

UDC 330

**RF MERGER AND ACQUISITION MARKET**<sup>1</sup> Merab S. Sichinava<sup>2</sup> Evgeniya V. Vidishcheva<sup>3</sup> Marina V. Kogan

<sup>1</sup> Sochi State University for Tourism and Recreation  
Sovetskaya street 26a, Sochi city, Krasnodar Krai, 354000, Russia  
4nd year Student

E-mail: sic-merab@yandex.ru

<sup>2</sup> Sochi State University for Tourism and Recreation  
Sovetskaya street 26a, Sochi city, Krasnodar Krai, 354000, Russia  
PhD (Economic), associate professor

E-mail: evgenia-vv@mail.ru

<sup>3</sup> Astrakhan State University  
414056, Astrakhan, Tatishcheva, 20a  
PhD (Economic), associate professor

E-mail: koganpmiop@rambler.ru

The article gives brief characteristic of merger and acquisition market situation in Russia, brings in overview of bargains in 2009–2010. Russian merger and acquisition market is in early stage of development.

**Keywords:** market, merger, acquisition, Russian Federation.

В настоящее время полного единства мнений в отношении понятий «слияние» и «поглощение» не существует. Согласно общепринятым за рубежом подходам поглощение (acquisition) заключается в том, что к одному (поглощаемому) юридическому лицу, переходит контроль над другим (поглощаемым) юридическим лицом. Под слиянием (mergers) подразумевается любое объединение хозяйствующих субъектов, в результате которого образуется единая экономическая единица из двух или более существовавших ранее структур.

Как правило, при слияниях и поглощениях компаниями движут определенные мотивы.

Во-первых, они стремятся повысить качество и эффективность управления.

Во-вторых, поглощаемая компания может обладать существенными налоговыми льготами, которые полностью не используются по тем или иным причинам.

В-третьих, слияние способствует диверсификации бизнеса в разрезе стабилизации потока денежных средств и снижению рисков.

Еще одной причиной слияний и поглощений является возможность использования избыточных ресурсов. Например, региональный банк, расположенный в районе с большими финансовыми ресурсами, но с ограниченными возможностями для их размещения, может быть интересен как объект поглощения для крупного банка, оперирующего в национальном масштабе.

Мотивом также может выступать разница в рыночной цене компании и стоимости ее замещения. Что касается банковской практики, то в большом числе случаев оказывается дешевле купить региональный банк и преобразовать его в филиал, чем открывать филиал «с нуля». Другим примером может служить покупка банком процессинговой компании.

Все чаще на практике встречаются случаи приобретения компаний для последующей распродажи ее по частям с целью извлечения прибыли за счет более высокой ликвидационной стоимости по сравнению с рыночной (*asset-stripping*).

На сегодняшний день российский рынок слияний и поглощений находится в стадии развития. Крупнейшие отечественные и иностранные компании совершают сделки на данном рынке.

В 2009 г. под влиянием неопределенной макроэкономической ситуации в РФ произошел спад активности на рынке слияний и поглощений. Компании, прежде всего ориентировались на оптимизацию затрат, пересмотрев инвестиционные программы. Часть компаний ушли с рынка, часть – заняли их место как более конкурентоспособные. Рост показателей национальной экономики в последнем квартале 2009 г. и в первом квартале 2010 г. внес позитивные сигналы на рынок слияний и поглощений.

В 2010 г. было отмечено 872 завершённые сделки, что на 13 % больше результата 2009 г. 1,5-летний спад во втором полугодии сменился значительным ростом (502 сделки) [1].

При этом продолжается спад стоимостного объема российского рынка слияний и поглощений – с 41,1 млрд. долларов до 33,1 млрд. долларов. Скрасить картину может разве что снижение темпов падения (-19 % в 2010 против -58 % в 2009) [1].

Для рынка слияний и поглощений наиболее значимыми в краткосрочной и среднесрочной перспективе являются проявившиеся в конце 2009 – начале 2010 позитивные факторы в экономике РФ. К последним относятся: нормализация ситуации с ликвидностью, рост фондового рынка, открытие западных рынков для привлечения заемных средств и для размещений ценных бумаг, рост потребительского спроса, а также прост промышленного производства, зафиксированный даже в наиболее депрессивных отраслях.

Крупнейшие сделки российского сегмента рынка иллюстрируют преобладание топливно-энергетического комплекса в структуре национальной экономики РФ, в частности относительно активности таких компаний на рынке слияний и поглощений.

Таблица 1

### Крупнейшие сделки на российском рынке в 2009 г.

№	Наименование компании-объекта	Пакет	Сумма, млрд. долл. США	Доля в сегменте рынка с участием только российских компаний	Инвестор	Подотрасль
1	ОАО «Сибэнергохолдинг»	98,2%	0,23	26,51%	ОАО "СУЭК-Красноярск"	Управляющие компании и холдинги
2	ООО «Кап-Инфин» и ООО «Транс-Инвест»	по 100%	0,16	17,52%	ОАО "Газпром"	Инвестиционная компания
3	ОАО "Газэнергобанк"	80,2%	0,14	16,28%	"Пробизнесбанк"	Банки и кредитные организации

ОАО «СУЭК-Красноярск» приобрело 98,2 % акций ОАО «Сибэнергохолдинг», созданного Сибирской угольной энергетической компанией для обмена активами с миноритарными акционерами ликвидированного РАО «ЕЭС России»: ОАО «СУЭК», ОАО «Газпром» и ОАО «Норильский никель». Стоимость пакета акций составила 7,45 млрд. руб., дата совершения сделки – 24 декабря 2009 г.

Главной целью приобретения ОАО «Газпром» двух компаний: ООО «Кап-Инфин» и ООО «Транс-Инвест» стали акции компании ОАО «Дальтрансгаз», которыми владели общества. Данной сделкой Газпром упрочил свою позицию монополиста в экспорте газа.

В отличие от российского сегмента рынка слияний и поглощений в финансовом секторе, сделки с участием иностранных компаний не имеют ярко выраженной связи с нефтегазовым сектором. Ввиду небольшого объема трансграничного рынка по количеству сделок в таблице ниже представлены крупнейшие сделки по покупке иностранными инвесторами российских активов и наоборот.

Таблица 2

### Крупнейшие сделки российских компаний в финансовом секторе в 2009–2010 гг.

№	Наименование компании	Пакет	Сумма, млрд. долл. США	Доля с участием иностранного капитала	Покупатель	Подотрасль
1	ЗАО "Проминвестбанк"	75 %	1,08	64,03%	ГК "Банк развития и внешнеэкономической деятельности"	Банки и кредитные организации
2	ОАО "БПС-Банк"	93,3 %	0,28	16,65 %	ОАО "Сбербанк "	Банки и кредитные организации
3	ИК "Тройка-Диалог"	33 %	0,2	11,86 %	Standard Bank	Инвестиционная компания

Государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности» приобрела 75 % акций ЗАО «Проминвестбанк» за 1,08 млрд. долл. США. По итогам выкупа дополнительной эмиссии акций украинского банка ВЭБ получил контроль над 75 % акций. Напомним, Антимонопольный комитет Украины предоставил разрешение государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности» на приобретение свыше 50 % акций ЗАО «Акционерный коммерческий промышленно-инвестиционный банк».

В течение 2010–2014 гг. Сбербанк планирует расширить объемы бизнеса ОАО «БПС-Банк» и достичь 12 %-ной доли рынка корпоративного кредитования. Также планируется существенно увеличить объемы розничных операций.

25 сентября 2009 г. было завершено оформление стратегического альянса, заключенного между ИК «Тройка Диалог» и Standard Bank (ЮАР) в марте 2009 г. Было получено одобрение всех регуляторов. Уникальная для российской и мировой финансовой индустрии сделка была закрыта.

Развитие российского рынка слияний и поглощений в 2011 г. будет проходить под влиянием макроэкономической ситуации в России, а также некоторых специфических для финансовой отрасли факторов.

Умеренно-благоприятная макроэкономическая ситуация в 2011 г. положительно скажется на динамике рынка слияний и поглощений. В экономику страны под влиянием высоких цен на энергоресурсы и сырье поступает валютная выручка экспортеров, улучшается ситуация с ликвидностью, растут котировки

компаний-лидеров. По результатам первого квартала 2010 г. наблюдается оживление динамики инвестиций в российской экономике, как внутренних, так и иностранных [2].

Одной из последних крупных сделок на российском рынке стало объединение ОАО «Сбербанк России» и ИК «Тройка Диалог», свершившееся в марте 2011 г. Это знаковое для финансового рынка событие, объединяющее знания, экспертизу и ресурсы двух ведущих российских финансовых институтов.

Лидирующая позиция Сбербанка на рынке банковских услуг корпоративным клиентам усиливается за счет навыков и возможностей Тройки Диалог в корпоративных финансах и операциях на финансовых рынках. В результате через Тройку Диалог клиенты Сбербанка получают доступ к инвестиционно-банковским услугам на рынках России, Украины и Казахстана, а также к торговым площадкам в Лондоне и Нью-Йорке. Кроме того, объединение обеспечивает клиентам Сбербанка возможность эффективного взаимодействия с российским и международным инвестиционным сообществом. Таким образом, группа компаний Сбербанк сможет предложить всем своим клиентам полный спектр высококачественных продуктов и услуг, включая инвестиционные банковские услуги.

Объединение линейки продуктов и услуг коммерческого банка и инвестиционно-банковского направления обеспечивает рост доходов объединенного бизнеса и дает масштабный синергетический эффект. Все текущие направления бизнеса Тройки Диалог получают значительные дополнительные источники роста за счет клиентской базы и капитала Сбербанка. Сотрудники обеих организаций получают новые перспективы карьерного роста и развития.

Объединение Сбербанка и Тройки Диалог дает мощный толчок для развития, расширения и углубления российского финансового рынка и становится серьезным фактором для формирования в России международного финансового центра. «Сбербанк получает ведущую инвестиционно-банковскую платформу по торговле ценными бумагами, брокерским услугам, слияниям и поглощениям, корпоративному финансированию, управлению активами и услугам private banking, которой смогут воспользоваться наши клиенты в России, странах СНГ и за рубежом. Появляется уникальная возможность предложить современные финансовые услуги десяткам тысяч российских компаний, которые до сих пор не имели к ним доступа. Сделка будет проходить в два этапа в течение трех лет. На первом этапе Сбербанк России приобретает за 1 млрд. долл. США 100 % акций компании у группы Standard Bank (36,427 %) и у партнеров Тройки Диалог (63,573 %) [3].

Таким образом, на сегодняшний день можно говорить о том, что рынок слияний и поглощений в России находится в стадии роста и диверсификации. Все больше иностранных компаний проявляют свою активность на этом рынке. По прогнозам консультационной компании CONFIDENCE, в ближайшие годы объемы сделок будут расти. Однако, спецификой российских слияний и поглощений является то, что они практически не затрагивают организованный фондовый рынок. Но в целом происходящий в России процесс слияний и поглощений является позитивным для повышения эффективности и конкурентоспособности отечественных компаний.

#### **Примечания:**

1. Консультационная компания CONFIDENCE – Обзор российского рынка слияний и поглощений «Ростки оптимизма», январь-декабрь 2010 года (С. 4–5).

2. Романова Г.М., Боков М.А., Шарафутдинов В.Н. Методические основы расчета интегрированного показателя уровня развития туристского центра мирового уровня (ТЦМР) как основы для разработки стратегии маркетинга // Вестник

СГУТиКД. 2008. № 1–2. С. 6–26; Романова Г.М., Нубарян Г.Д. Показатели туристского центра мирового уровня // Вестник СГУТиКД. 2007. № 1–2. С. 13–24; Сарян А.А. Некоторые особенности развития приморских курортов в современных условиях // Вестник СГУТиКД. 2011. № 1. С. 49–52; Kontorskih A.P., Mochalova L.I. Medical resources and structure of the spa complex of Sochi // European researcher. 2010. № 1. P. 104–107; Петрова С.В. Перспективы развития города Сочи как крупного туристского центра // Былые годы. Черноморский исторический журнал. 2007. № 4. С. 3–6; Коняхина А.Г. Деятельность неприбыльных организаций США в социальных преобразованиях 1990-х гг. // История и историки в контексте времени. 2005. № 3. С. 128–142; Khoshpakyants A.V., Vidishcheva E.V. Challenges of youth tourism // European researcher. 2010. № 1. P. 101–103; Пономарева М.А. Зарубежный опыт банков в области менеджмента и маркетинга // Финансы и кредит. 2007. № 20. С. 45–52; Гварлиани Т.Е., Гнат Е.В. Современная налоговая политика и ее влияние на инновационное развитие экономики // Вестник СГУТиКД. 2007. № 1–2. С. 85–89; Вербин Ю.И. Экономическая безопасность: международный аспект // Вестник СГУТиКД. 2009. № 3. С. 129–136.

3. Коммерсант. 2011. 11 марта.

УДК 330

## РЫНОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ РФ

<sup>1</sup> Мераб Сергеевич Сичинава

<sup>2</sup> Евгения Владимировна Видищева

<sup>3</sup> Марина Владимировна Коган

<sup>1</sup> Сочинский государственный университет туризма и курортного дела  
354000, Россия, Краснодарский край, г. Сочи, ул. Советская, 26 а  
Студент 4-го курса

E-mail: sic-merab@yandex.ru

<sup>2</sup> Сочинский государственный университет туризма и курортного дела  
354000, Россия, Краснодарский край, г. Сочи, ул. Советская, 26 а  
Кандидат экономических наук, доцент

E-mail: evgenia-vv@mail.ru

<sup>3</sup> Астраханский государственный университет  
414056, Россия, г. Астрахань, ул. Татищева, 20а

Кандидат экономических наук, доцент

E-mail: koganpmior@rambler.ru

Статья содержит краткий обзор ситуации на рынке слияний и поглощений в России; приведена краткая информация о крупнейших сделках за 2009–2010 года. Российский рынок слияний и поглощений находится на стадии своего развития.

**Ключевые слова:** рынок, слияние, поглощение, Российская Федерация.