

*Афанасьева У. А., студентка 3 курса, факультет экономики и бизнеса,  
Федеральное Государственное Образовательное Бюджетное Учреждение  
Высшего Образования  
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»  
(Финансовый университет)*

*Левченко Екатерина Анатольевна, доцент, к.э.н.  
Федеральное Государственное Образовательное Бюджетное Учреждение  
Высшего Образования  
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»  
(Финансовый университет)*

## **СОВРЕМЕННЫЕ ОСОБЕННОСТИ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ КАК СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ КОМПАНИИ НА ПРИМЕРЕ КОМПАНИИ ПАО «РОСНЕФТЬ»**

**Аннотация:** Российский рынок слияний и поглощений (M&A) в настоящее время переживает небольшой кризис, который обусловлен спадом в экономике. Несмотря на это, нефтегазовый сектор остается лидером по сумме сделок. Автором был проведен обзор последних сделок слияний и поглощений компании ПАО «Роснефть», а также выявлены особенности и тенденции сделок как стратегии экономического роста.

**Ключевые слова:** слияния и поглощения, M&A, нефтегазовая компания, стратегия развития, корпорация.

**Abstract:** The Russian market of mergers and acquisitions (M&A) is currently experiencing a small crisis, which is caused by a downturn in the economy. Despite this, the oil and gas sector remains the leader in terms of the amount of transactions.

The author reviewed the latest mergers and acquisitions of Rosneft, as well as identified the features and trends of transactions as a strategy for economic growth.

**Keywords:** mergers and acquisitions, M&A, oil and gas company, development strategy, corporation.

Стратегии крупных корпораций редко ограничиваются естественным ростом, однако богатые ресурсы дают им возможность ставить цели и быстро расширяться, например, выходить на новый географический рынок и разрабатывать новые продукты и технологии. В целом сценарий быстрого роста на основе внутренних ресурсов достаточно сложен и требует много времени. В качестве альтернативной стратегии используют метод слияний и поглощений, который является наиболее быстрым способом достижения стратегической цели, однако стоимость такой стратегии может быть очень высокой [1].

Капитализация компании — это основной, но не единственный параметр, на который следует ориентироваться в ходе проведения сделок M&A. Необходимо учитывать интересы акционеров, а также других заинтересованных сторон: сотрудников компании, ее партнеров и клиентов, население, которое проживает в зоне деятельности компании, региональные и федеральные органы власти.

Например, в некоторых случаях выгоднее закрыть подразделения определенных регионах и перенести производство в другие регионы или страны. Такая стратегия может удовлетворять интересы акционеров в среднесрочной перспективе, в то время как руководство, работники и местные власти могут быть заинтересованы в сохранении производства. Многокритериальность и часто противоречивые интересы различных групп затрудняют оценку слияний и поглощений. В своей дальнейшей работе я проанализировала сделки слияний и поглощений на примере российской компании ПАО «НК «Роснефть» [3].

ПАО «НК «Роснефть» - крупнейшая в России нефтегазовая вертикально - интегрированная компания, которая имеет в своей структуре совместные, дочерние, а также ассоциированные компании, часть из которых находится за

границей: в Украине, Казахстане, Беларуси, Канаде, США, Китае, Вьетнаме, в некоторых странах Европы, в ОАЭ и других, что говорит о том, что организация является международной. ПАО «НК «Роснефть» лидирует по запасам и добыче жидких углеводородов среди международных нефтегазовых компаний.

Таблица 1. Добыча нефти в мире

Страна	Часть
Саудовская Аравия	13%
Роснефть	6%
Россия(без Роснефти)	7%
Канада	5%
США	16%
Норвегия	2%
Бразилия	3%
Китай	5%
Прочие ОПЕК	16%
Венесуэла	1%
Ирак	6%
Иран	3%
Прочие	17%

*Источник: Составлено автором*

Инвестиционная привлекательность компании обуславливается устойчивыми показателями ресурсной базы, включая размер запасов, обеспеченность запасами и эффективное управление запасами. В 2020 году на предприятиях ООО «РН-Юганскнефтегаз», АО «РН-Няганьнефтегаз», ПАО «Варьеганнефтегаз» был замечен основной прирост запасов. Благодаря системной работе по повышению эффективности, запуску новых месторождений и развитию площадей, компания демонстрирует постоянный рост объемов экономически рентабельных запасов углеводородов, компания также опережает многие нефтегазовые компании мира по прозрачности в раскрытии информации, согласно рейтингу Блумберг и Рефинитив.

Доля Компании в добыче нефти в России на 2020 год составляет около 41 %, а в мировой добыче – 6 % [8]. По среднему темпу прироста добычи углеводородов за последние десять лет «Роснефть» занимает первое место. С 2016 года Компания осуществляет новую стратегию - «Роснефть – 2022», которая нацелена на постоянное улучшение в области ПБОТОС с целью достижения первой четверти среди ведущих нефтегазовых компаний в мире, в том числе перед компанией стоит цель по сокращению удельных выбросов парниковых газов и предотвращению выбросов CO<sub>2</sub> к 2022 году.

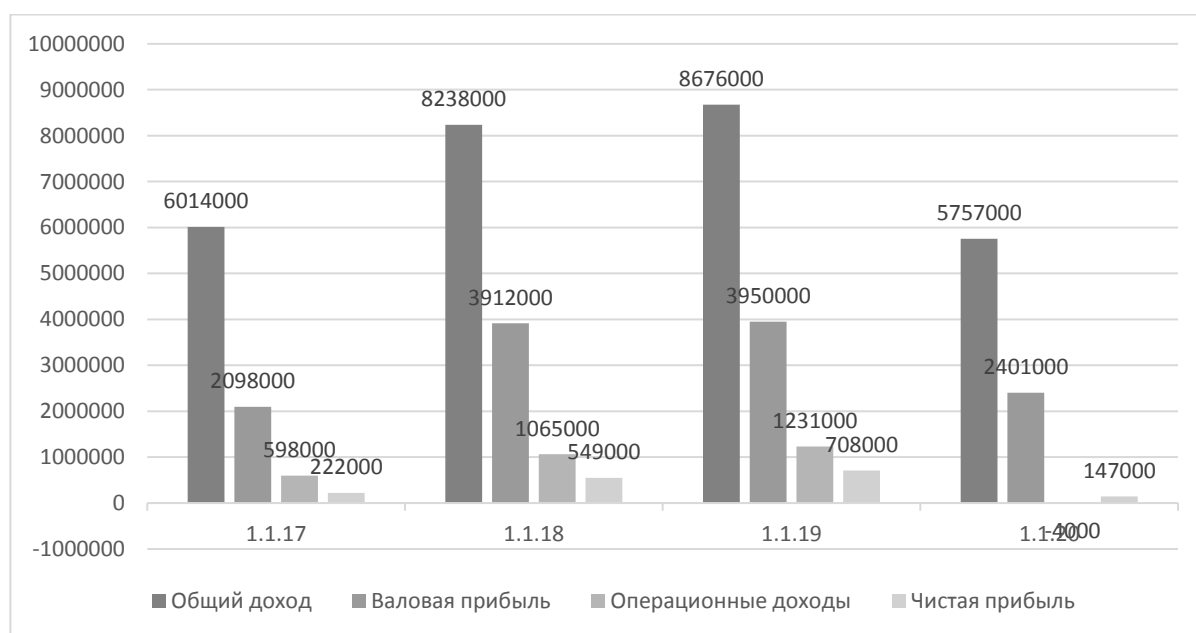


Рисунок 1. Динамика доходов ПАО «НК «Роснефть» за 2017-2020 года.

*Источник: Составлено автором*

ПАО «НК «Роснефть» за период 2017-2019 показывала стабильный рост доходов и прибыли, однако 2020 стал для компании переломным [7].

Компания включена в перечень стратегических предприятий России. Ее основным акционером (40,4% акций) является АО «РОСНЕФТЕГАЗ», которое на 100% принадлежащее государству, 19,75% акций принадлежит БиПи Рашан Инвестментс Лимитед, почти такой же доле (18,53%) владеет КьюЭйч Оил Инвестментс ЛЛК, остальные 20% акций принадлежат практически в равной доле Небанковской кредитной организации акционерному обществу

«Национальный расчетный депозитарий» и ООО «РН-НефтьКапиталИнвест» и менее 0,5% принадлежат прочему миноритарии [9].

Таблица 2. Структура Акционерного капитала ПАО «НК «Роснефть» на 2020 год.

Акционеры	Количество акций	Доля в уставном капитале
АО «РОСНЕФТЕГАЗ»(акционер)	4 281 663 840	40,4
БиПи Рашан Инвестментс Лимитед/BP Russian Investments Limited (акционер)	2 092 900 097	19,75
КьюЭйч Оил Инвестментс ЛЛК /QH Oil Investments LLC (акционер)	1 963 898 178	18,53
Небанковская кредитная организация акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий»	1 125 403 844	10,62
ООО «РН-НефтьКапиталИнвест»	1 017 425 070	9,6
ООО «РН-Капитал»	80 975 983	0,76
Российская Федерация в лице Федерального агентства по управлению государственным имуществом (акционер)	1	менее 0,01
Прочие миноритарные инвесторы (включая физические лица, прочие юридические лица и др.)	35 910 804	0,34
<b>Итого</b>	<b>10 598 177 817</b>	<b>100</b>

*Источник: Составлено автором*

Увеличение количества компаний в структуре ПАО «НК «Роснефть» за 2012 - 2016 годы говорит о том, что в данном промежутке времени Компания проводила политику расширения компании путем осуществления сделок M&A. Так, в 2012 году «Роснефть» купила 100 % акций совместной российско-британской компании British Petroleum (ТНК - ВР), которая была оценена в \$61 млрд. Данная сумма являлась рекордной в корпоративной истории России [6]. Общий объем сделок в 2012 году по слияниям и поглощениям был на сумму \$2,3 трлн, в том числе доля сделок в нефтегазовом секторе 14% в мировом объеме. Это была самая крупная сделка, которая была объявлена в октябре на сумму \$61 млрд. Консультантами сделки являлись банки «ВТБ капитал» и «Ренессанс капитал», вследствие чего они вошли в число крупнейших консультантов в 2012

г. В марте 2013 года «Роснефть» завершила приобретение 100%-ной доли участия в капитале компании ОАО «ТНК-ВР», совокупная стоимость возмещения составила 1 767 млрд руб. Приобретение происходило с помощью двух сделок:

1. с ВР: \$16,65 млрд. и 12,84 % акций ОАО «НК «Роснефть», затем дополнительное приобретение ВР 5,66 % акций у ОАО «РОСНЕФТЕГАЗ» за \$4,87 млрд., в результате чего ВР получила \$12,48 млрд., включая дивиденды в размере \$0,71 млрд. долл.

2. с консорциумом ААР: в феврале 2013 г. было согласовано привлечение дополнительных \$14,2 млрд. для покупки остальных 50%.

В результате данной после сделки объем прибыли до амортизационных отчислений EBITDA составил 42 712 млн. долл., предел финансовых мультипликаторов от 2,45 до 3,85, а предел стоимости компании EV составил 104 644-164 441 млн. долл.

Через несколько лет, в октябре 2016 года Компания приобрела 50,08% уставного капитала компании «Башнефть» за 329 690 млн руб. - контрольный пакет, который принадлежал РФ в лице Росимущества. По распоряжению Правительства данное решение было принято 10 октября 2016 г., в результате чего бюджет РФ пополнился на 329 690 млн руб. Благодаря данной сделке удалось покрыть растущие расходы бюджета, а именно на финансирование государственного оборонного заказа. Стратегическое направление компании - направление интеграции бизнеса с целью получения синергетического эффекта от «экономики масштаба», а также выведение компании на уровень одной из самых крупных нефтяных корпораций мировой экономики.

В результате сделки цена акций «Роснефти» привела к благоприятным условиям дальнейшей продажи акций «Роснефти», которые были запланированы на конец 2016 года. Анализируя данную сделку, можно сделать вывод, что это, прежде всего, поглощение, поскольку не было образовано новой компании. По характеру интеграции данную сделку можно охарактеризовать горизонтальным поглощением, так как «Башнефть» и «Роснефть» - вертикально-

интегрированные нефтяные компании, которые являлись конкурентами, несмотря на значительную разницу в размерах активов [6]. Данное поглощение является национальным, поскольку оба участника сделки - российские компании.

Таким образом, слияния и поглощения - очень эффективный инструмент реструктуризации компании. Благодаря такому пути развития организация обеспечивает соответствие своей деятельности выбранной концепции развития. Сделки М&А обладают большим рядом преимуществ по сравнению с различными внутренними методами корпоративного развития [3]. Основным мотивирующим фактором к проведению данного вида сделок, является синергетический эффект, который выражается в создании дополнительной стоимости от слияния и поглощения. Однако, в связи с небольшим опытом ведения подобного рода процессов в России и особенностями нашего менталитета, наблюдается и ряд отрицательных сторон. Основная проблема при проведении сделок слияния/поглощения – достижение их эффективности, так как они возможны только при увеличении благосостояния акционеров и достижении преимуществ среди конкурентов. Такое обстоятельство требует особого внимания, так как многие сделки, которые происходили по слияниям и поглощениям в последнее время были не совсем удачные и неэффективные, которые приводили впоследствии к распаду объединенной компании [4].

#### **Библиографический список:**

1. Алихан Н.Ы., Ерохина О.А. Слияния и поглощения компаний // Новая наука. 2017. №3. С. 11-17.
2. Захарова Н.Д., Ким В.Р., Езангина И.А. Влияние сделок слияний и поглощений на стоимость компаний // Молодой ученый. 2017. №136. С. 424-427.
3. Мансурова А.Р. Анализ сделок слияний и поглощений // Молодой ученый. 2017. №148. С. 383-386.

4. Тасмуханова А.Е., Альтемирова А.С., Ситдикова С.Р. Обзор рынка слияний и поглощений в нефтегазовом секторе России в условиях геополитической неопределенности // Вестник Евразийской науки. 2018. №№2, Том 10.

5. Тишаева В.Д. Развитие слияний и поглощений в современном мире // Аллея науки. 2017. №6. С. 201-207.

6. K.L. Astapov Strategy of M&A deals in oil industry (on example of «Rosneft» and «Bashneft» deal // Russian Journal of Industrial Economics. 2020. №13. С. 137-148.

7. Роснефть (ROSN) // Investing.com URL: [https://ru.investing.com/equities/rosneft\\_rts](https://ru.investing.com/equities/rosneft_rts) (дата обращения: 23.03.2020).

8. Рынок слияний и поглощений в России в 2020 г. // КПМГ URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ru/pdf/2021/02/ru-ru-ma-survey-2020-fin.pdf> (дата обращения: 20.03.2020).

9. Финансовая (бухгалтерская) отчетность // Роснефть URL: [https://www.rosneft.ru/Investors/statements\\_and\\_presentations/Statements/](https://www.rosneft.ru/Investors/statements_and_presentations/Statements/) (дата обращения: 20.03.2020).