

8.3. АНАЛИЗ СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ РЫНКА СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ И ЕГО ВЛИЯНИЕ НА ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ РОССИИ

Борисова О.В., к.э.н., доцент, департамент корпоративных финансов и корпоративного управления

Финансовый университет при Правительстве РФ, г. Москва

Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ

В статье исследуется специфика слияний и поглощений, определяется взаимосвязь между их типами, мотивами и целями. На основе изучения рынка установлено влияние объемов сделок по слияниям и поглощениям, а также их количества на ключевые показатели, характеризующие развитие российской экономики. В результате анализа сделан вывод о влиянии сделок по слияниям и поглощениям на темпы экономического роста Российской Федерации.

В условиях жесткой конкуренции во многих отраслях единственной возможностью реализации стратегии роста многих организаций является приобретение внешней структуры. Принятие решения в пользу данной операции сопровождается проведением оценки ее эффективности. Основная задача лиц, отвечающих за данный процесс, состоит в том, чтобы досконально изучить рынок и провести точные экономические расчеты, которые ответят на вопрос: что является приоритетом – покупка какой-либо структуры (бизнеса, пакета акций) или перераспределение имеющихся финансовых ресурсов в рамках уже существующих направлений деятельности. Сегодня организации часто склонны выбирать первый вариант. Рассмотрим его подробнее. Он может осуществляться в форме слияния или поглощения. Рассмотрим, имеются ли между этими понятиями различия и сходства.

Слияние представляет собой возникновение новой организации в результате объединения двух и более равнозначных компаний, а поглощение – это выкуп одной организации другой (поглотителем), в результате чего поглощенная компания перестает существовать, а поглотитель увеличивается.

При слиянии возникают новые правовые отношения в организации, поскольку, по сути, осуществляется реорганизация бизнеса и возникает новая структура за счет интеграции одной компании в другую. Кроме того, слияния происходят добровольно, а поглощение – насильственным образом.

К настоящему времени в практике используется несколько вариантов недружественных поглощений. К ним относят: банкротство, скупка акций, привлечение менеджмента компании, пересмотр итоговых решений приватизации, корпоративные конфликты, шантаж – гринмейл [7]. Следует отметить, что между недружественным поглощением и рейдерством имеется принципиальное различие. Оно связано с наличием противоправных действий

в случае рейдерского захвата организации. Так, Плотников А.В. [7] и Ионцев М.Г. [3] утверждают, что должен быть факт состава преступления в действиях организации, которая поглощает хозяйствующий субъект. Однако доказать данный факт может быть сложно, поскольку возможна манипуляция статьями закона.

Проведенный анализ данных понятий [1-3, 5-7, 12] показал, что у них есть различия и сходства (табл. 1).

Таблица 1

РАЗЛИЧИЯ И СХОДСТВА СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ

Сходства и различия	Слияние	Поглощение
Различия	Название меняется у обеих организаций	Поглощаемая организация меняет название
	Юридическая самостоятельность у обеих организаций теряется, поскольку создается новое юридическое лицо	Юридическую самостоятельность теряет одна из организаций
	Собственники не меняются, изменяются их доли в созданной организации	Собственники присоединяемой организации меняются
	Объединяемые организации близки по размерам	Присоединяемая организация меньшая по размерам, может иметь значительные финансовые проблемы
	Основная цель сделки заключается в том, чтобы результат был больше, чем сумма слагаемых	Основная цель поглощающей компании – приобрести бизнес (пакет ценных бумаг) с выгодой. У поглощаемой компании – реализовать ценные бумаги
Сходства	Преемственность прав и обязанностей	
	При слиянии активов юридическая самостоятельность общества остается	
	Может осуществляться как с согласия обеих компаний, так и при противостоянии одной из них	
	Следствие процесса – усиление степени монополизации на рынке	

В основе каждой сделки заложены определенные причины, мотивы и цели. По мнению ряда авторов [1-3, 5-7, 12], они различны. Более детальный анализ показал, что имеется тесная взаимосвязь между типом слияний и поглощений, мотивом и целями (рис. 1).

Под мотивом понимается побуждение к деятельности человека, связанное с удовлетворением потребности. В данном случае потребности вызваны установленной топ-менеджментом целью. Цель представляет собой конечный желаемый результат, который определяется в процессе планирования мероприятий и регулируется функциями управления.

Таким образом, проведенное исследование показывает, что слияния и поглощения могут иметь общие мотивы и цели. Однако в зависимости от

типа слияния мотивы и цели принципиально различаются.

Проанализируем российский и мировой рынок слияний и поглощений, выявим последние тенден-

ции, а также ключевые факторы в российской экономике, на которые он оказывает положительное влияние. Темпы роста рынка приведены в табл. 2.

Таблица 2

ТЕМПЫ РОСТА МИРОВОГО И РОССИЙСКОГО РЫНКОВ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ

Наименование показателя	Период								
	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Объем сделок по слияниям и поглощениям	1,36	1,11	0,66	0,71	1,22	1,08	1,02	0,98	1,44
Количество сделок в мире	1,18	1,09	0,82	0,75	1,26	1,07	1,03	1,04	1,16
Объем сделок по слияниям и поглощениям в РФ	1,46	2,17	0,51	0,58	2,61	0,74	1,86	0,85	0,62
Количество сделок по слияниям и поглощениям в РФ	0,72	1,09	0,85	0,63	1,30	1,13	1,10	0,93	1,88

Из табл. 2 видно, что за 2006-2014 гг. рынок, как в мире, так и в Российской Федерации существенно менялся. Так, в 2006-м и 2007 гг. наблюдался его рост. При этом темпы роста мирового рынка значительно уступали темпам роста рынка слияний и приобретений в РФ. В 2006 г. прирост российского рынка обгонял мировой на 10%, а в 2007 г. – уже на 95%. Его рост связан с заключением крупных сделок, поскольку их количество сократилось в 2006 г. на 28%. В то же время количество сделок слияний и приобретений во всем мире увеличивалось.

значительно. Так, в 2008 г. он сократился на 49%, а в 2009 г. – на 42%. Анализ количества сделок на рынке показывает, что они сокращались. Так, в 2008 г. российский рынок сокращался на 3% медленнее мирового, а в 2009 г. – на 13% быстрее.

Начиная с 2010 г., по 2012 г. объемы мирового рынка слияний и приобретений растут. Прежде всего, это связано с продолжающейся с начала 1990-х гг. тенденцией к укрупнению бизнеса во всем мире. Российский рынок в это время отличается от мирового и в 2010 г. темп роста объема сделок на нем в 2,13 раза превышает динамику, наблюдающуюся на мировом. В 2011 г., наоборот, объем этого рынка резко сокращается, а в 2012 г. он опять резко превышает мировой (на 84%). Что касается количества сделок, заключенных в этот период, то стоит отметить, что в мире наибольший рост приходится на 2010 г., так же как и в РФ. При этом количество сделок в РФ в 2010 г. на 3% больше чем в мире. Такая тенденция сохраняется в 2011 г. и 2012 г., превышение составляет 5% и 8% соответственно.

В 2013 г. объем сделок в мире по слияниям и приобретениям сокращается на 2%. В это же время в РФ падение этого показателя было более значительным и составило 15%. Отличается и динамика по количеству сделок в 2013 г. Так, в мире количество сделок увеличилось на 4%, в то время как в РФ они сократились на 7%.

Показатели 2014 г. также значительно отличаются. Объем сделок в мире увеличился на 44%, а по РФ сократился на 38%. При этом количество сделок увеличилось как в мире, так и в РФ. Темпы их роста отличаются в 1,62 раза. По РФ они возросли на 88%, а по миру – на 16%.

Исходя из проведенного анализа, можно утверждать, что существует связь между объемом сделок по слияниям и поглощениям в мире и их количеством. При этом она явно выражена, что подтверждается и коэффициентом корреляции (0,91). Менее сильные зависимости имеются между количеством сделок:

- в РФ и объемом сделок по слияниям и поглощениям в мире (корреляция 0,632);
- в мире и объемом сделок по слияниям и поглощениям в РФ (0,616);
- в мире и в РФ (0,563).

Разница между показателями объясняется существенными различиями в процессе накопления капитала в РФ и мировой практике, а также ряде

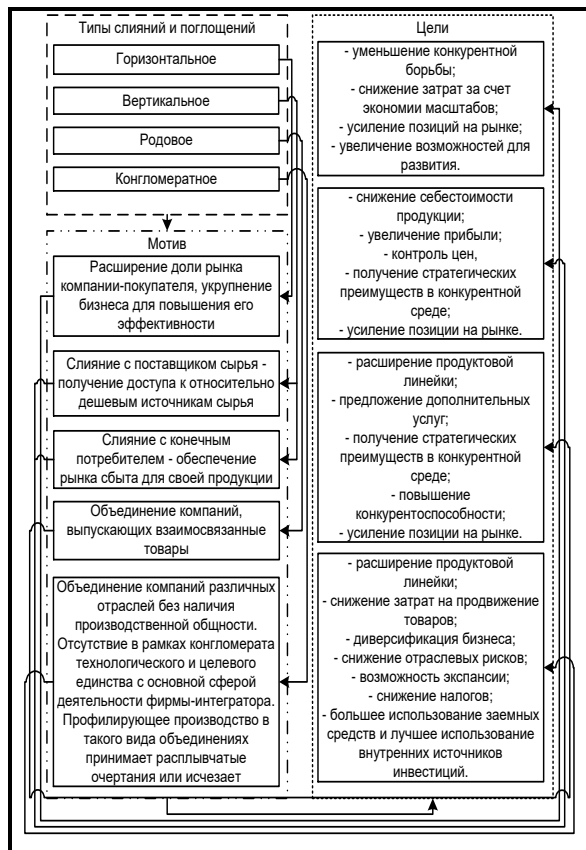


Рис. 1. Взаимосвязь типов слияний и поглощений, мотивов и целей

В 2008-2009 гг. на фоне мирового финансового кризиса рынок слияний и приобретений резко сократился. Мировой рынок в 2008 г. уменьшился на 34%, в 2009 г. – на 29%, российский – еще более

нормативных актов в банковской и образовательной сферах, которые были приняты в начале 2010-х гг. и стимулировали ряд слияний в некоторых отраслях. Рассмотрим, на что оказали влияние сделки по слиянию и приобретению. Для этого мы провели корреляционный анализ объема рынка слия-

ний и поглощений и его количества с 2005 по 2014 г. и установили влияние на него ключевых российских показателей, использующихся в качестве индикаторов развития экономики [4]. Результаты расчетов представлены в табл. 3.

Таблица 3

РЕЗУЛЬТАТЫ КОРРЕЛЯЦИОННОГО АНАЛИЗА ОБЪЕМА РЫНКА СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ, КОЛИЧЕСТВА СДЕЛОК НА НЕМ И КЛЮЧЕВЫХ РОССИЙСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЗА 2005-2014 гг.

Наименование показателя	Строки	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	6	7
ВВП	1	1	-0,147	0,314	0,440	0,079
Объем сделок по слияниям и поглощениям	2	-0,147	1,000	0,869	0,228	0,079
Количество сделок по слияниям и поглощениям в мире	3	0,314	0,869	1,000	0,478	0,649
Объем сделок по слияниям и поглощениям в РФ	4	0,440	0,228	0,478	1,000	-0,104
Количество сделок по слияниям и поглощениям в РФ	5	0,079	0,079	0,649	-0,104	1,000
Цены на нефть Urals (мировые)	6	0,882	-0,163	0,298	0,523	-0,063
Цены на газ (среднеконтрактные, включая страны СНГ)	7	0,822	-0,236	0,168	0,419	-0,222
Курс евро (среднегодовой)	8	0,162	-0,195	-0,158	-0,035	-0,389
Инфляция (ИПЦ) за период, прирост цен	9	-0,422	0,468	0,230	-0,276	0,471
Курс доллара	10	0,715	-0,112	0,147	-0,031	0,341
Численность населения	11	0,659	0,037	0,411	0,224	0,537
Индекс потребительских цен на конец года	12	-0,770	0,178	-0,159	-0,194	-0,051
Темп роста ВВП в РФ	13	0,183	0,604	0,778	0,577	0,544
Индекс-дефлятор продукции сельского хозяйства (темп роста)	14	-0,044	0,263	0,294	0,280	0,202
Темп роста инвестиций в основной капитал за счет всех источников финансирования	15	-0,425	0,646	0,526	0,349	0,244
Индекс-дефлятор инвестиций в основной капитал за счет всех источников финансирования	16	-0,734	0,305	0,002	-0,168	0,023
Темп роста оборота розничной торговли	17	-0,535	0,604	0,442	0,173	0,292
Прибыль прибыльных организаций для целей бухгалтерского учета	18	0,952	0,007	0,441	0,556	0,070
Реальная заработная плата	19	-0,553	0,607	0,428	0,286	0,257
Численность населения с денежными доходами ниже прожиточного минимума (в % к общей численности населения)	20	-0,899	0,121	-0,260	-0,624	0,204
Экспорт	21	0,898	-0,118	0,342	0,532	-0,034
Импорт	22	0,907	-0,152	0,305	0,572	-0,098
Занято в экономике	23	0,521	-0,019	0,246	0,387	-0,204
Общая численность безработных (в среднем за период)	24	-0,696	-0,440	-0,792	-0,641	-0,467
Уровень безработицы к экономически активному населению	25	-0,702	-0,440	-0,793	-0,644	-0,455
Численность официально зарегистрированных безработных (в среднем за период)	26	0,494	-0,670	-0,489	-0,004	-0,488
Данные по индексу РТС:	27					
среднее закрытие	28	0,104	0,394	0,454	0,607	-0,274
средний объем торгов	29	0,933	-0,061	0,395	0,432	0,236
среднее значение рыночной капитализации	30	0,177	-0,125	0,039	0,685	-0,624
доходность по закрытию	31	-0,508	-0,121	-0,416	-0,202	-0,225
прирост объема торгов	32	-0,672	-0,132	-0,548	-0,611	-0,257
прирост среднего значения рыночной капитализации	33	-0,434	-0,052	-0,322	-0,208	-0,340

Проведенное исследование показало, что непосредственное влияние объемов сделок по слияниям и поглощениям и их количества на ключевой макроэкономический показатель – ВВП – отсутствует. В связи с этим прямого рычага воздействия нет. В то же время считаем некорректным вывод об отсутствии влияния рынка слияний и поглощений на экономический рост РФ. Следует отметить, что экономический рост во многих странах определяется совокупностью показателей, таких как темп прироста ВВП, уровень безработицы, изменение доходов на душу населения и др. В дальнейшем

при более детальном рассмотрении этих показателей мы выявим степень их связи с объемами и количеством сделок на рынке слияний и поглощений.

Для начала рассмотрим, как влияет объем сделок по слияниям и поглощениям в мире на ключевые показатели РФ и курсы валют. Так, у семи показателей из 33 наблюдается значительная связь. Объем сделок в мире зависит от их количества (корреляция 0,869). Однако наблюдается и существенная связь с российскими показателями, к числу которых относят темп роста инвестиций в

основной капитал (корреляция 0,646), реальную заработную плату (корреляция 0,607), темп роста ВВП (корреляция 0,604), темп роста оборота розничной торговли (корреляция 0,604), среднюю численность официально зарегистрированных безработных (корреляция -0,670). Выявленные связи вполне объяснимы. В процессе слияний происходит аккумулярование капитала и он, в ряде случаев, в виде инвестиций направляется в основной капитал организаций, часть из которых расположены в РФ, что, безусловно, стимулирует развитие производства, а, следовательно, создание рабочих мест и повышение заработной платы сотрудникам. В итоге это приводит к сокращению безработицы, повышению уровня платежеспособного спроса на товары и увеличению оборота розничной торговли. Все вышеописанные изменения увеличивают темп роста ВВП РФ и, как следствие, приводят к экономическому росту страны.

Количество сделок в мире также оказывает влияние на российские показатели. Из рассматриваемой совокупности показателей (33 шт.) количество сделок в мире взаимосвязано с шестью. При этом выявленная взаимосвязь более сильная, чем с объемом сделок по слияниям и поглощениям в мире. Следует отметить, что количество сделок в мире зависит от того, какое их количество было осуществлено в РФ (корреляция 0,649), что вполне объяснимо, поскольку они используются для расчета мирового показателя.

Заслуживает интерес выявленная взаимосвязь между количеством сделок в мире и темпом роста ВВП РФ (корреляция 0,778), при этом она значительно сильнее, чем взаимосвязь с темпом роста инвестиций в основной капитал за счет всех источников финансирования (корреляция 0,526).

В то же время увеличение количества сделок в мире снижает прирост объема торгов на фондовой бирже (корреляция -0,548) поскольку укрупняет бизнес, делает его более устойчивым и меняет

стратегию поведения инвесторов на фондовом рынке с краткосрочной на долгосрочную, минимизируя сделки по трансформации ценных бумаг в деньги и обратно. Укрупнение бизнеса приводит к увеличению занятости населения, в связи с чем сокращается общая численность безработных (корреляция -0,792) и снижается уровень безработицы к экономически активному населению (корреляция -0,793).

Проведенные исследования по анализу объема сделок по слияниям и поглощениям в РФ позволили выявить зависимость между 11 показателями из 33. Наиболее значительная связь у показателя объема сделок наблюдается со средним значением рыночной капитализации (корреляция 0,685). Эта связь позволяет утверждать, что стоимость бизнеса в процессе сделок увеличивается, а, следовательно, увеличивается и значение капитализации фондовых индексов в РФ. При этом растут цены на акции «сливаемых» организаций, что увеличивает показатель «среднее закрытие индекса РТС» (корреляция 0,607), однако при этом прирост объема торгов снижается (корреляция -0,611). Изменение темпов прироста торгов связано с повышением устойчивости бизнеса и более плавным изменением цены на активы. Увеличение объема сделок по слияниям и поглощениям в РФ приводит к ускорению темпов роста ВВП (корреляция 0,577), что позитивно сказывается на всей российской экономике, увеличении прибыли организаций, которую они отражают в целях бухгалтерского учета (корреляция 0,556). Также имеется прямая связь с показателями экспорта (корреляция 0,532) и импорта (корреляция 0,572), что, с одной стороны, свидетельствует о большем доверии со стороны иностранных партнеров к более крупному российскому бизнесу, а с другой – подтверждает наметавшуюся тенденцию к специализации стран на производстве определенных товаров.

Таблица 4

**РОССИЙСКИЙ РЫНОК ПО КОЛИЧЕСТВУ СДЕЛОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ
В 2009-2014 гг. [8-10]**

Шт.

Наименование отрасли	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	Средний темп роста	Максимальное значение	Минимальное значение	Среднее за исследуемый период
Нефтегазовый сектор	30	24	18	46	38	52	1,12	52	18	35
Металлургия и горнодобывающая промышленность	24	40	62	33	22	22	0,98	62	22	34
Недвижимость и строительство	32	47	65	65	63	153	1,37	153	32	71
Транспорт и инфраструктура	10	12	49	34	33	41	1,33	49	10	30
Энергетика и коммунальное хозяйство	5	39	13	23	14	22	1,34	39	5	19
Телекоммуникации и медиа	26	52	44	51	29	59	1,18	59	26	44
Потребительский сектор	29	60	40	79	18	49	1,11	79	18	46
Банковские услуги и страхование	15	27	35	29	33	63	1,33	63	15	34
Инновации и технологии	–	–	–	–	5	40	8,00	40	5	23
Сельское хозяйство	–	–	–	–	15	35	1,53	35	15	25
Другие секторы	–	–	65	65	46	59	0,97	65	46	59

Увеличение объема сделок по слияниям и поглощениям в РФ приводит к сокращению общей численности безработных (корреляция -0,641) и уровня безработицы к экономически активному населению (корреляция -0,644), поскольку развитие бизнеса стимулирует увеличение количества рабочих мест. В то же время снижается численность населения с денежными доходами ниже прожиточного минимума (корреляция -0,624), за счет того что трудоустраивается часть экономически активного населения страны.

Прослеживается также связь между ценами на нефть Urals и объемом сделок по слияниям и поглощениям в РФ (корреляция 0,523). Часть нефтяных компаний меняет своих владельцев в связи с изменением доходности выпускаемой продукции. Следует также отметить, что стоимость нефтяных компаний на российском рынке тесно связана с ценой за баррель нефти, поэтому в случае заключения сделки слияния или поглощения ее объем будет также зависеть от цены на нефть.

Рассмотрим, на какие показатели оказывает влияние количество сделок по слияниям и поглощениям в РФ. Так, наиболее существенное влияние количество сделок в РФ оказывает на среднее значение рыночной капитализации. При этом чем больше количество сделок на фондовом рынке, тем ниже среднее значение рыночной капитализации (корреляция -0,624).

При увеличении количества сделок по слияниям и поглощениям в РФ наблюдается ускорение темпа роста ВВП (корреляция 0,544) и, как следствие, роста численности населения (корреляция 0,537).

Проведенное исследование показало, что объем сделок и их количество благоприятно влияют на ключевые индикаторы роста российской экономи-

ки. Осуществить достоверный прогноз объема рынка слияний и приобретений, исходя из проанализированной динамики за 2005-2014 гг., не представляется возможным из-за резких колебаний показателя. В то же время можно разработать прогноз количества сделок, исходя из ретроспективной информации, однако он не позволит учесть возможные изменения ряда ключевых показателей, поскольку имеет с ними слабую корреляционную связь.

Для доказательства ряда выявленных тенденций более детально рассмотрим российский рынок слияний и приобретений. С этой целью проанализируем отраслевую динамику за последние шесть лет по количеству сделок и объемам (табл. 4).

Проведенный анализ показал, что наибольшее количество сделок было совершено в сегменте недвижимости и строительства (в среднем 71 сделка), в то время как наименьшее приходится на энергетику и коммунальное хозяйство (в среднем 19 сделок). За исследуемый период практически во всех отраслях наблюдается прирост количества сделок. Исключение составляет металлургия и горнодобывающая промышленность, в которых количество сделок снижается в среднем на 2% в год. Подобную тенденцию имеют отрасли, входящие в категорию «прочие». Здесь снижение идет в среднем на 3% в год. Рост количества сделок по отраслям не равномерен. Так, в сегменте «инновации и технологии» произошел рост количества сделок в семь раз. По остальным отраслям он менее значителен и колеблется в среднем от 53% в год в сельском хозяйстве до 11% в потребительском секторе.

Далее рассмотрим изменение отраслей по сумме сделок по слияниям и поглощениям (табл. 5).

Таблица 5

РОССИЙСКИЙ РЫНОК ПО СУММЕ СДЕЛОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ В 2009-2014 гг. [8-10]

Млрд. долл.

Наименование отрасли	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	Средний темп роста	Максимальное значение	Минимальное значение	Среднее за исследуемый период
Нефтегазовый сектор	23	20,3	11,6	14,2	27	21	0,98	27	11,6	20
Металлургия и горнодобывающая промышленность	4,2	9,8	9,8	5,3	12	5	1,04	12	4,2	8
Недвижимость и строительство	2	4,4	6,8	6,5	9	11	1,41	11	2	7
Транспорт и инфраструктура	0,5	3,2	6,1	10,1	11	8	1,74	11	0,5	6
Энергетика и коммунальное хозяйство	0,1	5,6	5,9	4,3	19	6	2,27	19	0,1	7
Телекоммуникации и медиа	10,4	12,8	9	16	18	5	0,86	18	5	12
Потребительский сектор	2,3	8,7	6,5	6,6	1	4	1,12	8,7	1	5
Банковские услуги и страхование	1,7	2,7	10,1	15,6	6	4	1,19	15,6	1,7	7
Инновации и технологии	-	-	-	-	2	2	1,00	2	2	2
Сельское хозяйство	-	-	-	-	1	1	1,00	1	1	1
Другие секторы	-	-	-	-	11	4	0,82	11	4	8

Из табл. 5 видно, что наиболее значительные объемы рынка слияний и поглощений приходятся на нефтегазовый сектор. В среднем за год на нем совершалось сделок на 20 млрд. долл. США. Максимальный объем сделок наблюдался на этом же рынке в 2013 г. и составил 27 млрд. долл. США.

Минимальные сделки по объемам совершались в сегменте «инновации и технологии» (на 2 млрд. долл. США) и сельском хозяйстве (на 1 млрд. долл. США).

Следует отметить, что по большинству рассматриваемых отраслей имеется тенденция к росту

объемов сделок. Наиболее значительный темп роста наблюдается в энергетике и коммунальном хозяйстве. Он составляет 2,27. Минимальный темп роста присущ металлургии и горнодобывающей промышленности (1,04). В то же время, как показал проведенный анализ, имеется ряд отраслей, в которых объемы сделок снижаются. К таким отраслям относят: «другие секторы» (на 18%), телекоммуникации и медиа (на 14%) и нефтегазовый сектор (на 2%).

Подобные тенденции, по мнению автора, связаны с тем, что имеется значительная разница как в степени развития отраслей, так и концентрации капитала в них. Кроме того, на данный процесс влияет еще и постоянно меняющаяся доходность в различных отраслях, а также уровень конкуренции.

Проведя анализ сделок слияний и поглощений по видам (табл. 6), можно утверждать, что на 1-м месте во всех рассматриваемых отраслях стоят внутренние сделки. В них количество сделок колеблется от 50 до 86%, а сумма – от 48 до 100%. Исключение составляют только два сегмента российского рынка. Это «банковские услуги и страхование» и «инновации и технологии». В этих сегментах наблюдается превышение объемов вложения иностранных компаний над внутренними сделками. Так, в 2013 г. объемы сделок по таким активам составили 66% в секторе «банковские услуги и страхование» и 87% в «инновациях и технологиях». В 2014 г. такая тенденция отсутствует.

Таблица 6

СДЕЛКИ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ ПО ВИДАМ В 2013-2014 гг. [9, 10]

Вид сделки	Сумма сделок по видам		Количество сделок по видам	
	2013 г.	2014 г.	2013 г.	2014 г.
Нефтегазовый сектор				
Покупка иностранными компаниями российских активов	4	9	13	16
Покупка российскими компаниями иностранных активов	3	3	21	17
Внутренние сделки	93	88	66	67
Металлургия и горнодобывающая промышленность				
Покупка иностранными компаниями российских активов	16	30	18	23
Покупка российскими компаниями иностранных активов	21	22	14	18
Внутренние сделки	63	48	68	59
Недвижимость и строительство				
Покупка иностранными компаниями российских активов	39	14	19	10
Покупка российскими компаниями иностранных активов	–	11	8	6
Внутренние сделки	61	75	61	75
Транспорт и инфраструктура				
Покупка иностранными компаниями российских активов	16	–	18	10
Покупка российскими компаниями иностранных активов	–	1	9	10
Внутренние сделки	84	99	73	80
Энергетика и коммунальное хозяйство				
Покупка иностранными компаниями российских активов	2	–	14	9

Вид сделки	Сумма сделок по видам		Количество сделок по видам	
	2013 г.	2014 г.	2013 г.	2014 г.
Покупка российскими компаниями иностранных активов	1	–	14	5
Внутренние сделки	97	100	86	72
Телекоммуникации и медиа				
Покупка иностранными компаниями российских активов	6	5	21	8
Покупка российскими компаниями иностранных активов	1	1	7	12
Внутренние сделки	93	94	72	80
Потребительский сектор				
Покупка иностранными компаниями российских активов	38	26	39	18
Покупка российскими компаниями иностранных активов	–	24	11	10
Внутренние сделки	62	50	50	72
Банковские услуги и страхование				
Покупка иностранными компаниями российских активов	66	19	9	9
Покупка российскими компаниями иностранных активов	1	20	9	21
Внутренние сделки	33	61	82	70
Инновации и технологии				
Покупка иностранными компаниями российских активов	87	4	80	12
Покупка российскими компаниями иностранных активов	–	35	–	30
Внутренние сделки	13	61	20	58
Сельское хозяйство				
Покупка иностранными компаниями российских активов	20	10	27	9
Покупка российскими компаниями иностранных активов	17	15	13	14
Внутренние сделки	63	75	60	77

Следует отметить, что в большинстве отраслей в 2013-2014 гг. имела тенденция сокращения финансирования сделок слияний и поглощений за счет покупки иностранными компаниями российских активов, что напрямую связано с сокращением инвестиций и снижением инвестиционной привлекательности российских компаний для иностранных партнеров. Подобная тенденция наблюдалась в восьми отраслях из десяти. Количество сделок также сократилось в семи отраслях из десяти рассмотренных.

В последнее время наметилась тенденция к росту покупки российскими компаниями иностранных активов. Подобные вложения по объемам сделок растут в шести отраслях из десяти, в то же время количество сделок увеличивается только в пяти отраслях из десяти.

В целом по сделкам и их количеству отсутствует ярко выраженная динамика зависимости между двумя рассматриваемыми показателями в различных отраслях. Одно можно утверждать точно, что за счет значительного вложения средств, в том числе и иностранных компаний, происходит развитие российской экономики, и она показывает динамику роста. Данный позитивный факт мы выявили, рассматривая взаимосвязь и зависимость объема сделок слияний и поглощений и их количества с рядом показателей.

Далее проанализируем наиболее крупные сделки по слияниям и поглощениям, произошедшие за 2012-2014 гг. (табл. 7).

Таблица 7

ДИНАМИКА РАЗМЕРОВ ПРИОБРЕТАЕМОЙ ДОЛИ ПО 10 КРУПНЕЙШИМ СДЕЛКАМ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ ЗА 2012-2014 гг. [8-10]

Годы	Размер приобретаемой доли			Сумма сделок, млн. долл. США
	100%	от 48% до 90%	от 47% и менее	
2014	1	3	6	25 767
2013	1	2	7	47 398
2012	3	2	5	29 216

Наиболее крупные сделки по приобретаемым долям были совершены в 2012 г. К ним относятся приобретение Обществом с ограниченной ответственностью (ООО) «Скартел» компанией Garsdale Services Investment Limited, SABMiller Plc компанией Anadolu Efes и Denizbank AS Публичным акционерным обществом (ПАО) «Сбербанк». В 2013 г. к таким сделкам можно отнести приобретение Открытым акционерным обществом (ОАО) «Банк ВТБ» компании «Tele2 Россия». В 2014 г. Polymetal International plc приобрела 100% акций Altynalmas Gold Ltd.

Однако все вышеупомянутые сделки не являются самыми крупными по объему вложений. По сумме осуществленной сделки в 2012 г. лидировала продажа части акций ОАО «МегаФон» группе инвесторов (5 200 млн. долл. США), в 2013 г. – покупка ОАО «ФСК ЕЭС» за 14 375 млн. долл. США ОАО «Россети», в 2014 г. – «ННК-Актив» за 6 000 млн. долл. США Alliance Group.

Анализ 10 крупнейших сделок по слияниям и приобретениям за три года показал, что их мотивы различны. В частности, за 2012-2014 г. наиболее часто наблюдались три типа слияний. Из 30 рассмотренных слияний горизонтальный характер носили 10, вертикальный – пять, родовой – 11, конгломератный – четыре. Классификация 30 рассмотренных сделок по мотивам и целям, к сожалению, не представляется возможной в связи с конфиденциальностью значительной части информации по сделкам.

Таким образом, рынок слияний и приобретений постоянно трансформируется под влиянием ряда факторов. Происходящие на нем сделки различаются по видам, мотивам и целям. Однако какие бы сделки ни совершались, они стимулируют экономику РФ к росту.

Литература

1. Борисова О.В. и др. Корпоративные финансы [Текст] : учеб. и практикум для академического бакалавриата / О.В. Борисова, Н.И. Малых, Ю.И. Грищенко, Л.В. Овешникова. – М. : Юрайт, 2014. – 651 с.
2. Ван Хорн Дж. К. Основы финансового менеджмента [Текст] : учеб.-практ. пособие / Джеймс К. Ван Хорн. – М. : И.Д. Вильямс, 2008. – 1232 с.
3. Ионцев М.Г. Корпоративные захваты: слияния, поглощения, гринмэйл [Текст] / М.Г. Ионцев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Ось-89, 2005. – 224 с.
4. Министерство экономического развития РФ [Электронный ресурс] : официальный сайт. URL: <http://economy.gov.ru/mines/main>.
5. Лысенко Д.В. Анализ эффективности слияний и поглощений [Электронный ресурс] / Д.В. Лысенко // Аудит и финансовый анализ. – 2008. – №4. URL: auditfin.com.

6. Подлесный В.А. Основные мотивы слияния и поглощения компаний [Электронный ресурс] / В.А. Подлесный // Актуальные проблемы гуманитарных наук : тр. XII Международ. науч.-практ. конф. студентов, аспирантов и молодых ученых / Национальный исслед. Томский политехн. ун-т. – 2013. – С. 514-516. URL: elibrary.ru.
7. Плотников А.В. Слияния и поглощения: теория и российская практика [Электронный ресурс] / А.В. Плотников // Актуальные вопросы современной науки. – 2010. – №12. – С. 108-113. URL: elibrary.ru.
8. Рынок слияний и поглощений в России в 2014 году [Электронный ресурс]. URL: kpmg.ru.
9. Рынок слияний и поглощений в России в 2013 году [Электронный ресурс]. URL: kpmg.ru.
10. Рынок слияний и поглощений в России в 2012 году [Электронный ресурс]. URL: kpmg.ru.
11. Сидоренко Ю.С. Специфика оценки стоимости российских компаний при слияниях и приобретениях [Электронный ресурс] : автореф. дисс. / Ю.С. Сидоренко. – М., 2006. – URL: <http://eufn.ru/download/konkurs/sidorenko.pdf>.
12. Тарханова З.Э. Классификация механизма слияния и поглощения [Электронный ресурс] / З.Э. Тарханова, М.З. Дигурова // Проблемы, противоречия и перспективы развития России в современном мире: экономико-правовые аспекты : сб. ст. Междунар. науч.-практ. конф. / Краснодарский ун-т МВД России и др. ; под общ. ред. Э.В. Соболева, С.И. Берлина, В.В. Сорокожердьева. – 2014. – С. 233-237. – URL: elibrary.ru.

Ключевые слова

Слияния; поглощение; экономический рост; темпы экономического роста.

Борисова Ольга Викторовна

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы. Многие компании выходят на рынок и стараются его увеличить на стадии подъема. Конкуренция, существующая во многих отраслях, побуждает многие компании к приобретению внешней структуры, что позволяет получить ряд преимуществ и оказывает положительный эффект на экономику региона и страны в целом. Исследование, представленное автором, является актуальным, поскольку позволяет понять степень взаимосвязи изменения ключевых макроэкономических показателей и объемов рынка слияния и приобретения.

Научная новизна и практическая значимость. Автором статьи проведено исследование основных тенденций на рынке слияний и приобретений, сделаны выводы относительно динамики рынка и взаимосвязи его тенденций с макроэкономическими показателями. Выводы автора основаны на исследовании тенденций, начиная с 2006 г. по 2014 г. Исходя из вышесказанного, считаем, что выводы обоснованы.

Немаловажным аспектом в представленной работе является проведенное исследование взаимосвязи типов слияний и поглощений, мотивов и целей, позволяющее лучше понять суть сделок. Особенно стоит выделить проведенный в работе корреляционный анализ, позволивший определить взаимосвязи между показателями. Кроме того, заслуживает внимания и выявленная динамика рынка слияний и поглощений за шесть лет – с 2009 г. по 2014 гг. – в отраслевом разрезе, позволяющая определить последние тенденции.

Практическая значимость работы состоит в том, что проведенное исследование позволило выявить рычаги, которые можно использовать для стимулирования роста российской экономики посредством воздействия на рынок слияний и поглощений.

Таким образом, статья Борисовой О.В. является актуальной и интересной, отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

Зубарева Е.В., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой бухгалтерского учета Российского университета кооперации, г. Мытищи.

Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ