

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РФ

---

федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования  
«Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого»

*На правах рукописи*

---

*Подпись аспиранта*

Цзэн Я

---

*ФИО аспиранта*

Современные тенденции развития сферы слияния и поглощения в  
Экономике Китая

---

*наименование темы научно-квалификационной работы (заглавными буквами)*

38.06.01 Экономика

---

*отрасль науки (шифр и наименование научной специальности)*

5.2.5 Мировая экономика

---

*наименование направленности (шифр и наименование направления)*

Академическая степень

**Исследователь. Преподаватель-исследователь**

---

**НАУЧНЫЙ ДОКЛАД**

Научный руководитель: Доктор экономических наук, профессор,  
профессор - Высшей школе бизнес-  
инжиниринга, Скрипнюк Джамиля  
Фатыховна

---

*ученая степень, ученое звание, должность, ФИО полностью*

Санкт-Петербург, 2022

Научный доклад выполнен в Высшей школе бизнес-инжиниринга Института промышленного менеджмента, экономики и торговли федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого»

Научный руководитель: Доктор экономических наук, профессор,  
профессор - Высшей школе бизнес-  
инжиниринга, Скрипнюк Джамиля Фатыховна  

---

*ученая степень, ученое звание, должность, ФИО полностью*

Рецензент: Доктор экономических наук, профессор, профессор  
кафедры «Мировая экономика и международные  
экономические отношения», Федеральное государственное  
бюджетное образовательное учреждение высшего  
образования "Санкт-Петербургский государственный  
экономический университет" (СПбГЭУ), Костин  
Константин Борисович  

---

*ученая степень, ученое звание, должность, ФИО полностью*

С научным докладом можно ознакомиться в библиотеке ФГАОУ ВО «Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого» и на сайте Электронной библиотеки СПбПУ по адресу: <http://elib.spbstu.ru>.

# **I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ**

## **Актуальность работы**

Данное научное исследование посвящено проведению исследовательского анализа международного рынка слияния и поглощений, выявлению новых актуальных трендов М&А в международной экономике в условиях нового «ковидного» мира. Анализ характеристики современного развития мирового рынка слияния и поглощения (М&А), а также основных сфер и направлений проведения сделок по слиянию и поглощению в условиях современной международной экономики. Рынок слияния и поглощения играет одну из важнейших ролей при формировании мегасделкой привлекательности отраслей мировой экономики и сфер хозяйственной деятельности. Для предприятий – это механизм масштабирования бизнеса, экспансии на новые внешние рынки товаров и услуг, возможность дифференциации и диверсификации бизнес-деятельности. В рамках работы рассмотрены теоретические аспекты понятия рынка «слияния и поглощения». Выделены основные мотивы компаний, которые принимают участие в сделках на рынке слияния и поглощения. Проанализированы основные факторы влияния слияния и поглощения на изменение стоимости активов компании, что выступает одним из мотивов участия в сделках на рынке М&А. Рассмотрено, как распространение пандемии коронавируса повлияло на тенденции развития рынка «слияния и поглощения». Проанализированы основные сферы экономики, в рамках функционирования которых происходят сделки слияния и поглощения. В данном исследовании проанализируем развитие слияний и поглощений (М&А) в современной мировой экономике и сделка М&А китайских транснациональных компаний.

## **Цель и задачи исследования.**

Выявить новые актуальные тренды М&А в международной экономике и в Китае, а также изучить основные сферы и направления по проведению сделок М&А в условиях современной мировой экономики. Сравнить анализ современных тенденций мировой экономики в области слияний и поглощений и сделок (слияний и поглощений) транснациональных корпораций в Китае.

Для этого, в рамках научно-исследовательской работы, необходимо решение следующих актуальных задач:

- рассмотреть теоретические аспекты понятия рынка «слияния и поглощения»;
- выделить основные мотивы компаний, которые принимают участие в сделках на рынке слияния и поглощения;
- провести факторный анализ влияния M&A на изменение стоимости капитала корпорации;
- рассмотреть, как распространение пандемии коронавируса повлияло на тенденции развития рынка слияния и поглощения;
- проанализировать основные сферы экономики, в рамках функционирования которых происходят сделки слияния и поглощения.

**Объект исследования.** Слияние и поглощение китайских и международных отраслей.

**Предмет исследования.** Международные слияния и поглощения Транснационального Китая.

**Теоретическая значимость** исследования заключается в аспекте теоретических и методологических по анализу сферы слияния и поглощения (M&A) в современной мировой экономике, включая основные дефиниции, проблемы, перспективы. Важным этапом при подготовке к сделкам слияния и поглощения является оценка не только составляющих и характеристик компаний, а также политического состояния страны пребывания компании.

**Практическая значимость** исследования состоит в проведении исследования и возможности использования его результатов для сравнительного анализа современных тенденций мировой экономики в области слияний и поглощений транснациональных корпораций в Китае. Результаты исследования слияний и поглощений в китайских и международных отраслях могут быть применены на практике.

Для апробации результатов исследования было выступление автора на Международной научно-практической конференции по актуальным исследованиям

в области окружающей среды, устойчивости и социально-экономическому развитию, а также опубликованы в ведущих российских изданиях.

## II. СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Первая часть рассмотрения теоретических и методологических аспектов по анализу сделок M&A и транснациональной корпорации в современной мировой экономике. Анализирование закономерностей и современных тенденций развития сферы слияния и поглощения (M&A) в современной мировой экономике. Рассмотрение основных секторов экономики, наиболее привлекательных для сделок слияния и поглощения (M&A) с точки зрения китайских компаний.

В работе исследования рассматривается привычное течение сделок, начиная от планирования и самим слиянием, перешло на новый, иногда не совсем удобный и привычный процесс. Из-за финансовых трудностей и неопределенности все больше предпочитают метод покупки акций в обмен на акции, что позволяет облегчить финансовую ношу. Однако, этот способ был встречен противоречиво, и многие отдали предпочтение долгосрочным выплатам по меньшей процентной ставке. Новые процессы замедлили темпы заключения сделок в первое время, однако освоение онлайн формата сделок может увеличить скорость их заключения в будущем. В ходе исследования было доказано, что в долгосрочной перспективе факторы устойчивости при слияниях и поглощениях в значительной степени коррелируют с производительностью, а именно, происходит улучшение финансовых показателей, также как и улучшение в показателях ESG. В научной работе была установлена, что успех приобретения зависит от ликвидности цели; расходов на исследования и разработки; конкуренции на товарном рынке; процента приобретения; рыночных цен и оценки; добровольного раскрытия; общего и совместного аудита между покупателем и целью. Благодаря этим результатам менеджеры компаний увеличивают эффективность действий, преобразовывают стратегии для получения большего процента на успех. Также были проанализированы характеристики участников торгов и поставленных целей, от которых зависит благосостояние акционеров. Важными составляющими были выявлены такие характеристики как уровень ликвидности, предлагаемый целевой аудиторией; целевой запуск перед захватом; целевая цена ориентира; качество бухгалтерского учета целевой фирмы; предыдущая успешная заявка; публичный статус приобретающих фирм; характеристики претендента; относительное плечо

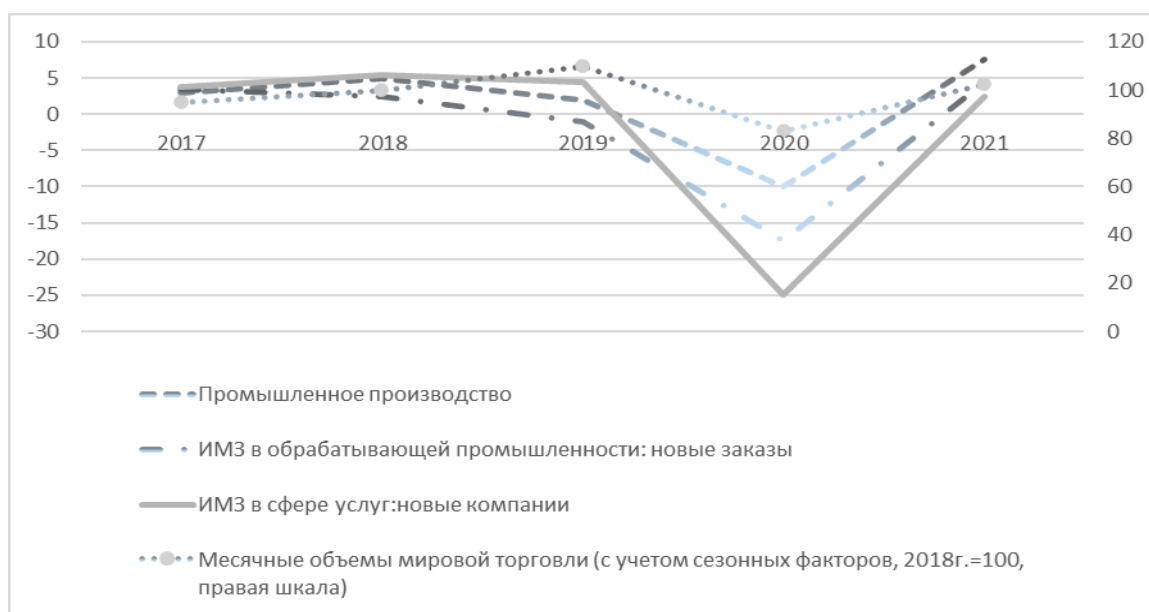
между покупателем и целью; процесс проверки приобретения; завышение стоимости запасов; отраслевые показатели; уровень долга; приобретение опыта; роль законов о борьбе с захватом; институциональное владение акциями; социальные связи директоров; опыт работы директоров в инвестиционно-банковской сфере; и другое.

На базе данных 23-х разных стран, было доказано, что высокая политическая неопределенность внутри государства повышает вероятность неудачной сделки. Таким образом важным шагом при подготовке к сделкам слияния и поглощения является оценка не только составляющих и характеристик компаний, а также политического состояния страны пребывания компании.

В научной работе приведены доказательства того, что законодательство и нормативно-правовое регулирование прав собственности акционеров приводит к положительным изменениям на рынке ценных бумаг. Рыночная капитализация компаний начинает демонстрировать рост своей стоимости. Это позволяет им аккумулировать больше денежных средств, которые используют в рамках поглощения других компаний на зарубежных рынках.

При этом результаты научного исследования показывают, что усиление конкуренции на товарном рынке и улучшение доступа к финансированию являются двумя вероятными основополагающими экономическими механизмами, с помощью которых защита прав собственности влияет на корпоративные поглощения. Таким образом, обеспечение институциональных основ защиты прав собственности и акционерного капитала в экономике страны является главным фактором, благодаря которого формируются условия для масштабирования и тенденции роста рынка M&A. Без этих составляющих интенсивного развития сферы слияния и поглощений в государстве не достигнуть.

Согласно авторскому системному представлению об индикаторе мировой активности в период 2017- 2020 гг. (рисунок 1).



**Рисунок 1 - Индикаторы мировой активности в период 2017- 2020 гг.**

Примечание: ИМЗ = индекс менеджеров по закупкам.

Высокочастотные индикаторы на рисунке показывают, что обрабатывающая промышленность и торговля вернулись на уровень до пандемии, что касается сферы услуг, то она пока не смогла восстановиться до прежнего уровня.

Анализ результатов. Крупнейшим рынком слияния и поглощения в мире является США. Примерно треть всех сделок на М&А осуществляются при участии американских компаний и инвесторов. На втором месте идут страны Западной Европы. Далее идет восточноазиатский регион, где быстрорастущим является рынок Китая, основной сферой осуществления сделок слияния и поглощения, в котором выступает отрасль строительства и недвижимости на международном рынке. Наиболее важным сектором осуществления сделок слияния и поглощения в современной мировой экономике выступал финансовый, в особенности деятельность коммерческих банков и управления активами. Актуальными сферами сделок слияния и поглощения выступали энергетика, жилищно-коммунальный сектор и горнодобывающая промышленность.

По авторскому мнению, в дальнейшем наиболее перспективными сферами слияния и поглощения в современной мировой экономике будут выступать химическая промышленность, рынок информационных технологий, сектор строительства и недвижимости, а также сельскохозяйственное производство и агропромышленный комплекс.

Индивидуально про тренды Китая стоит сказать следующее:

1. Частный капитал проявил большую активность на китайском рынке M&A из-за крупных вливаний капитала, спонсируемых государством и правительством особенно в промышленности, технологиях, потребительском секторе и секторе здравоохранения, о чем свидетельствуют рисунки 3 и 4;

2. Законодательство Китая продолжает быстро развиваться в соответствии с руководящими принципами, относящимися к ESG;

3. В Китае нет единого закона по сделкам M&A. На сделку может влиять вплоть до гражданского кодекса КНР;

4. В 2020 году PE продолжили сталкиваться с давлением в пользу продажи, что привело к рекордному количеству выходов и IPO с поддержкой PE.

К трендам 2021 года можно отнести:

1. Рост мегасделок на суммы 5-10 млрд долларов США. Значимыми отраслями, в которых проходят мегасделки выступают: фармацевтика, инновации и технологии и потребительские товары;

2. Открытие новых SPAC, которые произвели «бум» на глобальном рынке M&A;

3. Инвесторы в частный акционерный капитал (PE) используют высокие уровни накопленного капитала более быстрыми темпами, что вызывает значительный рост, как выкупа с использованием заемных средств, так и торговых продаж;

4. Корпорации все больше при процессах M&A анализируют покупку на предмет рисков, связанных с ESG.

Вторая часть рассмотрения сферы слияния и поглощения (M&A) транснациональных корпораций в экономике, выявление тенденций развития сферы слияния и поглощения (M&A) ТНК Китая: зарубежные и национальные сделки слияний и поглощений, описание практического кейса сделок слияний и поглощений транснациональной отрасли Китая.

Рынок слияния и поглощения играет одну из важнейших ролей при формировании инвестиционной привлекательности отраслей мировой экономики и сфер хозяйственной деятельности. Для предприятий – это механизм

масштабирования бизнеса, экспансии на новые внешние рынки товаров и услуг, возможность дифференциации и диверсификации бизнес-деятельности.

По результатам исследования были сделаны следующие выводы:

1. Во всех точках мира наблюдается рост по сделкам, исключением является Восточная Европа и Центральная Азия, где объем сделок увеличился на 5%, а стоимость сделок снизилась на 19%. В Северной Америке стоимость глобальных сделок увеличилась в 3 квартале 2021 года на 92%, а количество объявленных сделок выросло на 28%. Наиболее успешные сделки среди компаний демонстрирует Латинская Америка, где стоимость и объемы продаж выросли на 258% и 46% соответственно, в основном благодаря всплеску активности в Бразилии. Стоимость сделок в странах Африки к югу от Сахары выросла на 624%, хотя это в значительной степени связано с Prosus и его предложением о добровольном обмене акций акционерам Naspers.

2. В первые полгода 2020 года рынок слияний и поглощений как в качественном, так и количественном выражении сильно сократился, но стремительно смог восстановиться ко второму полугодю 2020 года;

3. Основную долю мирового рынка слияний и поглощений занимает США, страна участвует в каждой третьей сделке в мире, второе место занимает Западная Европа и на третьем месте Центральная Азия;

4. Рынок слияний и поглощений пятый квартал подряд показывает рост, что в последний раз наблюдалось в докризисное время;

5. Китай, как и годом ранее доминирует на рынке M&A, 2020-2021 гг. были плодотворными как в количественном, так и в суммарных значениях именно на внутреннем рынке, внешний рынок M&A значительно отстает от внутреннего.

Политика государства Китая под названием «новая инфраструктура» подтолкнула рынок слияний и поглощений к резкому всплеску в 2020 г., это было связано со строительством внутренней передовой 5G сети, на которую государство инвестировало млрд долл. США, что, в свою очередь, привлекло как финансовых, так и стратегических инвесторов.

Именно 2020 г. стал годом масштабного строительства 5G, и поставщики телекоммуникационного оборудования стали сегментом, который занял первое

место в мегасделках. Из десяти мегасделок девять пришлось именно на этот сегмент. Если сравнивать с 2019 г., то там доминировал сектор интернет вещей, IDC и облачные вычисления. Промышленные инвесторы и межотраслевые инвесторы сосредоточились на стратегических приобретениях лидеров отрасли в 2019 г.

в телекоммуникационной отрасли Китая большую часть сделок на себя берут стратегические инвесторы есть смысл разобраться, с чем связано такое превосходство над финансовыми сделками. В отрасли распределение стратегических инвесторов показало следующие характеристики :

1. Целью стратегических инвесторов были в основном телекоммуникации, электроника и информационные технологии, отрасли, связанные с интернетом, и обрабатывающая промышленность. Также их привлекали такие отрасли как потребление и медиаиндустрия. До 2019 г. более половины стратегических инвестиций приходилось на M&A в телекоммуникационной отрасли;

2. За последние три года хорошо себя проявили инвесторы в отрасли электроники и информационных технологий. Они были более заинтересованы в инвестициях в поставщиков телекоммуникационного оборудования и сегменты интернета вещей, особенно в 2019 и 2020 гг., когда все объекты раскрытых сделок принадлежали поставщикам телекоммуникационного оборудования и интернет вещей.

3. С 2018 г. межотраслевые игроки в производстве, энергетике, строительстве и потреблении стремились трансформироваться и проявляли интерес к сегментам интернет вещей и IDC. Большая часть суммы таких межотраслевых сделок M&A составила более 1 млрд юаней.

Входящие сделки M&A были редкими за последние пять лет. Эти сделки были в основном финансовыми инвестициями, за исключением 2018 г., когда компания интернет вещей Туа получила 200 млн долл. в виде финансирования. Таким образом, исследовав рынок M&A телекоммуникационной отрасли, можно сделать следующие выводы:

1. В анализируемые годы сделки M&A в сегменте поставщиков телекоммуникационного оборудования были в основном сконцентрированы в

Китае. Инфраструктура коммуникационной сети, поставщик интегрированных коммуникационных решений, проектирование интегральных схем, интеллектуальное оборудование и другие области по-прежнему востребованы.

2. Стоимость и объем сделок M&A в сфере облачных вычислений были относительно стабильными в 2018–2019 гг. и снизились в 2020 г. Это произошло в основном из-за изменений в горячих точках инвестирования. С 2018 по 2019 гг. финансовые инвесторы один за другим входили в сектор облачных вычислений. Межотраслевые игроки продолжали отдавать предпочтение сектору IDC в течение последних 3 лет.

3. В последние годы M&A в основном распространялись в центральных городах и их окрестностях. Другие развивающиеся области могут стать новыми горячими точками M&A. За исключением 2018 г. средняя сумма сделки стратегических инвесторов была выше, чем у финансовых инвесторов. Стратегические инвесторы внутри отрасли могут еще больше обогатить свои продуктовые линейки и расширить новые регионы за счет M&A.

4. Стоимость и объем сделок в сегменте интернет вещей в 2020 г. был несколько ниже, чем в 2019 г. Цели были больше сосредоточены в секторе промышленных интеллектуальных производственных решений, искусственного интеллекта и приложений для интеллектуальных терминалов. В исследовании полагают, что M&A в сегменте интернет вещей станет более активными благодаря совокупному эффекту поддержки политики Китая, роста трафика данных и коммерциализации приложений 5G.

5. В последние годы на 3 основных отечественных оператора связи приходится подавляющая часть рынка материкового Китая, который близок к насыщению. После реформы смешанного владения China Unicom в 2017 г. в этом сегменте было меньше сделок M&A. В этом контексте операторы связи в таких подсегментах, как спутники, а также традиционные операторы связи могут найти возможности за счет изучения и преобразования инновационных услуг и бизнес-моделей.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Подводя итоги научной работы, можно прийти к следующим заключениям:

В реалиях нового быстроменяющегося мира важно быть в курсе главных событий и тенденций мирового рынка. Пандемия дала толчок к переосмыслению уже имеющихся стратегий бизнеса, показала слабые стороны компаний и где нужно укреплять свои позиции. Компании должны приспособиться к новому рынку и новым пандемическим условиям в кратчайшие сроки во избежание потерь и отставания от конкурентов. Это приводит к двум главным путям: укреплять позиции при расширении производства путем создания нового продукта и повышения эффективности производства, либо расти за счет слияния и поглощения. Так как M&A дает возможности приобретения необходимого, будь то выход на новый рынок или приобретение технологий в кратчайшие сроки, что и предполагает рост сферы слияния и поглощения и ее оптимистический прогноз на ближайшее пару лет. Особо остро затронуты те сферы, которые можно причислить к необходимым и жизненно важным, такие как сфера здравоохранения и фармацевтики. Так же активные действия ожидаются и в сферах, способных быстро и эффективно адаптироваться в новых условиях мира. Рассматривая общую картину, можно сказать следующее:

1. Самый яркий тренд состоявшийся на данные момент — это прирост мегасделок;
2. Лидирующими сферами в M&A по важности являются финансовый сектор, потребительские товары и энергетический сектор;
3. Лидирующими сферами в M&A по масштабам являются здравоохранение, инновации и технологии, и потребительские товары;
4. Активное участие частных инвесторов за счет собственных и заемных средств, что привело к увеличению доли сделок с участием PE с 27% до 38% (с 2019 по 2021 годам);
5. Процедура слияния и поглощения может выступать эффективным инструментом повышения стоимости актива/компании в случае соблюдения эффектов синергии, которые влекут за собою диверсификацию бизнеса, увеличение

возможности внешнего финансирования, экономию на масштабе, комбинацию силы в различных функциях и ценовую власть.

6. По причине негативного влияния пандемии коронавируса на международную экономику происходит спад деловой активной корпоративных структур предпринимательства, из-за чего снижаются рыночные масштабы сделок слияния и поглощения, как формы интеграции бизнеса.

7. Современные отечественные и зарубежные предприятия принимают активное участие в слияниях и поглощениях. Мировой рынок слияний и поглощений приспосабливается к создавшимся условиям, связанным с пандемией коронавируса и продолжает динамично перестраиваться и развиваться.

8. Основными сферами слияния и поглощения в современной мировой экономике выступают химическая промышленность, рынок информационных технологий, сектор строительства и недвижимости, а также сельскохозяйственное производство и агропромышленный комплекс.

9. Рынок Китая является одним из наиболее растущих регионов мирового рынка сделок по слияниям и поглощениям. Тем самым, рынок Китая в будущем может побороться с США за звание первой страны на мировом рынке слияния и поглощения. Возможно, это будет благодаря развитию сфер экономики, которые наиболее актуальны для международных инвесторов/компаний, принимающих участие в сделках М&А. Сферы, в которых больше всего происходит сделок в Китае, можно назвать: промышленность, высокие технологии, потребительские товары и здравоохранение.

### **III. ОСНОВНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ**

#### **Публикации в изданиях, рекомендованных ВАК РФ:**

1. Скрипнюк Д.Ф., Цзэн Я (2022). Обзор и перспективы слияний и поглощений в китайской телекоммуникационной отрасли // Проблемы современной экономики. № 1 (81). С. 172-174.
2. Скрипнюк Д.Ф., Цзэн Я (2022). Современные тренды мирового рынка слияний и поглощений // Горизонты экономики. № 1 (67). С. 137-145.
3. Скрипнюк Д.Ф., Цзэн Я (2021). Слияние и поглощение (m&a) в современной мировой экономике // Горизонты экономики. № 6 (66). С. 84-94.
4. Цзэн Я (2021). Влияние covid-19 на транснациональные корпорации // Управленческий учет. № 9-1. С. 269-276.

#### **Публикации в других изданиях**

1. Дубаневич Л.Э., Рэй С., Цзэн Я (2022). Развитие способов проведения оценки эффективности инновационного предприятия // Russian Economic Bulletin.. Т. 5. № 1. С. 168-174.
2. Дмитриев Н.Д., Дубаневич Л.Э., Цзэн Я (2021). Инновационное развитие экономики с помощью повышения интеллектуальной ренты // Управленческий учет. № 7-1. С. 62-74.
3. Киккас К.Н., Цзэн Я (2019). Северный морской путь - основополагающий элемент транспортной системы арктического региона и его развитие в условиях международного бизнеса // В сборнике: Неделя науки СПбПУ. Материалы научной конференции с международным участием. Институт промышленного менеджмента, экономики и торговли. В 3-х частях. С. 433-435.
4. Киккас К.Н., Скрипнюк Д.Ф., Цзэн Я (2019). Анализ изменения состояния лесов планеты от результатов деятельности человека // В сборнике: Неделя науки СПбПУ. Материалы научной конференции с международным участием. Институт промышленного менеджмента, экономики и торговли. В 3-х частях. С. 438-440.

Аспирант \_\_\_\_\_

*Я Цзэн*