

Е. О. Горбатенко

РОЛЬ ГОСУДАРСТВА НА РЫНКЕ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ

Рассмотрена одна из специфических особенностей российского рынка слияний и поглощений, а именно сильное присутствие на этом рынке государства. Дана небольшая историческая оценка рынка. Приведены данные по приватизации государственных компаний за более чем двадцатилетний период. Сформулированы основные цели государства на рынке M&A. Государство оценивается не только как продавец, но и как покупатель. Выделены отрасли, в которых наращивается присутствие после 2006 г., а именно: нефтегазовую, энергетическую и финансовую. Выделены виды сделок, которые чаще всего осуществляются с участие государства.

Ключевые слова: слияния, поглощения, рынок M&A, приватизация, консолидация.

Y. O. Gorbatenko

THE VALUE OF THE STATE IN THE MARKET OF MERGERS AND ACQUISITIONS

The article discusses one of the specific features of the Russian market of mergers and acquisitions, the participation of the state in the market M&A. Historical assessment of the market presented by the author. Data on privatization of public companies for more than twenty years presented. The main objectives of the state in the M&A market formulated by the author. The state is evaluated not only as a seller but as a buyer. The industries with the increasing influence of the state after 2006, namely: oil and gas, energy and Finance is allocated. The types of transactions that are often carried out with the participation of the state in the table.

Keywords: mergers, acquisitions, M&A, privatization, consolidation.

Российский рынок слияний и поглощений начал формироваться в последнее десятилетие XX в. и еще очень молод, особенно в сравнении с рынком США, которому уже более 100 лет [4, с. 65]. В развитии рынка выделяют 4 основных этапа: с 1992–1995 гг. происходит зарождение, 1996–2001 гг. – этап передела собственности, 2002–2007 гг. выход на мировой рынок, мегасделки в сырьевых отраслях и последний этап начался в 2008 году и характеризуется спадом активности сделок M&A. Однако о каком бы этапе мы не говорили, на российском рынке слияний и поглощений всегда присутствовало государство и активно участвовало во многих сделках M&A [5, с. 20–25].

На текущий момент времени роль государства на рынке M&A остается очень высокой, порядка 10 % всех сделок в стоимостном выражении проходит с участием государства. Такие цифры не дают возможности сомневаться, что государство не снижает и, видимо, не планирует снижать свою активность в сделках M&A.

Необходимо выяснить цели, которые преследовало государство, выходя на рынок M&A. На первоначальном этапе государство выступало большей частью как продавец, т. е. происходило формирование частной собственности в рамках приватизации государственных предприятий, первые результаты приватизации представлены в табл. 1. Основное количество сделок по приватизации предприятий пришлось на период с 1992 по 2002 г.

Таблица 1

Результаты приватизации российских предприятий в 1992–2015 гг.*

Год	Количество приватизированных предприятий	Получено средств от приватизации, млрд р.	Год	Количество приватизированных предприятий	Получено средств от приватизации, млрд р.
1992	46 815	0,6	2004	502	90,1
1993	42 924	0,45	2005	491	87,5
1994	21 905	1,1	2006	444	93,6
1995	10 152	3,8	2007	302	109
1996	4 997	3,2	2008	260	74
1997	2 743	26,2	2009	366	55,1
1998	2 129	17,5	2010	217	82,9
1999	1 536	12,3	2011	276	200,7
2000	2 274	41,6	2012	228	147,1
2001	2 287	16,8	2013	136	126,8
2002	2 557	22,9	2014	107	105,7
2003	434	88,7	2015	107	66,9

*Источник: [3, с. 6].

На втором этапе роль государства, как продавца, была уже не так велика, «передел собственности» происходил уже между новыми собственниками предприятий, с 2006 г. начинается количественный и стоимостной рост сделок по слияниям и поглощениям с участием государства уже как покупателя. Только за 2006–2009 гг. по данным портала mergers.ru государство участвовало более чем в 4 000 сделок по покупке на сумму более чем 300 млрд долларов. Необходимо сформулировать цели выхода государства на рынок.

Среди первоначальных целей государства можно выделить такие, как получение дохода от приватизации, за счет приватизации в бюджет РФ с 1992 по 2015 г. получил порядка 1,5 трлн р.

По разным оценкам доля госсектора в российской экономике составляет от 50 до 71 %. Согласно новому плану приватизации будут проданы (частично или полностью) госпакеты в 436 акционерных обществах и в более чем 500 унитарных предприятиях. При этом государство в большинстве приватизируемых предприятий планирует сохранить контрольный или блокировочный пакет.

В таких компаниях как

– «Государственная транспортная лизинговая компания», «Российские железные дороги», «Акционерная компания по транспорту нефти «Транснефть»,

«Научно-производственная корпорация «Уралвагонзавод» имени Ф. Э. Дзержинского», «Объединенная судостроительная корпорация» планируется сохранить пакет до 75 % + 1 акция;

– «РусГидро», «Зарубежнефть», «Банк ВТБ», «Объединенная авиастроительная корпорация» – до 50 % + 1 акция;

– Акционерная компания «АЛРОСА», «Аэрофлот – российские авиалинии», «Современный коммерческий флот» – до 25 % + 1 акция.

Планируется прекращение участия Российской Федерации в уставном капитале открытых акционерных обществ: «Росспиртпром», «Объединенная зерновая компания», РОСНАНО, «Ростелеком», «Международный аэропорт Шереметьево», «Аэропорт Внуково», «Международный аэропорт «Внуково».

Для компаний («Объединенная зерновая компания», «Международный аэропорт Шереметьево», «Акционерная компания «АЛРОСА», «Ростелеком», «Аэропорт Внуково», «Международный аэропорт «Внуково») возможно использование специального права на участие Российской Федерации в управлении акционерными обществами («золотой акции») [2].

«Золотая акция» дает право:

- право на уведомление о проведении общего собрания акционеров;
- право на участие в общем собрании;
- право на внесение предложений в повестку дня общего собрания право требовать созыва внеочередного общего собрания акционеров;
- право доступа ко всем документам акционерного общества;
- право вето при принятии общим собранием акционеров решений (о внесении изменений и дополнений в устав или об утверждении устава в новой редакции; о реорганизации, о ликвидации открытого акционерного общества, назначении ликвидационной комиссии и об утверждении промежуточного и окончательного ликвидационных балансов; об изменении уставного капитала; о совершении открытым акционерным обществом крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность) [1].

При таких данных и планах о продаже возникает закономерный вопрос: откуда же тогда берутся сделки по покупке. Ответ достаточно прост: при приватизации в 90-е годы были проданы предприятия, которые определяют контроль в той или иной отрасли. Соответственно к целям можно отнести желание государства увеличить свое влияние в определенной отрасли. Если смотреть на отраслевую специфику сделок госкомпаний, то можно увидеть, что наибольшая стоимостная доля приходится на нефтегазовую, энергетическую и финансовую сферу. Из этого можно сформулировать еще одну, на наш взгляд, самую важную задачу присутствия государства на рынке слияний и поглощений: поддержание социально-экономической стабильности в стране и предотвращение банкротства крупных градообразующих предприятий. Властные структуры федерального и регионального уровня могут продолжить рефинансировать задолженность предприятий перед частными инвесторами с последующей конвертацией такого долга в акции должника.

Из всего вышесказанного следует, что к основным целям государства на рынке M&A можно отнести:

- формирование частной собственности;
- получение дохода от приватизации;
- усиления влияния в определенной отрасли;
- поддержание социально-экономической стабильности через защиту крупных производственных компаний.

В рамках рассмотрения роли государства на рынке слияний и поглощений необходимо дать характеристику видам сделок, в которых принимают участие госкомпании данные представлены в табл. 2.

Таблица 2

Виды сделок с участием госкомпаний за 2006–2016 гг.*

Вид сделки	Стоимостная доля, %
Менее 25 %	5,7
Более 25 %	13,5
Более 50 %	10,6
50 %	3,3
Более 75 %	8,6
100 %	10,7
Присоединение	–
Консолидация	47,6
Слияние активов	–
Слияние форм	–

*Источник: [6].

Лидерство в стоимостном выражении занимают сделки консолидации, полное приобретение и слияние активов соответственно.

Под процессом консолидации понимается принятие прав на дополнительное участие в уставном капитале, приобретение корпоративного контроля более высокой степени. Количество участников при этом не меняется. Процесс служит связующим звеном между формами частичного приобретения, а также между частичным и полным приобретением. Таким образом, государство наращивает влияние и увеличивает контроль в тех сферах и отраслях, которые считает наиболее приоритетными.

Таким образом, можно прийти к следующему выводу, основной особенностью российского рынка слияний и поглощений, помимо его недолгого времени существования, является активное участие государства в сделках M&A, выступающего и как продавец и как покупатель. Важно отметить, что в последнее время наибольшая активность наблюдается в направлении консолидации, т. е. наращивании корпоративного контроля в приоритетных отраслях, таких как нефтегазовая и энергетическая, а также в сфере приобретения иностранных компаний. Более того, госкомпании осуществляют самые крупные сделки, так как средняя цена сделки на 21 % выше, чем в среднем по рынку.

Список использованной литературы

1. О приватизации государственного и муниципального имущества [Электронный ресурс] : федер. закон РФ 21.12.2001 № 178-ФЗ (ред. от 03.07.2016) // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения 11.04.2017).
2. Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества и основные направления приватизации федерального имущества на 2014–2016 гг. [Электронный ресурс] : постановление Правительства РФ от 1 июля 2013 г. № 1111-р // СПС «КонсультантПлюс» (дата обращения 28.04.2017).
3. Калабеков И. Г. Российские реформы в цифрах и фактах / И. Г. Калабеков. – М. : РУСАКИ, 2017. – 498 с.
4. Зименков Р. И. Процессы слияний и поглощений: опыт США и Россия / Р. И. Зименков // США. Канада. Экономика – политика – культура. – 2010. – № 2. – С. 64–82.
5. Потоцкая С. Р. Россия, волны слияний и поглощений / С. Р. Потоцкая // Российское предпринимательство. – 2009. – № 10. – С. 20–25.
6. Слияния и поглощения в России [Электронный ресурс] / Аналитический сайт ReDeal Group. – Режим доступа : <http://www.mergers.ru> (дата обращения 21.05.2017).

Информация об авторе

Горбатенко Екатерина Олеговна – старший преподаватель, кафедра финансов, Байкальский государственный университет, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11, e-mail: basushka@mail.ru.

Author

Gorbatenko Yekaterina Olegovna – lecturer, Chair of Finance, Baikal State University, 11, Lenin str., Irkutsk, 664003, e-mail: basushka@mail.ru.