

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И МЕНЕДЖМЕНТА

ЭКОНОМИКА ГЛАЗАМИ МОЛОДЫХ

**Материалы Региональной научно-практической
конференции студентов и молодых ученых**

Томск, 17–20 апреля 2019 г.

Под общей редакцией профессора
Д.М. Хлопцова

6. PPP Knowledge Lab [Электронный ресурс] // World Bank Group. [2019] – URL: <https://pppknowledgelab.org/> (дата обращения: 21.12.19)
7. Private Finance Initiative and Private Finance 2 projects: 2017 summary data [Электронный ресурс] // United Kingdom Government official web-site. [2017] – URL: <https://www.gov.uk/government/publications/private-finance-initiative-and-private-finance-2-projects-2017-summary-data> (дата обращения: 27.01.19)
8. Richards M., Calder K., Hadrill A. // The Public-Private Partnership Law Review 4-th Edition/ Richards M – The Law Reviews LTD. 2018 – 328 с.

Слияния и поглощения в России: особенности и последствия

Шевченко М.М., 3 курс, ИЭМ ТГУ

Научный руководитель: к.э.н., доцент Шимширт Н.Д.
E-mail: marshef@mail.ru

Реорганизация фирмы, в том числе и путем заключения сделок по слиянию и поглощению – это неотъемлемая часть существования фирмы. Реорганизация позволяет компании быстрее достичь поставленных целей развития или же исправить допущенные в управлении ошибки, что влечет к их переосмыслению и дальнейшему развитию фирмы.

Сделки по слиянию и поглощению затрагивают не только акционеров фирмы-покупателя и ее менеджмента, но и других экономических субъектов (персонал реорганизуемых компаний, их деловые партнеры (поставщики и заказчики), а также органы региональной и федеральной власти. Сделки слияния и поглощения имеют свои особенности, такие как: нацеленность на длительный срок, высокая стоимость сделки, необратимость, изменение структуры управления фирм, изменение рыночной концентрации, изменение структуры отрасли. Очевидно, что благодаря таким особенностям подобные сделки приводят к изменению доли, которую фирма занимает в отрасли и влияют не только региона, где заключалась сделка, но и страны и мира. Поэтому важно определить факторы, влияющие на рынок слияний и поглощений. Факторы можно разделить на внешние и внутренние:

Прежде всего рассмотрим внешние факторы:

1. Экономические:
 - a. Макроэкономические (объемы и эффективность рынка ценных бумаг, объем валового внутреннего продукта, процентная ставка, установленная Центральным Банком страны, где заключается сделка, особенности системы налогообложения страны);
 - b. Отраслевые (рыночная ситуация в отрасли, особенности развития отрасли в том числе и технологическая);
 - c. Региональные (объем и динамика валового регионального продукта, объем инвестиций в региональную экономику, структура средств производства, наличие различных видов ресурсов в экономике (трудовых, производственных), степень развития инфраструктуры для развития и реструктуризации предприятия).
2. Институциональные:
 - a. Страна (законодательство, возможность защиты своих прав, обеспечение исполнения законодательства);
 - b. Отрасль (степень легкости входа на отраслевой рынок и возможности выхода из него, уровень отраслевой конкуренции, структура отрасли);
 - c. Регион (региональное законодательство, культурная среда региона, которые влияют на применение корпоративной культуры).
3. Инфраструктурные:

- a. Транспортная;
- b. Информационная;
- c. Кредитно-финансовая.

Теперь разберем внутренние факторы, влияющие на российский рынок слияний и поглощений:

1. Мотивирующие:
 - a. Развитие компании;
 - b. Предотвращение ухудшения финансового состояния предприятия (возможно даже его улучшение);
 - c. Разрешение внутрикорпоративных конфликтов;
 - d. Спекулятивный мотив;
 - e. Уход из бизнеса.
2. Факторы успеха или провала:
 - a. Стоимость сделки;
 - b. Наличие конкурентных преимуществ у покупателя и у целевой фирмы (производственные, технологические, трудовые, административные);
 - c. Наличие источников финансирования сделки (у покупателя и у целевой компании);
 - d. Фактор времени;
 - e. Институциональные характеристики фирмы (возможно ли совмещение корпоративных культур).

Можно сказать, что внешние факторы сильнее влияют на эффективность той или иной сделки слияния и поглощения, так как именно влияние внешней среды заставляет фирму приспособляться к происходящим изменениям и увеличивать свои конкурентные преимущества. Рыночная конкуренция, ограничения в законодательстве, политические и социальные факторы - эти факторы влияют как на выбор, так и на степень эффективности сделок слияния и поглощения.

В 2018 году было зафиксировано 652 сделки слияния и поглощений. Это больше, чем в 2017 году, где было заключено 552 сделки (рисунок 1). При этом наблюдается рост количества сделок в сфере информационных технологий и инноваций. Общая сумма сделок за 2018 год составила 51,7 млрд долларов США, что меньше на 7%, чем в 2017 году (рисунок 2). Причиной этому является отсутствие крупных сделок в данный период. Если говорить о самых крупных сделках за этот год, то это продажа фирмой Glencore доли своих акций (9,18%) фирмы НК «Роснефть» Катарскому суверенному фонду за 4 427 млн долларов США. Также крупной сделкой является выкуп «ЛУКОЙЛом» собственных акций у миноритарных акционеров в размере 5,2% на общую сумму 3 000 млн долларов США. И в качестве третьего примера крупной сделки в 2018 году можно назвать приобретение доли (29,1%) в акционерном обществе «Тандер» (которой принадлежит розничная сеть «Магнит») банком «ВТБ» у частного инвестора Сергея Галицкого за 2 442 млн долларов США [1, с.6].

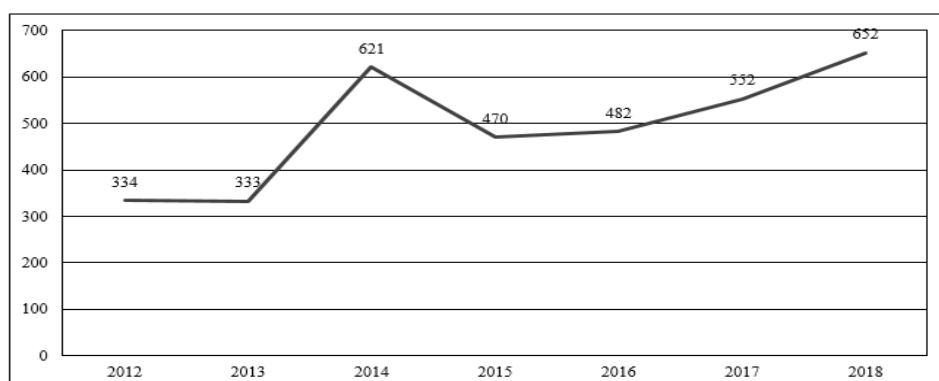


Рисунок 1 – Количество сделок с 2012 по 2018 г. [1, с. 4]

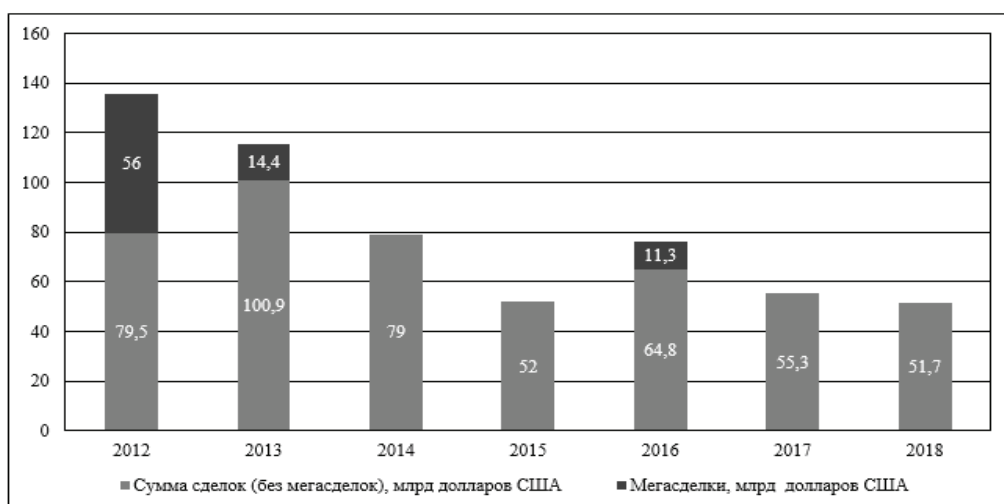


Рисунок 2 – Рынок слияний и поглощений в России с 2012 по 2018 г. [1, с. 4]

Вообще, в 2018 году было совершено много сделок, направленных на консолидацию капитала. Об этом говорят такие события как выкуп собственных акций компанией. Так, компания «ЛУКОЙЛ» приступил к процессу выкупа своих обыкновенных акций и депозитарных расписок на сумму около 3 млрд долларов США [3] или выкуп собственных акций компанией «МегаФон» на Лондонской и Московской биржах на сумму 1,12 млрд долларов США [4]. Подобные сделки составили 15% от общей суммы сделок, совершенных в 2018 году (что в 15 раз больше, чем в 2017 году).

Также можно отметить, что самый большой спад общей суммы сделок можно наблюдать в банковской сфере, в сфере металлургии и горнодобывающей промышленности, а также в области недвижимости (рисунок 3). Однако в целом деловая активность на рынке возросла (рисунок 1), особенно в сфере информационных технологий и инноваций, можно предположить, что так отметились будущее направление развития инвестиционной деятельности в России.

В целом за последние два года российская экономика стабилизировалась (о чем говорит рост ВВП на 1,6% [2]). Можно сказать, что Россия адаптировалась к введенным против нее в 2014 году санкциям, а российская экономика в большей степени зависит от внутренних факторов.

Такие изменения способствовали привлечению иностранных капиталов в страну (в 2018 году общая сумма сделок с иностранными инвесторами увеличилась на 23%). Нашу страну больше интересуют инвесторы из европейских стран (42% сделок) и стран Ближнего Востока (35% сделок). Общая сумма совершенных сделок составила 14 млрд долларов США [1, с. 9]. Особенно повлияли на данную сумму сделки в нефтегазовой отрасли (это приобретение Катарским суверенным фондом акций НК «Роснефть» и приобретение фирмой Total SA доли в проекте «Арктик СПГ-2»), но в целом можно отметить снижение деловой активности иностранных инвесторов в России на 21%.

При этом российские инвесторы обращают внимание на иностранный рынок, особенно на сферу информационных технологий и инноваций. Сделки в этой сфере составили 70% всех сделок российских инвесторов за рубежом, при этом крупнейшие из них принадлежат российскому фонду DST.

Согласно прогнозам аналитиков [1, с. 11], из-за роста ставки налога на добавленную стоимость в 2019 году темпы роста валового внутреннего продукта могут снизиться с 1,6% в 2018 году до 1%. Что касается рынка слияний и поглощений, то наиболее привлекательными для

инвесторов будут такие отрасли как нефтегазовая, потребительский сектор и сфера информационных технологий.

Нефтегазовая отрасль экономики давно является привлекательной для инвесторов, поэтому финансовые вложения в эту отрасль в 2019 году также продолжают свой рост. Это также приведет и к увеличению влияния в этой сфере некоторых фирм, которые увеличиваются благодаря приобретению других предприятий.

В 2015-2016 годах потребительский сектор российской экономики претерпевал период спада, но смог восстановиться после него и продолжает свой рост. Этот рынок охватывает всех граждан страны и имеет огромные возможности для дальнейшего расширения (как в области ассортимента, так и в создании новых товаров и услуг). Также можно отметить как фактор роста данной отрасли рост реальной заработной платы населения.

Слияния и поглощения представляют собой способы реорганизации предприятия. И совокупность таких сделок можно назвать рынком, потому что они обладают всеми элементами и признаками рынка: спрос, предложение, конкуренция, цена, гибкость, эффективность.

Главные особенности российского рынка слияний и поглощений включают в себя:

1. Самые крупные как по количеству, так и по стоимости сделки заключаются в нефтегазовой отрасли;
2. Зависимость рынка от цен на нефть и газ, а также от курса национальной валюты;
3. Большое количество сделок, направленных на выкуп предприятиями собственных акций;
4. Стремление за общемировыми тенденциями (например, рост сделок в сфере информационных технологий и инноваций);
5. Заключается большое количество сделок, однако суммарная их стоимость невелика;
6. Небольшое количество информации по сделкам (рынок не публичен);
7. Многие зарубежные фирмы продают свои доли в российских компаниях;
8. Процесс заключения сделки может быть растянут на годы;
9. Высокая степень участия государственных предприятий.

В заключение хотелось бы добавить главные последствия сделок слияния и поглощения в России:

1. Для фирмы данные последствия выражаются в улучшении (или ухудшении) показателей деятельности (объем выручки, цена акций, экономическая рентабельность);
2. Увеличение клиентской базы после заключения сделки слияния или поглощения;
3. При приобретении другой фирмы приобретаются не только его активы, но и обязательства, выплата которых может сильно ударить по новой объединенной компании;
4. После заключения подобных сделок всегда меняется экономическая концентрация в отрасли, где заключалась сделка; поэтому крупные сделки слияния или поглощения всегда контролируются антимонопольными органами страны;
5. Если сделки заключаются с зарубежными предприятиями, то это приводит к большим оттокам капитала за границу;
6. При заключении сделок слияния вторая фирма закрывается, что приводит к потере работниками своих рабочих мест (которые они не всегда могут найти в новой фирме), это меняет особенности на рынке рабочей силы.

Литература

9. Рынок M&A в России в 2018 году [Электронный ресурс]: стат.сб. – KPMG, 2019. URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ru/pdf/2019/02/ru-ru-ma-survey-feb-2018.pdf> (дата обращения: 19.03.2019).

10. Валовой внутренний продукт [Электронный ресурс]: стат.сб. – Федеральная служба государственной статистики, 2019. URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/vvp/vvp-god/tab1.htm (дата обращения: 10.04.2019).

11. Кодачигов В. «Лукойл» начнет программу обратного выкупа акций 3 сентября [Электронный ресурс] // Ведомости. – 2018. URL: <https://www.vedomosti.ru/business/news/2018/08/30/779453-lukoil> (дата обращения: 16.04.2019)

12. Седлов Д. Без связи с инвестором. «МегаФон» уходит с Лондонской биржи и выкупает акции [Электронный ресурс]/Д.Седлов, Ю.Титова, Л.Петухова //Forbes.– 2018. URL: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/364715-bez-svyazi-s-investorom-megafon-uhodit-s-londonskoy-birzhi-i-vyкупает> (дата обращения: 16.04.2019)