

СЛИЯНИЕ И ПОГЛОЩЕНИЕ КАК ФОРМА ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Гришель В. М., Гродненский государственный университет им. Янки Купалы

По данным ведущих рейтинговых агентств, мировой рынок слияний и поглощений (далее — *M&A*) динамично развивается, объемы и стоимость сделок растут. Большая часть научных исследований слияний и поглощений ведется с позиции менеджмента, то есть рассматриваются проблемы организации сделок и общие подходы к управлению интегрированной компанией.

Существенный вклад в разработку решения проблем интеграционных процессов внесли Р. Брейли, С. Майерс, Р. Мун, П. Гохан, Д. Крайлингер, Ю. Ф. Бригхэм, М. С. Эрхардт, Т. Коупплэнд, Е. Ким, А. Дамодаран. Не менее значителен вклад в исследование вопроса отечественных ученых — Н. Б. Рудык, Е. В. Семенковой, А. Радыгина, Н. Энтова, Ю. В. Иванова, С. И. Пучкова, В. В. Ковалева, И. В. Ивашковской.

Под *M&A* понимаются процессы, в результате которых происходит слияние компаний. Считается, что большая компания «поглощает» меньшую и получает возможность контролировать ее действия и/или приобретает ее активы. Слияние также может происходить на паритетной основе, в результате чего образуется новая компания.

В зарубежной практике под слиянием может пониматься объединение нескольких фирм в результате, которого одна из них выживает, а остальные утрачивают свою самостоятельность и прекращают существование. Английские аналоги рассматриваемых понятий имеют неоднозначное значение: *merger* — поглощение (путем приобретения ценных бумаг или основного капитала), слияние (компаний), *acquisition* — приобретение (например, акций), поглощение (компаний);

Сделки *M&A* могут иметь следующие основные формы: слияния (соединение компаний в одну), поглощения, приобретение компаний, выкуп акций заемными средствами («*LBO*»), выкуп акций менеджментом («*MBO*»), враждебное поглощение («*hostile takeover*»), изменение структуры собственности, «Обратное слияние» (создание публичной компании без «*IPO*»), выделение и продажа бизнес — единицы («*spin-off*»), установление контроля над менеджментом предприятия либо лицом, представляющим интересы владельца крупного пакета акций; приобретение контрольного пакета акций предприятия; банкротство предприятия с последующим приобретением ее активов.

Одним из ключевых мотивов слияний и поглощений является извлечение синергетического эффекта, т. е. повышение уровня экономической эффективности консолидированной компании за счет реализации возникающих преимуществ по сравнению с эффективностью компаний — участниц сделки.

Главные факторы, которые учитывают компании при планировании *M&A* — возможность экономии времени при достижении поставленной цели, снижения издержек адаптации и издержек конкуренции. Нередко компании ставят целью возможность объединения ресурсов, позволяющего добиться дополнительных преимуществ, таких как экономия на издержках и рост доходов сверх суммы данных изменений, которые возможно произвести по отдельности. Стратегическое решение относительно вертикальной интеграции может обеспечивать возможность экономии на транзакционных издержках.

Оборот бизнеса, путем купли-продажи, слияния и поглощения — есть серьезный критерий экономической зрелости общества. Ясно, что развитие рынка слияний и поглощений в Республике Беларусь находится в зачаточном состоянии, что в первую очередь связано с отсутствием биржевых отношений и замедленным разгосударствлением собственности.

В то же время акцент операций по *M&A* смещается в сторону так называемых «защитных» отраслей. То есть отраслей, которые более стабильны к динамике делового цикла. Это базовые отрасли потребительских товаров: продукты питания, продуктовая розница, телекоммуникации и Интернет, фармацевтическая отрасль, другие потребительские товары. В Беларуси есть как частные, так и государственные предприятия в этих отраслях. Более того, заявлены планы по приватизации крупных и средних игроков, к примеру, в фармацевтической отрасли.

В 2010 г. рынок *M&A* начинает выходить из посткризисного состояния. С некоторыми условиями в актив 2010 г. можно отнести продажу Минского часового завода швейцарской компании *Franck Muller*. Началась активизация в ряде отраслей, нужно отметить продажу «Русским фондом» 51 %-й доли в белорусском «Магазине горящих путевок» и покупку одним из крупнейших российских фармдистрибуторов компанией «Катрен» 51 %-й доли в компании «Доминантафарм». Очередное приобретение по профилю для себя в Беларуси лизинговому направлению сделал латвийский *Rietumu Banka*, купив «Парекс-Лизинг».

Эффект от проведения слияний и поглощений носит, скорее, долгосрочный характер, поэтому важным моментом является приоритет долгосрочных ориентиров развития над стремлением извлечения краткосрочных выгод, который должен соблюдаться руководством сливающихся компаний.

ЭКСПОРТНЫЙ ПОТЕНЦИАЛ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ В СФЕРЕ МЕДИЦИНСКОГО ТУРИЗМА

Губина М. А., Санкт-Петербургский государственный университет,

На современном этапе развития мировой экономики международная торговля стала охватывать практически все отрасли хозяйства. Даже такие традиционно регулируемые государством сферы, как здравоохранение и образование в условиях глобализации формируются в мировой рынок медицинских услуг или, в случае с образованием, в мировой рынок образовательных услуг.

Стоит отметить, что такое явление, как медицинский туризм имеет древнейшие корни. Еще за 2 тыс. лет до нашей эры греческие паломники путешествовали через все Средиземноморье в Эпидарию, находившуюся в Сароническом заливе для принятия целебных ванн. Европейский регион вплоть до недавнего времени оставался лидером по предоставлению медицинских услуг (Карлсбад в Чехии, Баден-Баден в Германии, Баден в Швейцарии, Виши и Ницца во Франции, Монте-Карло в Монако). Изначально, медицинский туризм воспринимался, как возможность оздоровиться благодаря природным условиям, было распространено понятие «лечение на водах». Начало развития лечебно-оздоровительного туризма относится к XVIII в. Однако даже упомянутые выше примеры не подразумевали наличие мирового рынка медицинского туризма в силу ограниченности охвата и автономности стран, вовлеченных в международные торговые отношения.

На современном этапе мировой рынок медицинского туризма практически сформировался. В 2008 г. данный рынок достиг отметки 60 млрд дол. США, а к 2012 г., по оценкам аналитиков *McKinsey&Company*, рынок вырастет в 1,7 раз, при условии сохранения заданной динамики.

Сегодня география медицинского туризма несколько изменилась по сравнению с далакими временами, хотя по-прежнему актуальны курорты Средиземного моря, высоко-специализированные клиники Швейцарии и Германии. Наибольшее число поездок с целью получения медицинской помощи приходится на азиатские страны. Азиатский рынок медицинского туризма составляет более 3 млрд.долл., одна треть приходится на Таиланд, вторую треть примерно поровну делят Индия и Сингапур, а последняя треть распределена между другими азиатскими странами (Малайзия, Филиппины, Индонезия). Нетрудно заметить, что в стоимостном выражении доля этих стран весьма невелика — всего 5 %. Это можно объяснить низкой стоимостью медицинских услуг в азиатских странах, по сравнению с европейскими и американскими клиниками, куда предпочитают ехать клиенты, не стремящиеся сэкономить на здоровье.

Республика Беларусь в последнее время также проводит активную работу по увеличению экспорта услуг здравоохранения. Так, например, в 2008 г. экспорт медицинских услуг составил 16 млн дол. США. Безусловно, данный показатель очень мал, чтобы говорить о международной специализации страны в данной отрасли. Однако правительство поставило перед собой задачу увеличения экспорта услуг здравоохранения в