

9. Стратегия инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 года: распоряжение правительства Рос. Федерации от 8 дек. 2011 г. № 2227-р [Электронный ресурс] // Правительство России. — Режим доступа: <http://government.ru/docs/9282/>. — Дата доступа: 12.12.2020.

10. Удальцова, Н. Л. Национальная инновационная система Швеции: стратегия развития и факторы успеха / Н. Л. Удальцова, К. С. Чирухина, А. А. Федорова [Электронный ресурс] // Вопросы экономики и права. — 2015. — № 2. — Режим доступа: https://law-journal.ru/files/pdf/201502/201502_97.pdf. — Дата доступа: 10.09.2020.

АНАЛИЗ СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ БЕЛОРУССКОГО РЫНКА СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ

А. И. Киселевич¹⁾, Е. В. Анохина²⁾

¹⁾ Белорусский государственный университет,
пр. Независимости, 4, 220030, г. Минск, Беларусь, e-mail: ai.kiselevich@gmail.com

²⁾ Белорусский государственный университет,
пр. Независимости, 4, 220030, г. Минск, Беларусь, e-mail: anokhina.study@gmail.com

Мировой рынок M&A развивается в соответствии с мировой экономической конъюнктурой. В условиях нестабильной общественно-политической и социально-экономической обстановки компании пересматривают свои стратегии развития, часть из них обращается к слияниям и поглощениям. В статье проведен анализ современного состояния белорусского рынка слияний и поглощений. Проведено исследование сделок по слияниям и поглощениям по количеству и стоимости, отдельно рассмотрены IT-сектор и банковское дело. Целью исследования является изучение современного состояния и тенденций белорусского рынка слияний и поглощений. Объект исследования — стратегия слияния и поглощения. Предметом исследования выступают особенности и современные тенденции развития рынка слияний и поглощений в мировой экономике и в Республике Беларусь.

Ключевые слова: слияния и поглощения; корпоративный менеджмент; IT; банковский сектор; Республика Беларусь; сделки слияния и поглощения.

ANALYSIS OF THE CURRENT STATE OF THE BELARUSIAN MERGER AND ACQUISITION MARKET

A. I. Kiselevich^a, E. V. Anokhina^b

^a Belarusian State University,
Niezalieznasci Avenue, 4, 22003, Minsk, Belarus, e-mail: ai.kiselevich@gmail.com

^b Belarusian State University,
Niezalieznasci Avenue, 4, 22003, Minsk, Belarus, e-mail: anokhina.study@gmail.com
Corresponding author: E. V. Anokhina (anokhina.study@gmail.com)

The global M&A market is developing in accordance with the global economic environment. In an unstable socio-political and socio-economic environment, companies are revising their development strategies, some of them are turning to mergers and acquisitions. The article analyzes the current state of the Belarusian M&A market. A study of mergers and acquisitions in terms of quantity and value was

carried out, the IT sector and banking were considered separately. The purpose of the study is to study the current state and trends of the Belarusian M&A market. The object of research is the strategy of mergers and acquisitions. The subject of the study are the features and current trends in the development of the mergers and acquisitions market in the global economy and in the Republic of Belarus.

Keywords: mergers and acquisitions; corporate management; IT; banking sector; Republic of Belarus; mergers and acquisitions.

2021 г. стал очень насыщенным для рынка слияний и поглощений (далее — M&A). Однако такой стремительный рост во многом связан с тем, что в предыдущие периоды развитие M&A было сдержано кризисами в здравоохранении, экономике, социальной сфере. Экономика постепенно приспосабливается к новым условиям, поэтому эксперты не ожидают новых рекордов в ближайшие годы. Тем не менее, оптимизм компаний остается достаточно высоким в разработке множество сделок, капитал в изобилии, а компании во всех отраслях остро нуждаются в технологиях.

Рынок слияний и поглощений в Беларуси не отставал от мирового: за минувший год он показал двукратный рост по сравнению с 2020 г., а по сравнению с 2015 г. — в 4 раза (рис. 1). Подготовка M&A сделки длится от 6 до 18 месяцев, поэтому те соглашения, которые были подписаны в 2021 г., — результат в том числе действий, которые были предприняты в 2020 г. Согласно исследованию компании *Capital Times* всего за 2021 год было совершено 64 сделки, из них 56 — с ИТ-компаниями. 21 сделка была совершена с участием инвесторов из США, а почти половина (29) таких сделок прошли за пределами белорусской юрисдикции.

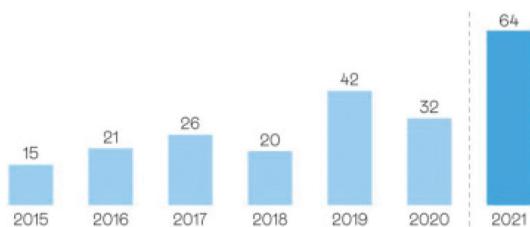


Рис. 1. Динамика M&A сделок в Беларуси с 2015 г.

Источник: [1]

Под белорусскими компаниями в исследовании понимаются организации, основанные в Беларуси либо имеющие хотя бы одного собственника с белорусскими корнями. Этим объясняется тот факт, что в обзор попали фирмы, не имеющие белорусской юрисдикции (штаб-квартира компании находится за пределами Беларуси). Вместе с тем в *Capital Times* допускают, что некото-

рые компании, основанные белорусскими собственниками за рубежом, оказались вне их поля зрения из-за желания владельцев сохранить сделки инкогнито [1].

Сделан вывод, что белорусские бизнесы были интересны международным корпорациям и финансовым инвесторам, несмотря на ряд обстоятельств санкционного характера, вызванных политическими событиями 2020 г. Если в 2019 г. общий объем сделок *M&A* в Республике Беларусь по оценке аналитиков, составил 319 млн дол. США, то в 2020 г. — только 33 % от прошлогоднего объема, т. е. 109 млн дол. При этом большая часть публичных сделок пришлось на 1—3 кварталы, то есть задолго до событий августа—октября 2020 г., и только 2 такие сделки были осуществлены в октябре—декабре 2020 г. С учетом того, что проведение сделок *M&A* обычно требует продолжительной подготовки, можно предположить, что и эти сделки были запланированы к реализации задолго до президентских выборов и последовавшей за ними реакции.

События на границе России и Украины в феврале—марте 2022 г. также не останутся незамеченными для иностранных инвесторов. Последствия событий, происходящих на наших глазах, будут проявляться еще не один год. Так, один из крупнейших кредиторов Беларуси — Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) — принял решение приостановить финансирование новых проектов, как в частном, так и в госсекторе. Беларусь является членом Европейского банка реконструкции и развития с 1992 г. По данным ЕБРР на 31 декабря 2021 г., совокупные инвестиции в белорусскую экономику составили почти 3,1 млрд евро. Банк реализовывал в Беларуси на конец прошлого года 61 портфельный проект на общую сумму 880 млн евро. Уникальность ЕБРР состояла и еще в том, что за ним в Беларусь подтягивались и стратегические инвесторы.

Оценочный объем сделок *M&A* в Беларуси за 2021 г. без учета венчурного рынка составил более 1,3 млрд дол., из которых большая часть пришлось на технологический и около 100 млн дол. на банковский сектор. Доля сделок нетехнологического сектора в прошлом году существенно снизилась по сравнению с предыдущими годами и составила менее 13 % против 50 % и 52 % в 2020 и 2019 гг. соответственно.

Что касается ИТ-сектора, он традиционно занимает значительную долю белорусского рынка. Если в 2020 г. количество сделок в ИТ-секторе составило 50 % от общего количества, то в 2021 году доля ИТ выросла до 85 % от всех сделок на белорусском рынке. Оценочный объем *M&A*-сделок в 2021 г. составил около 1,8 млрд дол. США. Причем, инвесторов, в первую очередь, ин-

тересовали продуктовые компании (41 сделка), а лишь потом — сервисные (15 сделок). 32 сделки в *IT* — это венчурный рынок, т. е. перспективные стартапы, которые по совокупности привлекли 450 млн дол. США.

Эксперты сходятся в следующем объяснении такой популярности слияний и поглощений в *IT*-секторе в нашей стране. Республика Беларусь считается развивающейся страной с высоким человеческим потенциалом. Такие государства часто делают акцент на развитии хорошо функционирующего технологического сектора экономики. Объемы внутреннего рынка таких стран обычно невелики, что ведет к высокой степени интеграции этих секторов в глобальные рынки. Попросту говоря, компании делают свои продукты или услуги изначально ориентированными на «богатые» рынки стран Северной Америки и Западной Европы. Этот фактор ведет к повышенному интересу к таким компаниям со стороны иностранных инвесторов. Однако настолько высокой доли сделок в *IT*-секторе нет ни в одной стране в нашем регионе. К примеру, на рынке развивающихся европейских стран доля *IT* в 2021 г. составила 22 %, на рынке стран Балтии — порядка 30 %. На основании этих цифр можно утверждать, что настолько высокая доля *IT*-сектора в Беларуси объясняется не только и не столько высокой инвестиционной привлекательностью *IT*, сколько отсутствием интереса к компаниям в других секторах экономики Беларуси.

Из 64 сделок на белорусском рынке *M&A* в 2021 г. 29 сделок прошли вне белорусской юрисдикции, 28 из них состоялись с *IT*-компаниями. Этот факт говорит о высокой степени интеграции белорусских компаний еще на ранней стадии развития в глобальные рынки. Многие белорусские предприниматели, согласно общемировой практике, основывают компании в странах, где находятся их основные клиенты и потенциальные инвесторы. Это повышает имидж компании, позволяет находиться в тесном контакте с контрагентами, в том числе инвесторами, что в итоге позитивно сказывается на возможности привлечения очередного раунда инвестиций, а также способствует удобству проведения переговоров с инвесторами.

Самой громкой сделкой в *IT*-секторе за последний год стало приобретение шведской компанией *Embracer Group* белорусского разработчика мобильных игр *Easybrain* за 640 млн дол. США (плюс до 125 млн дол. США при достижении финансовых показателей в течение 6 лет). Крупнейшим инвестором по количеству *M&A* сделок стала компания *EPAM*, совершившая 7 сделок, что в 2 раза больше по сравнению с количеством сделок в 2020 и 2019 гг. Компания впервые попала в индекс *S&P 500*. *PandaDoc*,

белорусский стартап в области автоматизации документооборота со штаб-квартирой в Сан-Франциско и крупным научно-исследовательским центром в Парке высоких технологий Беларуси, стал первым официальным «единорогом» Беларуси, компанией с оценкой в 1 млрд дол. США, после успешного закрытия сделок с *OMERS Growth Equity* и *G Squared*.

Согласно обзору *Capital Times*, банковский сектор занял второе место по количеству соглашений *M&A* (4 сделки), оценочный объем которых превысил 100 млн дол. США. Сегодня большинству малых банков сложно конкурировать с топ-10 банками Беларуси. Одним из решений может стать сделка по слиянию и поглощению компании.

В банковском секторе состоялись 4 знаковые сделки на общую сумму около 100 млн дол. США. Это покупка Идея Банка МТБанком за 50 млн руб. у Л. Чарнецкого, некогда одного из богатейших людей в Польше, и покупка Франсабанка Альфа-Банком у ливанских бизнесменов Кассаров за 27 млн руб. Две сделки в банковском секторе произошли на фоне санкций. Сначала семья попавшего под санкции ЕС бизнесмена А. Олексина продала МТБанк компании *Stoneva Limited* ливанского бизнесмена Ромео Абдо, который построил в Минске несколько торговых и бизнес-центров. Россиянин Р. Исмаилов стал новым владельцем «Паритетбанка» после включения в санкционные списки миллиардера М. Гучериева, чей сын владел белорусским банком.

Наибольшую активность в 2021 г. проявляли финансовые инвесторы, которые являлись основными участниками в 32 сделках (50 % от общего числа сделок в 2021 г.). Это не соответствует общей тенденции доминирования в сделках стратегических инвесторов, которая наблюдалась в предыдущие годы (78 % — 2020 г., 67 % — 2019 г.) на белорусском рынке. Данный факт можно объяснить усилением активности на венчурном рынке, основными инвесторами на котором являются венчурные фонды. Высокая доля сделок с финансовыми инвесторами на белорусском *M&A*-рынке по большей части объясняется значительным количеством сделок с компаниями на ранних стадиях развития [2].

За последний год произошло структурное изменение в распределении слияний и поглощений в Республике Беларусь по следующим группам: входящие, исходящие и локальные. По данным исследования рейтингового агентства *BIK Ratings* и инвестиционной компании *ASER Capital* на 2020 год, белорусский рынок характеризуется относительно небольшим количеством входящих сделок, связанных с приобретением иностранным инвестором белорусских активов. Половина всех сделок *M&A* на нашем рынке в 2019 г. относилась к типу локальных, когда инвестор и компания-

цель имеют белорусскую прописку. Объем таких сделок среди публичных в 2019 г. составил 103 млн дол. США, а в 2020 г. — 18 млн дол. США. На втором месте (35 %) расположились исходящие сделки, отражающие интерес белорусских инвесторов к приобретениям за рубежом. Входящие сделки, характеризующие интерес иностранных инвесторов к активам на территории нашей страны, получили наименьшую распространенность (15 %) (рис. 2).



Рис. 2. Объем публичных сделок M&A в Беларуси, 2019—2021 гг.
Источник: [3]

Тем не менее, развитие интереса к слияниям и поглощениям в 2021 г. привел к тому, что входящие сделки занимают значительную долю в структуре сделок.

Таким образом, состояние рынка слияний и поглощений можно характеризовать как развивающееся. На данных за последние несколько лет прослеживается влияние политических факторов на инвестиционную привлекательность. Есть все основания полагать, что события на политической арене восточноевропейского региона в 2022 году продолжат влиять на показатели как всей национальной экономики Беларуси, так и рынка M&A в частности.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Рынок слияний и поглощений Беларуси. 1 половина 2021 г. [Электронный ресурс] // Capital Times — Режим доступа: <https://www.capital-times.com/ma-report-by-1h2021>. — Дата доступа: 26.03.2022
2. Результаты M&A рынка Беларуси за 2021 год [Электронный ресурс] // SORAINEN. — 26.01.2022. — Режим доступа: <https://www.sorainen.com/ru/publikatsii/rezultaty-m-a-rynka-belarusi-za-2021-god/>. — Дата доступа: 26.03.2022.
3. Рынок M&A сделок Беларуси (декабрь 2020) [Электронный ресурс] // BIK ratings. — 25.01.2021. — Режим доступа: <https://bikratings.by/analitika/rynok-ma-sdelok-belarusi>. — Дата доступа: 26.03.2022.