

Голові спеціалізованої вченої ради
ДФ 11.051.004 у Донецькому
національному університеті імені
Василя Стуса,
доктору економічних наук,
доценту, в.о. завідувача
кафедри міжнародних
економічних відносин
Савченко Марині Василівні

ВІДГУК

**офіційного опонента на дисертаційну роботу
Іванова Артема Валерійовича
на тему «Міжнародні злиття та поглинання у вимірах ефектів
від концентрації ринкової влади»,
подану на здобуття наукового ступеня доктора філософії
з галузі знань 29 «Міжнародні відносини»
за спеціальністю 292 «Міжнародні економічні відносини»**

**Актуальність теми дослідження та її зв'язок з науковими програмами,
планами, темами**

Злиття й поглинання є важливою галуззю корпоративної стратегії, яка займається об'єднанням, купівлею і продажем компаній з метою сприяння зростання підприємства всередині того чи іншого сектора. Об'єднання невеликої компанії з більшою може збільшити фінансову міць, частку на ринку й ділову активність, дозволяючи новій компанії розвиватися й розширюватися в своєму секторі. На світовій арені угоди по злиттю та поглинанню є одним з інструментів глобалізації як на рівні формування міжнародних брендів, розподілу інформації, створення елементів політичного впливу, так і як засіб накопичення світового капіталу. На міжнародному ринку прямих інвестицій близько 80% коштів витрачається не на створення нових компаній і виробництв, а на придбання вже існуючих компаній.

Отже, дисертаційна робота Іванова А.В. «Міжнародні злиття та поглинання у вимірах ефектів від концентрації ринкової влади» є актуальною

та спрямована на розвиток теоретико-методологічних засад дослідження проблем впливу процесів міжнародних злиттів та поглинань на зміну ринкової структури, а також розробку науково-практичних рекомендацій щодо запобігання негативним соціально-економічним наслідкам концентрації ринкової влади.

Як засвідчено в дисертації, вона за науковою спрямованістю відповідає тематиці наукових досліджень кафедри міжнародних економічних відносин Донецького національного університету імені Василя Стуса: «Формування міжнародної конкурентоспроможності регіону на основі інноваційно-інвестиційної моделі розвитку» (номер держреєстрації 0113U003659, 2013–2017 рр.), в рамках якої дістав подальшого розвитку генезис теорій дослідження процесів міжнародних злиттів та поглинань; «Формування конкурентних стратегій національних виробників в сучасній парадигмі глобального економічного середовища» (номер держреєстрації 0118U002395, 2018–2020 рр.), у межах автором удосконалено кількісний інструментарій оцінки впливу процесу злиттів та поглинань на ефективність бізнесу та добробут суспільства.

Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації, їх достовірність і новизна

Об'єкт і предмет дослідження чітко визначені, що дало змогу автору отримати обґрунтовані наукові результати. Аналізуючи основні положення та висновки дисертації слід підкреслити їх теоретичну обґрунтованість, комплексність, самостійність та орієнтацію автора на чітке формулювання власної позиції.

Дослідження проведено з використанням офіційних матеріалів та публікацій комісій ООН, Світового банку, Організації економічного співробітництва та розвитку, Всесвітнього економічного форуму, а також Законів України, постанов Кабінету Міністрів України, даних Державної служби статистики України, монографічної та періодичної літератури, результатів власних досліджень автора.

Представлені в дисертації результати вирізняються глибиною та коректністю пропозицій щодо практичного використання. До найбільш суттєвого наукового результату, що розкриває особистий внесок автора у розробку досліджуваної проблеми та характеризує новизну роботи, належить удосконалений концепт дослідження впливу міжнародних злиттів та поглинань на концентрацію ринкової влади. Здобувачем визначено, що злиття та поглинання є важливим засобом реалізації об'єктивного прагнення бізнесу до розширення ринкової та економічної влади, концентрації капіталу та утворення монополій, що призводить до відповідних позитивних наслідків щодо ефективності бізнесу та негативних – щодо добробуту суспільства. У ході дослідження здійснено систематизацію існуючих підходів до визначення видів та типів злиття і поглинань за такими ознаками, як тип відносин між компаніями, що об'єднуються; за методом фінансування; за характером інтеграції; за рівнем синергії; за національною приналежністю; за формою фінансування операцій; за ставленням менеджменту до операцій; за ступенем привабливості; за умовами злиття і поглинання; за механізмом реалізації угод (с. 50-51).

Автором запропоновано під поняттям «злиття» розуміти об'єднання на добровільній основі двох і більше компаній, в результаті чого утворюється нова, об'єднана економічна одиниця; під поняттям «поглинання» – придбання контрольного пакета акцій однієї компанії іншою, що, як правило, має примусовий характер, за якого поглинаюча структура зберігається і до неї переходять активи і зобов'язання юридичних осіб, що поглинаються (с. 49-50).

У дисертаційній роботі прослідковано генезис теорій дослідження процесів міжнародних злиттів та поглинань, в межах якого визначено п'ять основних напрямів: теорія ефективності, відповідно до якої основним мотивом процесів злиття та поглинань є зменшення витрат шляхом досягнення економії на масштабах; теорія монополізму, яка розглядає M&A як шлях зміцнення ринкової влади; оціночна теорія, яка припускає, що фірма розглядає або подає пропозицію на злиття та поглинання, коли визначає цінність цільової фірми з позиції зростання ринкової вартості майбутнього об'єднання; теорія побудови

імперії, яка пояснює процес злиттів і поглинь схильністю менеджерів до максимізації власної результативності з позиції її оцінки акціонерами; теорія процесу, яка розглядає злиття і поглинання як результат процесів, що регулюються неповними оцінками, когнітивними спрощеннями та організаційними процедурами (с. 53-54).

Дисертантом узагальнено основні мотиви та ефекти застосування стратегії злиття та поглинання, які угруповано за такими категоріями, як: синергетичні ефекти для бізнесу: операційна синергія, фінансова синергія, управлінська синергія, інвестиційна синергія, синергія компетентностей; переваги диверсифікації – співстрахування ризиків; ефекти концентрації ринкової влади: внутрішньогалузевої концентрації ринкової влади (горизонтальні злиття та поглинання) та міжгалузевої концентрації ринкової влади (вертикальні злиття та поглинання) (с. 85-86).

У роботі дістала подальшого розвитку система детермінант процесу міжнародних злиттів та поглинань, до яких пропонується включати: циклічний характер їх динаміки; розширення архітекtonіки суб'єктів ринку злиття та поглинань за рахунок активізації інвесторів з країн, що розвиваються; переважання в секторальному розподілі потоків інвестицій в угоди по злиттях і поглинаннях секторів ділових послуг, фінансової та інвестиційної діяльності, інформації та телекомунікацій; зростання кількості угод по злиттях і поглинаннях між гігантами з традиційних галузей економіки та невеликими інноваційними компаніями ІТ-сектора; збільшення частки галузі охорони здоров'я в угодах M&A (с. 114-130).

Слід відзначити запропоновані автором теоретико-методологічні засади дослідження ефектів концентрації ринкової влади, що виникають внаслідок злиттів та поглинань. У дисертації запропоновано та емпірично апробовано авторський алгоритм дослідження ефектів концентрації ринкової влади, що виникають внаслідок злиттів та поглинань, що включає такі кроки: визначення географічних меж ринку, що досліджується; визначення наявності зв'язку між зменшенням (зростанням) кількості компаній на певних ринках та здійсненим

угодам М&А; визначення наявності від'ємного зв'язку між обсягами виробництвом і кількістю підприємств в певній галузі на певному національному ринку; визначення впливу угод М&А на динаміку показника середньої концентрації на галузевих ринках; визначення впливу концентрації ринкової влади на підвищення ефективності бізнесу; визначення зв'язку між угодами М&А, концентрацією ринкової влади та зростанням добробуту споживачів; порівняння наявних позитивних та негативних ефектів від концентрації ринкової влади внаслідок М&А; прийняття рішення про застосування інструментів захисту конкуренції (с. 131-146).

Здобувачем розроблено механізм підвищення ефективної імплементації антимонопольної політики держави, метою якого є створення конкурентного середовища та підвищення ефективності функціонування існуючих конкурентних відносин шляхом застосування правових (прийняття відповідних законодавчих та нормативно-правових актів), організаційно-контролюючих (розробка та організація виконання заходів, спрямованих на запобігання порушення конкурентного законодавства; проведення моніторингу, перевірок, призначення експертизи); адміністративно-економічних (примусовий поділ суб'єктів господарювання, застосування санкцій, накладання штрафів); профілактично-роз'яснювальних (інформування, внесення пропозицій, надання рекомендацій, попередніх висновків стосовно порушень, роз'яснення щодо кваліфікації порушень) методів здійснення антимонопольної політики (с. 178-179).

Важливим науковим результатом, що характеризується новизною, є удосконалений кількісний інструментарій оцінки впливу процесу злиттів та поглинань на ефективність бізнесу та добробут суспільства, який розроблено автором з використанням методів системно-динамічного моделювання, що дозволяє змодельовати оптимальний рівень застосування адміністративно-економічних інструментів державної антимонопольної політики задля захисту конкуренції та інтересів інших учасників ринку (с. 179-200).

Отримані автором наукові результати мають високий ступінь обґрунтованості, що підтверджується узагальненням значної кількості

фундаментальних праць вітчизняних та закордонних вчених-економістів, використанням великого обсягу статистичної інформації, достатньою апробацією та впровадженням у виробництво.

Проведене дослідження цілком відповідає поставленій меті, що визначається темою дослідження та визначеним в зв'язку з цим дослідницьким завданням. Зміст розділів у повному обсязі розкриває мету, завдання та висновки, що сформульовано у дослідженні Іванова А.В. У дисертаційній роботі є посилання на відповідні джерела інформації, а також дотримані усі норми законодавства про авторське право. Порушення академічної доброчесності не виявлено.

Теоретична цінність та практична значущість наукових результатів

Теоретичне значення результатів проведеного дослідження полягає в поглибленні теоретико-методичних засад дослідження проблем впливу процесів міжнародних злиттів та поглинань на зміну ринкової структури, а також у розробці науково-практичних рекомендацій щодо запобігання негативним соціально-економічним наслідкам концентрації ринкової влади.

Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, що основні положення і висновки, наведені в дисертації, доведено до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій, впровадження яких сприятиме розробці та реалізації дієвих механізмів імплементації напрямів державної політики захисту конкуренції.

Отримані наукові результати впроваджено на державному та регіональному рівні, а також на рівні підприємств: у діяльності Інституту економіки промисловості НАН України (довідка №302/к-82 від 12.12.2019 р.) – удосконалений концепт дослідження впливу міжнародних злиттів та поглинань на концентрацію ринкової влади; систематизацію існуючих підходів до визначення видів та типів злиття і поглинань; узагальнені основні мотиви та ефекти застосування стратегії злиття та поглинання; ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України» (довідка №485-15/467 від 06.12.2019 р.) –

запропоновані теоретико-методологічні засади дослідження ефектів концентрації ринкової влади, а саме авторський алгоритм дослідження ефектів концентрації ринкової влади, що виникають внаслідок злиттів та поглинань; Донецької торговельно-промислової палати (довідка № 1220/06.04-04 від 04.12.2019 р.) – механізм підвищення ефективної імплементації антимонопольної політики держави; Корпорації «Індустріальна спілка Донбасу» (акт № 126/18 від 18.12.2019 р.) – визначені автором детермінанти тенденцій розвитку процесів на ринку міжнародних злиттів та поглинань, а також кількісний інструментарій оцінки впливу процесу злиттів та поглинань на ефективність бізнесу та добробут суспільства, який розроблено з використанням методів системно-динамічного моделювання.

Результати досліджень також використовуються в навчальному процесі Донецького національного університету імені Василя Стуса при викладанні навчальних дисциплін «Управління міжнародною конкурентоспроможністю підприємств», «Міжнародні стратегії економічного розвитку», «Міжнародний менеджмент» (довідка №215/01.1.3-45 від 22.12.2019 р.).

Повнота викладення наукових результатів дисертації в опублікованих працях

Основні результати дисертаційної роботи знайшли своє відображення у 9 наукових працях загальним обсягом 3,78 д.а., з них особисто автору належить 2,89 д.а., у тому числі 1 стаття у періодичних наукових виданнях інших держав, які входять до Організації економічного співробітництва та розвитку та/або Європейського Союзу, 4 статті у наукових виданнях, включених до переліку наукових фахових видань України (із них 2 – у співавторстві), 4 публікації за матеріалами науково-практичних конференцій (із них 2 – у співавторстві). Обсяг друкованих робіт, їх зміст і кількість відповідають вимогам щодо публікації основного змісту дисертації на здобуття наукового ступеня доктора філософії.

Дискусійні положення та зауваження щодо змісту дисертації

Оцінюючи позитивно представлену роботу в цілому, вважаю за необхідне висловити критичні зауваження, вказати на недоліки та дискусійні положення.

1. У розділі 1 дисертаційної роботи автором запропоновано класифікацію видів конкуренції за галузево-територіальною ознакою, за кількістю суб'єктів ринку та ступенем їх конкурентної сили, за методами конкурентної боротьби (с. 37-38, рис. 1.1). Потребує обґрунтування, чому автором у дослідженні було обрано саме такі критерії класифікації.

2. У п. 3.3 здобувачем розроблено та обґрунтовано алгоритм прийняття рішень щодо збалансованої державної політики антимонопольного регулювання, захисту конкуренції та підтримки ефективності бізнесу (с. 199-200, рис. 3.20). Вважаємо, що доцільно було б в дисертаційній роботі розглянути ризики, які можуть завадити його реалізації.

3. Додаткового обґрунтування потребує обрання міжнародної компанії «Метінвест Холдинг» для моделювання процесу управління потоками операцій злиттів і поглинань підприємств металургійної промисловості (с. 184-194). Також потребує уточнення, чи є запропонована модель універсальною та чи можливо її використовувати для операцій злиттів і поглинань підприємств в інших секторах економіки країни.

Викладені зауваження та дискусійні положення щодо дисертації не впливають на загальну позитивну оцінку представлені роботи.

Загальний висновок

Дисертаційна робота Іванова Артема Валерійовича «Міжнародні злиття та поглинання у вимірах ефектів від концентрації ринкової влади» є завершеною науковою роботою, в якій автором вирішено важливе наукове завдання – поглиблено теоретико-методологічні засади дослідження проблем впливу процесів міжнародних злиттів та поглинань на зміну ринкової структури, а також розроблено науково-практичні рекомендації щодо запобігання негативним соціально-економічним наслідкам концентрації ринкової влади.

Подана до захисту дисертація написана науковим стилем, матеріал викладений у логічній послідовності, висновки науково обґрунтовані та підтверджуються результатами досліджень. Анотація розкриває основні її положення та висновки, є ідентичною дисертації за структурою та змістом, а також не містить інформації, що є відсутньою у дисертації.

Зміст дисертаційної роботи відповідає обраній темі, забезпечує досягнення поставленої мети і вирішення задач дослідження та відповідає вимогам, встановленим Порядком проведення експерименту з присудження ступеня доктора філософії, що затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 06.03.2019 р. № 167.

Ступінь наукової новизни отриманих результатів, теоретичне і практичне значення, достовірність отриманих висновків і рекомендацій, актуальність теми дослідження дозволяють зробити висновок, що дисертаційна робота «Міжнародні злиття та поглинання у вимірах ефектів від концентрації ринкової влади» відповідає вимогам Порядку проведення експерименту з присудження ступеня доктора філософії, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 06.03.2019 р. № 167, а її автор, Іванов Артем Валерійович, заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 292 «Міжнародні економічні відносини».

Офіційний опонент:
професор кафедри міжнародної економіки і світових фінансів
Дніпровського національного університету імені Олеся Гончара
доктор економічних наук, доцент



В.В. Македон

