Екатерина ТУФАНОВА

Рынок M&A: поглотить или слиться?

Нынешний год, по понятным причинам, выдался непростым как для российской экономики в целом, так и для ее отдельных секторов. Рынок слияний и поглощений исключением не стал — крупных сделок заключается меньше, получить финансирование на M&A проект все сложнее, выгодно продать непрофильный актив — почти нереально. Однако вопреки прогнозам эксперты утверждают, что процессы M&A не только остаются одним из важных инструментов развития бизнеса, но также могут использоваться в качестве способа защиты от кризиса.

В конце ноября в Москве прошел V Российский M&A конгресс. Несмотря на сложный год, обсудить ситуацию на рынке слияний и поглощений собралось более 100 участников отрасли — представители компаний реального сектора экономики, инвестиционных банков и фондов, юридические и инвестиционные консультанты. Кризисные явления российской экономики оставили свой след и на M&A сегменте, и рефреном конференции стал вопрос: жив ли M&A рынок и есть ли у него будущее?

Несмотря на пессимистичные настроения в сообществе, статистические данные говорят о сохранении относительно высоких показателей. За 10 месяцев 2014 года отмечено 1156 сделок, из них завершенных — 612, что сопоставимо с результатами

аналогичного периода 2013 года (1123 и 635 сделок соответственно). Общий объем рынка сократился почти вдвое — $119.6 млрд против $218.1 млрд годом ранее (завершенные — $44.1 млрд против $117.1 млрд). Однако стоит отметить, что такое резкое сокращение наблюдается из-за крупной сделки по покупке «Роснефтью» ТНК-ВР, завершившейся в марте 2013 года (оценивается в $54.9 млрд). Исключив ее, можно утверждать, что сокращение объемов составило около 30%. «Если же учитывать изменение курса доллара, можно сказать, что в рублевом эквиваленте объем рынка остался практически неизменным», — с некоторой иронией отметил **Сергей Лялин, генеральный директор Cbonds.ru.**

Довольно много сделок отмечено в этом году в банковском секторе — это традиционные сделки по покупке активов, а также процессы по получению контроля в банке путем процедуры санации. Участники конгресса сошлись во мнении, что роль российских банков как в осуществлении, так и в финансировании M&A сделок в этом году стала намного более существенной. Как объяснил **Владимир Меркушев, директор департамента корпоративного финансирования Газпромбанка,** во многом это связано с существенным оттоком зарубежного финансирования в 2014 году.

Однако, несмотря на увеличение значения российских банков на рынке M&A, получить средства на сделку от них тоже стало сложнее. По словам **директора департамента инвестиционно-банковской деятельности Sberbank CIB Максима Глушкова,** банки стали более избирательными при выборе проекта для предоставления финансирования. Поэтому все чаще компании рассматривают альтернативные

варианты получения контроля: создание совместного предприятия, покупка пакета акций с опционом на последующий выкуп остальных долей, использование фондов как партнеров по покупке актива, безденежные сделки. Таким образом, при планировании сделки нужно не только искать финансирование, но и попробовать изменить структуру сделки, резюмировал **Константин Волк, партнер Salomon Partners.**

Обсуждая другие актуальные проблемы рынка, участники не могли обойти стороной процесс деофшоризации российской экономики. В частности, был затронут вопрос о деятельности венчурных и private equity фондов как активных участников M&A процессов. Эксперты сошлись во мнении о том, что негативные последствия закона о контролируемых иностранных компаниях, принятого 18 ноября текущего года сразу во втором и третьем чтении, сильно преувеличены. «Инвестор обязан заплатить налог с полученной прибыли, при этом на деятельность самого фонда новые условия практически не влияют», — отметил **Антон Любич, старший партнер Hi Capital.**

Одним из вечных вопросов при совершении M&A сделок остается выбор юрисдикции. До сих пор значительной популярностью пользуются английское право, а также законодательные системы других иностранных государств. Такой подход, по мнению участников конгресса, не всегда оправдан. Так, **глава управления правового сопровождения M&A и корпоративных финансов «Газпром нефти» Данил Смирнягин** подчеркнул, что при выборе иностранного применимого права и структурировании стороны порой не догадываются об ограничениях и особенностях правовой системы и органов правосудия, полагаясь на некую мифологию об английском праве или правовых системах европейских стран. **Искендер Нурбеков, заместитель директора по правовым вопросам и инициативам ФРИИ,** высказал свои соображения на этот счет: «Независимо от выбора юрисдикции, важную роль играет качество проработки сделки юристом».

Особый интерес гости конгресса проявили к кейсам представителей компаний реального сектора экономики — главных героев на M&A сцене. **Вадим Клеванский, руководитель департамента M&A «Евраз Холдинга»,** затронул такую немаловажную тему, как избавление от непрофильных активов. Он отметил высокую роль под-

готовки объекта продажи, проведения тендерной процедуры как инструмента повышения стоимости актива. Статистика «Евраза» говорит сама за себя: к концу 2013 года 6 из 7 запланированных ранее к продаже активов были реализованы, из трех добавленных к этому списку в 2013 году проданы уже два. Говоря об обратном процессе — покупке актива, в частности зарубежного, **директор по развитию, слияниям и поглощениям ТМК Сергей Сухецкий** указал на важность инженерно-управленческого подхода к M&A для индустриальных компаний: «При приобретении зарубежного актива мы в первую очередь смотрим не на стоимость и финансовые перспективы, а на техническое состояние предприятия».

Говоря о трансграничных сделках, спикеры конференции обратили внимание на опыт других стран в этой сфере. Например, M&A рынок Беларуси развивается в большей степени за счет сделок с иностранным капиталом. По словам **Дементия Юферева, директора минского офиса Capital Times,** несмотря на сохранение сдержанного отношения зарубежных инвесторов, 30–40% международных компаний, работающих в Беларуси, вошли на местный рынок через сделки M&A. Как отметили спикеры конгресса, интерес иностранных инвесторов к российским проектам остается. Наиболее перспективными отраслями для привлечения капитала из-за рубежа эксперты сочли производство продуктов питания, новейшие технологические решения и IT-сектор, включая разработку ПО и создание сервисов для электронного образования и медицины.