

Секция «10. Современное российское общество: политическое, социальное и культурное измерение»

РЫНОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ В РОССИИ.

Тюлюкина Людмила Савельевна

Студент

Финансовый университет при Правительстве РФ, Учет и аудит, Москва, Россия

E-mail: LSTyulyukina@fa.ru

Научный руководитель

к. э. н. Дядунов Денис Владимирович

Слияния и поглощения для российской экономической практики являются достаточно новыми процессами, но приобретающими особую актуальность.

Слияние (англ. Merger) как правило это добровольное объединение имущества и деятельности двух или нескольких компаний с целью создания новой компании или поглощения этих компаний одной из них.

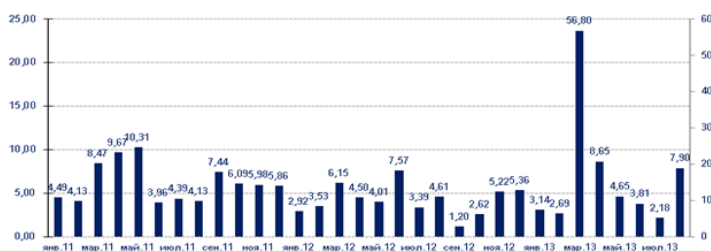
Согласно Федеральному закону „Об акционерных обществах”, слияние это “возникновение нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ с прекращением последних”^[1]. Такое понятие как поглощения компаний отсутствует в российской практике. Наиболее близкое юридическое понятие, которое используется – это присоединение.

Исходя из Федерального закона "Об акционерных обществах присоединение - это “прекращение одного или нескольких обществ с передачей всех их прав и обязанностей другому обществу”^[2]. Аналогом это термина из зарубежной практики является широко распространенное - поглощение (acquisition).

По свидетельству многих экспертов, таких как информационно-аналитическое агентство АК&М, а также исследований компании ЗАО «КПМГ» в последние годы в России наблюдается стабильный рост. В 2013 году сумма сделок слияния и поглощения достигла своего максимума. Это произошло благодаря такому громкому слиянию как покупка «Роснефтью» ТНК-ВР за 54,98млрд.^[3]

Совокупная динамика же всех сделок на российском рынке по сумме в 2011-2013 годах отражена на диаграмме 1.

Диаграмма 1. Динамика сделок на российском рынке M&A по сумме, \$ млрд.¹



Источник: Информационное агентство АК&М
Результаты марта 2013 года для удобства отображены на диаграмме по вспомогательной (правой) оси.

В настоящее время сделки слияния и поглощения широко используются российскими компаниями, для реструктуризации в бизнес-группы, вывода их на финансовые рынки, и, этим обеспечивая им динамичный рост. Например, покупка Сбербанком России акций турецкого Denizbank, что способствовало его выходу на рынок Турции. Что касается Сбербанка, вторичное размещение его акций можно назвать крупнейшей приватизационной сделкой в России за всю историю и вторым по размерам размещением в странах Европы, Ближнего Востока и Африки в 2012 г. [4] Основываясь на данных информационно-аналитического агентства АК&М можно сделать вывод, что количество сделок слияния и поглощения увеличилось на 12% на фоне снижения этого показателя на 10% в мире и на 19% в Европе. Динамика этих сделок на российском рынке по числу отражена на диаграмме 2

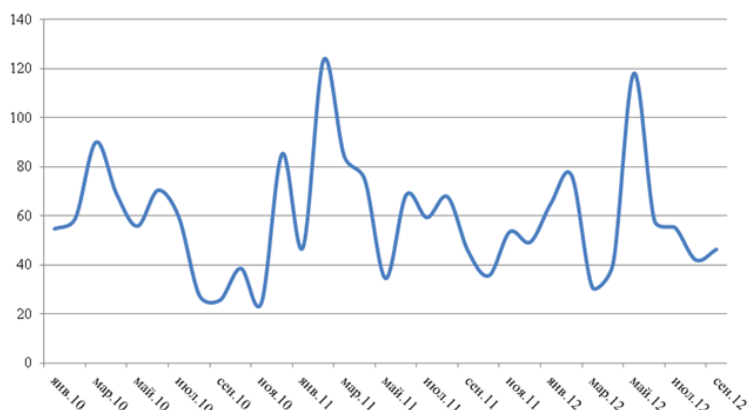


Источник: Информационное агентство АК&М

Сделки слияния и поглощения в России обладают определенной спецификой, как и в любой стране или отдельно взятой отрасли.

Во-первых, в большинстве случаев эти процессы имеют горизонтальную форму, в подтверждение можно привести динамика средней стоимости сделок слияния и поглощения на российском рынке, которая отражена на диаграмме 3.

Диаграмма 3.^[5] Динамика средней стоимости сделок М&А на российском рынке, млн.долларов.



Во-вторых, практика сделок слияния и поглощения показывает, что они почти не затрагивают организованный фондовый рынок, а рыночная цена акций на вторичном рынке не имеет большого значения.

Например, такие крупнейшие российские «голубые фишки», как Газпром, Сбербанк, Норникель, Роснефть, ВТБ, Русгидрой т.д., акции которых котируются на фондовых биржах и в РТС с относительно ликвидным рынком в наименьшей степени могут стать объектом поглощения, даже если их рыночная стоимость существенно занижена по сравнению с потенциальной.

В-третьих, сделки слияния и поглощения носят жесткий, даже можно сказать вынужденный характер, в отличие от западных стран которые очень позитивно рассматривают данные сделки.

В-четвертых, высокие требования к доле в акционерном капитале для осуществления контроля над предприятием. Если, к примеру, в США пакет акций в 10-12% может рассматриваться как контрольный, то в России пакет акций не менее чем 75% + 1 голос, так как все ключевые решения требуют одобрения квалифицированным большинством для снятия постоянной угрозы «блокирования» всех решений.

В-пятых, из-за отсутствия реального контроля над действиями инсайдеров, которые могут привести к повторению ситуации с массовой приватизацией, когда собственнику, купившему предприятие по цене, намного ниже его реальной стоимости, было выгодно не создавать добавленную стоимость, а просто разворовывать его. Это реальный риск, который необходимо учитывать при разработке мер по защите интересов акционеров (а также кредиторов, сотрудников предприятия, государства) при слияниях и поглощениях.

В целом, можно сказать что, происходящий в России процесс слияний и поглощений является позитивным для повышения эффективности и конкурентоспособности компаний. Формирование крупных холдингов, управляемых платежеспособным собственником (обычно — экспортером), предоставляет «безнадежным» сегодня предприятиям уникальную возможность привлечения инвестиций, модернизации производства.

Однако некоторые из выше изложенных отечественных особенностей сделок оказывают негативное влияние на рынок слияний и поглощений в России.

Основной проблемой остается неблагоприятный инвестиционный климат, который не дает развиваться отечественным компаниям в полной мере.

Топ-5 сделок с участием российских компаний в сентябре 2013 года

Отрасль	Объект сделки	Продавцы	Покупатели	Пакет	Стоимость, \$ млн.	Формат
1 ТЭК	ОАО НК «Руснефть»	АФК «Система», Сбербанк	Структура, близкие к Михаилу Гуцериеву	51%	1250,0	Внутренняя
2 Финансы	ОАО «НОМОС-БАНК»	РФЕ Олоер, структура Александра Мамута и др.	Структура ФК «Открытие»	51%	1177,0*	Внутренняя
3 Металлургия	Ferrochrome Furnaces Ltd. (ЮАР)	Аббас Моти	Альбек Исмаев	50%	800,0*	Трансграничная (in-out)
4 Страхование	ЗАО «СК «Транснефть»	ОАО «Транснефть»	ОАО «ОЮГАЗ»	98,9%	290,5	Внутренняя
5 Транспорт	ЗАО «СальТранс»	ОАО «Северсталь»	ОАО «Первая грузовая компания»	100%	160,0	Внутренняя

* Экспертная оценка
Источник: Информационное агентство АК.БМ

На практике, несмотря на то, что стоимость трансграничных сделок^[6] увеличилась на 30% до 33,77 млрд. долл. США, что составило 41% стоимости сделок на рынке слияний и поглощений в мире (таблица 1), доминирование все так же сохраняется за внутренними сделками слияния и поглощения.

[1] Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. N 208-ФЗ, статья 16, п.1.

[2] Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. N 208-ФЗ, статья 17, п.1.

[3] http://quote.rbc.ru/print_news.shtml?news;d=33907427

[4] По данным исследования компании ЗАО «КПМГ»

[5] Источник: Информационное Агентство «АК&М»

[6] Сделки по покупке иностранным и компаниями российских активов и российскими компаниями иностранных активов

Литература

1. Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. N 208-ФЗ "Об акционерных обществах"
2. А. Н. Асаул. Организация предпринимательской деятельности. Учебник. СПб.: АНО ИПЭВ, 2009. 336с
3. Елонова Н.Ю., Слияния и поглощения: виды, причины, защитные тактики // Советник юриста. М. 2010
4. ЗАО «КПМГ», Рынок слияний и поглощений в России в 2012 году. М. 2012. С 3-8
5. www.akm.ru
6. www.kpmg.com
7. <http://www.rbc.ru/>
8. Справочная правовая система «КонсультантПлюс»
9. Справочная правовая система «Гарант»