

УДК 330.1

РОЛЬ СДЕЛОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ В ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВЕ

Шин В.Р.

студент,

Национальный исследовательский университет Московский энергетический институт,

Москва, Россия

Аннотация: Статья освещает проблему качественного измерения особенностей российского рынка сделок слияний и поглощений, проводится анализ процесса создания стоимости в рамках сделок слияний и поглощений, слияния и поглощения становятся естественной реакцией компаний на рыночные перемены для адаптации к изменяющейся внешней среде и формирования условий для инновационного развития. В этих условиях является актуальным опыт российского рынка слияний и поглощений.

Ключевые слова: сделки слияний и поглощений (M&A), заемное финансирование, способы оплаты сделки, прямые и косвенные методы, капитализация, технологическая модернизация, инновационная инфраструктура, гибридное финансирование, выкуп компании.

THE ROLE OF MERGERS AND ACQUISITIONS IN THE ENTERPRISE

Shin V. R.

student,

National research University Moscow power engineering Institute,

Moscow, Russia

Abstract: the Article highlights the problem of qualitative measurement of the features of the Russian market of mergers and acquisitions, analyzes the process of value creation in the framework of mergers and acquisitions, mergers and acquisitions are a natural reaction of companies to market changes to adapt to the

changing environment and the formation of conditions for innovative development. In these circumstances, the experience of the Russian m & a market is relevant.

Keywords: mergers and acquisitions (M&A), debt financing, methods of payment of the transaction, direct and indirect methods, capitalization, technological modernization, innovative infra structure, hybrid financing, redemption of the company.

Сделки слияния и поглощения (M&A) - это общий термин, который относится к консолидации компаний или активов. Слияния и поглощения могут включать в себя ряд различных транзакций, таких как слияния, приобретения, консолидации, тендерные предложения, покупка активов и приобретение активов. Во всех случаях задействованы две компании.

Слияния и поглощения могут включать в себя ряд различных транзакций:

- слияние - при слиянии советы директоров двух компаний одобряют объединение и добиваются одобрения акционеров. После слияния приобретенная компания перестает существовать и становится частью приобретающей компании;
- поглощение - при приобретении приобретающая компания получает контрольный пакет в приобретенной фирме, которая не меняет свое название или юридическую структуру;
- консолидация - при консолидации создается новая компания. При этом акционеры обеих компаний должны одобрить консолидацию, и после одобрения они получают обыкновенные акции в новой фирме;
- тендерное предложение - в тендерном предложении одна компания предлагает приобрести акции другой фирмы по определенной цене. Приобретающая компания передает предложение напрямую

акционерам другой компании, минуя руководство и совет директоров. Хотя приобретающая компания может продолжать существовать, особенно если есть определенные несогласные акционеры, большинство тендерных предложений приводит к слияниям;

- приобретение активов - при покупке активов одна компания приобретает активы другой компании. При этом компания, чьи активы приобретаются, должна получить одобрение от своих акционеров. Приобретение активов является типичным в ходе процедуры банкротства, когда другие компании предлагают различные активы обанкротившейся компании, которая ликвидируется после окончательной передачи активов приобретающей фирме;

- выкуп компании менеджментом - при приобретении управления руководители компании приобретают контрольный пакет акций компании, делая ее частной.

Одним из основополагающих факторов, влияющих на оценку эффективности сделки слияния и поглощения, является их мотивационная составляющая. Мотивы сделок помогают понять причины роста стоимости объединенной компании, по сравнению с совокупной стоимостью компаний до объединения.

Основной целью большинства сделок слияния и поглощения является рост рыночной стоимости объединенной компании. Кроме того, к основным мотивам можно отнести ликвидацию компании-конкурента путем его покупки.

Разновидностью инструмента ускоренного развития и наращивания капитализации торговых компаний является механизм слияния торговых сетей.

Сделки M&A имеют экономический смысл, если потенциальная выгода от них покрывает совокупные затраты на их проведение и инкорпорирование (чаще ребрендинг) приобретенных торговых объектов. Здесь наиболее актуальной проблемой становится оценка эффективности инвестиций еще на стадии принятия решения.

Применяемые инструменты такой оценки вызывают сомнения, поскольку они строятся на применении среднеотраслевого мультипликатора к показателю EBITDA от 3 до 5 с последующей корректировкой на количество и качество объектов недвижимости. Реальная ценность для приобретателя объекта должна быть не менее 40% по количеству и 50-60% - в обороте. Остальные объекты и долговые обязательства рассматриваются как необходимое обременение.

Анализ практики сделок M&A на отечественном рынке показывает, что они сопровождаются увеличением долговой нагрузки, ростом затрат на встраивание приобретаемой торговой сети в систему, объединение логистических и информационных платформ, а также рисками:

- недооценки реального состояния приобретаемой компании, затрат на инкорпорирование, антагонизма систем управления участвующих в сделке компаний, информационных платформ, корпоративных культур, систем мотивации, например объединение ТС «Перекресток» и «Пятерочка»;
- переоценки ожидаемых результатов - сделка по приобретению X5 RetailGroup компании «Патэрсон»;
- временного снижения капитализации компании - интегратора, увеличения сроков окупаемости инвестиций;
- ухудшение качественной структуры активов ТС - приобретение X5 RetailGroup компании «Копейка».

Снизить эти риски торговые сети могут с помощью обременения сделок в форме отсрочки части платежа, что создает источник компенсации в случае сокрытия продавцом недостатков предмета сделки, используя механизм скупки торговых объектов на условиях долгосрочной аренды, что позволяет существенно занижать стоимость сделок, закладывая риск роста арендных платежей и жертвуя капитализацией, например приобретение компанией «Седьмой континент» торговых объектов сети супермаркетов «БИН».

Анализ показывает, что чрезмерно активное использование сделок M&A истощает ресурсы торговой сети и ведет к кризису. Так, торговая сеть X5 RetailGroup в 2007-2012 гг. осуществила более 13 сделок поглощения на общую сумму свыше 3,2 млрд дол. (региональные компании «Продуктория», «Меркадо», «Остров», федеральные компании «Карусель», «Патэрсон», «Копейка» и др.), что обеспечило ей лидерские позиции на отечественном рынке.

Анализ крупных сделок показывает, что органически развивающиеся торговые сети опередили в своем развитии компании, регулярно использующие инструмент M&A. Последним свойственна большая волатильность развития, регулярные провалы в эффективности, обусловленные затратами на обслуживание привлекаемых кредитов. Определим основные мотивы сделок слияния и поглощения торговых компаний.

- Экономия на масштабе деятельности - относится к основной цели горизонтальных слияний. В данном случае объединение торговых компаний приводит к снижению средних издержек на единицу продукции. Одной из причин такой экономии происходит за счёт размывания доли постоянных издержек с ростом объема продаж. Однако компания может столкнуться с

падением рентабельности по мере увеличения оборота, в связи с возможным ростом средних предельных затрат на единицу продукции, превышающим значение средней предельной выручки.

- Усиление монопольной власти. Торговая компания участвует в сделках слияния и поглощения с целью усиления или сохранения своего монопольного положения в торговой отрасли. Одной из основных причин такого приобретения может служить устранение ценовой конкуренции.

- Стремление к расширению географии деятельности. Торговые компании прибегают к экспансии на новые рынки сбыта, когда исчерпаны возможности роста на традиционном рынке. Новообразованная транснациональная компания получает ряд дополнительных преимуществ, к которым можно отнести, например, диверсификацию экономических и политических рисков.

- Повышение качества управления. Основным мотивом данного вида приобретения является улучшение инфраструктуры торговой компании, структурирование активов, что, в конечном счёте приводит к повышению эффективности управления организацией бизнеса.

- Мотив дальнейшей перепродажи. Целью данных сделок слияний и поглощений является покупка активов торговой компании с целью перепродажи по более высокой цене в будущем.

- Недооцененность активов компании-цели. В случае если стоимость активов компании-мишени ниже рыночной цены на них, компании-покупателю дешевле купить существующее производство, чем строить новое.

Таким образом, использование сделок М&А позволяет торговым сетям значительно ускорять темпы развития и кратковременно повышать

операционную эффективность ценой частичной потери финансовой устойчивости и роста хозяйственных рисков. Вместе с тем отечественные торговые организации во все большей степени образуют рынок M&A для зарубежных компаний. При этом происходящая трансформация торговли придает потребительскому рынку России олигополистический характер при объявленной стратегии государственной поддержки малого торгового бизнеса.

Библиографический список

1. Белашев В. Оценка за слияние. Инструмент для быстрой перспективной оценки финансовой целесообразности проведения сделки M&A // Финансист. 2018. №11.
2. Бельшева И., Козлов Н. Оценка бизнеса для целей M&A. Инфраструктура рынка оценки в России // Слияния и поглощения. 2015. № 1.
3. Гохан П. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний. М.: Альпина Бизнес Букс. 2017.
4. Чернухина Г. Н. Об эффективности функционирования рыночной модели как основы экономического развития общества// Вестник Академии. 2016. № 1. С. 97-101.
5. Чеглов В. П. Интеграция торговли в России: теория и практика: Монография. М., 2016.

Оригинальность 85%