

## Российский рынок слияний и поглощений (M&A) в 2008 году

Компания ФБК подготовила очередной выпуск обзора российского рынка слияний и поглощений (M&A) за 2008 г. Цель данного исследования – представить экспертную оценку происходящих на российском рынке процессов слияний и поглощений.

Использованные в настоящем исследовании количественные показатели и их дальнейший анализ основаны на информации о завершенных сделках из открытых источников таких как: журнал «Слияния и поглощения», Бюллетень «AK&M», Quote, Merger.ru, 2b.finam.ru, Бюллетень «Реформа» (с июля 2008 г. «Государственное имущество»).

Исследование подготовлено на основе данных о сделках, завершенных в период с 1 января по 31 декабря 2008 г.

Показатели стоимости и объема российского рынка слияний и поглощений включают внутренние сделки, в которых объектом приобретения и покупателем выступали российские участники рынка, а также международные сделки, в которых российская сторона выступала объектом приобретения или покупателем.

В расчетах, там, где это необходимо, использовались среднегодовые курсы доллара США, евро и фунта стерлингов равные 24,8740 руб. за 1 долл. США (далее по тексту долл.), 36,4466 руб. за 1 евро, 45,7573 за 1 фунт стерлингов.

Основные показатели российского рынка слияний и поглощений, структура международных сделок и их стоимости, отраслевое распределение стоимостного и количественного объема рынка слияний и поглощений были проанализированы в сравнении с информацией 2007 г. на основе источников, упомянутых выше, с учетом непрерывного характера изменений на рынке.

### 1.1. Введение

В 2008 г. российский рынок слияний и поглощений сократился более, чем на 24%, составив более 98 млрд. долл. против 130 млрд. долл. в 2007 г. Таким образом, рынок M&A впервые сократился после 6-летнего роста.

Снижение активности на рынке слияний и поглощений связано, прежде всего с замедлением роста мировой экономики, сокращением потребительского спроса и пересмотром корпоративных стратегий в условиях начавшегося осенью 2008 г. мирового финансового и экономического кризиса. В результате многие компании значительно сократили свои инвестиционные программы или полностью приостановили их реализацию.

Объем трансграничных сделок M&A составил 26,94 млрд. долл. Из них на долю приобретения российскими компаниями зарубежных активов приходится 37,6% в стоимостном объеме и 32,7% по количеству сделок.

Количество сделок слияний и поглощений с участием российских участников рынка также снизилось. В 2008 г. было заключено 775 сделок в 44 отраслях, данный показатель ниже прошлогоднего на 9,3% (855 сделок).

Одной из особенностей рынка M&A является закрытость информации. Множество малых и средних сделок осуществляется непублично, а в СМИ поступают сведения, являющиеся лишь малой частью всего объема рынка. Данный фактор приводит к тому, что участники рынка часто не знают имени покупателя или сумму сделки. Из 775 сделок стоимость была раскрыта в 54% случаев против 78% в 2007 г. Наиболее закрытыми отраслями по-прежнему остаются машиностроение и финансовый сектор, уровень прозрачности по которым не превышает 42%.

## 1.2. Рынок слияний и поглощений в России

### 1.2.1. Макроэкономические результаты

В 2008 г. российская экономика полностью успела ощутить последствия мирового финансово-экономического кризиса. Это резкое снижение потребительского спроса, сокращение объемов кредитования, значительное снижение темпов промышленного производства, резкое ослабление рубля в конце года. Кроме того, падение цен на энергоносители подорвало позиции России на мировом рынке. В итоге страна столкнулась с серьезными внешними бюджетными ограничениями, отрицательно влияющими на ее экономику.

Вместе с тем, кризис, начавшийся в конце 2008 г. не успел существенно повлиять на основные макроэкономические показатели: по итогам года прирост реального ВВП составил 5,6%, инфляция – 13,3%.

Однако, ожидаемое усугубление ситуации в 2009 г. может привести к дальнейшему снижению промышленного производства, а темп прироста ВВП по оценкам не превысит 1,0%.

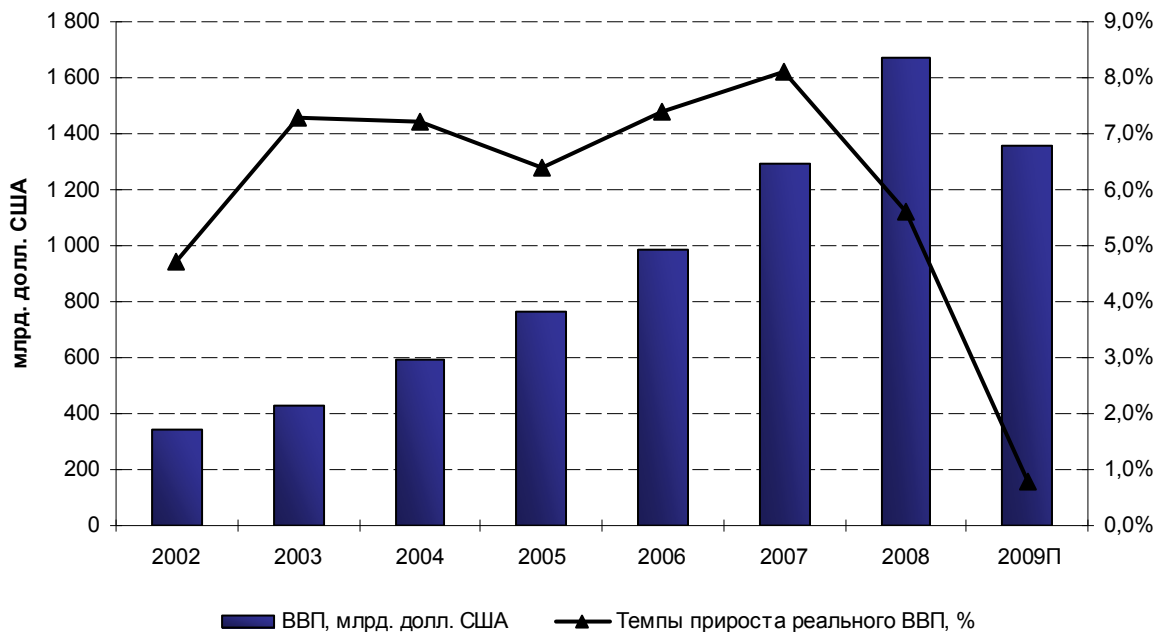


Рис. 1. Динамика показателя ВВП в России в 2002 – 2009 гг.

Источник: Министерство экономического развития, ЦБ РФ

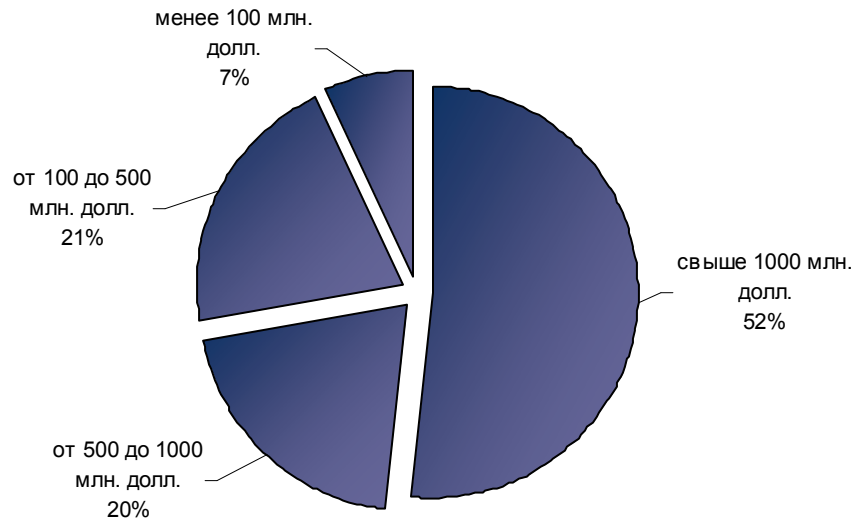
В этих условиях рационально предположить спад активности на рынке слияний и поглощений, поскольку компании, прежде всего будут ориентироваться на оптимизацию затрат. Однако, неизбежный уход части компаний с рынка будет создавать рыночный вакуум, который должен быть заполнен более сильными участниками рынка, что будет поддерживать активность на рынке M&A. При этом наибольшая активность ожидается в отраслях, наиболее сильно пострадавших от финансового кризиса. Это в первую очередь финансовый сектор, а также нефтегазовая и металлургическая отрасли.

### 1.2.2. Основные показатели рыночной активности в секторе M&A в 2008 г.

В 2008 г. российский рынок слияний и поглощений сократился более, чем на 24%, составив более 98 млрд. долл. против 130 млрд. долл. в 2007 г. Всего на российском рынке слияний и поглощений было совершено 775 сделок против 855 в 2007 г.

На долю сделок свыше 1 млрд. долл. пришлось 52,4% общего объема рынка слияний и поглощений. При этом средняя стоимость сделки выросла со 152 млн. долл. до 235 млн. долл.

Стоимостная структура сделок российского рынка слияний и поглощений в 2008 г. представлена на Рис. 2.



**Рис. 2. Стоимостная структура сделок M&A в 2008 г.**

Источник: анализ ФБК

**Табл. 1. Сделки стоимостью более 1 млрд. долл. (2003 – 2008 г.)**

Год	Число сделок	Общая стоимость более 1 млрд. долл.	Количество отраслей	Отрасли
2008	21	46,3	7	Нефтегазовый сектор Телекоммуникационная отрасль Металлургия и горнодобывающая отрасль Электроэнергетика Ритейл и потребительский сектор Машиностроение Финансовый сектор
2007	21	73,8	6	Нефтегазовый сектор Металлургия и горнодобывающая отрасль Электроэнергетика Ритейл и потребительский сектор Машиностроение Строительство Недвижимость Гостиничный бизнес

Год	Число сделок	Общая стоимость более 1 млрд. долл.	сделок	Количество отраслей	Отрасли
2006	15		32,6	5	Нефтегазовый сектор Телекоммуникационная отрасль Металлургия и горнодобывающая отрасль Ритейл и потребительский сектор Машиностроение
2005	5		25,6	3	Нефтегазовый сектор Телекоммуникационная отрасль Химическая отрасль
2004	6		15,5	2	Нефтегазовый сектор Металлургия и горнодобывающая отрасль
2003	3		15,3	1	Нефтегазовый сектор

Источник: Анализ ФБК

В ближайшие годы ожидается некоторое снижение доли сделок стоимостью более 1 млрд. руб. в общем объеме. Это связано прежде всего с исчерпанием потенциала в электроэнергетической отрасли в связи с завершением в 2008 г. реформы РАО ЕЭС, которая на протяжении 2007 – 2008 гг. являлась одним из лидеров рынка.

В целом, рынок слияний и поглощений России в период с 2003 г. по 2008 г. имел следующую динамику, представленную на Рис. 3.

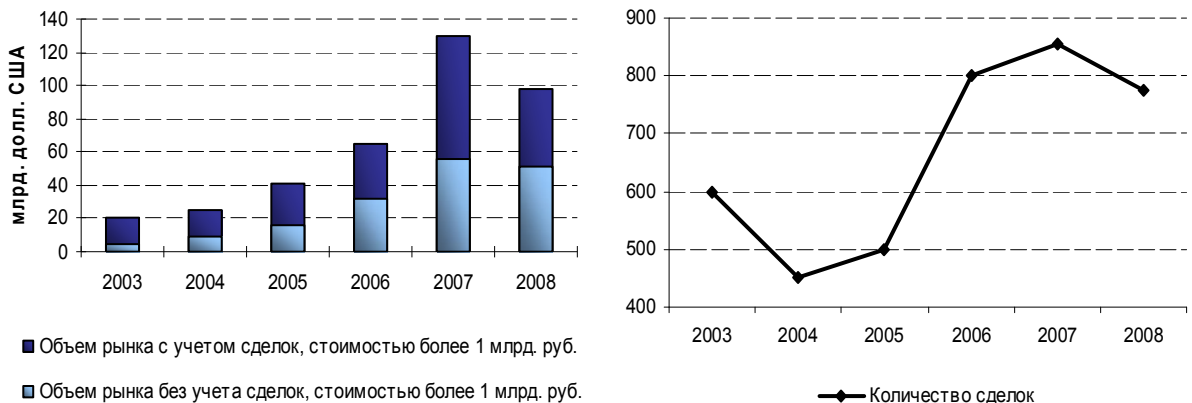


Рис. 3. Динамика российского рынка M&A в 2008 г.

Источник: анализ ФБК

Три самые крупные на российском рынке сделки (в денежном выражении) зафиксированы с пакетами акций ЗАО «КМ Инвест», ОГК-1 и Golden Telecom Inc. Информация по данным сделкам представлена в Табл. 2.

**Табл. 2. Крупнейшие сделки на российском рынке слияния и поглощения в 2008 г.**

Наименование компании	Пакет	Сумма, млрд. долл.	Доля	Покупатель	Отрасль
ЗАО «КМ Инвест»	50%	5,40	5,48%	ХК «Интеррос»	Финансы
ОГК-1	100%	5,30	5,38%	Роскоммунэнерго	Производство электроэнергии, газа, пара и горячей воды
Golden Telecom Inc.	100%	4,30	4,37%	ОАО «ВымпелКом»	Связь

Источник: база данных ООО «ФБК»

\* 419 сделок, по которым имеется информация о сумме

Покупка Холдинговой компанией «Интеррос» 50%-ной доли ЗАО «КМ Инвест», принадлежавшей президенту «ОНЭКСИМа» Михаилу Прохорову произошла в рамках разделения совместных активов совладельцев «Норильского никеля» В. Потанина и М. Прохорова. Соглашения также предусматривало выкуп «ОНЭКСИМом» у «КМ Инвеста» 27,5% акций ОАО «Открытые инвестиции» и 91% акций ООО «Страховая компания «Согласие». Кроме того, стороны договорились, что «ОНЭКСИМ» получит контроль над ООО «Управляющая компания Росбанка», а также рядом геологоразведочных активов. Стороны пытались договориться еще в конце 2007 г., когда президент группы «ОНЭКСИМ» М. Прохоров направил президенту «Интерроса» В. Потанину двустороннюю оферту на выкуп 50%-ной доли в ЗАО «КМ Инвест». Но ответа на оферту не последовало. Таким образом, из предложенных вариантов разделения совместных активов В. Потанин и М. Прохоров начали рассматривать вопрос о юридической ликвидации. Однако впоследствии они фактически четыре раза переносили собрание акционеров с вопросом о юридической ликвидации компании. В итоге акционеры «КМ Инвест» в марте 2008 г. единогласно проголосовали против ликвидации этого специализированного фонда, который управляет совместными активами В. Потанина и М. Прохорова.

ОГК-1 стала последней крупной энергокомпанией, проданной в рамках реформы РАО «ЕЭС России». Таким образом, с 01.07.08 г. созданной в 1992 г. РАО «ЕЭС России» больше не существует. В целом сумма сделки по продаже акций ОГК-1, по словам Анатолия Чубайса, составила 125 млрд. руб. (около 5,3 млрд. долл.). ОАО «Роскоммунэнерго» заплатило 516 долл. за 1 кВт установленной мощности ОГК-1, что по мнению специалистов является справедливой оценкой ее стоимости.

Lillian Acquisition, дочерняя компания ОАО «ВымпелКом», направила оферту на покупку 100% акций Golden Telecom по цене 105 долл. за акцию еще 21.12.07 г. Предложение начало действовать с 18.01.08 г. Сделка планировалась в два этапа. На первом этапе в рамках оферты «Вымпелкому» необходимо было приобрести как минимум 63,3% акций Golden Telecom. Этот пакет принадлежал основным акционерам Golden Telecom: GT Altimo (26,9%), Telenor (18,4%), Ростелеком (11%), Inure Enterprises Ltd (8%). На втором этапе приобретения Lillian Acquisition объединялась с Golden Telecom, а все акции Golden Telecom, не предложенные к продаже в рамках оферты, конвертировались в право получения 105 долл. за акцию. Таким образом, по итогам сделки Golden Telecom должен был превратиться в 100%-ную дочернюю компанию Vimpelcom Finance B.V., которая, в свою очередь, полностью принадлежит «Вымпелкому». Сделка была полностью завершена 13.02.08 г.

### 1.2.3. Отраслевая структура

В 2008 г. лидирующее положение по величине направленных инвестиций занимали компании финансового сектора (21,51 млрд. долл., что составляет около 22% объема рынка). По сравнению с 2007 г. объем сделок в данном секторе вырос на 466%. За финансовой сферой следует энергетическая отрасль (20,76 млрд. долл. – 21,08%), а также предприятия металлургической и горнодобывающей отрасли (13,2 млрд. долл. – почти 13,41%).

Структура рынка слияний и поглощений по отраслям в зависимости от объема заключенных сделок (в ценовом выражении) представлена на Рис. 4.



Рис. 4. Структура рынка слияния и поглощения по отраслям в 2008 г. (в ценовом выражении)

Источник: анализ ФБК

Отраслевая динамика рынка М&А представлена в Табл. 3.

Табл. 3 Динамика рынка М&А по отраслям

Сектор	Место в 2008 г.	Место в 2007 г.	Объем рынка в 2008 г. в млрд. долл.	Объем рынка в 2007 г., млрд. долл.	Прирост за 2008 г., %	Число сделок в 2008 г.	Число сделок в 2007 г.	Прирост за 2008 г. (по числу сделок), %
Финансовый сектор	1	8	21,51	3,8	<b>466,18%</b>	131	92	<b>42,39%</b>
Электроэнергетика	2	2	20,76	25,2	<b>-17,63%</b>	102	73	<b>39,73%</b>
Металлургия и горнодобывающая отрасль	3	3	13,20	19,7	<b>-32,97%</b>	72	67	<b>7,46%</b>
Нефтегазовый сектор	4	1	12,07	49	<b>-75,37%</b>	52	79	<b>-34,18%</b>
Потребительский сектор и розничная торговля	5	4	12,01	7,7	<b>55,94%</b>	98	138	<b>-28,99%</b>
Сектор телекоммуникаций	6	6	6,51	5,7	<b>14,25%</b>	43	69	<b>-37,68%</b>
Машиностроение	7	5	2,51	6	<b>-58,20%</b>	43	64	<b>-32,81%</b>
Транспорт и транспортная инфраструктура	8	9	2,14	1,9	<b>12,39%</b>	41	38	<b>7,89%</b>

Сектор	Место в 2008 г.	Место в 2007 г.	Объем рынка в 2008 г. в млрд. долл.	Объем рынка в 2007 г., млрд. долл.	Прирост за 2008 г., %	Число сделок в 2008 г.	Число сделок в 2007 г.	Прирост за 2008 г. (по числу сделок), %
Строительство, недвижимость, гостиничный бизнес	9	7	2,05	4,9	<b>-58,16%</b>	47	57	<b>-17,54%</b>
СМИ	10	10	0,94	1,3	<b>-27,96%</b>	30	49	<b>-38,78%</b>

Источник: анализ ФБК

Наиболее резкий скачок активности на рынке M&A наблюдается в финансовом секторе, который по сравнению с 2007 г. поднялся с восьмого на первое место по стоимости сделок. Одной из основных причин стал мировой финансовый кризис, вызвавший волну слияний в банковском и страховом секторе, которая вероятнее всего продолжится и в дальнейшем.

«Кризис кардинально изменит структуру банковского рынка, - считают эксперты журнала «Слияния и поглощения», - За последние десять лет количество кредитно-финансовых учреждений в России плавно сокращалось: с 2500 – в 1990-х до менее 1000 – к началу 2008 г. Однако мировой финансовый кризис внес в этот прогноз коррективы. Возможно резкое сокращение количества банков уже в краткосрочном периоде – до 300 – 400. Потеря ликвидности мелкими региональными банками также привела к укрупнению сектора: банки, чтобы избежать банкротства, будут и дальше сливаться или поглощаться более крупными и устойчивыми конкурентами».

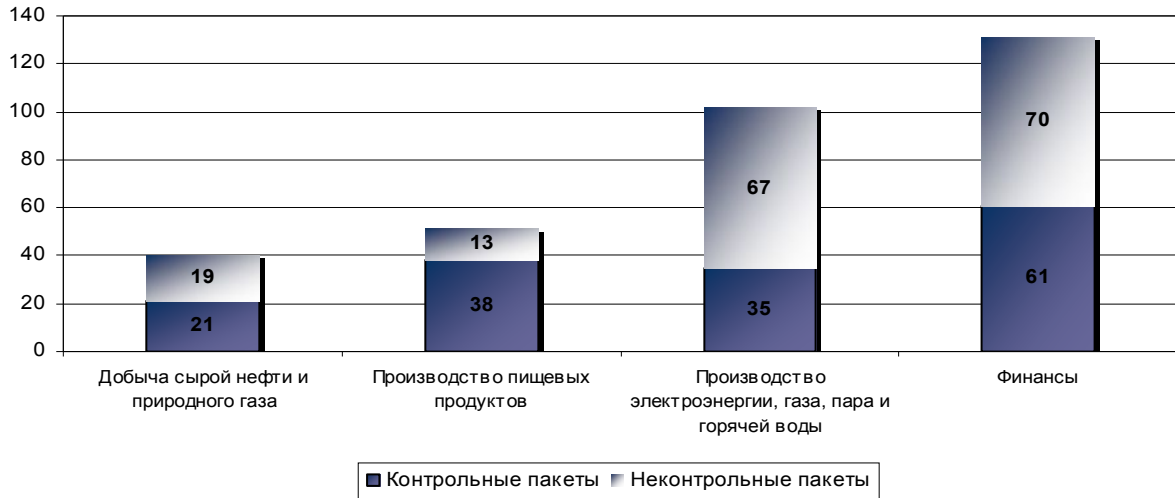
Лидером падения стал нефтегазовый сектор, объем сделок в котором по сравнению с 2007 г. снизился на 75,37%. Это связано с тем, что в последние три года наблюдался всплеск активности в данной отрасли, вызванный продажей активов ОАО «НК «ЮКОС».

Снижение M&A активности в таких отраслях, как машиностроение, строительство, недвижимость и гостиничный бизнес (см. Табл. 3) скорее всего связано с происходящими кризисными явлениями в экономике в 2008 г.

#### 1.2.4. Характер пакетов

По итогам 2008 г. было зафиксировано 426 сделок купли-продажи с контрольными пакетами акций (50%+1 акция и более), объем этих сделок составил 57,12 млрд. долл. Чаще всего приобретались контрольные пакеты акций компаний финансового сектора (61 сделка), пищевой промышленности (38 сделок) и компаний энергетической отрасли (35 сделок).

С неконтрольными пакетами (50%-1 акция и менее) было зафиксировано 349 сделок на общую сумму 41,36 млрд. долл. Больше число сделок с неконтрольными пакетами были зафиксированы в финансовой отрасли (70 сделок), энергетической (67 сделок) и нефтегазодобывающей (19 сделок).



**Рис. 5. Количество сделок с контрольными и неконтрольными пакетами**

Источник: база данных ФБК

### 1.3. Сделки по слиянию и поглощению с иностранным участием

В общий объем заключенных в 2008 г. сделок весомый вклад внесли иностранные инвесторы. Объем трансграничных сделок M&A в 2008 г. составил 26,94 млрд. долл. (196 сделок), что составляет около 27,4% всего российского рынка слияний и поглощений.

На долю приобретения российскими компаниями зарубежных активов приходится 37,6% в стоимостном объеме и 32,7% по количеству сделок. По сравнению с 2007 г. сократилась доля сделок, где объектом приобретения выступает иностранный актив. При этом общая сумма сделок по приобретению иностранными компаниями российских активов практически не изменилась.

#### 1.3.1. Покупка иностранными инвесторами российских активов

В конце 2008 г. в России наблюдался резкий отток капитала, вызванный мировым финансовым кризисом. Чистый отток капитала на конец 2008 г. составил 130 млрд. долл. Большая часть этих средств – иностранные портфельные инвестиции и спекулятивный капитал. Чистый приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) по оценкам Комиссии ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) составил в 2008 г. 61,7 млрд. долл.<sup>1</sup> Крупнейшие сделки по покупке российских активов иностранными участниками в 2008 г. представлены в Табл. 4.

**Табл. 4. Крупнейшие сделки по покупке иностранными компаниями российских активов**

Наименование компании	Проданный пакет	Сумма сделки, млрд. долл.	Доля в сегменте рынка*	Покупатель	Отрасль
ОАО «ТГК-10»	100%	4,0	24%	Fortum (Финляндия)	Электроэнергетика
ОАО «Пивоваренная компания «Балтика»	50%	3,3	20%	Carlsberg (Великобритания) и Heineken N.V. (Нидерланды)	Ритейл и потребительский сектор

<sup>1</sup> <http://biz.citata.ua/ru/>

Наименование компании	Проданный пакет	Сумма сделки, млрд. долл.	Доля в сегменте рынка*	Покупатель	Отрасль
ОАО «АКБ «Росбанк»	30%	1,7	10%	Societe Generale (Франция)	Финансовый сектор

Источник: база данных ФБК

\* Рынок покупки иностранными инвесторами российских активов

28.02.08 г., финский концерн Fortum был признан победителем аукциона по продаже госпакета в ТГК-10, предложив цену 4,62 долл. (111,8 руб.) за одну акцию. На государственную долю приходилось 55,29% уставного капитала генерирующей компании. 29.02.08 г. ТГК-10 объявила о начале допэмиссии 633 млн. акций номиналом 1,66 руб. каждая (57,73% от уставного капитала после размещения) по цене продажи госпакета - 111,8 руб./бумага. Акционеры ТГК-10 выкупили по преимущественному праву только 0,00023% дополнительной эмиссии акций компании. Fortum подавал заявку на весь объем допэмиссии и приобрел все дополнительные акции, оставшиеся после реализации преимущественного права акционерами ТГК-10.

Сделка по приобретению ОАО «Пивоваренная компания «Балтика» проходила в рамках раздела европейского бизнеса Scottish&Newcastle компаниями Carlsberg и Heineken. Heineken установил контроль над пивным бизнесом в Великобритании, Финляндии, Португалии и Бельгии, а Carlsberg взял под контроль рынки Франции и Греции. Особенность данной сделки заключается в том, что Scottish&Newcastle и Carlsberg владеют в равных долях шведской компанией Baltic Beverages Holding (BBH). Эта компания, в свою очередь, управляет 18 заводами: десятью в России, тремя на Украине, четырьмя в странах Балтии и одним в Казахстане. В группу BBH в России входят: «Балтика» (г. Санкт-Петербург, г. Тула, г. Ростов-на-Дону, г. Самара, г. Хабаровск), «Вена» (г. Санкт-Петербург, г. Челябинск), «Пикра» (г. Красноярск) и «Ярпиво» (г. Ярославль, г. Воронеж).

Сделка по приобретению французской банковской группой Societe Generale 30% акций АКБ «Росбанк» произошла в рамках реализации совместных активов В. Потанина и М. Прохорова дочерней компанией ЗАО «КМ Инвест» - КМ Technologies. Французский банк Societe Generale стал владельцем контрольного пакета акций Росбанка, заплатив за него в общей сумме 2,33 млрд. долл. До этого французы владели 20% минус одна акция Росбанка, которые приобрели в два этапа в июне и сентябре 2006 г. Тогда же французы подписали опцион на покупку еще 30% акций с возможностью реализации его до конца 2008 г. Осенью 2007 г. они приняли решение о его досрочной реализации. Сделка была закрыта, несмотря на серьезные проблемы у обеих сторон. Год назад совладельцы группы «Интеррос» М. Прохоров и В. Потанин объявили о разделе совместного бизнеса. Для того чтобы хотя бы частично решить вопрос раздела активов, в октябре 2007 г. они подписали соглашение по управлению активами ЗАО «КМ Инвест». В январе 2008 г. Михаил Прохоров в кипрском суде наложил арест на акции, которыми владеет «КМ Инвест», среди которых оказались и акции Росбанка. Только за неделю до сделки арест удалось снять. У французского банка за время подготовки к реализации опциона также возникли проблемы. В конце января банк признался, что из-за мошеннических операций трейдера понес потери в размере 4,9 млрд. евро.

### 1.3.2. Покупка российскими компаниями зарубежных активов

В 2008 г. российскими компаниями было совершено 64 сделки на общую сумму 10 млрд. долл. Для сравнения в 2007 г. общая сумма сделок в данном сегменте составила 23 млрд. долл. Наиболее активными участниками рынка как и прежде стали металлургические компании, занявшие более 50% рынка. Среди основных географических направлений по-прежнему можно выделить Европу и Северную Америку.

Крупнейшие сделки по покупке иностранных активов российскими компаниями в 2008 г. представлены в Табл. 5.

**Табл. 5. Крупнейшие сделки по покупке российскими компаниями иностранных активов**

Наименование компании	Проданный пакет акций	Сумма сделки, млрд. долл.	Доля в сегменте рынка*	Покупатель	Отрасль
Alphasteel Ltd. (Великобритания)	100%	1,5	15%	ЗАО «ИК «Миринвест» (выиграли тендер)	Металлургия и горнодобывающая отрасль
Oriel Resources (Великобритания)	95,69%	1,5	15%	ОАО «Мечел»	Металлургия и горнодобывающая отрасль
PBS Coals (США)	100%	0,8	8%	ОАО «Северсталь»	Металлургия и горнодобывающая отрасль
Sparrows Point (США)	100%	0,8	8%	ОАО «Северсталь»	Металлургия и горнодобывающая отрасль

Источник: база данных ФБК

\* Рынок покупки российскими компаниями зарубежных активов

ОАО «Мечел» 16.04.08 г. получил возможность выкупа 611 660 984 акций Oriel Resources, что составляет 95,6932% акций. Решение о продаже своих акций «Мечелу» приняли 95,69% акционеров Oriel Resources. Ранее сообщалось, что российская компания уже заручилась согласием на сделку со стороны держателей 296 698 351 акции (46,4%) Oriel Resources; совет директоров британской компании также рекомендовал своим акционерам принять предложение «Мечела». ОАО «Мечел» приобрело Oriel Resources за 1 498 млн. долл., заплатив за каждую акцию британской компании 2,1986 долл., что представляет собой премию в 13,7% относительно стоимости акций Oriel Resources на момент закрытия торгов 29.02.08 г.

В конце августа 2008 г. ОАО «Северсталь» сообщило о своем намерении приобрести PBS Coals Corporation по цене 7,99 долл. за акцию. Тогда стоимость сделки оценивалась в 1,3 млрд. долл. Согласно условиям сделки, ОАО «Северсталь» приобретало 99% акций PBS в рамках закончившейся оферты. Поскольку компанией были приобретены более 90% акций PBS Coals, «Северсталь» сообщила о принудительном выкупе оставшейся доли. Однако 26.10.08 г. «Северсталь» заявила, что выплатит акционерам американской компании на 382 млн. долл. меньше, чем предполагалось изначально. Соответствующее решение было принято после падения мировых цен на уголь и сталь, отметило руководство компании. В результате стоимость сделки ОАО «Северсталь» по приобретению американской угольной компании PBS Coals составила 830 млн. долл.

21.03.08 г. ОАО «Северсталь» сообщило о том, что приобретает у сталелитейного концерна ArcelorMittal, зарегистрированного в Люксембурге, компанию Sparrows Point за 810 млн. долл. наличными. Американское предприятие было выставлено на продажу из-за того, что в 2007 г. антимонопольные органы потребовали от ArcelorMittal избавиться от Sparrows Point в связи с антимонопольными претензиями к производству тонколистовой стали. Сделка получила все необходимые разрешения от американских властей - как от Министерства юстиции США, так и от Комитета по иностранным инвестициям США. Данное приобретение открывает стратегическую возможность для расширения присутствия «Северстали» в США. Планируется, что данный актив будет активно взаимодействовать с другими предприятиями «Северстали», расположенными в Дирборне (штат Мичиган) и Колумбусе (штат Миссисипи). Кроме того, сделка открывает возможность прямой океанской транспортировки продукции и обеспечивает близость к ряду крупных железных и автомобильных дорог США.

Снижение интереса к покупке иностранных активов со стороны российских компаний стало результатом возросших в мировой экономике рисков, реализовавшихся в конце 2008 г. в виде мирового финансового и экономического кризиса. Падение цен на сырьевые товары, прежде всего на нефть и металлы снизили интерес российских компаний к расширению глобального

присутствия с целью улучшения ресурсной и производственной базы, доступу к новым рынкам сбыта и технологиям. А возросшие затраты на кредитные ресурсы привели к сокращению инвестиционных возможностей.

Яркий пример влияния кризисных явлений на инвестиционную активность российских компаний за рубежом в 2008 г. - потенциальное приобретение Новолипецким металлургическим комбинатом трубного производителя John Maneely Company (JMC). Сделка могла стать крупнейшей для НЛМК за пределами России. Стороны уже договорились о покупке 100% акций JMC за 3,53 млрд. долл. Для закрытия сделки, намеченного на 4 квартал 2008 г., необходимо было одобрение антимонопольными органами, и эксперты не видели оснований для возникновения проблем на данном этапе. Финансирование покупки НЛМК намерен был осуществить за счет кредита для предэкспортного финансирования в размере 1,6 млрд. долл. и бридж-кредита, предоставленного банками Merrill Lynch, Deutsche Bank и Societe Generale, в размере 2 млрд. долл. Но усиливающийся кризис не позволил компании получить достаточное финансирование, и НЛМК отказался от покупки.

В целом можно отметить, что российские компании активно вовлечены в процессы глобализации и являются как активными покупателями иностранных игроков, так и привлекательными объектами для приобретения.

#### 1.4. Аукционы

В 2008 г. по данным Федерального агентства по управлению государственным имуществом (Росимущество) был проведен 201 аукцион по продаже федерального имущества. Общая сумма проданных государственных пакетов составила 267,4 млн. долл. (6 651,3 млн. руб.).

Крупнейшие аукционы 2008 г. представлены в Табл. 6.

**Табл. 6. Крупнейшие аукционы на российском рынке в 2008 г.**

Наименование компании	Пакет	Сумма, тыс. долл.	Доля	Покупатель	Отрасль
ОАО «Восточный Порт»	20,00%	33 782,05	12,68%	ЗАО «Сибуглемет»	транспорт
ОАО «Ростерминалуголь»	25,12%	23 036,10	8,64%	ООО «Нортон»	транспорт
ОАО «Самарский ипподром»	100,00%	14 887,75	5,59%	ООО «Церера»	непроизводственная сфера
ОАО «ПТРС»	100,00%	14 140,87	5,31%	ООО «Политекс СПб»	торговля

Источник: база данных ФБК

ОАО «Восточный порт» расположено в г. Находке Приморского края. Основной деятельностью предприятия является осуществление погрузочно-разгрузочных работ и обслуживание транспортных судов. На аукцион был выставлен 20%-ный пакет акций по начальной цене 650,3 млн. руб. Об аукционе было объявлено 29.12.07 г., а состоялся он 15.02.08 г. Пакет акций был продан за 840,3 млн. руб., что на 29,22% выше стартовой цены.

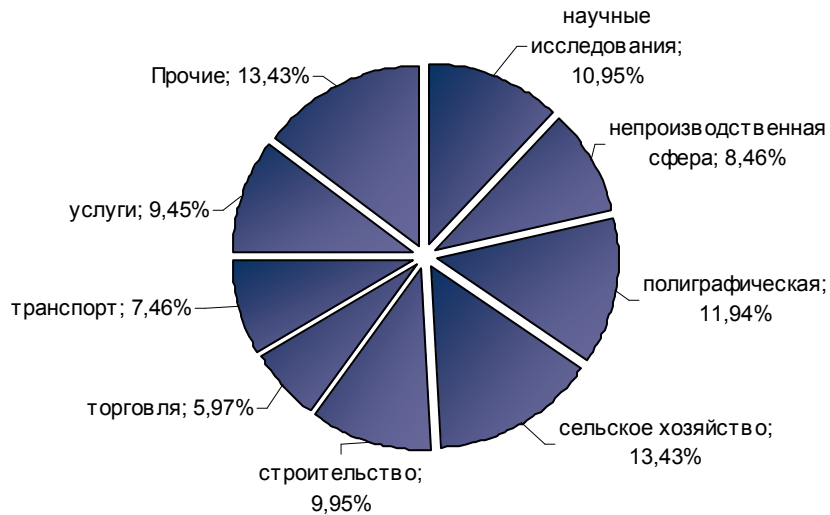
ОАО «Ростерминалуголь» расположено в г. Кингисепп Ленинградской области и занимается транспортной обработкой энергетического и коксующего угля. На аукцион было выставлено 25,12% акций компании по начальной цене 563 млн. руб. Дата объявления аукциона – 09.10.08 г. Аукцион состоялся примерно через месяц (19.11.08 г.), и пакет акций на нем был продан за 573 млн. руб., что на 1,78% больше стартовой цены.

ОАО «Самарский ипподром» оказывает услуги по разведению племенных лошадей и проведению конноспортивных мероприятий. Предприятие расположено в г. Самаре. 19.11.08 г. было объявлено о проведении аукциона по продаже 100% акций по начальной цене 365,318 млн. руб. Аукцион состоялся 24.12.08 г., предприятие на нем было продано за 370,318 млн. руб., что на 1,37% выше стартовой цены.

ОАО «Предприятие транспортных и системных работ» (ОАО «ПТРС») занимается торгово-закупочной деятельностью, оптовой и розничной торговлей, а также оказанием транспортных услуг. Предприятие расположено в г. Санкт-Петербург. 29.12.07 г. 100% его акций были выставлены на продажу путем объявления аукциона. Предприятие было продано 22.04.08 г. за 351,74 млн. руб., что на 35,42% выше стартовой цены, составлявшей 259,74 млн. руб.

### 1.4.1. Отраслевая структура

Отраслевая структура, учитывающая количество проведенных аукционов в 2008 г. представлена на Рис. 6.

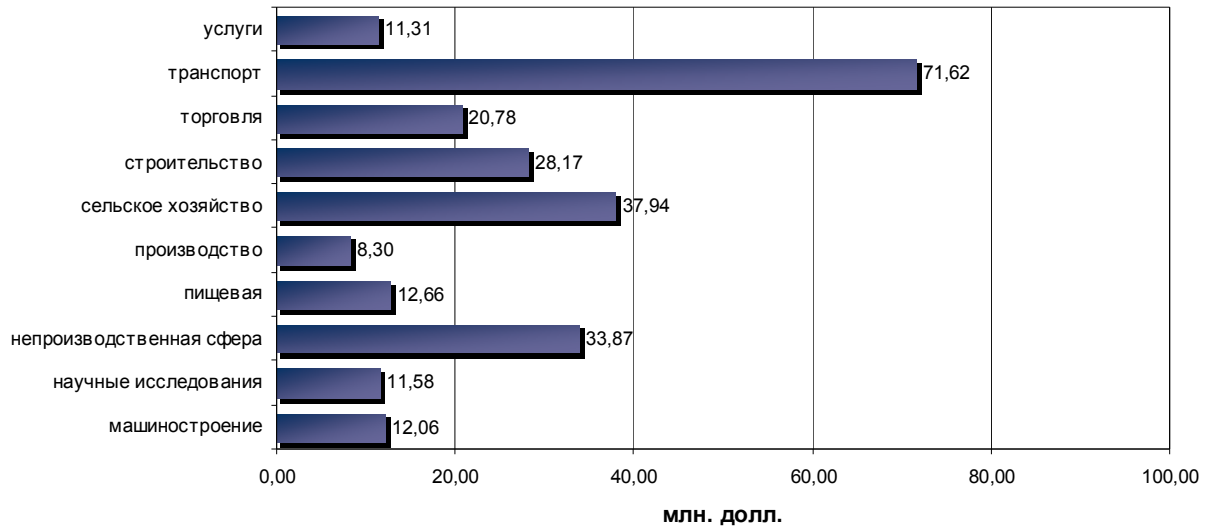


**Рис. 6. Количественная структура проведенных аукционов в 2008 г.**

Источник: база данных ФБК

По результатам состоявшихся аукционов основная часть инвестиций в 2008 г. была направлена на покупку пакетов акций предприятий транспортной отрасли, более 71,62 млн. долл. (1 781,5 млн. руб.) – 26,78%. При этом число аукционов с предприятиями транспортной отрасли составило лишь 7,46% от общего числа проведенных аукционов.

Лидером по количественному показателю стал сельскохозяйственный сектор – 13,43%, в денежном выражении доля предприятия этой сферы составила 14,23%. По данным Росимущество на приобретение компаний сельскохозяйственного сектора было потрачено около 38,0 млн. долл. (945,2 млн. руб.), при этом состоялось 27 аукционов.



**Рис. 7. Суммарное количество инвестиций, в разрезе отраслей (доля сделок в общем объеме рынка более 2%)**

Источник: база данных ФБК

#### 1.4.2. Характер пакетов

По итогам 2008 г. на аукционах было продано 153 контрольных (50%+1 и более) пакета акций на общую сумму 179,2 млн. долл. (4 457,4 млн. руб.), неконтрольных (50%-1 и менее) – 48 на общую сумму 87,2 млн. долл. (2 169,0 млн. руб.). Средний размер пакета акций составил 77,25%, самый «дорогой» аукцион был проведен с 20% пакетом ОАО «Восточный порт», сумма которого составила 33,8 млн. долл. (840,3 млн. руб.).

Контрольные пакеты акций компаний чаще всего приобретались в полиграфической отрасли (24 сделки), сельском хозяйстве (20 сделок) и сфере научных исследований (19 сделок). Наибольшее число сделок с неконтрольными пакетами было зафиксировано в финансовой отрасли (8 сделок), сельском хозяйстве (7 сделок) и сфере услуг (6 сделок).



**Рис. 8. Аукционы с контрольными и неконтрольными пакетами акций.**

Источник: база данных ФБК

## 1.5. Выводы

1. В 2008 г. российский рынок слияний и поглощений сократился более, чем на 24%, составив более 98 млрд. долл. против 130 млрд. долл. в 2007 г. Таким образом, рынок M&A впервые сократился после 6-летнего роста. При этом его доля в мировом рынке M&A выросла с 2,7% в 2007 г. до 2,9% в 2008 г.
2. В 2008 г. было заключено 775 сделок в 44 отраслях, данный показатель ниже прошлогоднего на 9,3% (855 сделок). Наибольшее влияние финансово-экономический кризис оказал на сделки с заемным финансированием (LBO).
3. Из 775 сделок стоимость была раскрыта в 54% случаев против 78% в 2007 г. Наиболее закрытыми отраслями по-прежнему остаются машиностроение и финансовый сектор, уровень прозрачности по которым не превышает 42%.
4. Наиболее резкий скачок активности на рынке M&A наблюдается в финансовом секторе, который по сравнению с 2007 г. поднялся с восьмого на первое место по стоимости сделок. Одной из основных причин стал мировой финансовый кризис, вызвавший волну слияний в банковском и страховом секторе, которая вероятнее всего продолжится и в дальнейшем.
5. В общий объем заключенных в 2008 году сделок весомый вклад внесли иностранные инвесторы. Объем трансграничных сделок M&A в 2008 г. составил 26,94 млрд. долл. (196 сделок), что составляет около 27% всего российского рынка слияний и поглощений. На долю приобретения российскими компаниями зарубежных активов приходится 37,6% в стоимостном объеме и 32,7% по количеству сделок.