

## 10.12. СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ КАК АЛЬТЕРНАТИВА РОСТА РОССИЙСКИХ НЕФТЕГАЗОВЫХ КОМПАНИЙ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Мухаметжанова Г.Р., аспирант кафедры мировой экономики (зарубежных стран и внешнеэкономических связей)

*Экономический факультет Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова*

В данной статье слияния и поглощения рассматриваются в качестве одной из альтернатив развития российских нефтегазовых компаний в современных условиях, исследуются тенденции развития рынка слияний и поглощений в российском нефтегазовом секторе, актуализируется важность вывода данных тенденций на траекторию устойчивого роста для развития нефтегазовой промышленности, российских нефтяных компаний и экономики страны в целом. Рассмотрены механизм принятия и реализации стратегических решений в сфере слияний и поглощений, а также последовательность этапов процедуры слияния и поглощения предприятий, которая отвечает требованиям российской среды ведения хозяйства.

### ВВЕДЕНИЕ

Существующая структура российской экономики требует существенных изменений, которые обеспечили бы ее стабильность и устойчивое экономическое развитие. Экономика страны требует радикальных изменений, в том числе и на ее отраслевом уровне, которые бы повысили уровень экономической стабильности и обеспечили экономический рост государства.

Развитие отраслей и сфер национальной экономики требует достаточного финансирования, научно обоснованной инновационно-инвестиционной политики государства, создания благоприятного инвестиционного климата с целью широкого привлечения как внутренних, так и иностранных инвестиций. В данной ситуации для многих отечественных компаний, в частности, нефтегазового сектора, ставится задача выбора стратегического пути развития из следующих альтернатив [10, с. 125; 11, с. 58]:

- принятие решений по поводу осуществления слияний и поглощений;
- инвестирование в новый проект;
- ожидание признаков выздоровления экономики для принятия решений о дальнейшем развитии бизнеса.

Особенности современной среды ведения хозяйства требуют новых путей осуществления практики ведения нефтегазового бизнеса, которые определяют распространение процессов слияния и поглощения предприятий как в глобальной бизнес-среде, так и в Российской Федерации.

### Тенденции развития рынка слияний и поглощений в российском нефтегазовом секторе

Количественная оценка рынка слияний и поглощений в нефтегазовом секторе РФ основывается на массиве данных 2000-2012 гг. Оценка включает в себя сделки за данный период, совершенные отечественными компаниями нефтегазового сектора в РФ и за ее пределами; зарубежными компаниями нефтегазового сектора на территории РФ.

За период с 2000 по 2005 гг. рынок в стоимостном выражении вырос более чем в 12 раз и достиг 18 млрд. долл. США. В 2006 г. произошло снижение до 8,4 млрд. долл. США, после чего, в 2007-м, был до-

стигнут докризисный максимум во многом благодаря банкротству «ЮКОСа» и распродаже его активов. В 2008 г. произошло снижение активности: сумма сделок уменьшилась до 14,7 млрд. долл. США. далее динамика сумм сделок была нестабильной, с тенденцией к уменьшению вплоть до 2012 г., когда, в первую очередь благодаря крупнейшей сделке Роснефть-ТНК-ВР (58 млрд. долл.), была зафиксирована рекордная сумма сделок в нефтегазовом секторе РФ за всю его историю – 70,2 млрд. долл. США [9, с. 26-27].

Рост количества сделок с 2000 по 2012 гг. был не столь ощутимым и еще менее стабильным, чем рост суммы сделок. Наибольшее значение было зафиксировано в 2007 г. Наименьшее число сделок наблюдалось в 2000-м и 2002 гг.: соответственно 10 и 11. 46 сделок было зафиксировано в 2012 г., в остальные годы количество сделок колебалось в диапазоне между 20 и 30 [9, с. 27].

Индикатором динамики рынка слияний и поглощений в нефтегазовом секторе является также динамика средней стоимости сделок слияния и поглощения. Так, можно говорить о том, что с 2000 по 2012 гг. средняя стоимость сделки выросла с 145 млн. долл. США до 1 526 млн. долл. США, т.е. более чем в 10 раз. При этом следует учитывать влияние крупнейшей сделки Роснефть-ТНК-ВР в 2012 г. на данный показатель. Среднегодовые темпы роста за данный период, по расчетам автора, составили:

- с учетом стоимости сделки Роснефть-ТНК-ВР в 2012 г. – 22%;
- без учета стоимости сделки Роснефть-ТНК-ВР в 2012 г. – 7%.

Российские компании в прошлом были в основном сосредоточены на внутреннем рынке, на котором стоимость сделок составляла в среднем 70%. Однако в настоящее время руководители компаний все чаще обращают внимание на внешний рынок, что отражается в рекордно высоком уровне слияний и поглощений за рубежом по сравнению с 2008 г. – 20% от стоимости сделки [12]. Т. Берман, глава инвестиционно-банковского бизнеса «Тройки Диалог» сказал: «Среди наших клиентов, которые являются лидерами в своих секторах, доминирует желание выйти за пределы России и действовать на региональном и глобальном уровнях. Со временем вы увидите ряд ведущих российских компаний, выходящих за рамки своих нынешних границ».

Есть четыре ключевых и часто пересекающихся фактора, отвечающих за повышение интереса к слияниям и поглощениям за пределами своей страны:

- потребность в технологии;
- потребность в диверсификации;
- избыток капитала;
- увеличение доступности недорогих активов в Западной Европе.

По мере роста крупных российских нефтяных компаний и развития отрасли в целом, увеличения расходов и налоговой нагрузки, крупные российские игроки начали заниматься вопросом оптимизации своих портфелей активов. Ожидается, что они продолжат распространять свои непрофильные активы, признанные неоптимальными с точки зрения портфеля и стратегии компании. «ЛУКОЙЛ», «Роснефть» и «Газпром» продолжают искать возможности для приобретения иностранных активов для увеличения цепочки создания стоимости за пределы российских границ. Целью их приобретений могут стать разведочные и добывающие активы в Африке и Латинской Америке, а также перерабатывающие и сбытовые активы в Европе. Консоли-

дация российского нефтегазового рынка перешла в активную фазу, при этом можно ожидать ее дальнейшей активизации, учитывая наличие целого ряда сравнительно небольших активов, включая активы, распроданные российскими нефтяными гигантами. Отрасль готова для консолидации активов несколькими игроками и создания на их основе крупных нефтегазовых компаний мирового уровня.

**Выбор нефтегазовыми компаниями слияния или поглощения как средства достижения целей стратегического развития**

Стремление нефтегазовых компаний РФ получить доступ к углеводородным запасам и технологиям характеризует увеличение затрат в сегменте разведки и добычи, что зачастую требует консолидации финансовых ресурсов. Подтверждает это тот факт, что, по данным компании «Эрнст энд Янг» [8, с. 7], наибольшую активность на рынке сделок по слияниям и поглощениям в нефтегазовой сфере в первом квартале 2012 г. проявляли российские нефтяные компании, большинство сделок которых было связано с приобретением пакетов акций независимых национальных нефтегазовых компаний или организаций региональных партнерств для разработки местных нефтегазовых запасов. Наряду с действиями отдельных крупных компаний, интересны и планы государства, которое объявило о намерении открыть шельфовые участки для иностранных инвесторов.

В данной ситуации принятие стратегического решения по поводу осуществления слияний и поглощений обусловлено рассмотрением слияния и поглощения в качестве:

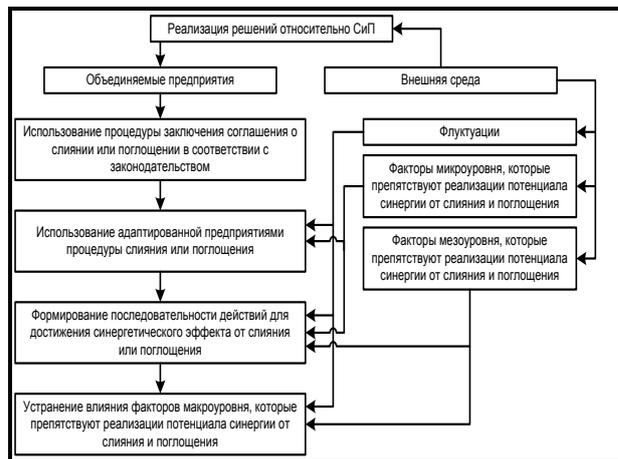
- элемента стратегии будущего развития;
- способа укрепления и усиления позиций на рынке;
- средства выживания отдельных предприятий в условиях усиления конкуренции;
- способа решения проблем, вызванных влиянием экономического кризиса;
- способа реструктуризации бизнеса в условиях его неплатежеспособности;
- инструмента, способствующего реструктуризации задолженностей;
- средства оптимизации корпоративных структурных групп компаний;
- способа решения проблемы отсутствия доступа к кредитным ресурсам;
- инструмента решения проблемы стремительного обесценивания активов на фоне финансовой нестабильности.

Современные ученые считают, что на выбор процедуры слияния и поглощения влияют следующие факторы [1, с. 325]:

- стратегические намерения (мотивы) осуществления слияния или поглощения;
- потенциал предприятия (ресурсное обеспечение, в том числе опыт слияния или поглощения);
- типичные действия (мероприятия относительно работы с потребителями, формирование политики отношений с инвесторами, управление персоналом, взаимодействие с регулирующими органами);
- использование наиболее эффективных приемов, механизмов реализации стратегических решений в сфере слияний и поглощений.

**Механизм реализации стратегических решений относительно слияний и поглощений**

Механизм реализации стратегических решений в сфере слияний и поглощений является сложным процессом, который при учете влияния всех факторов и планирования интеграции предприятий максимизирует выгоду владельцев бизнеса, содействует развитию экономики страны и обеспечению экономической безопасности государства. Автором данной статьи предлагается схема механизма реализации стратегических решений в сфере слияний и поглощений в контексте достижения синергического эффекта (рис. 1).



**Рис. 1. Механизм реализации стратегических решений в сфере слияний и поглощений<sup>1</sup>**

Предлагается использовать следующую последовательность действий при принятии и реализации стратегических решений в сфере слияний и поглощений в рамках приведенного выше механизма (табл. 1). Данная последовательность характеризуется определенными минимально необходимыми условиями для реализации потенциала синергии от слияния и поглощения предприятий, а также обозначенными особенностями, которые характеризуют процесс выполнения каждого из этапов предложенной последовательности действий.

**Таблица 1**

**СОДЕРЖАНИЕ ЭТАПОВ ПРИНЯТИЯ И РЕАЛИЗАЦИИ СТРАТЕГИЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ В СФЕРЕ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ<sup>2</sup>**

№	Этап	Характеристика этапа
1	Подготовительный этап	Представляет собой этап, во время которого предприятие-инициатор слияния или поглощения анализирует перспективы, преимущества и недостатки будущего соглашения. Поскольку достижение синергического эффекта требует использования достоверной информации на этом этапе осуществляется ее оценка
2	Анализ функционирования предприятий, которые будут вовлечены в слияние или поглощение с точки зрения правового	Для достижения синергического эффекта при интеграции на этом этапе должны быть использованы достоверные данные относительно функционирования предприя-

<sup>1</sup> Источник: составлено автором.

<sup>2</sup> Источник: составлено автором.

№	Этап	Характеристика этапа
	го, экономического, финансового, кадрового, социального и экологического аспектов	тия-цели, а также внедрены эффективные методы оценки полученных данных и потребностей предприятия-инициатора, оценка потенциальных рисков и угроз
3	Проведение переговоров с потенциальными партнерами или согласования стратегии «недружественного» поглощения внутри предприятия, которое инициирует поглощение	На этом этапе каждому из участников для достижения дальнейшего синергического эффекта необходимо разработать компромиссные варианты принятия управленческих решений, относительно согласования интересов каждого из партнеров соглашения
4	Непосредственная реализация процесса интеграции	Для этого этапа характерна координация действий, использование исключительно продуманных процедур, относительно быстрого преодоления бюрократических препятствий, которые возникают в процессе юридического сопровождения операций и разработка процедур необходимых для достижения синергического эффекта от самого соглашения
5	Оценка эффективности соглашения слияния или поглощения	На этом этапе должны быть использованы соответствующие методики оценки достигнутых результатов и контроль результатов, учитывая запланированные цели и показатели
6	Согласование функциональных, экономических, финансовых и кадровых направлений деятельности	Для достижения синергического эффекта на этом этапе должны быть продуманные процедуры реализации этого процесса, четкое их выполнение, а также осуществление распределения полномочий между исполнителями
7	Формирование и согласование единой политики аппарата управления	Производится с целью учета интересов участников вновь созданной структуры и достижения ее стратегических целей
8	Выбор долгосрочной стратегии и проверка ее на адекватности влиянию внешней среды	Здесь разрабатываются стратегические альтернативы интегрированной структуры и осуществляется оценка потенциальных возможностей и рисков

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Таким образом, несмотря на значительную динамику роста, российский рынок слияний и поглощений в нефтегазовой сфере не исчерпал своих потенциальных возможностей. Но для эффективного экономического роста и повышения конкурентоспособности экономики размер рынка слияния и поглощения должен быть значительно больше, чем сейчас. Тенденция к наращиванию слияний и поглощений в нефтегазовом секторе обусловлена не только эффектом масштаба и синергии, но и необходимостью достижения устойчивости в условиях нестабильности финансовой системы. В частности, нарастание кризисных явлений в развитых странах порождает отток капитала и последующую географическую диверсификацию корпоративного капитала, которая отличается от предыдущей направленностью в сторону относительно изолированных стран с новыми рыночными экономикками (неразвитый фондовый рынок и т.д.), которые являются привлекательными (с учетом конкретных предпочтений) для консолидации и концентрации транснационального капитала с позиций устойчивого развития и возможностей реализации долгосрочных инновационных проектов.

В рамках механизма принятия и реализации стратегических решений в сфере слияний и поглощений, автором данной статьи предложена схема взаимосвязи определенного набора проце-

дур, которые будут способствовать достижению позитивного синергического эффекта от слияния и поглощения предприятий, в частности – нефтегазового сектора, разработана последовательность этапов слияния и поглощения предприятий, которая отвечает требованиям российской среды ведения хозяйства.

## Литература

1. Анслинджер П. Рост за счет поглощений [Текст] / П. Анслинджер, Т. Коупленд // Стратегии роста. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2008. – 512 с.
2. Ашкенас Р. и др. Как добиться эффективности сделки [Текст] / Р. Ашкенас, Л. Де Монако, С. Фрэнсис // Стратегии роста. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2008. – С. 25-34.
3. Брэгг С. Слияния и поглощения. Практическое руководство [Текст] / С. Брэгг. – М. : Маросейка, 2010. – 302 с.
4. Слияния и поглощения [Электронный ресурс] : электронный журнал. Режим доступа: <http://ma-journal.ru>
5. Игнатишин Ю. Слияния и поглощения. Стратегия, тактика, финансы [Текст] / Ю. Игнатишин. – СПб. : Питер, 2005. – 208 с.
6. Слияния и поглощения в России [Электронный ресурс] : инф.-аналит. проект. Режим доступа: <http://mergers.ru>
7. Кондратьев Н.И. Современные аспекты слияний и поглощений транснациональных корпораций [Текст] / Н.И. Кондратьев, А.Е. Тютюкова // Вестн. Челябинского госуд. ун-та. – 2010. – №6. – С. 144-146.
8. Национальные нефтяные компании: преодоление преград на пути к глобализации [Текст] // Эрнст энд Янг в России. – 2012. – 9 с.
9. Рынок слияний и поглощений в России в 2012 году [Текст] : обзор компании КПМГ. – М., 2013. – 48 с.
10. Стратегический менеджмент [Текст] : учеб. / пер.с англ. Н.И. Алмазовой. – М. : Проспект, 2003. – 336 с.
11. Управление современной компанией [Текст] : учеб. / под ред. проф. Б. Мильнера и проф. Ф. Лииса. – М. : ИНФРА-М, 2001. – 586 с.
12. Turner M/ Russia writes its own M&A story || Financial news 1/10/2012. <http://www.efinancialnews.com/story/2012-10-01/russia-mergers-and-acquisitions-market>.

## Ключевые слова

Слияние, поглощение; нефтегазовые предприятия; стратегия; нефтегазовый сектор; синергетический эффект; российская экономика; экономический рост; государство; доступ к ресурсам.

*Мухаметжанова Гюзьяль Рашидовна*

## РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность проблемы. В данной статье автор рассматривает слияния и поглощения в качестве одной из альтернатив развития российских нефтегазовых компаний в современных условиях. Автором исследуются тенденции развития рынка слияний и поглощений в российском нефтегазовом секторе и анализируется важность вывода данных тенденций на траекторию устойчивого роста для развития нефтегазовой промышленности, российских нефтяных компаний и экономики страны в целом.

Научная новизна и практическая значимость. Автор анализирует массив данных 2000-2012 гг. и дает количественную оценку рынка слияний и поглощений в нефтегазовом секторе Российской Федерации. Стремление нефтегазовых компаний РФ получить доступ к углеводородным запасам и технологиям характеризует увеличение затрат в сегменте разведки и добычи, что зачастую требует консолидации финансовых ресурсов. Приобретение пакетов акций нефтегазовых компаний или организация региональных партнерств для разработки местных нефтегазовых запасов являются логичными способами достижения этих целей. В данной ситуации важным элементом становится принятие стратегического решения по поводу осуществления слияний и поглощений, а также относительно способов, порядка реализации этого решения и доведения его до завершения.

Особое внимание в исследовании уделено механизмам принятия и реализации стратегических решений в сфере слияний и поглощений. Автором данной статьи предложена схема взаимосвязи определенного набора процедур, которые будут способствовать достижению позитивного синергического эффекта от слияния и поглощения предприятий, в частности – нефтегазового сектора и разработана последовательность этапов слияния и поглощения предприятий.

Заключение. Рецензируемая работа отвечает всем требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

*Лучко М.Л., д.э.н., профессор кафедры мировой экономики (зарубежных стран и внешнеэкономических связей) Экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова.*