационной направленности. Доказано также, что расширение государственного присутствия в экономике исключительно негативно сказывается на иностранной инвестиционной активности в стране. Среди интересных эффектов можно также отметить факт влияния национальности сделки на динамику курсов реорганизуемых компаний, что непосредственно отражается на благосостоянии акционеров.

Рост как стоимостных, так и количественных объемов слияний и поглощений способствует формированию рынка корпоративного контроля, географическое распределение которого достаточно неравномерно. Все сказанное выше и обуславливает повышенный интерес к слияниям и поглощениям.

Е.А. Малашина

БГЭУ (Минск)

ВТО: СОЮЗНИК ИЛИ ПРОТИВНИК?

Всемирная торговая организация (ВТО) сегодня регулирует более 95 % объема мировой торговли товарами и услугами. Она призвана осуществлять контроль над международными торговыми отношениями. По состоянию на 11 декабря 2005 г. членами ВТО являлись 149 стран; 30 из них, включая Республику Беларусь, сегодня имеют статус наблюдателей и почти все ведут переговоры об условиях вступления в ВТО. Вступление Беларуси в ВТО определено руководством страны в качестве одной из приоритетных задач внешней политики. Президент Республики Беларусь А.Г. Лукашенко подчеркивает: "Белорусская экономика уже практически работает в условиях ВТО. Искренняя и честная позиция позволяет интенсифицировать те процессы, которые важны для участников Сообщества".

В то же время, по мнению представителей Министерства иностранных дел Республики Беларусь, "Процесс вступления в ВТО расплывчат, размыт и в нем все больше ощущается элемент политического давления". Такие оценки являются реакцией на критику некоторыми деятелями стран—участниц ВТО белорусского законодательства, которые позволяют себе выдвигать дополнительные требования. В частности, в ходе