

## II. ИНСТИТУЦИОНАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА: ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

УДК 336.02

V.A. Chernenko, A.A. Voronov

### TRENDS IN THE DEVELOPMENT OF THE RUSSIAN MERGERS AND ACQUISITIONS MARKET

The article discusses the issues of mergers and acquisitions in domestic practice, their forms and industry-specific features of transactions. The reasons for making transactions are highlighted, and the dependence of the growth of transactions due to the withdrawal of foreign investors from the Russian market. The interrelation of transactions in industries and the banking sector of the economy is determined. The strengthening of competition in the Russian market of mergers and acquisitions and the concentration of capital in economic sectors is justified.

**Keywords:** mergers and acquisitions, industry, investors, corporation, capital concentration, competition, types of transactions

В.А. Черненко<sup>1</sup>, А.А. Воронов<sup>2</sup>

### ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА СЛИЯНИЙ И ПРИСОЕДИНЕНИЙ (ПОГЛОЩЕНИЙ)

В статье рассмотрены вопросы слияний и поглощений в отечественной практике, их формы и отраслевые особенности сделок. Выделены причины совершения сделок и зависимость роста сделок из-за ухода зарубежных инвесторов с российского рынка. Определена взаимосвязь сделок в отраслях промышленности и банковском секторе экономики. Обосновано усиление конкуренции на российском рынке слияний и поглощений и концентрации капитала в отраслях экономики.

**Ключевые слова:** слияние и поглощение, отрасль, инвесторы, корпорация, концентрация капитала, конкуренция, виды сделок.

DOI: 10.36807/2411-7269-2024-4-39-13-21

Слияния и поглощения являются одной из составляющих стратегического развития современных корпораций с целью расширения конкурентных преимуществ на рынке. Получить доступ к новым рынкам сбыта и технологиям, повысить производственные мощности, увеличивать стоимость – стратегическая концепция компании.

В экономической литературе не существует единого подхода к определению сущности слияний и поглощений. Есть большое количество различных трактовок и подходов к пониманию данных дефиниций. Недостаточно подходить к определению процессов слияний и поглощений исключительно с одной точки зрения. Необходимо изучение существующих подходов, разработка более широкого круга понимания экономической сущности понятий, формы осуществления таких сделок в зависимости от макроэкономической ситуации на рынке.

Термин M&A (Mergers & Acquisitions) был заимствован из англосаксонского права, что в дословном переводе означает "сделки слияний и поглощений". Дефиниция предполагает совокупность экономических процессов укрупнения бизнеса и капитала, и представляет собой сделки, которые наряду с переходом прав собственности подразумевают, прежде всего, смену контроля над предприятием (Corporate Control).

Первые сделки по слияниям и поглощениям в США осуществлялись уже в конце 19 века. В нашей стране термин M&A появился относительно недавно, в 2000-х гг. Формально понятия "слияние и поглощение" долгое время не были широко распространены в российской экономической и юридической научной литературе.

<sup>1</sup> Черненко В.А., профессор кафедры экономики, организации и управления производством, доктор экономических наук, профессор; Балтийский государственный технический университет "ВОЕНМЕХ" им. Д.Ф. Устинова, г. Санкт-Петербург

Chernenko V.A., Professor of the Department of Economics, Organization and Production Management, Doctor of Economics, Professor; Baltic State Technical University "VOENMECH" named after D.F. Ustinov, Saint Petersburg  
E-mail: komdep@bstu.spb.su

<sup>2</sup> Воронов А.А., доцент кафедры финансов и статистики, кандидат экономических наук, доцент; Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования "Санкт-Петербургский государственный технологический институт (технический университет)", г. Санкт-Петербург

Voronov A.A., Associate Professor of the Department of Finance and Statistics, PhD in Economics, Associate Professor; Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education "Saint Petersburg State Technological Institute (Technical University)", Saint Petersburg  
E-mail: mignon1977@gmail.com

Основные определения данным процессам даны в следующих законах: Гражданский Кодекс РФ, Федеральные законы "Об акционерных обществах", "О некоммерческих организациях" и "Общества с ограниченной ответственностью". Согласно данным законам, слияния и присоединения (в российских законах понятие "поглощение" отсутствует) представляют собой формы реорганизации юридического лица.

В законодательстве Российской Федерации определяется несколько форм реорганизации юридического лица [1].

Слиянием обществ признаётся создание нового общества с передачей ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ и прекращением последних. Права и обязанности каждого из них переходят к вновь возникшему юридическому лицу ( $A + B = C$ ).

Присоединением общества признаётся прекращение одного или нескольких обществ с передачей всех их прав и обязанностей другому обществу. При присоединении юридического лица к другому юридическому лицу к последнему переходят права и обязанности присоединённого юридического лица ( $A + B = A$ ).

Разделением общества признаётся прекращение общества с передачей всех его прав и обязанностей вновь создаваемым обществам. При разделении юридического лица его права и обязанности переходят к вновь возникшим юридическим лицам в соответствии с передаточным актом ( $A \rightarrow B + C$ ).

Выделением общества признаётся создание одного или нескольких обществ с передачей им части прав и обязанностей реорганизуемого общества без прекращения последнего. При выделении из состава юридического лица одного или нескольких юридических лиц к каждому из них переходят права и обязанности реорганизованного юридического лица в соответствии с передаточным актом ( $A \rightarrow B + A$ ).

В июле 2024 г. в Налоговом кодексе (НК) появилось два новых термина: "дробление бизнеса" и "добровольный отказ от дробления". Под дроблением признаётся "разделение единой предпринимательской деятельности между несколькими формально самостоятельными лицами, в отношении которых осуществляется контроль одними и теми же лицами, направленное исключительно или преимущественно на занижение сумм налогов путём применения такими лицами специальных налоговых режимов". Чтобы подпасть под действие амнистии, "дробленцы" должны консолидировать бизнес и перейти с 2025 г. на общую систему налогообложения (ОСНО). Они будут освобождаться от уплаты налогов, пеней и штрафов за период 2022–2024 гг., если налоговые органы по результатам проверок с 2025 г. и позже не обнаружат нарушений. Платить не придется также компаниям, в отношении которых уже начаты проверки и приняты решения, но не вступили в силу решения о необходимости объединить цепочку компаний или ИП в единый бизнес.

Преобразование – это реорганизация юридического лица путём прекращения его деятельности при помощи изменения организационно-правовой формы с передачей всех прав и обязанностей во вновь создаваемое юридическое лицо другого вида. При преобразовании юридического лица одной организационно-правовой формы в юридическое лицо другой организационно-правовой формы права и обязанности реорганизованного юридического лица в отношении других лиц не изменяются, за исключением прав и обязанностей в отношении учредителей (участников), изменение которых вызвано реорганизацией ( $AO \rightarrow OOO$ ).

Российское законодательство неполно рассматривает сделки слияния и поглощения, поскольку гражданский кодекс определяет слияние только как форму реорганизации, не принимая во внимание другие способы передачи контроля, а термин "поглощение" вообще отсутствует, он заменён на "присоединение" и чаще используется в качестве одного из недружественных (а зачастую и враждебных) методов установления контроля над предприятием.

В зарубежной практике считается, что поглощение (takeover) происходит, когда одна компания устанавливает контроль над другой компанией и позиционирует себя её новым владельцем.

"Поглощением одного предприятия другим признаётся приобретение последним контрольного пакета акций первого. При этом поглощающее предприятие признаётся холдинговой компанией (если это не имело места ранее), а поглощаемое – её дочерним предприятием" [2].

Под поглощением компании или актива понимается установление над этой компанией или активом полного контроля как в юридическом, так и в физическом смысле. При поглощении происходит объединение акций, как права на управление несколькими компаниями, изменение состава собственников, а также передача прав на управление от одних акционеров к другим. Итоговым результатом поглощения может быть ликвидация

компании с полной передачей его имущества присоединяемой компании или путём дальнейшей его распродажи на рынке активов.

В российской практике принято подходить к сделкам слияний и присоединений с точки зрения юридического процесса – реорганизации юридического лица, все сделки слияния и присоединения приведены к видам реорганизации. В зарубежной практике регулирование слияний и поглощений происходит с поправкой на экономическую сущность явления. На практике экономическая сущность понятий, их природа, в рыночной экономике одинакова.

Слияние возможно, если объединяющиеся компании находятся под полным управлением акционеров – участников и инициаторов слияния, для этого необходимо 75% голосующих акций [3].

Операции на рынке слияний являются операциями на первичном рынке, так как это связано с изъятием и выпуском акций из обращения. В данном случае собственные, ранее выпущенные акции, изымаются из обращения и на их место выпускаются новые.

Слияние отличается от консолидации (consolidation), представляющей собой соединение предприятий, в котором две или более компании объединяются, чтобы образовать совершенно новую компанию. Все объединяющиеся компании упраздняются, и продолжает работать новое юридическое лицо. Несмотря на различия между ними, эти термины иногда используются как взаимозаменяемые. На практике термин "слияние" более употребителен, чем "консолидация".

В конце июня 2022 г. Государственная дума РФ приняла закон, разрешающий продаже бизнеса стоимостью до 2 млрд руб. без согласования с Федеральной антимонопольной службой (ФАС).

Прежде, сделки с акциями, долями и имуществом коммерческих организаций, а также правами в отношении этих организаций подлежали предварительному согласованию с ФАС, если суммарная стоимость активов превышала 800 млн руб. Закон повышает на 2022 г. этот порог до 2 млрд руб. В результате при покупке таких активов с 2022 г. действует упрощённый порядок оформления сделок. Закон также разрешает без предварительного согласования с ФАС (но с её последующим уведомлением в течение 30 дней со дня их осуществления с представлением пакета документов) совершать в текущем году и сделки с активами финансовых организаций независимо от их стоимости. При этом у антимонопольного органа сохраняется право выдачи предписания, направленного на обеспечение конкуренции, если вдруг соответствующие ограничения будут установлены.

Президент России Владимир Путин 8 сентября 2022 г. подписал указ № 618, который устанавливает особый порядок проведения сделок с долями в российских ООО. Согласно документу, сделки с долями ООО с участием резидентов недружественных стран могут совершаться на основании разрешений правительственной комиссии. Это касается операций, которые влекут прямое или косвенное установление, изменение или прекращение прав владения, пользования или распоряжения долями. Теперь ООО смогут не раскрывать данные о своей работе совладельцам из недружественных стран. К ним относятся, в том числе, США, Великобритания, Канада, Япония, все страны Евросоюза. Это затронет компании, доля в которых принадлежит стратегическим предприятиям РФ. Ранее Владимир Путин своим указом запретил проводить сделки с акциями и долями стратегических предприятий, компаний топливно-энергетического комплекса и кредитными организациями, перечень которых будет утверждать глава государства по представлению Центрального банка.

Сформировать параметры освобождения "некрупных компаний" от ответственности за дробление президент Владимир Путин поручил в послании Федеральному собранию 29 февраля 2024 г. Часто компаниям невыгодно "набирать обороты", потому что при переходе с упрощённого налогового режима на общий сборы резко возрастают, а это значит, что государство подталкивает бизнес к дроблению и другим схемам оптимизации фискальной нагрузки, указал тогда президент [4].

Министерство финансов России ввело четыре критерия, которыми будет руководствоваться при одобрении сделок по продаже активов зарубежных компаний в стране. Среди них – добровольное перечисление иностранной компанией не менее 10 процентов от операции в федеральный бюджет России. К другим критериям относятся наличие независимой оценки стоимости продаваемых активов или утверждение для новых собственников компании ключевых показателей эффективности (KPI). Также власти могут разрешить компании из "недружественной" страны избавиться от российского бизнеса в случае, если актив будет продан со скидкой в размере не менее 50 процентов от цены, установленной в ходе независимой оценки. На конец июня дисконт при продаже состав-

лял минимум 50 процентов от последней финансовой отчётности, а в сентябре размер скидки вырос до 70 процентов [5].

Процесс слияний и поглощений является многогранным и зависит от типа сливающихся компаний. Основная классификация M&A основана на характере интеграции компании (Рис. 1).



Рисунок 1 – Сделки компаний в зависимости от характера интеграции (составлено авторами)

1. Горизонтальное слияние (horizontal merger) – объединение компаний, производящих один и тот же товар, принадлежащих одной отрасли или осуществляющих одни и те же стадии производства. Основной причиной такого типа интеграции является создание монополий и, следовательно, контроль над рынком, снижение конкуренции и рыночного риска, а также создание эффекта масштаба в деловых операциях. Фирмы объединяют все свои ресурсы, чтобы создать огромную производственную и маркетинговую силу, способную производить широкий ассортимент продукции для огромного рынка. Хорошим примером горизонтального слияния является слияние Coca-Cola и подразделения напитков Pepsi. Цель – создать новую, более крупную организацию с большей долей рынка. Поскольку деловые операции сливающихся компаний могут быть очень похожими, могут быть возможности присоединиться к определённым операциям, таким как производство, и снизить затраты.

2. Вертикальное слияние (vertical merger) – объединение компаний, относящихся к разным отраслям, но связанных технологическим процессом производства товаров, имеющих взаимоотношения покупателя и продавца. Например, крупная фармакологическая фирма Merck приобрела Medco Containment Services – компанию-продавца рецептурных медикаментов, это позволило Merck стать крупнейшим фармацевтическим производителем и одновременно дистрибьютором медицинских препаратов [6].

Такие слияния происходят в двух основных направлениях в цепочке создания стоимости. Первая установка предполагает объединение компании и одного из её стратегических поставщиков: когда производитель ноутбуков или смартфонов приобретает производителя микрочипов, как приобретение Beats Electronics компанией Apple. Другой сценарий вертикальной интеграции предполагает слияние фирмы с одним из её торговых посредников или дистрибьюторов. В этом случае фирма хочет напрямую связаться со своими клиентами.

3. Родовое или параллельное слияние (congeneric merger) – происходит между компаниями в отрасли, которые обслуживают одних и тех же клиентов в конкретной отрасли, но они не предлагают одни и те же продукты и услуги. Их продукция может быть дополнением, но технически не одинакова. Примером может служить присоединение шведско-швейцарской корпорации ABB, одним из мировых лидеров по производству промышленных роботов, американской компании Thomas & Betts, которая производит электрооборудование [7]. Компания-цель не производит схожую продукцию с ABB, поэтому это не горизонтальная сделка, а также не поставляет запчасти для этого предприятия и не продаёт этих роботов, значит это и не вертикальная сделка. Но при этом, предприятия объединены базовой технологией – электрооборудованием.

4. Конгломератное или круговое слияние (conglomerate merger) – объединение компаний, без наличия производственной общности, принадлежащих различным отраслям. Когда две компании работают в совершенно разных отраслях независимо от стадии производства, обычно это делается для диверсификации в другие отрасли, что помогает

снизить риски. При конгломератных сделках целью является стабилизация денежных потоков корпорации, а не увеличение их объёмов. Так, в США в 1960-х гг. 90% сделок слияний и присоединений были конгломератными. Объединённая компания имеет доступ ко всем клиентам, знакомым с продуктами, продаваемыми отдельными организациями, и теперь может продавать их всем. Тем не менее, эти слияния зачастую сложно эффективно осуществить, поскольку два непохожих предприятия должны работать вместе и корректировать свои операционные процессы, бизнес-модели и корпоративные культуры [8].

Слияния и поглощения являются рискованной формой инвестиций и большинство активных покупателей не получают привлекательного дохода, однако всё равно стремятся к участию в таких сделках. Многим этот способ кажется привлекательным за счёт возможности быстро увеличить прибыль компании, однако именно в этот момент большинство фирм терпят неудачу. Стремясь получить те же выгоды, что и их коллеги-конкуренты, они торопятся найти возможных партнёров для сотрудничества, быстро заключают сделку и, вероятно, терпят фиаско, рассчитывая на "эффект синергии".

Часто слияния и поглощения терпят неудачу. Согласно исследованию KPMG, 83% слияний были неудачны в получении какой-либо выгоды для бизнеса в отношении акционерной стоимости [9].

Исторически сложилось так, что примерно две трети из них теряют стоимость на фондовом рынке. Мотивация, приводящая к слияниям, может быть ошибочной, и во многих случаях проблемы, связанные с попытками заставить объединённые компании работать, слишком конкретны. Слияния часто происходят из-за неверных причин: страх глобализации, появление новых технологических разработок или быстро меняющийся экономический ландшафт – всё это влияет на решения руководителей о слиянии или поглощении других компаний.

Принимая во внимание тот факт, что многие слияния и поглощения, очевидно, осуществляются, несмотря на большой риск неудачи, необходимо исследовать различные мотивы, которыми руководствуются компании, решающие на такой шаг. По данным сайта Statista можно выделить следующие основные причины, побуждающие компании к проведению сделок (Рис. 2).



Рисунок 2 – Главные причины совершения сделок слияний и поглощений в 2018 г. в мире [10]

Согласно исследованиям GlobalData, количество сделок на мировом рынке слияний и поглощений в период с января по август 2024 г. (в сравнении с аналогичным периодом 2023 г.) упало на 15%. Средний объём сделок на рынке M&A в сравнении с 2023 г. упал на 9,5%. В сделках с участием частных инвестиций их количество снизилось на 13,4%, венчурного финансирования – на 23,9% [11].

Упадок рынка произошёл по всем направлениям – как от источников финансирования, так и по объёмам сделок. Наибольшее снижение активности замечено в Северной

Америке – на 18,9%, Европе – 16,2%, Азии – 8,1%. Аналитики связывают просадку рынка M&A с макроэкономическими проблемами и геополитическими рисками [12].

Точка зрения аналитиков, по нашему мнению, правомерна, так как "просадка" рынка M&A связана с замедлением роста мировой экономики. В 2023 г. рост мировой экономики продолжил замедляться и составил только 3% по сравнению с 3,5% в 2022 г. и 6,3% в 2021 г. Более того, в 2024 г. значение может оказаться ещё ниже – около 2,9%. К такому выводу пришли специалисты Международного валютного фонда (МВФ) [13].

Согласно статистическим данным, приведённым в экономической литературе в период 2017–2024 г., авторами статьи определены основные причины роста сделок и отраслевая направленность концентрации капитала на основе сделок на рынке M&A.

Наибольший рост M&A-активности в стране заметен в секторе инноваций и технологий. По итогам 2018 г. количество сделок увеличилось в три раза по сравнению с предыдущим периодом – до 113 сделок. Такие данные приводит в феврале 2019 г. международная аудит-консалтинговая корпорация (KPMG) по результатам ежегодного исследования рынка слияний и поглощений.

Согласно отчёту, сектор технологий вышел на первое место по росту количества сделок. На протяжении всего 2018 г. российские компании, как крупные, так и небольшие, активно занимались разработкой цифровых решений в самых разных областях – от мобильных приложений до искусственного интеллекта и продуктов на основе блокчейн-технологии.

В топ-10 рейтинга российского рынка M&A девятое место заняла сделка ПАО "МегаФон" по покупке собственных акций у миноритариев (18,6% за \$1,124 млрд).

В 2018 г. было проведено несколько сделок M&A на российском рынке услуг такси. Самой примечательной из них, считают специалисты KPMG, стала сделка по созданию совместного предприятия с участием "Яндекса" и Uber, которые договорились объединить бизнес по райдшерингу, доставке еды и сопутствующей логистике в России и СНГ. Во вновь образованном совместном предприятии доли участников распределили так: "Яндекс" получил 59,3%, Uber – 36,9%, остальные 3,8% были переданы работникам компании. Стоимость объединённого бизнеса оценили в 3,8 млрд долл.

В апреле 2018 г. Сбербанк купил у "Яндекса" 50% в платформе сервисов электронной коммерции "Яндекс.Маркет". Стоимость доли оценили в 509 млн долл. Участники получили в собственность по 45% каждый, а оставшиеся 10% были переданы в качестве взноса в фонд материального поощрения руководства и работников "Яндекс.Маркета".

Заслуживающей внимания сделкой в секторе технологий стала анонсированная покупка компании AliExpress Russia (АлиЭкспресс) группой инвесторов, в которую вошли "МегаФон", VK и Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ). Консорциум купил у Alibaba Group доли участия в AliExpress Russia, при этом Alibaba Group сохранила за собой 48% компании.

По условиям сделки "МегаФон" продаст Alibaba Group 10% акций Mail.Ru Group в обмен на долю в совместном предприятии, Mail.Ru Group передаст принадлежащую ей площадку для покупок у китайских продавцов Pandoo, а РФПИ вложит деньги.

В итоге "МегаФон" получил 24% AliExpress Russia, Mail.Ru Group – 15%, РФПИ – 13%. Стоимость AliExpress Russia оценивается в 2 млрд долл., а доля российского консорциума – примерно в 1 млрд долл.

Приведённая информация свидетельствует о том, что работы по реализации стратегий цифровизации ведущих российских компаний развиваются, формируются, и развиваются экосистемы на рынке технологий.

Объём сделок по слияниям и поглощениям в стране продолжал расти. В 2021 г. рынок вырос на 17% относительно 2020 г. и достиг 46,47 млрд долл. Всего было заключено 597 сделок, что на 29% превосходит показатель годичной давности. Об этом свидетельствуют данные информационного агентства АК&М, обнародованные в середине февраля 2022 г.

Согласно расчётам аналитиков, в 2021 г. средний размер M&A-сделки в России составил 43,4 млн долл. против 41,5 млн долл. годом ранее. На Рис. 3 показана отраслевая сегментация рынка M&A.

## ОТРАСЛЕВАЯ СЕГМЕНТАЦИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА M&amp;A В 2021 ГОДУ (\$ МЛРД)

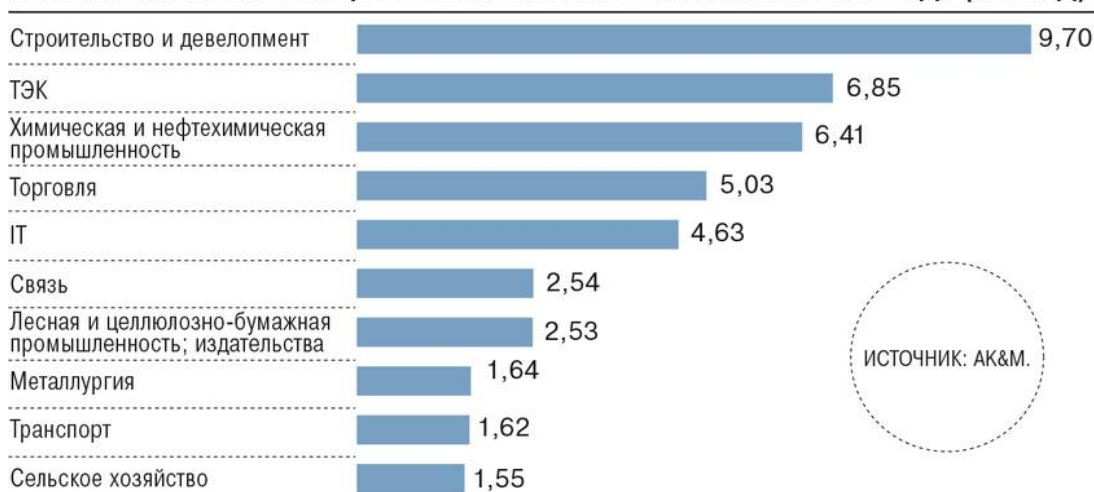


Рисунок 3 – Отраслевая сегментация рынка M&amp;A в 2021 г.(млрд долл.) [14]

Согласно исследованиям АК&М, в 2021 г. основной прирост на рассматриваемом рынке обеспечили химическая и нефтехимическая отрасли, сегмент торговли, а также телекоммуникации, увеличившиеся в разы по сравнению с предыдущим годом. На их долю пришлось 50% от объема всех сделок, совершённых в четвёртом квартале 2021 г. 13% от общего объема обеспечили сделки в ТЭК.

Объем сделок по покупке иностранных компаний российскими достиг самого высокого уровня за последние шесть лет, составив 7,2 млрд долл. по итогам 2021 г. Объем сделок M&A с иностранными компаниями, покупающими российские компании, снизился на 35%, до 8,7 млрд долл.

Сделки по выходу из России иностранного капитала "разогрели" рынок M&A. В России по итогам января–июня 2024 г. прошло 107 сделок M&A, в целом на 12,1 млрд долл. Это в 2,6 раза больше в денежном выражении и в 1,3 раза – в количественном, чем в 2023 г. Лидирующими отраслями оказались финансовый сектор, строительство, нефтехимическая промышленность и машиностроение. Оживление M&A обеспечили уходящие с российского рынка иностранные компании. По некоторым оценкам, этот фактор перестанет поддерживать рынок уже к концу 2024 г.

На Рис. 4 показаны сделки на российском рынке слияний и поглощений.



Рисунок 4 – Сделки на российском рынке слияний и поглощений [12]

В 2023 г. почти четверть (23,8%) от общей суммы M&A-транзакций пришлось на сделки с участием государственных компаний. Зафиксированы восемь сделок, причём крупнейшей из них стала именно транзакция с участием госинвестора. Лидером по числу сделок M&A стал финансовый сектор – 42%. Такие показатели были достигнуты преимущественно за счёт сделки ВТБ и банка "Открытие". За отчетный период состоялась всего одна сделка в банковском секторе стоимостью более 1 млрд долл. – покупка ВТБ банка "Открытие", находившегося на санации ЦБ. Размер сделки составил 4,83 млрд



долл. Технически она прошла в конце 2022 г., однако была отнесена составителями исследования к первому кварталу 2023 г.

Значительное количество M&A состоялось в химической и нефтехимической промышленности, машиностроении, на их долю пришлось почти 17% объёма рынка. Строительство и девелопмент обеспечили 12,6% рынка (1,5 млрд долл.).

По итогам 2023 г. совокупный объём крупнейших сделок по слияниям и поглощениям (M&A) на российском рынке медицинских услуг составил 33,1 млрд руб. Об этом говорится в исследовании аналитической компании Eqiva. Происходит и консолидация на рынке российского ритейла [15].

Существенное влияние российскому рынку слияний и поглощений продолжают оказывать иностранные компании, уходящие из страны, несмотря на растущее число ограничений для реализации таких сделок. Активнее всего покидали российский рынок компании из США (за год было продано 18 активов, принадлежавших американским инвесторам), Финляндии (14 транзакций), Чехии (10), Франции (8), Германии, Кипра и Швеции (7, 6 и 5 сделок соответственно).

26 марта 2024 г. стало известно о том, что компании МТС, VK, "Ростелеком" и "Росатом" рассматривают возможность приобретения разработчиков российских операционных систем. Отмечается, что крупные холдинги "создают собственные экосистемы ИТ-продуктов, которые будут неполными без ОС в портфеле" [16].

Сектор технологий, медиа и телекоммуникаций возглавил рейтинг по количеству закрытых сделок – 146 транзакций на сумму 4,3 млрд долл., что обусловлено активным импортозамещением и государственной поддержкой отрасли.

Три крупнейшие сделки 2023 г. превысили \$2 млрд каждая: выкуп менеджментом компании "Вымпелком", приобретение "Первой грузовой компании" компанией "СГ Транс" и покупка "Газпромбанком" 14 торговых центров "Мега".

В 2023 г. объём сделок по слияниям и поглощениям (M&A) в российском АПК достиг 299 млрд руб. Это на 56% больше по отношению к предыдущему году, когда показатель оценивался в 192 млрд руб. Согласно отчёта агентства АК&М, опубликованного 14 февраля 2024 г., в 2023 г. в России было осуществлено 536 сделок по слияниям и поглощениям (M&A), что на 4,3% больше по сравнению с предыдущим годом, когда было совершено 514 транзакций. Суммарная стоимость сделок в годовом исчислении увеличилась на 18,7% – с 42,63 млрд долл. до 50,59 млрд долл., что стало максимальным значением с 2019 г.

В исследовании приведены данные, свидетельствующие, что в рублевом выражении общая сумма M&A-сделок в 2023 г. поднялась в 1,6 раза, составив 4,32 трлн руб. против 2,77 трлн руб. в 2022 г.

Спецификой сделок M&A с уходящими из России иностранными компаниями является необходимость достаточно длительного, в том числе политического согласования сделки. Существует множество факторов, которые могут затруднить реализацию актива, например, зависимость производства от импортных комплектующих, потенциальная подверженность актива санкциям.

Но несмотря на это число сделок иностранных инвесторов с российскими активами, их объёмы по сравнению с прошлым годом заметно выросли. Так, в январе–марте 2023 г. состоялось шесть сделок иностранных инвесторов с российскими активами на сумму 115,7 млн долл. Для сравнения: в 2022 г. сделки составили 64,3 млн долл.

"Российский бизнес заинтересован в покупке активов с 50-процентным дисконтом. Стоит ждать сделок во всех отраслях, где были широко представлены иностранные компании: машиностроении, лесной и химической промышленности, транспорте, финансовых институтах, в основном в лизинге" [12].

Практически за каждый актив, выставленный иностранными владельцами, идёт соперничество со стороны российских инвесторов – крупных компаний и холдингов, банков и фондов, а также частных инвесторов. Следовательно, на рынке происходит концентрация капитала в разных звеньях производственно-финансовой системы страны.

Некоторые компании, которые раньше по разным причинам не рассматривали рост на рынке M&A, активизируют стратегию развития, создавая благоприятные условия функционирования в конкурентной среде.

Сделки M&A на российском банковском рынке продолжатся и в дальнейшем. Можно выделить основные причины сделок M&A и необходимости концентрации капитала в банковском секторе:

- рост национальной экономики и обеспечение её устойчивости;
- сложность и значимость поставленных задач по развитию регионов;



- реализация национальных проектов, требующих долгосрочных вложений капитала;
- уход нерезидентов с российского рынка, попавших под санкции и занятие освободившихся ниш компаниями из дружественных стран;
- усиление конкуренции на российском рынке, что предполагает дополнительные финансирования отечественных компаний государством и банками;
- недостаточный портфель долгосрочных депозитов и высокая стоимость кредитов в коммерческих банках;
- развитие военно-промышленного комплекса (ВПК), в том числе компаний-смежников, обслуживающих предприятия ВПК, которым не предусмотрено государственное финансирование. Инвестиционным источником таких компаний являются собственные средства и заёмный капитал коммерческих банков.

Дальнейшая стратегия новых собственников будет определяться макроэкономической ситуацией. Рост национальной экономики, её устойчивость, комплексная поддержка бизнес-среды государством, в том числе финансовым сектором экономики обеспечат дальнейший рост новых компаний, их капитализацию.

#### Список использованных источников

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 18.07.2019) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.10.2019) ст. 57.
2. Указ Президента РФ от 16.11.1992 N 1392 (ред. от 26.03.2003, с изм. от 30.06.2012) "О мерах по реализации промышленной политики при приватизации государственных предприятий" (вместе с "Временным положением о холдинговых компаниях, создаваемых при преобразовании государственных предприятий в акционерные общества").
3. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 03.07.2016) "Об акционерных обществах" (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.09.2016) ст. 84.2.
4. ФНС готовит разъяснения по механизму налоговой амнистии за дробление бизнеса – Frank Media ФНС готовит разъяснения по механизму налоговой амнистии за дробление бизнеса – Frank Media. – URL: <https://frankmedia.ru/178510>.
5. Зарубежным компаниям назвали условия продажи активов в России. – URL: <https://finance.rambler.ru/business/49910795-zarubezhnym-kompaniyam-nazvali-usloviya-prodazhi-aktivov-v-rossii/>.
6. Гохан П.А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний: пер. с англ. / Патрик А. Гохан. – 6-е изд. – Москва: Альпина Паблишер, 2016. – С. 22-23.
7. ABB completes acquisition of Thomas & Betts / ABB. – Май 2016. – <https://new.abb.com/news/detail/13297/abb-completes-acquisition-of-thomas-betts>.
8. Rajesh Kumar B. Wealth Creation in the World's Largest Mergers and Acquisitions: Integrated Case Studies // Series: Management for Professionals. Publisher Springer International. – 2019. – 1st ed. – P. 7. [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.statista.com/>.
9. KPMG Mergers & Acquisitions. A global research report unknown binding. Unlocking the shareholder value: the keys to success // Publisher KPMG. – 1999. – P. 2. – URL: <https://www.statista.com/>.
10. Сайт Statista: [Электронный ресурс]. – URL: <https://www.statista.com/>.
11. На мировом рынке слияний и поглощений сокращается количество сделок. – URL: <https://newprospect.ru/news/na-mirovom-rynke-sliyanij-i-pogloshhenij-sokrashhaetsya-kolichestvo-sdelok>.
12. Иностранцы сливаются и поглощаются. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5985598>.
13. В 2023 году мировая экономика замедлилась и столкнулась с фрагментацией | RT на русском | Дзен. – URL: <https://dzen.ru/a/ZYuhkfpU1aVORbB>.
14. Четвёртая конференция "(Не)финансовая отчётность" 2024. – URL: [https://www.akm.ru/news/udelnyy-ves\\_m\\_a\\_sdelok\\_v\\_rf\\_stoimostyu\\_do\\_50 mln\\_v\\_2021\\_godu\\_sostavil\\_79\\_2/](https://www.akm.ru/news/udelnyy-ves_m_a_sdelok_v_rf_stoimostyu_do_50 mln_v_2021_godu_sostavil_79_2/).
15. Консолидация российского ретейла набирает обороты. – URL: <https://marketmedia.ru/media-content/top-10-sdelok-po-sliyaniam-i-pogloshcheniyam-/?ysclid=m3wkrvo8o4185006263>.
16. Слияния и поглощения M&A в России. – URL: [https://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Слияния\\_и\\_поглощения\\_\(M%26A\)\\_в\\_России](https://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Слияния_и_поглощения_(M%26A)_в_России).