

УДК 339.94

***СДЕЛКИ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ – СВЕЖИЕ ТЕНДЕНЦИИ  
РОССИЙСКОГО РЫНКА***

***Зиниша О. С.***

*кандидат экономических наук, доцент,*

*Кубанский государственный аграрный университет имени И.Т. Трубилина,*

*Краснодар, Россия*

***Босенко С. С.***

*студент,*

*Кубанский государственный аграрный университет имени И.Т. Трубилина,*

*Краснодар, Россия*

**Аннотация:** В статье определена сущность рынка M&A, а также проведен анализ современных тенденций слияний и поглощений российского рынка с позиции выработки рекомендаций и предложений по усилению синергетического эффекта от их реализации.

**Ключевые слова:** интеграция, капитал, компании, рынок слияний и поглощений, сделка.

***MERGER AND ACQUISITION TRANSACTIONS - FRESH TRENDS OF THE  
RUSSIAN MARKET***

***Zinisha O.S.***

*PhD in Economics, Associate Professor,*

*Kuban State Agrarian University named after I.T. Trubilin*

*Krasnodar, Russia*

***Bosenko S.S.***

*student,*

*Kuban State Agrarian University named after I.T. Trubilin,*

*Krasnodar, Russia*

**Annotation:** The article defines the essence of the M&A market, as well as analyzes the current trends in mergers and acquisitions of the Russian market from the position of developing recommendations and proposals to strengthen the synergistic effect of their implementation.

**Keywords:** integration, capital, companies, mergers and acquisitions market, deal.

Все компании, находящиеся на рынке, преследуют цель развиваться и получать все больше прибыли от своей деятельности. Эти цели можно реализовать двумя способами:

– расширить бизнес в уже занимаемой отрасли или организовать его в новой сфере;

– приобрести другую компанию или объединиться с ней, таким образом осуществить сделку слияния и поглощения.

Слияние и поглощение (англ. Mergers and Acquisitions, M&A) – это процессы интеграции бизнеса, осуществляющиеся в форме финансовых сделок. В результате объединения покупающая компания становится владельцем всего или части пакета акций приобретаемой компании, а на рынке образуется более значительный субъект бизнеса вместо нескольких.

Сделки такого вида впервые появились в США в конце 19-го века в период крупномасштабных процессов укрупнения капитала и бизнеса. Исследования в данном направлении являются актуальными и сегодня, так как процессы слияния и поглощения достаточно динамично развиваются и зависят от существующих экономических условий. Верно подобранный период

экономического цикла может стать отличным временем для успешного заключения такой сделки.

Основная цель процессов слияний и поглощений заключается в том, чтобы результат от этих процессов был выше, чем «сумма слагаемых», то есть  $1+1=3$ . Следовательно, процесс интеграции основывается на росте благосостояния компании путем экономии затрат («эффекта синергии»).

Верное определение стратегии M&A может способствовать достижению различных целей, таких как рост экономических показателей, снижение рисков или повышение эффективности функционирования компании. Рассмотрим основные стратегии сделок (рис. 1).

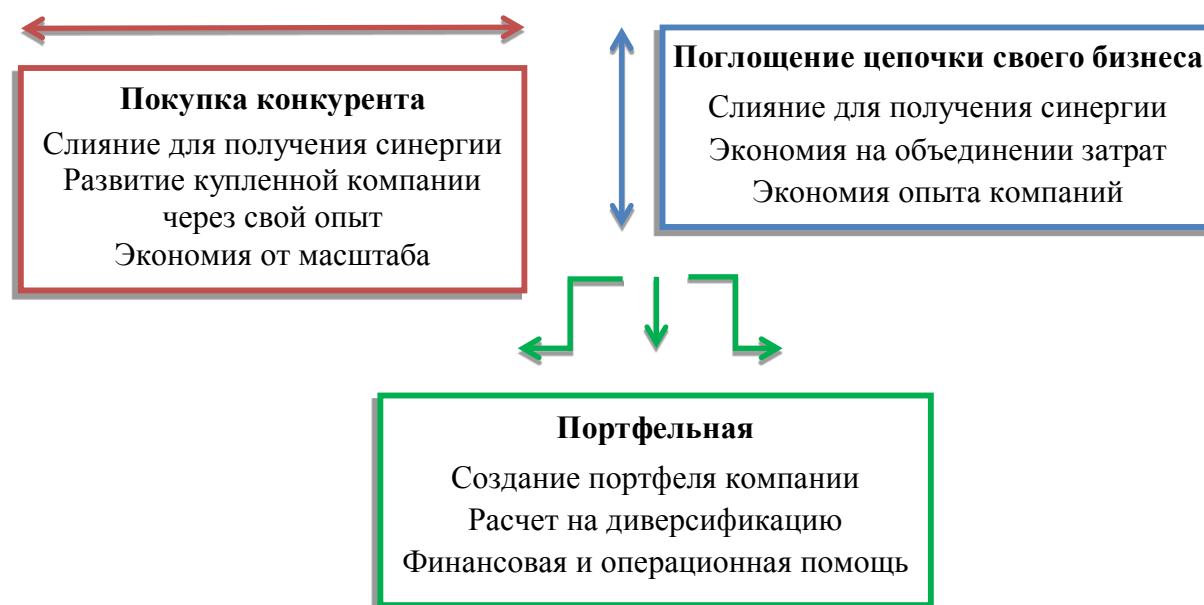


Рис. 1 – Стратегии слияний и поглощений [составлено авторами]

Горизонтальное слияние подразумевает, что компании функционируют в одной отрасли и специализируются на одном производстве, такая интеграция приводит к монополизации, потому что исчезает конкуренция между экономическими субъектами. Примером такого слияния в России является объединение в 2018 году производителей бытовой техники «Эльдорадо» и «М.Видео» в группу «Сафмар».

Вертикальным является слияние, если компании относятся к одной отрасли и их технологические цепи близки друг к другу. Например, компания «Северсталь», функционирующая в производственной и металлургической сфере, стала крупнейшим акционером Заволжского моторного завода [7].

Смешанное слияние образуется, когда конгломерат составляется из различных отраслей хозяйства. Покупающая компания стремится диверсифицировать свой бизнес, путем освоения новых направлений. Например, Газпром купил в этих целях предприятие «Агрохимпромхолдинг» агропромышленного сектора, а также компанию «Пермские моторы» в области машиностроения и др.

Некоторые эксперты разделяют слияния и поглощения на дружественные и недружественные. Преимущественно в Европе и США под недружественным присоединением понимают приобретение контрольного пакета акций компании против воли ее владельцев. Причиной этого может являться низкая эффективность работы менеджмента, отсутствие у основных акционеров будущих планов работы компании и даже тайный сговор лиц, занимающих руководящие позиции. Поглощение PeopleSoft привело к сокращению половины персонала компании, и это вряд ли можно считать дружественным слиянием.

Законодательная база России не дает определение понятию «поглощение компании», поэтому недружественное слияние имеет «размытые» смысловые границы. Но все же, между поглощением и рейдерством существует четкая граница, устанавливаемая нормами УК РФ, все, что не попадает под его действие, является поглощением [4].

Дружественные слияния отличаются от недружественных тем, что проводятся при помощи действующих нормативно-правовых механизмов, и их основной принцип – взаимное согласие [5].

На сегодняшний день большое количество компаний функционируют в рамках жесткой конкуренции, которая способствует их переходу к укрупнению. Одни компании увеличивают свои мощности, используя заемные средства, а другие используют сделки слияний и поглощений. Необходимо отметить, что именно вторых с каждым днем становится все больше.

Российский рынок слияний и поглощений имеет нестабильную динамику последние десять лет. Однако 2019 год показал рост объема сделок в сравнении с 2018 г. Суммарно за этот период зафиксировано 422 сделки слияний и поглощений с участием российских компаний, что на 26% больше, чем в 2018 году [2].

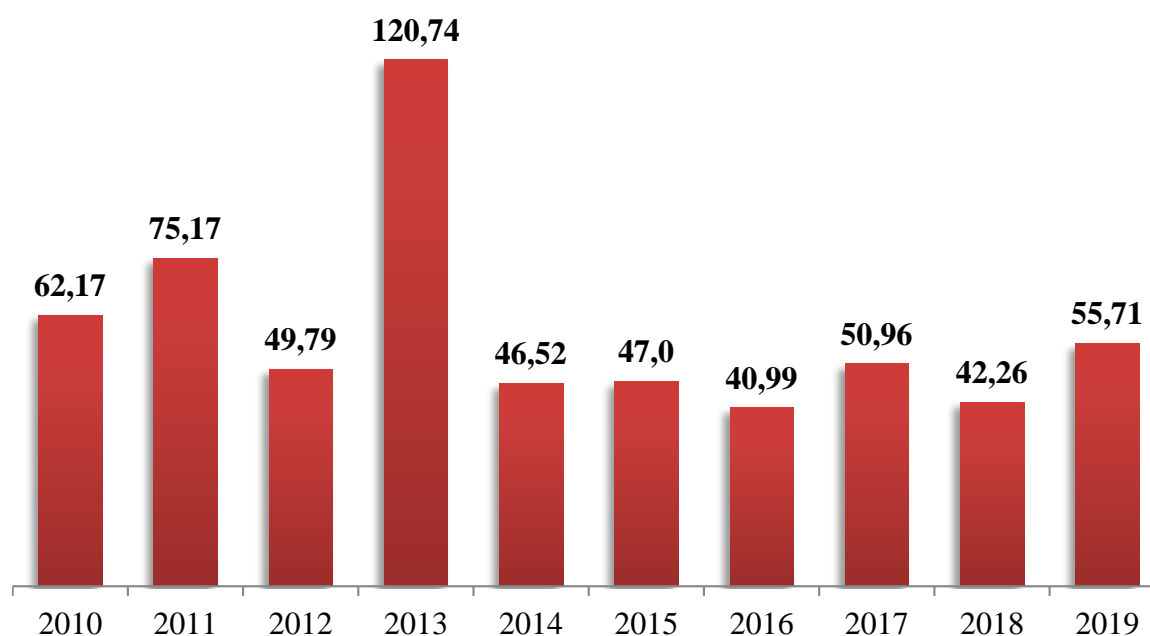


Рис. 2 – Динамика сделок на российском рынке М&А по сумме, млрд. долл. США, 2010-2019 г. [8]

По данным рисунка 2 можно заметить, что суммарная стоимость сделок в 2019 году также выросла и составила \$55,71 млрд., на 31,8% превысив аналогичный показатель 2018 года. Одновременно в 2019 году объем продаж российских активов за рубежом впервые за всю историю наблюдений превысил

объем сделок на внутреннем рынке – это стало основным трендом прошлого года.

Возросло количество «мегасделок» на российском рынке, в прошлом году оно увеличилось до 13 транзакций, тогда как в 2018 году их было 8 [3].

Самой масштабной сделкой на российском рынке слияний и поглощений в 2019 году стала интеграция двух нефтегазовых компаний – Wintershall, принадлежащей немецкому концерну BASF, и Dea Deutsche Erdoe. Сумма продажи оценочно составила 7180 млрд. долл. (табл. 1).

Таблица 1 – Крупнейшие сделки на российском рынке M&A, 2019 г. [6]

Объект сделки	Сектор	Покупатель	Продавец	Приобретенная доля, %	Сумма сделки, млн долл. США
СП WintershallDea	ТЭК	Концерн BASF – 67%; группа LetterOne – 33%.	Wintershall – концернBASF;DeaDeutscheErdoe IAG – группаLetterOne Михаила Фридмана	100%	7180
Denizbank AS	Финансовые институты	Emirates NBD	ПАО «Сбербанк России»	99,85%	5000
MagicLab	IT	Blackstone Group	BadooTrading Limited	99.00%	3000
«ЛУКОЙЛ»	Нефтегазовый	«ЛУКОЙЛ»	Миноритарные акционеры	5,1%	3000
DKBRMegaRetail Group (Совместное предприятие группы «Дикси», «Красное и Белое», «Бристоль»)	Потребительский	Группа «Дикси»; «Красное и Белое»	Группа «Дикси»; «Красное и Белое»	51%/49%	2656
«Арктик СПГ-2»	Нефтегазовый	CNOOC Ltd (China National Offshore Oil Corp	«НОВАТЭК»	10%	2612
«Арктик СПГ-2»	Нефтегазовый	Japan Oil, Gas and Metals National	«НОВАТЭК»	10%	2612

		Corporation; Mitsui & Co Ltd			
«Арктик СПГ-2»	Нефтегазов ый	CNODC Ltd (China National Petroleum Corp)	«НОВАТЭК»	10%	2612
Tele2 Russia Telecom	Телекомму никации медиа	«Ростелеком»	Банк «ВТБ»; Банк «Россия»; InvintelVB	55%	2095
Luxoft	Инновации и технологии	DXC Technology	Существующие акционеры	100%	2006
«МегаФон»	Телекомму никации медиа	«МегаФон»	«Газпромбанк»; миноритарные акционеры	20,4%	1271

На втором месте сделка продажи «Сбербанком России» дочернего банка в Турции Denizbank банку Emirates NBD стоимостью за 5 млрд. долл.

Третья по сумме – приобретение американским инвестиционным фондом фондом Blackstone 99% акций в компании MagicLab, которой принадлежит сервисов знакомств Badoo, оценочно за 3 млрд. долл.

Анализируя итоги по сделкам M&A, мы не увидим большого числа слияний в отраслях металлургии, добычи полезных ископаемых, интеграция в основном наблюдается в следующих сегментах (рис.3).

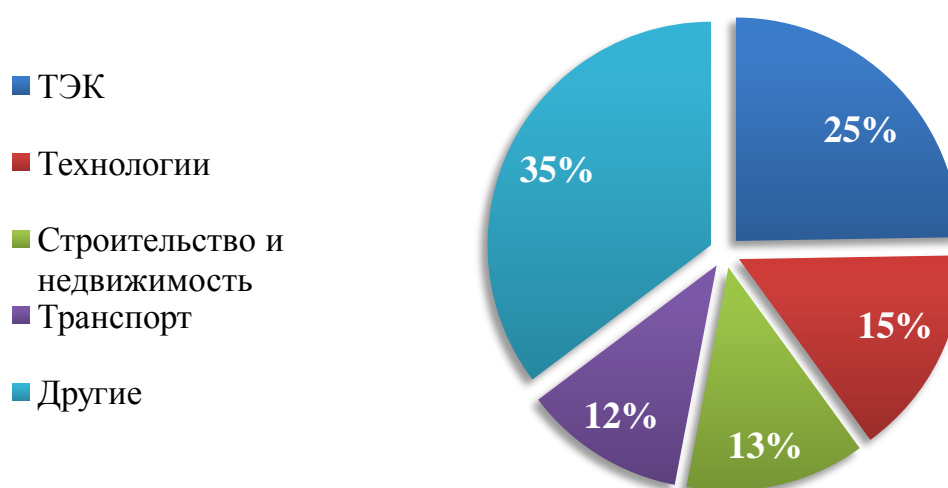


Рис. 3 - Удельный вес отраслей на российском рынке

M&A в %, 2019 г. [8]

Наибольшая часть активности пришлась на топливно-энергетический комплекс – 25% от общего объема сделок M&A. Лидером является «НОВАТЭК», продававший доли в своем проекте «Арктик СПГ-2» иностранным компаниям (Total– в 2018 году, CNPC и Mitsui– в 2019-м).

На втором месте находится сектор инноваций и технологий, на который пришлось 15% от общей доли сделок. Здесь в лидерах сделка по продаже российского разработчика Luxoft корпорации Technology за 2 млрд. долл., покупка акций Avito южноафриканской медиа группой Naspers.

На третьем месте – строительство (13%), в этой отрасли одной из крупнейших сделок стала покупка ВТБ доли в крупнейшем застройщике жилья ГК «ПИК».

В целом по результатам 2019 года сокращение сделок слияний и поглощений было отмечено в добыче полезных ископаемых (кроме топливных), пищевой промышленности, сельском хозяйстве, торговле. Рост наблюдался в металлургии, машиностроении, электроэнергетике.

Проблемой российского рынка слияний и поглощений является ярко выраженная сырьевая направленность экономики государства. Россия – одна из крупнейших стран, специализирующихся на добыче и продаже природных ресурсов. Следовательно, большинство сделок в сфере M&A осуществляется именно в нефтегазовом секторе, металлургии и горнодобывающей промышленности, этот факт подтверждается исследованиями консалтинговой компании KPMG [6]. Но, если же мы посмотрим на мировой рынок слияний и поглощений, то большинство сделок происходит в сферах технологий, недвижимости и энергетики.

Еще одной причиной, которая препятствует развитию отечественного рынка M&A, является чрезмерная концентрация капитала. Например, в таких развитых странах, как США, Великобритания, Германия и Франция, основной организационно-правовой формой компаний являются акционерные общества,



акции которых обращаются на фондовом рынке, а не аккумулированы на счетах отдельного собственника или группы лиц. В России же наблюдается обратная ситуация – чрезмерная концентрация средств. Акционеры стремятся создать максимальный контроль над предприятием, желая защитить свои инвестиции. Это вызвано наличием слабой правовой базы, которая не обеспечивает защиту прав инвесторов.

Российское законодательство сталкивается и с другими проблемами, из-за несовершенства законодательной базы возникают спорные ситуации, которые в большинстве случаев обусловлены труднорегулируемыми вопросами и отсутствием определенных механизмов для реализации предписанных норм. Это приводит к тому, что снижается открытость деятельности корпораций, а информация по осуществляемым сделкам становится малодоступной. Российский рынок M&A стремится к прозрачности, но пока этот показатель далек от показателя развитых стран [1].

Отметим, что российскому капиталу становится сложнее проникать на мировые рынки, и в прошлом году российские компании мало приобретали активы за границей. Европейские и американские санкции, финансовые ограничения и отказ иностранных компаний работать с российскими способствовали снижению объема покупок россиян на зарубежных рынках. Объем трансграничных сделок отечественных компаний в сравнении с 2018 годом заметно сократился.

Российский рынок M&A полон потенциала, однако в силу существования неопределенностей в национальной экономике, его перспективы развития пока туманны. На сегодняшний день показатели рынка слияний и поглощений нестабильны, а инструменты для их нормализации пока не ясны. Условия и изменения должны включать комплекс мер, как внутренних, так и внешних. Только после преодоления все препятствий российский рынок M&A сможет

восстановиться и успешно интегрироваться в мировой, только когда это произойдет спрогнозировать пока сложно.

### **Библиографический список:**

1. Брусянин, В.Е. Различия в правовом регулировании сделок слияния и поглощения в России и США / В.Е. Брусянин, Я.И. Махмутов, Я.В. Сковронская, А.В. Цыбульский // Молодой ученый. – 2017. – № 48. – С. 63-65.

2. Виниченко, Т. С. Анализ российского рынка слияний и поглощений / Т.С. Виниченко // Молодой ученый. – 2019. – №48. – С. 348-351. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://moluch.ru/archive/286/64484/> (дата обращения: 20.02.2020).

3. Гончарова, Н.С. Тенденции и перспективы развития рынка слияний и поглощений за рубежом / Н.С. Гончарова // Синергия наук. – Электронный научный журнал. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://synergy-journal.ru/archive/43> (дата обращения: 20.02.2020).

4. Горохова, А.В. Нормативно-правовое регулирование сделок слияния и поглощения компаний в РФ / А.В. Горохова, К.В. Кардапольцев // Современные научные исследования и инновации. – 2016. – № 5. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://web.snauka.ru/issues/2016/05/66935> (дата обращения: 28.02.2020).

5. Кичатова, И.А. О правовом регулировании сделок по слиянию и поглощению / И.А. Кичатова, Е.Ю. Хохлова // Научное сообщество студентов XXI столетия. – 2019. – № 9. – С. 87-91.

6. Рынок слияний и поглощений в России в 2019 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ru/pdf/2020/02/ru-ru-ma-survey-2019.pdf> (дата обращения: 26.02.2020).

7. Слияние и поглощение компаний. М&А [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://investprofit.info/merges-and-acquisitions/> (дата обращения: 25.02.2020).

8. Статистика М&А [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://mergers.akm.ru/stats/29> (дата обращения: 17.02.2020).

*Оригинальность 87%*