

*Шимбатрова А.Н.*

*студент*

*2 курс (магистратура),*

*факультет «Аудит и финансовый менеджмент»*

*Институт управления, экономики и финансов*

*Россия, г. Казань*

*Научный руководитель: Усанова Д.Ш.*

*кандидат экономических наук, доцент*

*кафедры «Управление корпоративными финансами»*

*Институт управления, экономики и финансов*

*Россия, г. Казань*

**ОСНОВНЫЕ ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ ПРЕПЯТСТВУЮТ РАЗВИТИЮ  
РОССИЙСКОГО РЫНКА СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ (НА  
ОСНОВЕ АНАЛИЗА ЗАРУБЕЖНОГО РЫНКА СЛИЯНИЙ И  
ПОГЛОЩЕНИЙ)**

*Аннотация:* В статье приводится состояние российского рынка слияний и поглощений в 2018 году и на первый квартал 2019 года. Перечисляются существующие негативные тенденции. Раскрываются факторы, оказывающие влияние на спад активности российского рынка слияний и поглощений. Описываются ожидаемые направления развития российского рынка слияний и поглощений.

*Ключевые слова:* поглощение, регулирование рынка, санкции, сделка, слияние.

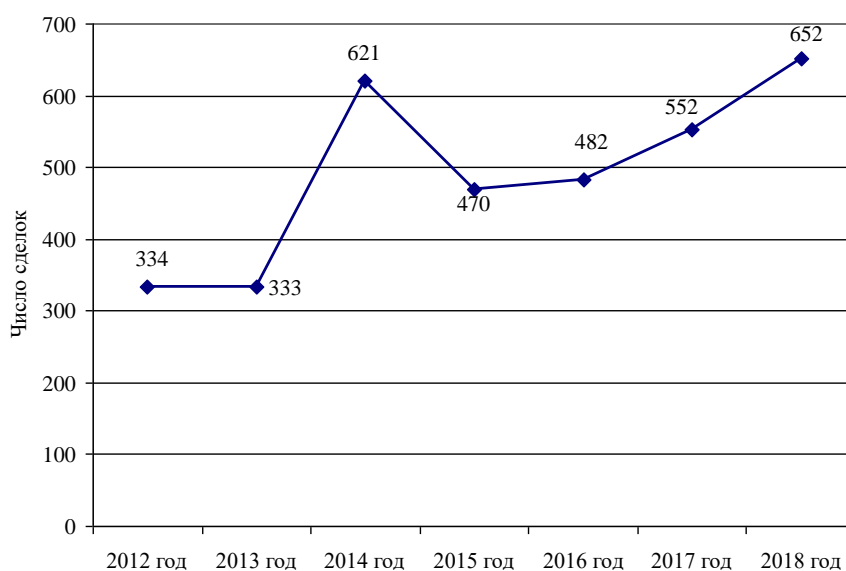
*Annotation:* The article presents the state of the Russian market of mergers and acquisitions in 2018 and the first quarter of 2019. Existing negative trends are listed. The factors that affect the decline in the activity of the Russian market of

*mergers and acquisitions are disclosed. Describes the expected directions of development of the Russian market of mergers and acquisitions.*

**Key words:** *takeover, market regulation, sanctions, transaction, merger.*

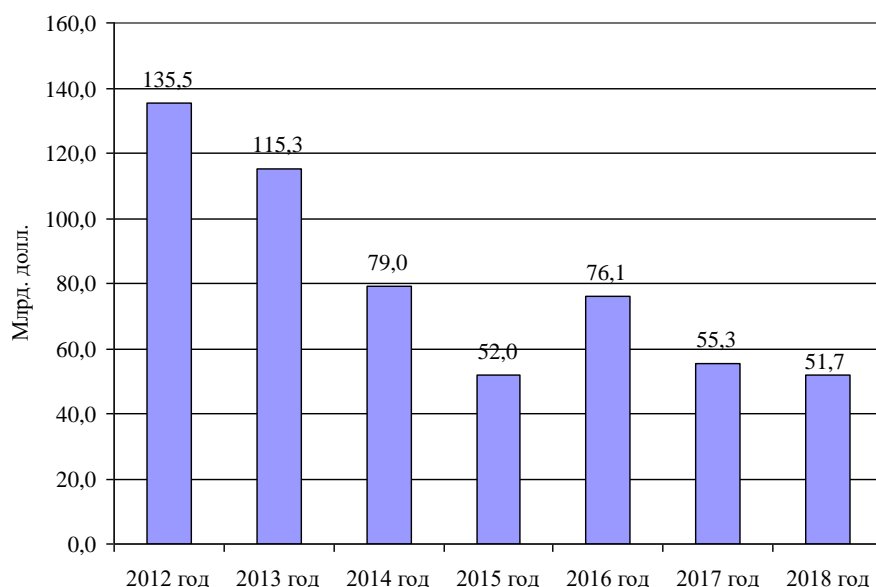
Каждый год совершается огромное количество сделок на российском рынке слияний и поглощений, который относится к числу развивающихся.

В 2018 году количество сделок на российском рынке слияний и поглощений значительно выросло: с 552 в 2017 году до 652 в 2018 году (рисунок 1). Самый существенный рост продемонстрировал ИТ-сектор, где число сделок увеличилось в три раза по сравнению с предыдущим периодом.



**Рисунок 1. Количество сделок слияний и поглощений в России в 2012-2018 гг., единиц [4]**

Вместе с тем по стоимости суммы такие соглашения снизились на 6,5%, составив 51,7 млрд. долл., что главным образом обусловлено отсутствием крупных сделок в течение данного периода (рисунок 2).



**Рисунок 2. Сумма сделок слияний и поглощений  
в России в 2012-2018 гг., млрд. долл. [4]**

Рост цен, по сравнению с 2017 годом, зафиксирован только в двух ключевых секторах экономики: нефтегазовом (на 96,8%) и потребительском (на 55,6%). При этом основной тенденцией на российском рынке слияний и поглощений стала консолидация активов. Компании часто прибегали к выкупу собственных акций: значительные пакеты собственных ценных бумаг у миноритариев купили ПАО «Роснефть», ПАО «Мегафон» и ПАО «Лукойл».

В первом квартале 2019 года общая сумма сделок составила величину, равную 6,8 млн. долл. Это второй за последние 20 лет самый низкий показатель (ниже был только 2017 году). Более половины сделок по приобретению акций непубличных компаний являются дополнительными приобретениями (bolt-on). Большое количество сделок адаптируется под продавца, то есть происходит сдвиг в сторону условий, которые ему выгодны. При этом для России (как и в США) характерным остается механизм корректировки цены. В Европе и Азии, наоборот, прибегают к закреплению цены на момент подписания сделки (locked box).

В целом в первом квартале 2019 года отмечаются следующие негативные тенденции [3]:

- 1) сумма сделок с участием российских компаний и иностранных

компаний с российскими активами (например, швейцарская Luxoft, которую в январе купила американская DXC Technology), упала на 45%, до 4,4 млрд. долл.;

2) сумма сделок по покупке иностранными компаниями российских бизнес-проектов достигла четырехлетнего минимума, составив 1,48 млрд. долл.;

3) сумма сделок внутри Российской Федерации снизилась на 85%, до 852,6 млн. долл.

Спад активности на рынке слияний и поглощений указывает на то, что ключевые отрасли экономики Российской Федерации в основном прошли через этап консолидации, при этом общая конъюнктура (как макроэкономическая, так и геополитическая), способствует снижению интереса к сделкам слияний и поглощений. При этом тенденция окрепла под влиянием таких макроэкономических факторов, как замедление роста ВВП, волатильность национальной валюты и отток капитала.

В значительной степени снижение сделок обусловлено ухудшившимися геополитическими условиями, а именно – планомерным усилением санкционного давления в отношении Российской Федерации. Стоит отметить влияние пакета санкций «Закон о защите американской безопасности от агрессии Кремля» (Defending American Security from Kremlin Aggression Act, DASKA) от 2 августа 2018 года, суть которого заключается в санкционных ограничениях, касающихся сделок, связанных с инвестициями в российские энергетические проекты. Иностранные инвесторы не рискуют связываться с российскими компаниями, поскольку есть вероятность осложнений по сделкам.

Санкции очень сильно ограничили возможности для реализации проектов с объединенным участием иностранного и российского бизнеса, а также способствуют возникновению атмосферы неопределенности. В таких условиях стратегическое планирование становится невыполнимым, а

коммерческие риски в средней и долгосрочной перспективе практически не просчитываются [2, с. 285]. Поэтому санкционные риски сегодня анализируются в каждой сделке, независимо от ее размера и содержания (практически все крупные индустриальные компании создали отделы по анализу санкционного законодательства).

Все больше сделок слияний и поглощений заключается по российскому праву. Этому способствовала недавняя реформа гражданского законодательства. Но крупные соглашения до сих пор стараются подписывать по английскому праву. При этом главной проблемой является непредсказуемость изменений в стране. Участники сделок вынуждены постоянно переоценивать риски, что создает дополнительные сложности в поиске точек соприкосновения. Сами точки соприкосновения обычно касаются нескольких моментов: оценка бизнеса, поиск финансирования для сделки, работа с коллективом приобретаемого предприятия в рамках продажи бизнеса. Таким образом, основной предмет переговоров – распределение рисков бизнеса между продавцом и покупателем. Продавцы не хотят гарантировать абсолютно все показатели бизнеса, поэтому покупателям предлагается провести проверку приобретаемого актива и принять часть рисков на себя [5].

Спад активности на российском рынке слияний и поглощений может затянуться на длительное время. Например, Норвежский суверенный фонд уже принял решение избавиться от долговых бумаг Российской Федерации, а один из пунктов в пакете DASKA как раз касается запрета на сделки с российским государственным долгом.

Таким образом, замедление темпов роста ВВП России наблюдается с 2013 года, реальные доходы граждан падают уже более пяти лет подряд, действуют санкции, в том числе пакет санкций DASKA, и ожидается введение новых. Поэтому в общем тренде сокращения числа сделок по слиянию и поглощению с участием российских компаний в течение последних десяти лет

в 2018 году просто произошло дополнительное ускорение из-за ухудшения внешнеполитической ситуации. Резкий спад активности на российском рынке слияний и поглощений в первом квартале 2019 года по сравнению с 2018 годом связан с рядом неблагоприятных факторов, прежде всего, непростой геополитической ситуацией, оттоком капитала, волатильностью курса рубля, а также отставание российского права по регулированию сделок по слиянию и поглощению.

Ожидается, что в ближайшем будущем национальные проекты, в которых традиционно участвуют государственные компании и отраслевые компании, будут реализовываться, следовательно, определенное количество сделок продолжит совершаться [1, с. 9]. Крупный и средний бизнес продолжат совершать сделки по слиянию и поглощению не с целью развития, а для самосохранения.

### **ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ИСТОЧНИКИ:**

1. Арзуманов Ш.А. Рынок слияний и поглощений в России: анализ, проблемы, тенденции и перспективы / Ш.А. Арзуманов // ПРО-Экономика. – 2018. – № 3. – С. 1-9.
2. Казулина А.А. Российский рынок слияний и поглощений, основные проблемы и перспективы развития / А.А. Казулина // Аллея науки. – 2018. – № 9. – С. 283-286.
3. Измайлов М. Российский бизнес охладел к иностранному. Сумма сделок на рынке слияний и поглощений стремится к нулю / М. Измайлов, Г. Степанов [Электронный ресурс]. URL: <https://news.ru/den-gi/kompanii-rossijskie-inostrannye-sdelki-pokupki-issledovanie-rynok/> (дата обращения: 28.06.2019).
4. Обзор «Рынок слияний и поглощений в России в 2018 году» [Электронный ресурс]. URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ru/pdf/2019/02/ru-ru-ma-survey-feb-2018.pdf> (дата обращения: 28.06.2019).
5. Огосударствление и уход иностранных инвесторов: как живет рынок M&A

[Электронный ресурс]. URL: <https://pravo.ru/story/209565/> (дата обращения: 28.06.2019).