Россия, волны слияний и поглощений

Российский рынок слияний и поглощений: этапы развития и их особенности

Аннотация

В статье раскрываются особенности становления и развития российского рынка слияний и поглощений (mergers & acquisitions, M&A). Описывается ситуация, сложившаяся в данной сфере, дается краткая характеристика основных этапов и мотивов интеграции в России, выявлена и обоснована их цикличность.

Потоцкая С.Р.
аспирантка факультета экономики Нижегородского института менеджмента и бизнеса, начальник бюро налогового учета ОАО «ФНПЦ «Нижегородский НИИ радиотехники»
rpotockij@yandex.ru

Интеграция предприятий является современной мировой тенденцией консолидации активов и концентрации производства. Ведущие мировые экономисты, на основе сложившихся теоретических подходов, эмпирических исследований, анализа законодательства, опираясь на мировую статистику, статистику США и европейских стран, сформировали теоретические основы о цикличности рынка слияний и поглощений и его волнообразном характере.

В отличие от США, где рынок слияний и поглощений насчитывает более 100 лет, в России он начал формироваться в последнее десятилетие XX века. Отечественные экономисты пробуют дать обзор особенностей рынка корпоративного контроля в России и систематизировать процессы, происходящие на нем. Наиболее глубокие исследования в данной области проводили А.Д. Радыгин, Р. Энтов, Н. Шмелева. На основе изучения различных исследований о формировании российского

Таблица

Характеристика этапов развития рынка M&A в России

Период действия этапа	Наименование этапа	Краткая характеристика этапа	Основные мотивы интеграции
I этап: 1992–1995 гг.	становление рынка M&A	– слияния и поглощения предприятий через приватизацию; – формирование финансово-промышленных групп; – характерны спонтанные сделки M&A в разных отраслях	– выкачивание активов; – политические мотивы
II этап: 1996–2001 гг.	передел собственности	– постприватизационное перераспределение собственности, в том числе с использованием механизма банкротства; – рейдерство[1]; – непубличный характер сделок	– приобретение активов по цене значительно ниже рыночной; – получение контроля над финансовыми и административными ресурсами
III этап: 2002–2007 гг.	выход на мировой рынок M&A	– реструктуризация компаний; – горизонтальные слияния, путем поглощения крупными холдингами предприятий в регионах; – приобретение российскими компаниями активов за рубежом; – рост сделок с участием компаний, контролируемых государством; – мегасделки, в основном в сырьевых отраслях	для частного бизнеса: – расширение ресурсной базы; – выход на новые рынки; – усиление финансовой мощи и влияния в отрасли в глобальном масштабе; для государства: контроль над финансовыми и промышленными потоками
IV этап: 2008 – по настоящее время	снижение активности сделок M&A	– отмена ряда сделок из-за отсутствия кредитных средств и справедливой оценки объектов интеграции; – квазинационализация, приобретение государством с помощью подконтрольных структур активов российских компаний, ставших нерентабельными в условиях экономического кризиса	для частного бизнеса: избавление от проблемных активов в условиях кризиса; для государства: сохранение стабильной политической и экономической ситуации в стране

развитие корпоративного законодательства, наступившая политическая стабильность в России позволили снизить дефицит доверия иностранных инвесторов

рынка слияний и поглощений составлена таблица этапов развития рынка в России за период с 1990 по 2008 гг. (*см. с. 21*)

Первый этап

На начальном этапе (1992–1995 гг.) происходило зарождение российского рынка слияний и поглощений. Первопричиной возникновения и бурного развития рынка слияний и поглощений стала приватизация, основным стимулом – становление института частной собственности.

Большинство сделок осуществлялась по политическим, а не экономическим мотивам. Так, приобретая регионо-, градообразующее предприятие, новые собственники получали возможность влиять на федеральную и региональную власть, лоббировать свои интересы. Часто основной целью покупки предприятия было выкачивание активов, поэтому приобретались рентабельные предприятия с большими денежными потоками, но по существенно заниженным ценам.

Интеграционные процессы первого этапа невозможно классифицировать как традиционные слияния и поглощения. Компании-покупатели, имеющие значительные финансовые ресурсы и обладающие существенными административными возможностями, бессистемно присваивали активы в различных секторах экономии России.

Второй этап

Данный период (1996–2002 гг.) был назван этапом передела собственности. Здесь преобладали враждебные поглощения. Принятый в 1998 г. закон о банкротстве [1] дал возможность банкротить платежеспособные предприятия, испытывающие временные финансовые

[1] Рейдерство в общем смысле – недружественное поглощение, в основу которого положены преступные методы достижения цели. Термин пришёл в Россию из США, где «рейдерами» называют атакующую сторону в процессах слияний и поглощений – *прим. ред. (табл. с. 21)*

затруднения в связи с кризисом неплатежей и массовыми бартерными сделками.
Стратегии захвата того периода осуществлялись крупными российскими холдингами (группами) и базировались на дискредитации прежнего менеджмента с использованием административных рычагов. Кризис 1998 г., девальвация рубля, рост задолженности большинства предприятий перед бюджетом и, соответственно, удешевление их активов стали основой интеграционных процессов в России. Массовая горизонтальная интеграция происходила в сырьевых отраслях, фармацевтической, табачной промышленности.

Третий этап

В этот период (2002–2007 гг.) завершаются процессы консолидации, начинается реструктуризация компаний. В 2002 г. были внесены существенные изменения в закон о банкротстве [1], ограничивающие рейдерские захваты предприятий.
Развитие корпоративного законодательства, наступившая политическая стабильность в России позволили снизить дефицит доверия иностранных инвесторов. Высокие цены на нефть дали возможность получения дешевых заемных средств, а большие доходы от экспорта способствовали крупнейшим российским компаниям не просто приобретать активы за рубежом, но и значительно увеличивать их объем. Так, холдинг «Лукойл» создал единую технологическую цепочку по всему миру, от добычи нефти до реализации бензина потребителю [3].
Происходит постепенное укрупнение бизнеса в большинстве отраслей, наиболее активная концентрация производства формируется в нефтегазовой, телекоммуникационной, металлургической отраслях. Возрастает роль государства на рынке слияний и поглощений.
В этот период наблюдается постоянный рост активности российского рынка слияний и поглощений, растущая волна которого достигла в 2007 году рекордного показателя в 122 163 млн долл. с общим количеством сделок 486.

Ключевые слова:
слияния и поглощения, цикличность, банкротство, мотивы интеграции, этапы развития рынка M&A

Keywords:
mergers and acquisitions, recurrence, bankruptcy, integration motives, development stages of M&A market

Основными лидерами были нефтегазовый сектор и электроэнергетика [2].

Четвертый этап

Четвертый этап, начавшийся в 2008 г., связан со спадом активности интеграционных сделок. По сравнению с 2007 г. емкость российского рынка слияний и поглощений в 2008 г. снизилась на 36,5% и составила 77 556,5 млн долл. [2]. Кризис ликвидности повлиял и на мировой рынок M&A, существенно сократив его объемы. Прогнозы о том, что мировой экономический кризис не повлияет на российскую экономику, и, соответственно, на российский рынок слияний и поглощений не оправдались. В условиях глобализации отечественные компании, выйдя на зарубежные рынки и активно участвуя в трансграничных сделках по слияниям и поглощениям, влились в мировую экономику и стали приобретать активы в различных регионах мира. В результате присущая мировой экономике цикличность рынка M&A проявилась и в России.

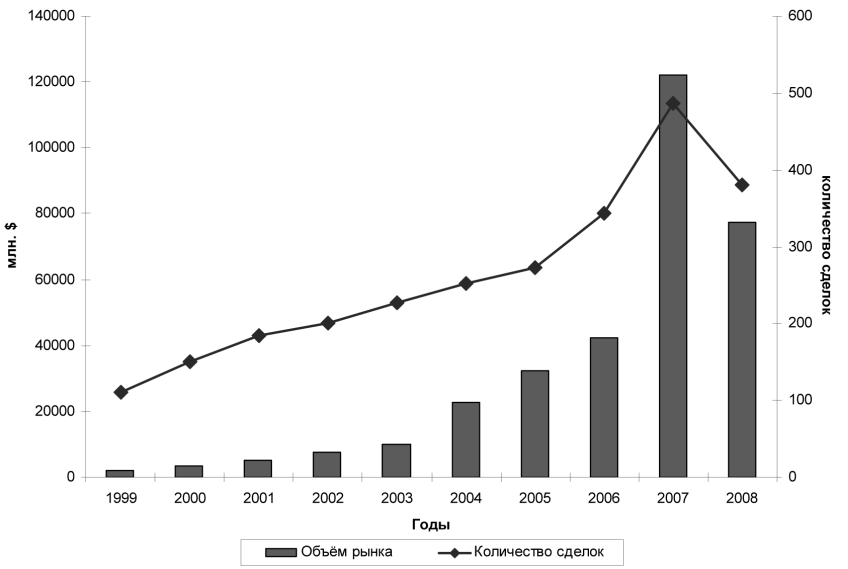


Рис. Слияния и поглощения в России (1999–2008 гг.) [2, 3]

Проанализировав этапы становления, развития и сложившуюся в настоящее время ситуацию на российском рынке M&A, можно установить, что в 2008 г. завершилась первая волна слияний и поглощений (*см. рис. на с. 24*). В будущем для российского рынка M&A будет свойственен волнообразный характер, зависящий от состояния как отечественной, так и мировой экономики.

...отечественные компании влились в мировую экономику и стали приобретать активы в различных регионах мира

Литература

1. Федеральный закон от 22.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)».
2. Рынок M&A: обратный отсчет. // Аналитический журнал «Слияния и поглощения». [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.ma-journal.ru/statma/.
3. Каменев К.А. «Особенности этапов формирования российского рынка слияний и поглощений». // Проблемы современной экономики. – 2008. – № 3 (27). – С. 21.

pn

Pototskaya S.R.
Post-graduate student, Department of Economics, Nizhni-Novgorod Institute of Management and Business, Head of office for tax accounting of "FNPTs «Nizhegorodsky NII Radiotekhniki» OJSC

Russia: waves of mergers and acquisitions
Russian market of mergers and acquisitions: stages of development and their distinctive features

Abstract

The article reveals the particular features of formation and development of the mergers and acquisitions (M & A) market in Russia.The author describes the situation in this area, gives a brief description of the main stages and integration motives in Russia, identifies and justifies their recurrence.