

Хасаншина Н. Б., канд. экон. наук., доцент, зав. кафедрой
Гуманитарных и экономических дисциплин Омского филиала НОУ
ВПО МФПУ «Синергия», hnb.1963omsk@mail.ru



ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ И ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА M&A

В данной статье предлагается классификация ключевых этапов развития российского рынка M&A на основе комплексной характеристики каждого периода. Автор выделяет шесть этапов становления и развития рынка слияний и поглощений в России, раскрывает наиболее существенные особенности сделок, институциональные предпосылки и макроэкономические условия. Особое внимание уделяется анализу динамики количественных и стоимостных показателей российского рынка M&A за период с 2008 г. по настоящее время и прогнозам на ближайшую перспективу.

Ключевые слова: конкурентоспособность, слияния и поглощения, российский рынок M&A, финансово-экономический кризис, банкротство, внутренние и трансграничные сделки, объем рынка.

Введение

На современном этапе глобализации мирового хозяйства наиболее значимыми факторами, влияющими на уровень конкурентоспособности экономики того или иного государства на мировом рынке, являются количественные и стоимостные параметры внутреннего и внешнего функционирования бизнеса, структура экономики, емкость внутреннего рынка, потенциал роста экономики, а также эффективность взаимодействия политических, экономических, социальных и технологических сил в стране.

Уровень конкурентоспособности России, а также ее место в глобальной экономике по-прежнему определяются значительными масштабами топливно-сырьевого сектора и емким внутренним рынком. Мировой финансово-экономический кризис 2008–2010 годов несколько «ухудшил» отраслевую структуру российской экономики в сторону увеличения

доли топливно-сырьевого сектора, что привело к дальнейшему усилению зависимости финансовой системы России и экономики в целом от динамики мировых цен на энергоносители. С другой стороны, многие исследователи утверждают, что посткризисные структурные изменения в экономике России не оказали негативного влияния на потенциал ее роста, и можно говорить о том, что сегодня потенциал роста российской экономики остается достаточно высоким.

На сегодняшний день нет сомнений в том, что интеграционные (объединительные) процессы в корпоративном секторе экономики способны давать мощный импульс не только увеличению масштабов бизнеса, но, прежде всего, стратегическому повышению конкурентоспособности компаний. Кроме того, слияния и поглощения компаний, в отличие от их органического роста, представляют собой механизм перераспределения собственности в пользу более эффективных собственников.

Слияния и поглощения как стратегия развития бизнеса

В западной теории и практике понятию «слияния и поглощения» соответствует английский аналог Mergers&Acquisitions (M&A). Однако необходимо отметить, что в российской экономической литературе не существует единой классификации способов интеграции бизнеса. Многие авторы разделяют понятия «слияние» и «поглощение». Например, Н. Б. Рудык и Е. В. Семенкова понимают под слиянием сделку, в результате которой происходит объединение двух или более компаний в одну, сопровождающееся конвертацией акций сливающихся компаний и сохранением состава собственников с целью достижения общих стратегических целей. Поглощение — это сделка, при которой в результате покупки контрольного пакета акций происходит переход прав собственности к компании-покупателю, что часто сопровождается заменой менеджмента купленной компании и изменением ее финансовой и производственной политики¹.

В экономической теории центральной является проблема эффективного использования ограниченных ресурсов. В данной работе предлагается рассматривать слияния и поглощения как сделки по корпоративной интеграции, осуществляемые через механизмы установления корпоративного контроля, реструктуризации собственности и реорганизации бизнеса компаний-участников, нацеленные прежде всего на повышение микроэкономической эффективности бизнеса и достижение стратегических конкурентных преимуществ за счет развития различных видов интеграционной синергии. При этом важной целью интеграции может быть увеличение доли рынка, снижение взаимной конкуренции и укрепление

конкурентных позиций объединенной компании на рынке, что способствует высвобождению части ресурсов компании и снижению издержек на конкурентную борьбу. Устранение конкурентов и монополизация отраслевого рынка как цель и как результат возможны при соответствующих количественных и качественных параметрах рынка и отрасли, поэтому эффект монополизации отрасли теоретически следует рассматривать как потенциальный негативный результат в критериях оценки макроэкономической эффективности и социально-экономических последствий интеграционных процессов.

В целом рынок M&A в современной экономической литературе определяется как рынок корпоративного контроля или рынок обращения прав контроля над компанией, т.е. совокупности экономических и юридических прав, дающих возможность новым собственникам влиять на стратегическое развитие и текущую деятельность компании. Рынок слияний и поглощений не имеет в общепринятом значении географических и отраслевых границ. Поэтому под российским рынком M&A условно понимается вся совокупность внутренних и трансграничных сделок, участниками которых являются отечественные компании.

Для успешного существования компания должна создавать и обеспечивать конкурентные преимущества не только на рынках своей страны, но и на мировом уровне. В условиях глобальной перегруппировки сил российские компании вынуждены разрабатывать глобальные стратегии развития и использовать слияния и поглощения, в том числе трансграничные, для создания корпораций, способных обеспечивать стратегическое повышение конкурентоспособности своих продуктов на мировых рынках. Именно поэтому в последнее десятилетие слияния и поглощения в России стали важнейшей стратегией развития крупного и среднего бизнеса и все более динамично развивающейся тенденцией.

¹ Рудык Н. Б., Семенкова Е. В. Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием. М.: Финансы и статистика, 2000. С. 9.

Россия в волновой динамике мирового рынка M&A

Исследователи, придерживающиеся теории цикличности мирового рынка M&A, в его волнообразной динамике выделяют пять четко выраженных волн слияний и поглощений. При анализе интеграционных процессов следует обозначить особенности каждой волны, связанные с конкретными историческими условиями осуществления сделок M&A.

Первая волна (1897–1904 гг.) — горизонтальная интеграция или образование отраслевых монополий посредством горизонтальных объединений, преимущественно в форме трестов и синдикатов, в условиях становления антимонопольного законодательства США (пик — 90-е годы XIX в.).

Вторая волна (1916–1929 гг.) — растущая концентрация или образование олигополий посредством горизонтальных и вертикальных слияний (пик — 20-е годы XX в.).

Третья волна (1965–1970 гг.) — эра конгломератов в условиях ужесточения в США антимонопольного законодательства и введения ограничений по горизонтальной и вертикальной интеграции (пик — 70-е годы XX в.).

Четвертая волна (1981–1989 гг.) — деконгломератизация или реструктуризация конгломератов в условиях отмены ограничений по горизонтальной и вертикальной интеграции, появления возможности выкупа посредством долгового финансирования и, как следствие, синхронизации пиков M&A в США и Западной Европе (пик — 80-е годы XX в.).

Пятая волна, I этап (1992–2000 гг.) — эра мегаслияний или стратегическое расширение бизнеса в условиях либерализации мировых рынков, ускорения процессов глобализации и усиления роли глобальных стратегий транснациональных корпораций (ТНК) посредством трансграничных сделок преимущественно в форме горизонтальных и вертикальных слияний (пик — 90-е годы XX в.).

Пятая волна, II этап (2003–2007 гг.) — эра мегаслияний и образования глобальных финансовых монополий в условиях формирования единого финансово-информационного пространства, прогрессирующего роста финансового сектора, глобальной перегруппировки сил и дальнейшей концентрации транснационального капитала (пик — 2007 г.).

Некоторые авторы считают, что сегодня, в период выхода мировой экономики из финансово-экономического кризиса, наблюдается начало шестой волны слияний и поглощений².

Необходимо отметить, что доступные для анализа данные за двадцатилетний период осуществления интеграционных процессов в корпоративном секторе экономики России пока не позволяют выявить какую-либо внутреннюю циклическую закономерность или волнообразный характер их развития. Однако, рассматривая российский рынок в структуре мирового рынка M&A, можно наблюдать явную синхронизацию подъема в пятой волне мирового рынка слияний и поглощений с распадом СССР и общей тенденцией либерализации и дерегулирования в мировой и российской экономиках. Именно коренные институциональные изменения в России начала 90-х годов XX в. привели к возникновению российского рынка M&A. Так, начавшиеся в 1992 г. процессы ускоренной приватизации и акционирования компаний в России и других постсоветских экономиках способствовали быстрому становлению институтов частной собственности и предпринимательства. Формирование частного акционерного капитала, зарождение российского рынка ценных бумаг и его быстрое вхождение в систему мировых финансовых рынков стали важными предпосылками для активизации процессов интеграции активов российского бизнеса.

² Рид С. Ф., Лажу А. Р. Искусство слияний и поглощений. 4-е изд. М.: Альпина Паблишерз, 2009. С. 843.

Периодизация процессов слияний и поглощений в России

С позиций экономической теории вопрос об определении ключевых этапов становления рынка M&A в России, его особенностях и специфических факторах развития является сегодня актуальным и одним из наиболее спорных. Такие исследователи, как С. В. Гвардин³, Н. Ю. Кониная⁴, С. В. Лупашко⁵, К. А. Каменев⁶ в своих работах достаточно детально проанализировали основные этапы эволюции рынка слияний и поглощений в России, вплоть до кризисного 2008 года. Но российские авторы расходятся во взглядах на периодизацию переломных точек в его развитии и по-разному расставляют акценты, определяя условия их формирования.

В период с 1992 по 1995 гг. зарождение частного предпринимательства, акционерных обществ и финансовых рынков в России носило массовый и преимущественно стихийный характер и проходило в условиях запаздывающего формирования соответствующей законодательной базы. В большинстве своем российские компании не имели продуманных стратегий, нацеленных на увеличение стоимости бизнеса, а сделки по слияниям были единичными и локальными. Поэтому становление российского рынка слияний и поглощений в его классическом понимании пришлось уже на середину 90-х годов.

³ Гвардин С. В. Создание добавленной стоимости компании при сделках слияний и поглощений. Российский опыт. М.: Эксмо, 2008. С. 9–40.

⁴ Кониная Н. Ю. Слияния и поглощения в конкурентной борьбе международных компаний: монография. М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2005. С. 122–126.

⁵ Лупашко С. В. Слияния и поглощения на российском рынке. М.: МАКС Пресс, 2007. С. 42–52.

⁶ Каменев К. А. Особенности этапов формирования российского рынка слияний и поглощений // Проблемы современной экономики. 2008. №3. С. 224–227.

Многие исследователи отмечают, что формирование рынка M&A в России как цивилизованного рынка прав корпоративного контроля можно условно датировать только 1998 годом. Информационные обзоры зарегистрированных сделок M&A появились лишь в 1999 году. Анализ количественной динамики сделок по слияниям и поглощениям России позволяет утверждать, что за период с 1999 по 2007 гг. произошло увеличение объемов российского рынка M&A (суммарной стоимости сделок) более чем в 30 раз.

Особое место в динамике рынка слияний и поглощений России занимает период мирового финансово-экономического кризиса 2008–2009 годов, а также начавшееся в 2010 г. посткризисное оживление. Данный период систематически освещался в различных статистических и аналитических обзорах российского рынка M&A, но пока не получил достаточного теоретического осмысления в отечественной науке.

Обобщая различные подходы к анализу периодизации процессов слияний и поглощений в России, предлагается классифицировать этапы развития российского рынка M&A, учитывая наиболее существенные особенности сделок, институциональные предпосылки и макроэкономические условия. Такой подход дает возможность выделить шесть этапов развития российского рынка слияний и поглощений за период с 1992 г. по настоящее время:

- 1) зарождение (1992–1995 гг.);
- 2) становление (1996–1998 гг.);
- 3) активный передел собственности (1999–2002 гг.);
- 4) рост рынка и концентрация капитала (2003–2007 гг.);
- 5) падение рынка в условиях мирового финансово-экономического кризиса (2008–2009 гг.);
- 6) оживление (с 2010 г. по настоящее время).

Предложенная периодизация основных этапов эволюции рынка слияний и погло-

щений в России позволяет дать комплексную характеристику каждого этапа, уделив при этом особое внимание анализу динамики количественных и стоимостных показателей российского рынка M&A за период с 2008 г. по настоящее время и прогнозам на ближайшую перспективу.

Характеристика российского рынка M&A с 1992 по 2007 гг.

В таблице 1 представлены наиболее важные предпосылки и особенности сделок, характерные для первых четырех этапов становления и развития российского рынка M&A.

Таблица 1

Этапы развития рынка слияний и поглощений в России в период 1992–2007 гг.

Этап	Особенности сделок	Предпосылки
Зарождение (1992–1995 гг.)	<ul style="list-style-type: none"> • единичные локальные сделки; • приобретение предприятий, способных приносить стабильный доход; • приобретение предприятий, не требующих значительных финансовых ресурсов 	<ul style="list-style-type: none"> • распад СССР и либерализация рынков; • демократизация общественной жизни; • структурный кризис российской экономики; • приватизация государственных предприятий, организаций и финансовых институтов; • развитие частного предпринимательства; • формирование акционерного капитала; • становление российского рынка ценных бумаг
Становление (1996–1998 гг.)	<ul style="list-style-type: none"> • увеличение количества сделок при одновременном снижении их прозрачности; • приобретения на основе банкротства; • начало формирования финансово-промышленных групп 	<ul style="list-style-type: none"> • углубление структурного кризиса российской экономики; • дальнейшее ухудшение финансового положения большинства предприятий и организаций; • создание предпосылок для банкротства, • финансовый кризис 1998 г.
Активный передел собственности (1999–2002 гг.)	<ul style="list-style-type: none"> • агрессивные рейдерские захваты; • приобретения на основе банкротства прибыльных предприятий; • рост числа сделок в нефтегазовом и металлургическом секторах экономики; • активное создание вертикально-интегрированных структур; • активное приобретение российских компаний иностранными игроками; • рост числа сделок с применением оффшорных схем 	<ul style="list-style-type: none"> • принятие закона о банкротстве 1998 г.; • кризис неплатежей; • возможность банкротства жизнеспособных предприятий; • возможность консолидации акций за счет долей миноритарных акционеров; • обострение конкуренции на внутреннем рынке; • усиление роли финансово-промышленных групп во всех отраслях экономики; • усиление роли государства как регулятора и игрока на рынке M&A
Рост рынка и концентрация капитала (2003–2007 гг.)	<ul style="list-style-type: none"> • развитие цивилизованных форм M&A, в частности, сделок MBO; • ежегодный рост количества и общей стоимости сделок, в том числе трансграничных; • ежегодный рост числа мегасделок; • формирование бизнес-структур холдингового типа; • лидером по объему сделок выступал нефтегазовый сектор; • увеличение количества сделок с участием государственных предприятий и организаций; • доступ российских компаний к дешевым заемным ресурсам западных банков; • использование сделок M&A для повышения капитализации компаний при осуществлении IPO 	<ul style="list-style-type: none"> • вступление в силу нового закона о несостоятельности (банкротстве) 2002 г.; • создание Евросоюза; • благоприятная экономическая конъюнктура на мировых рынках; • высокие цены на нефть; • глобализация мирового рынка M&A на базе телекоммуникационных и сетевых компьютерных технологий; • необходимость стратегического расширения бизнеса в условиях концентрации транснационального капитала; • глобальная перегруппировка сил; • усиление роли крупных корпораций на российских рынках; • укрепление позиций российских компаний на мировых рынках; • рост количества IPO

Таблица 2

Данные российского рынка M&A на этапе роста и концентрации капитала

Год	2003	2004	2005	2006	2007
Количество сделок	693	1228	1384	1442	1350
Суммарная стоимость сделок, млн долл. США	32350	26989	60405	61932	127692

В динамике российского рынка M&A 2007 год оказался пиковым за весь период эволюции интеграционных процессов в России. В этом году был зафиксирован рекордный рост слияний и поглощений. В таблице 2 показана динамика количества сделок и объемов рынка за период 2003–2007 гг.⁷

В 2007 г., по сравнению с предыдущим 2006 г., рынок вырос более чем в два раза и в стоимостном выражении составил около 130 млрд долл. США.

Этапы и параметры российского рынка M&A с 2008 по 2011 гг.

Пятилетний рост отечественного и мирового рынков M&A закончился мировым финансово-экономическим кризисом, положившим начало новым этапам в развитии рынка слияний и поглощений в России (см. табл. 3).

В кризисном 2008 г. на фоне резкого снижения цен на нефть на мировых рынках и падения фондовых рынков объем российского рынка слияний и поглощений сократился более чем на 24%, составив около 98 млрд долл. США. Аналитики компании ФБК отмечают, что всего на российском рынке M&A было совершено 775 сделок в 44 отраслях, из них на долю мегасделок (свыше 1 млрд долл. США) пришлось 52,4% общего объема рынка, что на 37% меньше, чем в 2007 году⁸.

⁷ Обзор российского рынка слияний и поглощений (январь–декабрь 2009). ReDeal Group. С. 4. http://www.mergers.ru/netcat_files/File/Bulletin_2009.pdf.

⁸ Российский рынок слияний и поглощений (M&A) в 2008 году. Аналитический обзор компании ФБК. С. 2. http://www.fbk.ru/upload/contents/561/Mergers_and_Acquisitions_2008.pdf.

В общем количестве мегасделок (21 сделка) три крупнейшие сделки заключены в таких отраслях, как финансы, электроэнергетика и телекоммуникации.

В общей стоимости всех сделок в 2008 г. лидирующее положение занял финансовый сектор, поднявшись с восьмого места на первое. Объем сделок в финансовом секторе России составил 21,5 млрд долл. США, что на 466% больше, чем в 2007 году⁹. Кризис существенно изменил структуру финансового рынка, вызвав острую необходимость концентрации финансового капитала и, как следствие, волну слияний в банковском и страховом секторах. Банки, для того чтобы избежать банкротства, интенсивно сливались или поглощались крупными и устойчивыми конкурентами. Вслед за финансовой сферой лидирующие позиции по стоимостному объему сделок 2008 г. заняли электроэнергетика, а также металлургия и горнодобывающая отрасль. Напротив, максимально упал в 2008 г. нефтегазовый сектор, в котором по сравнению с 2007 г. объем сделок снизился на 75,4%.

Суммарный объем трансграничных сделок с участием иностранных и российских компаний в 2008 г. уменьшился по отношению к 2007 г. и составил 26,9 млрд долл. США, что заняло 27,4% объема российского рынка M&A¹⁰. В частности, российскими компаниями куплено зарубежных активов на сумму 10 млрд долл. США, что на 56% меньше, чем в 2007 г. Основные причины такого снижения заключаются в возросших в мировой экономике рисках, падении цен

⁹ Там же. С. 6.

¹⁰ Там же. С. 8.

Таблица 3

Особенности развития рынка слияний и поглощений в России за период с 2008 г. по 2011 г.

Этап	Особенности сделок	Предпосылки
<p>Падение рынка в условиях мирового финансово-экономического кризиса (2008–2009 гг.)</p>	<p>2008 г.:</p> <ul style="list-style-type: none"> • общее сокращение количества сделок и их суммарной стоимости; • острая нехватка кредитных ресурсов для финансирования сделок M&A; • лидером по количеству сделок стал финансовый сектор; • активное использование в сделках государственной поддержки; • активизация участия государства как инвестора в сделках по консолидации активов банковского сектора; • значительный рост стоимостной активности в металлургии; • дальнейшая интеграция активов компаний реального сектора экономики; • сокращение количества трансграничных сделок с участием российских игроков <p>2009 г.:</p> <ul style="list-style-type: none"> • дальнейшее сокращение объемов рынка и числа сделок, в том числе мегасделок; • наибольшая стоимостная активность наблюдалась в нефтегазовом секторе; • банковский сектор выбирал стратегию ожидания дальнейшего развития событий; • снижение прозрачности сделок 	<ul style="list-style-type: none"> • развитие глобальных «финансовых пузырей», основанных на долларовых вливаниях в экономику; • перепроизводство долгов; • сокращение потребительского спроса и резкое снижение цен на нефть на мировых рынках; • общее сокращение активности на мировом рынке M&A; • банкротства средних и крупных банков; • падение мировых фондовых рынков; • обострение международной конкуренции; • дальнейшая концентрация финансового капитала, прежде всего, в банковском секторе; • финансовые трудности российских компаний в реальном секторе; • необходимость пересмотра корпоративных стратегий и сокращения инвестиционных программ
<p>Оживление (с 2010 г. по настоящее время)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • рост общего количества сделок M&A; • лидером по суммарной стоимости сделок в 2010 г. стала отрасль телекоммуникаций; • рост количества и общей стоимости трансграничных сделок; • сделки приобретают в большей степени стратегический характер и имеют более цивилизованные формы; • незначительное снижение уровня прозрачности сделок; • дальнейшее снижение числа враждебных захватов; • крупнейшие российские компании приобретают все больше активов за рубежом; • рост числа сделок на основе долгового финансирования, в частности, банковского кредита, выпуска облигаций и публичного размещения акций. 	<ul style="list-style-type: none"> • улучшение конъюнктуры мировых рынков; • улучшение макроэкономической статистики; • обострение конкуренции за мировые ресурсы и рынки сбыта; • необходимость стратегической концентрации капитала и дальнейшей интеграции крупных российских компаний в мировую экономику; • усиление роли международных и внутренних рынков капитала в финансировании сделок M&A; • дальнейшее усиление активности государства как инвестора на рынке M&A

на сырьевые товары и резком увеличении затрат на кредитные ресурсы.

В 2009 г. продолжилось падение стоимостных объемов российского рынка слияний и поглощений, так как компании ориентировались на стратегию дальнейшего пересмотра инвестиционных программ и оптимизацию затрат. Рынок сократился более чем на 57,23%, составив около 41,91

млрд долл. США по сравнению с 98 млрд долл. США в 2008 году¹¹. Общее количество сделок слияний и поглощений также снизилось. В 2009 г. российскими компаниями была заключена 731 сделка в 44 отраслях,

¹¹ Российский рынок слияний и поглощений (M&A) в 2009 году. Аналитический обзор компании ФБК. С. 1. http://www.fbk.ru/library/research_library/505220/.

что на 5,68% ниже прошлогоднего уровня (775 сделок). При этом произошло уменьшение уровня прозрачности сделок. Так, из 731 сделки стоимость была раскрыта в 32,15% случаев по сравнению с 54% в 2008 г. Кроме того, в 2009 г. более чем в два раза по отношению к 2008 г. упало количество и суммарная стоимость мегасделок, совершенных с участием российских игроков.

Самый высокий темп роста и по количеству сделок, и по их суммарной стоимости в 2009 г. показал нефтегазовый сектор (75,84% годового прироста по стоимости сделок). Три самые крупные сделки 2009 г. также были реализованы компаниями по добыче нефти и газа. Лидерами рынка, вслед за нефтегазовой сферой, составившей около 50% объема рынка, стали отрасль телекоммуникаций (11,9%) и строительство, недвижимость и гостиничный бизнес (9,24%)¹².

Объем трансграничных сделок М&А с участием иностранных и российских компаний в 2009 г. значительно снизился по сравнению с 2008 г. и составил 26,8% всего российского рынка слияний и поглощений (121 сделка). В стоимостном выражении это 10,87 млрд долл. США, что на 59,6% меньше, чем в 2008 г. При этом объемы покупок иностранными компаниями российских активов снизились более чем в пять раз. На долю приобретения российскими компаниями зарубежных активов пришлось 73,54% в стоимостном объеме и 35,5% по количеству сделок в совокупности сделок с иностранным участием¹³.

В предложенной в настоящей работе периодизации ключевых этапов развития российского рынка М&А особое место занимает этап оживления, начало которого условно датируется 2010 г. На фоне улучшения макроэкономических показателей 2010 год стал годом разворота падающего тренда и началом восстановления российского рынка

¹² Российский рынок слияний и поглощений (М&А) в 2009 году. Аналитический обзор компании ФБК. С. 5–6. http://www.fbk.ru/library/research_library/505220/.

¹³ Там же. С. 8.

М&А. Общий объем сделок по слияниям и поглощениям вырос в этом году по отношению к предыдущему на 33%, составив около 55,74 млрд долл. США (762 сделки)¹⁴. Однако наблюдалось дальнейшее снижение уровня прозрачности сделок. Из общего количества сделок в 2010 г. стоимость была раскрыта только в 31,1% случаев, что меньше, чем 32,15% в 2009 году¹⁵. Возросло количество и общая стоимость мегасделок. На их долю пришлось 64,36% всего объема рынка. Три крупнейшие сделки осуществили компании в отраслях водного транспорта, газовой промышленности и реализации нефтепродуктов.

В 2010 г. произошли существенные перестановки в рейтинге крупнейших отраслей на российском рынке М&А. Лидирующее положение заняли такие отрасли, как телекоммуникационный сектор, оказавшийся на первом месте (15,83 млрд долл. США и 28,4% объема рынка), добыча сырой нефти и природного газа (7,31 млрд долл. США) и химическое производство (5,45 млрд долл. США)¹⁶.

Суммарная стоимость трансграничных сделок М&А в 2010 г. по сравнению с 2009 г. увеличилась более чем в два раза и составила 24,6 млрд долл. США (88 сделок), что составило 44,1% объема всего российского рынка слияний и поглощений 2010 г.¹⁷ При этом на долю приобретения российскими компаниями зарубежных активов пришлось всего 14,8% в стоимостном объеме и 25,2% по количеству сделок во всей совокупности трансграничных сделок, что несколько ниже соответствующих показателей предыдущего года.

В целом, несмотря на значительное оживление, в 2010 г. российский рынок М&А продолжал серьезно отставать от докризисных значений. Доля российского рынка в обще-

¹⁴ Аниканов С. И., Матюшин А. С. Российский рынок слияний и поглощений (М&А) в 2010 году. Аналитический обзор компании ФБК. С. 3. http://www.fbk.ru/library/research_library/855093/.

¹⁵ Там же. С. 13.

¹⁶ Там же. С. 6.

¹⁷ Там же. С. 8.

мировом объеме сделок M&A составила менее 4% от глобального рынка, что значительно ниже уровня 2008 г.

Аналитики международной сети консалтинговых фирм КПМГ отмечают, что в 1 квартале 2011 г. суммарный объем сделок российского рынка слияний и поглощений составил 32,9 млрд долл. США, что существенно выше показателя 1 квартала 2010 года¹⁸.

В январе–марте 2011 г. зафиксировано 210 завершенных сделок. Лидером по стоимости сделок стала металлургическая отрасль — 34,1% объема рынка¹⁹. Три крупнейшие сделки в 1 квартале 2011 г. совершили компании металлургической отрасли, финансового сектора и водного транспорта.

В общей стоимости сделок 1 квартала 2011 г. внутренние сделки заняли 46% всего российского рынка M&A, покупка иностранными компаниями российских активов составила 47%, покупка российскими компаниями иностранных активов — 7% рынка²⁰.

По мере укрепления цен на сырьевые товары и стабилизации на глобальных рынках российские компании в 1 квартале 2011 г. все больше внимания стали уделять стратегическим сделкам. Так, в металлургии и горнодобывающей промышленности сделки осуществлялись в основном компаниями по добыче урана и золота, расширяющими свое присутствие на мировом рынке в целях увеличения ресурсной базы. Телекоммуникационные компании преимущественно работали над объединением различных технологий. В финансовом секторе, нефтегазовой промышленности и секторе розничной

торговли компании занимались консолидацией и дальнейшим ростом.

За первое полугодие 2011 г. была зафиксирована 431 завершенная сделка, что на 15% больше аналогичного периода 2010 г. Превышение итогов 2010 г. обусловлено ростом числа приватизационных сделок, осуществляемых в рамках программы Правительства РФ по расширению списка продаваемых активов. Стоимостная доля этих сделок составила 1,4% рынка (58 сделок вместо 12 годом ранее).

В целом стоимостной объем российского рынка M&A по итогам периода январь–июнь 2011 г. оценивается в 49,4 млрд долл. США (162% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года)²¹. Полученные данные близки к максимальным за всю историю российского рынка и уступают только докризисному 2007 г.

Высокая стоимостная активность отмечена в отраслях телекоммуникаций, химии и металлургии. В стоимостном объеме рынка 35% приходится на три крупнейших сделки — «Вымпелком — Wind Telecom», «Уралкалий — Сильвинит» и «Trafigura — Норильский никель», при этом сделки в сфере телекоммуникаций составили 23% стоимостного объема рынка.

Аналитики портала Mergers.ru отмечают, что российский рынок M&A за шесть месяцев 2011 г. традиционно характеризуется значительным преобладанием внутренних сделок (329 сделок). В отраслевой структуре сделок M&A наблюдается рост количественной доли телекоммуникаций и транспорта. Лидирующие позиции по количеству сделок продолжают занимать сферы телекоммуникаций и строительства (77 и 57 сделок соответственно)²².

¹⁸ Рынок слияний и поглощений в России в 2010 году и I квартале 2011 года. КПМГ. С. 4. <http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Pages/MA-in%20Russia-in-2010-Q1-2011.aspx>.

¹⁹ Обзор российского рынка слияний и поглощений (январь–март 2011). ReDeal Group. С. 3–4. http://www.mergers.ru/netcat_files/File/Bulletin_1q_11.pdf.

²⁰ Рынок слияний и поглощений в России в 2010 году и I квартале 2011 года. КПМГ. С. 5. <http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Pages/MA-in%20Russia-in-2010-Q1-2011.aspx>.

²¹ Обзор российского рынка слияний и поглощений (январь–июнь 2011). ReDeal Group. С. 4. http://www.mergers.ru/netcat_files/File/Bulletin_1h11.pdf.

²² Обзор российского рынка слияний и поглощений (январь–июнь 2011). ReDeal Group. С. 10. http://www.mergers.ru/netcat_files/File/Bulletin_1h11.pdf.

Трансграничные сделки по сравнению с прошлым годом выросли в абсолютных значениях. При этом приобретения российскими компаниями иностранных активов составили 10% от количественного и 23% от стоимостного объема рынка.

Аналитики КПМГ отмечают, что ситуация на зарубежных финансовых рынках неблагоприятно сказалась на доверии инвесторов. Однако на российском рынке слияний и поглощений наблюдалась активность, обусловленная большими объемами внутренних сделок и более активным участием российских компаний в международных сделках по продаже ресурсных или крупных производственных предприятий. Включенные в выборку российские компании за последние двенадцать месяцев добились положительного роста чистой прибыли на 45% и при этом прогнозируют уменьшение чистого долга в течение следующих двенадцати месяцев на 26%²³.

Заключение

Необходимо отметить, что в целом на мировом рынке M&A в 1 полугодии 2011 г. наблюдался устойчивый рост сделок по слияниям и поглощениям. Развивающиеся рынки по-прежнему остаются привлекательной целью для покупателей из стран с развитой экономикой. Так, Д. Симпсон, руководитель международной практики КПМГ по вопросам слияний и поглощений и партнер КПМГ в Великобритании, считает, что интерес развитых стран к развивающимся рынкам продолжает стабильно расти²⁴.

²³ Всемирный рынок M&A продолжает восстанавливаться, несмотря на недавнее падение доверия. <http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/press-releases/Pages/Global-MA-Predictor-2011.aspx>.

²⁴ Развитые страны возглавляют список сделок по слиянию и поглощению. <http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/press-releases/Pages/Developed-countries-leading-the-MA-pack.aspx>.

На протяжении последних шести лет Россия занимает шестое место в качестве объекта инвестиций. За восемнадцать месяцев (2010 г. и шесть месяцев 2011 г.) роль России на развивающихся рынках возросла, и на ее долю приходится 8% сделок на этих рынках. Динамика российских трансграничных сделок по слияниям и поглощениям демонстрирует растущее активное участие российских компаний в международных сделках купли-продажи активов, в особенности на рынках близлежащих стран Центральной и Восточной Европы, а также стран СНГ. Ведущие российские компании активно ищут возможности для заключения стратегически важных сделок по выгодным ценам на территориально близких и хорошо знакомых им рынках.

Обобщая аналитические обзоры, можно прогнозировать, что на российском рынке слияний и поглощений в 2012 г. будут наблюдаться:

- активизация поддержки российским правительством прямых иностранных инвестиций;
- рост количества сделок с участием иностранных инвесторов;
- рост количества сделок по приобретению российскими компаниями активов за рубежом;
- рост внутренних и иностранных инвестиций в розничную торговлю и сельское хозяйство как результат увеличения спроса на потребительских рынках;
- рост количества сделок в финансовом секторе в ходе продолжающегося процесса консолидации банковского сектора;
- рост количества крупных сделок в рамках программы приватизации государственных корпораций.

В целом прогнозы развития российского рынка M&A оптимистичны. Можно надеяться, что на фоне повышения уровня делового доверия и увеличения объемов прямых иностранных инвестиций в форме трансграничных сделок период 2011–2012 гг. станет периодом роста и дальнейшей интеграции

российского рынка слияний и поглощений в глобальный рынок M&A.

Список литературы

1. Рудык Н. Б., Семенкова Е. В. Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием. М.: Финансы и статистика, 2000. — 456 с.
2. Рид С. Ф., Лажу А. Р. Искусство слияний и поглощений. 4-е изд. М.: Альпина Паблишерз, 2009. — 957 с.
3. Гвардин С. В. Создание добавленной стоимости компании при сделках слияний и поглощений. Российский опыт. М.: Эксмо, 2008. — 224 с.
4. Копина Н. Ю. Слияния и поглощения в конкурентной борьбе международных компаний: монография. М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2005. — 152 с.
5. Лулашко С. В. Слияния и поглощения на российском рынке. М.: МАКС Пресс, 2007. — 116 с.
6. Каменев К. А. Особенности этапов формирования российского рынка слияний и поглощений // Проблемы современной экономики. 2008. №3. С. 224–227.
7. Обзор российского рынка слияний и поглощений (январь–декабрь 2009). ReDeal Group. http://www.mergers.ru/netcat_files/File/Bulletin_2009.pdf.
8. Российский рынок слияний и поглощений (M&A) в 2008 году. Аналитический обзор компании ФБК. http://www.fbk.ru/upload/contents/561/Mergers_and_Acquisitions_2008.pdf.
9. Российский рынок слияний и поглощений (M&A) в 2009 году. Аналитический обзор компании ФБК. http://www.fbk.ru/library/research_library/505220/.
10. Аниканов С. И., Матюшин А. С. Российский рынок слияний и поглощений (M&A) в 2010 году. Аналитический обзор компании ФБК. http://www.fbk.ru/library/research_library/855093/.
11. Рынок слияний и поглощений в России в 2010 году и I квартале 2011 года. КПМГ. <http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Pages/MA-in-%20Russia-in-2010-Q1-2011.aspx>.
12. Рубин Ю. Б. Конкуренция: упорядоченное взаимодействие в профессиональном бизнесе. М.: Маркет ДС, 2008.
13. Обзор российского рынка слияний и поглощений (январь–июнь 2011). ReDeal Group. С.. http://www.mergers.ru/netcat_files/File/Bulletin_1h11.pdf.
14. Всемирный рынок M&A продолжает восстанавливаться, несмотря на недавнее падение доверия. <http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/press-releases/Pages/Global-MA-Predictor-2011.aspx>.
15. Развитые страны возглавляют список сделок по слиянию и поглощению. <http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/press-releases/Pages/Developed-countries-leading-the-MA-pack.aspx>.

N. Hasanshina, Head of Chair of Humanitarian and Economic Disciplines, Omsk Branch of Moscow Financial-Industrial University «Synergy», hnb.1963omsk@mail.ru

THE BASIC STAGES AND FEATURES OF RUSSIAN M&A DEVELOPMENT

In the article the classification of key stages of Russian M&A development on the basis of complex characteristic of each period is suggested. Author allocates six stages of formation and development of the merges and absorption in Russia, opens the most essential features of transactions, institutional preconditions and macroeconomic conditions. The special attention is given to the analysis of dynamics quantitative and cost indexes of Russian M&A from 2008 till the present days and to forecasts for immediate prospects.

Key words: competitiveness, merges and absorption, Russian M&A market, financial and economic crisis, bankruptcy, internal and transboundary transactions, market volume.