

интеграция на российском рынке М&А в 2008–2009 гг.

российская специфика интеграционных процессов
в период экономической нестабильности¹

Аннотация

Статья посвящена анализу особенностей интеграционных процессов в российской экономике за последние два года. В ней показано изменение формата сделок по слияниям и поглощениям компаний в отраслевом и трансграничном разрезе. Приведены данные о лидерах интеграционных процессов в период кризиса.

Ключевые слова: интеграционные процессы, отраслевая направленность, сделки с проблемными активами, слияния и поглощения, укрупнение бизнеса, государственные корпорации, финансово-промышленные группы

Лугачева

Лариса Ивановна

канд. экон. наук,
ст. научный сотрудник,
Институт экономики
и организации
промышленного
производства
Сибирского отделения
Российской академии
наук,
г. Новосибирск
lugamus_@yandex.ru

Мусатова

Мария Михайловна

канд. экон. наук,
научный сотрудник,
Институт экономики
и организации
промышленного
производства
Сибирского отделения
Российской академии
наук,
г. Новосибирск

Интеграционные процессы в форме слияний, поглощений, присоединений, приобретений компаний (М&А²) и других видов укрупнения бизнеса в рыночных условиях происходят непрерывно на любом этапе экономического цикла. Их цель – достижение эффекта синергии. Однако в период сильных флуктуаций, спада интеграционные процессы протекают значительно быстрее под воздействием факторов, внешних по отношению к компаниям, и имеют каждый раз свои специфические черты. В период кризиса в сфере интеграционных процессов складываются

¹ Работа выполнена в рамках гранта Российского гуманитарного научного фонда № 09-02-00418а «Эконометрическая оценка интеграционных процессов российских компаний».

² М&А (от англ. Mergers and Acquisitions) слияния и поглощения. – Прим. ред.

уникальные условия, которые неизбежно ведут к коренному перераспределению собственности во многих отраслях.

Рассмотрим особенности интеграционных процессов на российском рынке M&A в 2008-2009 гг.

Снижение интенсивности сделок M&A и отказы

Стремительное снижение цен на сырье, падение котировок акций на фондовом рынке на фоне острого дефицита средств в результате финансового кризиса привели к резкому сокращению в 2008 г. по сравнению с 2007 г. числа транзакций (380 и 486) и суммы интеграционных сделок (87 млрд долл. и 125 млрд долл.) (см. табл. ниже).

Наиболее сильно кризис ударил по сделкам в добывающих отраслях, металлургии и машиностроении. Во второй половине 2008 г. были отменены все

Таблица

Динамика сделок M&A с участием российских компаний за 2007–2008 гг., млн долл.

Отрасли	Итоги за 2007 г.		Итоги за 2008 г.	
	Число сделок	Сумма сделок	Число сделок	Сумма сделок
Финансы	53	7 137,0	54	22 211,3
Электроэнергетика	24	18 305,0	41	9 533,8
Пищевая	52	4 488,0	35	7 506,2
Нефтегазовая	46	43 216,00	22	7 321,9
Металлургия	22	6 169,0	18	7 038,9
Телекоммуникации	30	7 468,0	29	4 656,7
Ритейл	41	4 688,0	21	3 855,0
Строительство и недвижимость	29	3 234,7	33	3 530,1
Горнорудная	25	9 849,0	18	2 984,60
Химическая	20	4 347,0	16	2 201,8
Машиностроение	32	2 725,0	17	1 858,2
Транспорт	19	1 660,0	15	1 675,7
Прочее	41	5 577,6	19	934,6
СМИ	23	2 150,0	17	874,2
Гостиничный бизнес, досуг, туризм	21	807,0	8	763,7
Информационные технологии	8	341,7	17	609,8
ИТОГО	486	122 163,0	380	77 556,5

Источник: Аналитическая группа M&A-Intelligence журнала «Слияния и поглощения»

**в период кризиса в сфере
интеграционных процессов
складываются уникальные
условия, которые неизбежно
ведут к коренному
перераспределению
собственности во многих
отраслях**

запланированные сделки в банковской сфере. При этом доминирующими оказывались две причины: нежелание покупателей платить за подешевевшие активы установленную прежде цену и недостаток финансовых ресурсов.

В 2008 г. на российском рынке, например, не состоялись:

- слияние ОАО «СИБУР-Русские шины» с Amtel-Vredestein N.V.;

- создание энергохолдинга

на базе электроэнергетических и угольных активов ОАО «Газпром» и СУЭК (суммарная стоимость активов объединенной компании составила бы 16 млрд долл.);

- продажа гипермаркетов «Лента» (ожидаемая стоимость сделки 2 млрд долл.);

- приобретение Новолипецким металлургическим комбинатом трубного производителя John Maneely Company за 3,53 млрд долл. и др.

Изменения формата М&А

В сфере М&А стали преобладать сделки по приобретению проблемных активов. При этом зачастую происходят приобретения непрофильными инвесторами компаний, испытывающих проблемы с рефинансированием [5]. Компании-покупатели впоследствии становятся стратегическими инвесторами или могут выгодно перепродать актив в спокойном режиме.

Ярким примером таких сделок является покупка 9 октября 2009 г. контрольного пакета торговой сети «Эльдорадо» чешской финансовой группой PPF и итальянской страховой группы Generali за 300 млн долл. В акции «Эльдорадо» конвертирована часть кредита примерно на 500 млн евро, привлеченного покупателями для восстановления платежеспособности сети. «Эльдорадо» для них – стратегическая инвестиция: 35–40% акций «Эльдорадо» могут быть перепроданы компании «Дженерали файненшл холдингс ФСП» или в совместный фонд

прямых инвестиций PPF и Generali – компанию PPF Partners.

К сделкам подобного рода могут быть отнесены приобретение сотового ритейлера «Евросеть» структурами Александра Мамута, участие в капитале инвестиционного банка «Ренессанс капитал» российского миллиардера Михаила Прохорова и др.

Изменение направленности трансграничных сделок

Ведущие российские компании продолжили расширять свою деятельность на рынке слияний и поглощений за пределами стран ближнего зарубежья, в Северной Америке и т.д. Такой рост активности за границей связан как с появлением избыточных финансовых средств за счет стабильной прибыльности, так и с благоприятными товарными ценами и амбициями российских компаний стать глобальными игроками [1].

На наш взгляд, в 2010 г. будет активизирована экспансия российских компаний при поддержке крупнейших банков с государственным участием в странах СНГ. В европейскую экономику, несмотря на ее тяжелое положение, входные барьеры для российских инвесторов в последние годы стали достаточно высокими. Так, для металлургических компаний в 27 странах существуют 11 серьезных ограничений для входа на эти национальные рынки.

Мировой финансовый кризис привел к устойчивому падению суммы сделок на рынке готового бизнеса в России и стремлению иностранных инвесторов продавать свои активы российским компаниям.

Вместе с тем можно говорить о некотором изменении направленности трансграничных сделок. В период экономической нестабильности зарубежные инвесторы в результате интеграционных сделок могут получить доступ к объектам поглощения, которые в обычных условиях, скорее всего, отвергли бы их предложения. Так, немецкая Daimler компания купила 10% акций «КамАЗа» за 250 млн долл., а в перспективе заинтересована увеличить свою долю до блокирующего пакета акций.

...в 2010 г.

активизирована

экспансия российских

компаний

при поддержке

крупнейших банков

с государственным

участием в страны СНГ

Крупнейший в Европе производитель бумаги и картона австрийская компания W.Hamdurger купила пакет больше блокирующего, но меньше контрольного в начале 2009 г. в группе «Готэк». Стратегический инвестор приобрел акции «Готэк» за 10-15 млн долл. в обмен на помощь в уплате краткосрочной задолженности (до кризиса ее оценивали примерно в 150 млн долл.).

Следует отметить дальнейшее усиление роли государства и государственных структур на рынке слияний и поглощений, по сравнению с 2005–2007 гг. На неустойчивом российском рынке M&A государственные банки и корпорации являются одними из ключевых покупателей любых проблемных активов [4].

Изменение отраслевой направленности сделок

Интенсивность процессов M&A в 2008 г. в таких отраслях, как машиностроение, нефтегазовая, ритейл, гостиничный бизнес, снизилась почти в 2 раза. Максимальная активность была характерна для электроэнергетики, информационных технологий, банковского сектора (см. табл.).

Так, в 2008 г. произошло 54 сделки M&A в банковском секторе на общую сумму 22,2 млрд долл. Это треть всего рынка слияний и поглощений. В названных отраслях происходила консолидация активов профильными инвесторами с целью сохранения бизнеса более мелкими компаниями за счет совместных ресурсов [5].

Подводя итоги российской специфики интеграционных процессов, можно предположить нарастание уровня активности сделок с проблемными активами в конце 2009 г. и к середине 2010 г. Представляется, что большинство корпораций с запасом финансовой прочности будут рассматривать текущую ситуацию как возможность для приобретения подешевевших активов целевых компаний [3].

Вместе с тем многие займут выжидательную позицию до тех пор, пока не будут решены основные вопросы,

***на неустойчивом
российском
рынке M&A
государственные
банки и корпорации
являются одними
из ключевых
покупателей любых
проблемных активов***

касающиеся роста и финансирования. В России в 2009–2010 гг. сделки M&A будут доминировать в банковском секторе в связи с реорганизацией региональных банков и консолидацией крупных банков. Стимулировать слияния и поглощения российских банков планирует и Европейский банк реконструкции и развития.

Литература

1. Гвардин С., Чекун И. Слияния и поглощения: эффективная стратегия для России. – СПб.: Питер, 2007. – 192с.
2. Глушенкова М. С рынка по нитке // Деньги. – 2009. – № 38.
3. Малыхин М. Кризис не заморозит рынок слияний и поглощений // Ведомости от 22.04.2009.
4. Мусатова М.М. Подходы к оценке интеграционных процессов в российской экономике: Монография. – Новосибирск: Архивариус, 2007. – 212 с.
5. Оверченко М. Банкротства стимулируют слияния и поглощения // Ведомости от 13.04.2009.

рн

Larisa I. Lugacheva

Cand. of Econ. Sci., Senior Researcher, Institute of Economics and Organization of Industrial Production, Siberian Branch of the Russian Academy of Sciences, Novosibirsk

Maria M. Musatova

Cand. of Econ. Sci., Researcher, Institute of Economics and Organization of Industrial Production, Siberian Branch of the Russian Academy of Sciences, Novosibirsk

Russian Specificity of Integration Processes in the Period of Economic Instability

Abstract

The article analyzes the features of integration processes in the Russian economy of the past two years. The authors show the change in the format of mergers and acquisitions in the industrial and cross-border context. They provide data on the leaders of the integration processes during the crisis period.

Keywords: integration processes, branch focus, deals with problem assets, mergers and acquisitions, consolidation of business, public corporations, financial and industrial groups