

Слияния и поглощения как эффективный инструмент антикризисного управления в современных условиях развития экономики России /  
Mergers and acquisitions as an effective crisis management tool in the modern conditions of the development of the Russian economy

А.К. Степанова, В.Н. Алферов / A.K. Stepanova, V.N. Alferov

DOI: 10.17747/2311-7184-2022-4-94-97



# Слияния и поглощения как эффективный инструмент антикризисного управления в современных условиях развития экономики России

А.К. Степанова, студент,  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
(Москва, Россия)

Научный руководитель: В.Н. Алферов, к.э.н., доцент,  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации  
(Москва, Россия)  
anastasiya\_stepanova\_01@bk.ru

**Аннотация.** В статье сделки слияний и поглощений рассматриваются как форма эффективной реструктуризации бизнеса организаций и инструмент антикризисного управления. Исследованы мотивы участников сделок слияний и поглощений, а также влияние, оказываемое такими сделками на финансовое оздоровление организации. Произведен анализ состояния рынка M&A с 2014 по 2021 год. Даны рекомендации российским компаниям по заключению сделок слияний и поглощений в сложившейся геополитической ситуации.

**Ключевые слова:** слияния и поглощения, антикризисное управление, реструктуризация бизнеса.

## Mergers and acquisitions as an effective crisis management tool in the modern conditions of the development of the Russian economy

A.K. Stepanova, student,  
Financial University under the Government of the Russian Federation  
(Moscow, Russia)

Academic supervisor: V.N. Alferov, cand. sci. (econ.), associate professor,  
Financial University under the Government of the Russian Federation  
(Moscow, Russia)  
anastasiya\_stepanova\_01@bk.ru

**Abstract.** The article considers mergers and acquisitions as a form of enterprise restructuring and a crisis management tool. The motives of participants in mergers and acquisitions are investigated, as well as the impact of such transactions on organizations. The analysis of the state of the M&A market from 2014 to 2021 was carried out. Recommendations are given to Russian companies on the conclusion of mergers and acquisitions in the current geopolitical situation.

**Keywords:** mergers and acquisitions, crisis management, business restructuring.

Современное состояние бизнес-среды характеризуется высокой степенью неопределенности и сложностью. Быстрота восприятия рыночных перемен и скорость адаптации компаний к ним сегодня определяют успешность бизнеса организаций. В поисках эффективного метода предотвращения банкротства, финансового оздоровления, вывода предприятия из кризиса, а также повышения его конкурентоспособности на рынке многие компании обращаются к реструктуризации и/или реорганизации бизнеса. Одной из самых распространенных стратегий в рамках проведения реструктуризации бизнеса на сегодняшний день выступают сделки слияний и поглощений [7].

Под слиянием понимается процесс объединения двух или более компаний в одну при сохранении акционерами своих прав на акции новой объединенной компании. В результате слияния происходит создание нового юридического лица с прекращением существования объединяемых компаний (при слиянии форм) или с сохранением их как отдельных правовых субъектов и передачей их исключительных прав новому юридическому лицу (при слиянии активов) [6; 7].

В рамках поглощения устанавливается полное управление одной компанией над другой. Происходит это за счет выкупа части уставного капитала поглощаемой компанией, происходящего с согласия акционеров и управляющих приобретаемой компании (в случае дружественной формы поглощения) или же без их ведома (характерно для агрессивного поглощения) [6; 7].

Слияния и поглощения как эффективный инструмент антикризисного управления в современных условиях развития экономики России /  
Mergers and acquisitions as an effective crisis management tool in the modern conditions of the development of the Russian economy  
А.К. Степанова, В.Н. Алферов / A.K. Stepanova, V.N. Alferov

Проведенный анализ сущности понятий «слияние» и «поглощение» показывает, что они представляют собой процедуру смены собственника компании или изменения ее структуры, но не являются тождественными друг другу.

Можно выделить множество мотивов, которыми руководствуются компании при слияниях и поглощениях, например достижение эффекта синергии, диверсификация деятельности, рост капитала, экономия на масштабе и многое другое. Все изменения, наблюдающиеся при слияниях и поглощениях, так или иначе способствуют повышению конкурентоспособности компании на рынке. Одним из мотивов совершения таких сделок в современном мире служит финансовое оздоровление компаний [2].

Если мы говорим о слиянии, то его идеей является объединение компании, испытывающей финансовые трудности, с финансово здоровой компанией. При этом обе компании, участвующие в слиянии, извлекают определенные преимущества от осуществления сделки. Для компании, стремящейся к финансовому оздоровлению, основным мотивом станет возможность погасить задолженность и продолжить свою деятельность. Для второй компании преимущества представляются в форме получения дополнительных НМА, овладения новыми технологиями, знаниями; более того, благодаря слиянию с финансово нездоровой компанией она может расширить масштаб своей деятельности и усилить свою конкурентную позицию на рынке [7].

Обеспеченность перечисленных преимуществ гарантируется наблюдаемыми при слиянии эффектами [2]:

- эффект масштаба позволит новой компании снизить затраты на единицу продукции и, как следствие, снизить себестоимость продукции;
- взаимобмен знаниями, информацией и технологиями увеличит технический прогресс на предприятии;
- усиление позиции в переговорах с контрагентами в отношении затрат и капитала приведет к возможности сэкономить на закупках;
- усиление мотивации сотрудников приведет к повышению общей производительности труда.

Поглощения также выступают средством финансового оздоровления организаций и характеризуются как крайний и более радикальный, нежели слияния, способ финансового оздоровления. При этом в роли поглощающей организации может выступать непосредственно кредитор, чье финансовое положение оценивается позитивно, сторонняя организация из любой отрасли или же инвестиционная компания, банк [7]. Каждый из потенциальных участников преследует свои цели участия в такой сделке. Мотивы различных участников сделки поглощения приведены в таблице 1.

**Таблица 1**  
**Мотивы участников поглощения**

Поглощающая сторона	Мотивы	Условия реализации
Кредитор	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Управление долгом</li> <li>• Вертикальная интеграция</li> <li>• Интеграция опыта управления</li> </ul>	Овладение пакетом акций должника в счет задолженности
Сторонняя компания	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Диверсификация</li> <li>• Смена сферы специализации</li> </ul>	У поглощаемого предприятия имеются материальные и нематериальные активы
Инвестиционная компания, банк	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Повышение финансовой эффективности и финансового оздоровления кризисного предприятия</li> </ul>	Использование финансовых и организационных возможностей поглощающей компании

Источник: составлено автором.

Как видно из таблицы 1, мотивы поглощающей стороны принципиально отличаются от погашения имеющейся задолженности для кредитора и финансового оздоровления, повышения для инвестиционной компании до получения нематериальных и материальных активов поглощаемой организации.

Помимо того что сделки слияний и поглощений являются эффективным инструментом повышения конкурентоспособности организации на рынке, а также способствуют укреплению ее финансовой устойчивости, они могут нести определенные угрозы для ее участников. Наиболее опасной является вероятность неверной оценки стоимости присоединяемой или поглощаемой компании. Также существует риск возникновения сложностей в интеграции компаний с разными идеологиями, стилями управления и, как следствие, сложности в коммуникациях между сотрудниками и снижение их мотивации. Не исключены репутационные риски компаний, которые могут повлечь за собой снижение спроса на продукцию компании. При осуществлении сделок в определенных отраслях в силу может вступать антимонопольное законодательство, которое может наложить определенные ограничения на осуществление такой сделки и повлечь за собой дополнительные расходы [2; 6].

На сегодняшний день на мировом рынке слияний и поглощений наблюдается тенденция к увеличению числа и стоимости сделок. Общее число сделок по всему миру превысило 62 тыс. в 2021 году (50 тыс. – в 2020-м), а совокупная сумма сделок достигла 5,1 трлн долл. и превысила показатель предыдущего года на 57% [5].

Многие эксперты отмечают, что такая динамика связана с высоким спросом на технологии, использование и анализ цифровых данных. Вынужденно отложенные сделки в 2020 году также были перенесены на 2021 год. Представители многих компаний отмечают, что в период пандемии они изменили свое отношение к заключению сделок слияний и поглощений. Изменения, происходящие на рынке, заставляют современные компании уделять внимание не только их финансовой устойчивости, но и развитию в области цифровизации, что во многих случаях не обходится без слияний и поглощений [1; 8].

Слияния и поглощения как эффективный инструмент антикризисного управления в современных условиях развития экономики России / Mergers and acquisitions as an effective crisis management tool in the modern conditions of the development of the Russian economy  
А.К. Степанова, В.Н. Алферов / A.K. Stepanova, V.N. Alferov

Число сделок на российском рынке активно росло на протяжении пяти лет, вплоть до наступления пандемии (рис. 1). Сейчас же рынок находится на стадии восстановления. 2019 год оценивается аналитиками как очень удачный по причине усиления инвестиционной активности [3; 5]. На рис. 1 представлены данные по рынку слияний и поглощений России в период 2014–2021 годов.

Рис. 1. Российский рынок слияний и поглощений, 2014–2021 годы



Источник: составлено автором.

Анализ типов сделок слияний и поглощений, заключаемых в России с 2014 по 2020 год, позволил выявить, что преобладающую часть составляют внутренние сделки. При этом за рассматриваемый период произошло значительное снижение количества покупок российскими компаниями иностранных активов. До 2019 года наблюдался рост покупок иностранными компаниями российских активов (рис. 2) [5].

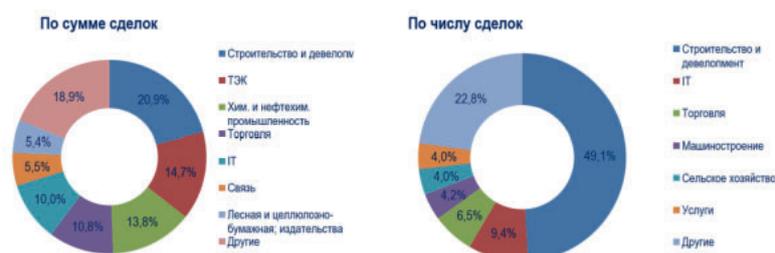
Рис. 2. Типы сделок на российском рынке слияний и поглощений, 2014–2020 годы



Источник: [5].

Наибольшее развитие практика слияний и поглощений получила в сфере строительства и девелопмента (рис. 3). Второе и третье места по числу сделок занимают сферы IT и торговли. Эксперты также прогнозируют положительную динамику в сфере строительства, что связано с изменениями, происходящими в отрасли (перевод жилищного строительства на проектное финансирование, усиление конкуренции на этом рынке, а также тенденция инвестирования денежных средств в недвижимость в период кризиса) [5; 8].

Рис. 3. Сферы заключения сделок слияний и поглощений на российском рынке



Источник: [5].

По состоянию на 1 апреля текущего года стало известно об обрушении мирового рынка слияний и поглощений на 29% по сравнению с 1-м кварталом прошлого года. Рост процентных ставок вместе с усилением волатильности на финансовом рынке осложняет процедуру оценки бизнеса, которая является неотъемлемой частью осуществления сделок слияний и поглощений, что и спровоцировало нынешнее положение [4].

Слияния и поглощения как эффективный инструмент антикризисного управления в современных условиях развития экономики России / Mergers and acquisitions as an effective crisis management tool in the modern conditions of the development of the Russian economy  
А.К. Степанова, В.Н. Алферов / A.K. Stepanova, V.N. Alferov

Что же касается российского рынка, то сложная геополитическая ситуация, вероятно, в первую очередь сократит число трансграничных сделок. Анализ деятельности иностранных компаний в России показывает, что большинство иностранных компаний не ушли окончательно с российского рынка, а лишь приостановили свою деятельность на территории РФ. Скорее всего, компании хотят выждать определенное время и оценить возможность продолжения деятельности в России. Это будет стоить им потерь, связанных в первую очередь с простым производственных мощностей, ростом кредиторской задолженности<sup>1</sup>. В такой ситуации российским компаниям, которые являются «аналогами» уходящих иностранных компаний, необходимо осуществлять сделки поглощений с выкупом активов зарубежных компаний (табл. 2).

**Таблица 2**  
**Отечественные «аналоги» иностранных компаний, уходящих с российского рынка**

Иностранная компания, уходящая с российского рынка	Российский «аналог»
Mars	«Бабаевский», КДВ-групп
McDonalds	«Крошка картошка», «Воккер»
Inditex	Lime, O'stin, Befree
Sephora, Unilever, L'oreal	Organic Shop, Natura Siberica, «Рецепты бабушки Агафьи»
Panasonic	Vitek
Microsoft	«МойОфис», «Альт»
Amazon, iHerb	Ozon, Wildberries, «Яндекс.Маркет»
Facebook	VK
Booking	Ostrovok, «Авито»
IKEA	Hoff
Mazda, Mercedes Benz, Toyota, Ford	АвтоВАЗ, КамАЗ, ГАЗ

Источник: составлено автором.

В то же время, вероятно, в целях усиления конкурентоспособности и замены ушедших с российского рынка компаний отечественные компании будут более активно идти на внутренние сделки слияний. Несомненно, некоторые российские «аналоги» крупнейших иностранных компаний не располагают таким ассортиментом, мощностями, знаниями и информацией. В этом случае большим конкурентным преимуществом могут стать как вертикальные слияния, так и горизонтальные. Если первые позволят российским «аналогам» снизить себестоимость продукции за счет вливания дополнительных активов и реорганизации и тем самым сохранения налаженной производственной или торговой структуры, то вторые будут хорошим стимулом к диверсификации деятельности, увеличению доли на рынке и проявлению эффекта масштаба.

Сегодня также представляются выгодными сделки слияния с технически развитыми иностранными компаниями. Во времена цифровизации и платформенного бизнеса это может помочь российским компаниям усилить свои позиции.

На современном этапе активизация внутренних сделок слияний и поглощений может значительно повысить конкурентоспособность отечественных компаний и помочь им стать достойными «аналогами» иностранных фирм. Более того, это также может стать преимуществом российских компаний перед зарубежными в случае возвращения последних на российский рынок.

#### Использованные источники

1. Бюллетень «Рынок слияний и поглощений» // Информационное агентство АК&М. URL: <http://mergers.akm.ru/>.
2. Качарава Т.Н. Рынок слияний и поглощений во время коронавируса: проблемы и перспективы // Вопросы студенческой науки. 2021. № 5(57). С. 406–411.
3. Количество сделок слияний и поглощений в 2021 году возросло на 24% по сравнению с 2020 годом // PwC. URL: <https://www.pwc.ru/ru/press-center/2022/number-of-announced-deals-in-2021.html>.
4. Мировой рынок слияний и поглощений рухнул на 29% // Компания. URL: <https://ko.ru/news/mirovoy-rynok-sliyaniy-i-pogloshcheniy-rukhnul-na-29/>.
5. Рынок слияний и поглощений в России в 2020 г. // KPMG. URL: <https://www.tadviser.ru/images/4/43/Ru-ru-ma-survey-2020-fin.pdf>.
6. Слияние и поглощение компаний // Открытый журнал. Проект «Открытые Инвестиции». URL: <https://journal.open-broker.ru/economy/sliyanie-i-pogloshenie-kompanij-m-a/>.
7. Тютык О.В. Корпоративный менеджмент. Рынок корпоративного контроля: слияния и поглощения компаний. Пермь: ПГНИУ, 2019.
8. Шулюкина Т.С. Мировой рынок слияний и поглощений: современные тенденции и перспективы развития // Экономика и бизнес. 2021. № 6–2(76). С. 251–255.

<sup>1</sup> Одним из стимулов реализации сделок слияния или поглощения для уходящих иностранных компаний может стать реализация Федерального закона «О внешней администрации по управлению организацией», проект которого сейчас рассматривается Государственной Думой Российской Федерации.