

«БОЛЬШИНСТВО M&A СЕГОДНЯ — СДЕЛКИ ПО НЕОБХОДИМОСТИ»

ЕГОР НОСКОВ, УПРАВЛЯЮЩИЙ ПАРТНЕР

«ДЮВЕРНУА ЛИГАЛ», РАССКАЗАЛ РЕДАКТОРУ BG ОБ ИЗМЕНЕНИЯХ НА РЫНКЕ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ, А ТАКЖЕ ПОЯСНИЛ, ЧТО МЕШАЕТ БЫСТРОМУ ОСУЩЕСТВЛЕНИЮ СДЕЛОК И ПОЧЕМУ В СФЕРЕ M&A РАБОТАЕТ ТАК МАЛО РОССИЙСКИХ ЮРИДИЧЕСКИХ ФИРМ. ИЛЬЯ КУРМЫШЕВ

BUSINESS GUIDE: Какое влияние оказал кризис на рынок слияний и поглощений, помимо общего снижения активности?

ЕГОР НОСКОВ: В целом количество сделок M&A сократилось в разы, если не на порядок. При этом существенное изменение претерпел и характер сделок. До кризиса основным мотором M&A был выход транснациональных компаний на российский рынок. Сделки проходили по очень высокой цене, а собственники получали значительную премию к стандартной оценке активов. На растущем рынке многие компании часто могли переплатить, что рассматривалось в том числе как плата за входной билет.

Сейчас ситуация принципиально изменилась. Процесс слияний и продаж бизнеса стимулирует не желание получить прибыль от сделки, а стремление избежать банкротства или преодолеть проблемы с ликвидностью. Часто это наглядно демонстрируют сообщения в СМИ — сначала становится известно о проблемах той или иной компании, затем она допускает технический дефолт и вскоре приобретает кем-то из конкурентов. По сути, большинство M&A сейчас — это сделки по необходимости.

BG: Кто теперь выступает покупателями активов на рынке?

Е. Н.: Международные игроки практически прекратили выходить на наш рынок, поток прямых иностранных инвестиций иссяк. Сейчас покупатели — это в основном более успешные компании той же отрасли. По мнению многих аналитиков, наступило отличное время покупать бизнесы, ликвидные объекты недвижимости, и поскольку на заемные средства сделки сейчас осуществлять практически невозможно, колоссальное преимущество получают те, кто имеет достаточное количество собственных средств. А такие компании существуют, кризис постиг не всех в одночасье. Кто-то успел до кризиса удачно продать часть активов, кто-то накопил достаточное количество средств и не успел их инвестировать.

BG: Есть ли интерес к непрофильным активам?

Е. Н.: По моему мнению, приобретение непрофильных активов больше характерно для частного российского бизнеса, чем для публичных компаний. Среди наших клиентов, крупных частных компаний с малым количеством собственников, были приобретения интересных активов в других отраслях. Обычно это относительно небольшие сделки. Покупателями могут выступать и крупные инвестиционные фонды.

BG: Нет опасности, что в условиях кризиса иностранные компании начнут распродавать свои активы в России?

Е. Н.: Думаю, такие сделки уже имели место. Все зависит от финансового положения самих международных игроков. Но, как я вижу, крупнейшие иностранные инвесто-



АЛЕКСАНДР КОРЯКОВ

ры на Северо-Западе, работающие в основном в секторе FMCG, не испытывают глобальных проблем, поэтому, вероятно, будут держать свои российские активы вне зависимости от ситуации на внутреннем рынке.

BG: Во многих западных странах правительства снижают барьеры на пути осуществления сделок, чтобы стимулировать перераспределение активов в пользу более успешных собственников. Происходит ли что-то похожее у нас?

Е. Н.: У нас ничего не меняется — последние изменения в антимонопольное законодательство (в рамках которого регулируются сделки M&A. — „Б“) были внесены еще до кризиса. Поскольку Федеральная антимонопольная служба (ФАС) — это крупное и не сказать, чтобы быстро работающее ведомство, то принципиальных изменений мы не ждем.

Надо иметь в виду, что формально согласование ФАС, в частности, требуется для всех сделок, где суммарный объем приобретаемого актива и активов покупателя превышает три млрд рублей (с 29 ноября порог вырастет до семи млрд). В бизнесе это очень небольшая сумма, поэтому таких сделок на рынке огромное количество. Когда компания занимает доминирующее положение, регулируемое антимонопольным ведомством, размеры сделок обычно оказываются гораздо больше. Налицо избыточное регулирование, хотя раньше планка по сумме сделки была еще ниже.

При этом существует большое число уловок, которые используют предприятия, чтобы избежать длительного ожидания при согласовании сделок с ФАС. Например, сделка часто сначала совершается, а согласуется уже потом. Обычно собственники надеются, что если сделка совершается не в стратегической отрасли и не между

крупнейшими компаниями, то ФАС, скорее всего, не будет ее оспаривать. А по-настоящему крупные компании так не рискуют.

BG: Сколько сейчас занимает процесс согласования?

Е. Н.: По закону — месяц, но ФАС может продлить этот срок до трех месяцев. В условиях живого бизнеса — это очень большой срок, за три месяца сделка может развалиться. На практике срок может еще вырасти, поскольку ФАС имеет право запрашивать документы, которые невозможно предоставить сразу.

BG: Нужна ли нам реформа регулирования сделок по слияниям и поглощениям в части антимонопольного законодательства?

Е. Н.: Подобную реформу в условиях кризиса я бы не стал проводить уже только потому, что любая реформа, касающаяся бизнеса в нашей стране, приводит к полному параличу в соответствующей области. Даже если она делается из исключительно благих целей. Когда менялась форма регистрации юридических лиц, чтобы соответствовать принципу одного окна, был полный коллапс регистрирующей системы, когда в течение года люди занимали очередь в шесть утра в налоговые органы, чтобы подать документы. Аналогичная история происходит каждый раз с ФРС, когда ее переподчиняют от одного ведомства другому. В настоящий момент мы наблюдаем похожую ситуацию с внесением изменений в закон об ООО (в частности, в порядок изменения состава участников общества). В результате уже больше месяца замороженными оказались все сделки, в том числе и M&A, предметом которых являются доли в ООО.

BG: Вы обычно консультируете в сделках покупателя или продавца?

Е. Н.: На протяжении большей части нашей истории мы представляли российские компании, которые могли выступать как в качестве продавцов, так и в качестве покупателей, поскольку зарубежные компании предпочитают работать с международными юридическими фирмами. Однако, с получением статуса ассоциированного офиса международной юридической фирмы Denton Wilde Sapte, мы все чаще представляем иностранную сторону по сделкам.

BG: Могут ли российские юридические фирмы составить конкуренцию международным на рынке слияний и поглощений?

Е. Н.: Российский юридический рынок очень молодой. Российских юридических фирм, структурированных и имеющих репутацию на рынке M&A, в Петербурге всего несколько, да и иностранных — меньше десятка. Как мне кажется, по уровню выпускников, приходящих на собеседования, то, чему учат в российских юридических вузах — в том числе, к сожалению, в престижных СПбГУ и МГУ, — ничего общего не имеет с работой современной юридической фирмы. У нас очень академическое образование, вследствие чего 50% вы-

пускников просто не готовы к самостоятельной работе. В лучшем случае они имеют теоретические знания, кроме того, большинство из них не владеет английским на должном уровне.

В России, и в Санкт-Петербурге в частности, много хороших юристов, но юридических фирм, которые знали бы, как структурируется, организуется и выполняется работа по сопровождению M&A-сделки (особенно с иностранным элементом, когда часть работы должна вестись на иностранном языке, когда применяется иностранное законодательство), очень мало.

BG: Как юридические фирмы ищут клиентов? И на что ориентируются клиенты при выборе юридической фирмы?

Е. Н.: В современном западном мире большое значение уделяется рейтингам международных агентств, на оценки которых ориентируются крупные заказчики юридических услуг. По этим рейтингам можно понять, кто в какой области сильнее. Рейтингуется как компании, так и юристы персонально. В Петербурге из российских фирм в эти рейтинги попали всего несколько компаний.

Что касается поиска клиентов, каждая юридическая фирма видит свой маркетинг по-своему, но в сфере M&A, как в медицине, колоссальное значение имеет личная рекомендация, и поэтому сначала ты работаешь на имя, а потом имя работает на тебя.

BG: Получается, что барьеры входа на рынок M&A для российских юридических фирм очень высоки?

Е. Н.: Не совсем так. Когда мы десять лет назад открывали свою фирму, мне говорили, что рынок весь поделен и слишком поздно создавать что-то новое. При этом на протяжении этих десяти лет мы практически не ощущали конкуренции. Рынок оставался полупустым, спрос на юридические услуги был гораздо больше, чем качественное предложение. Сейчас кризис сузил рынок юридических услуг по деньгам (по моим оценкам, он сжался минимум в три раза). И этот год первый, когда мы реально начали ощущать конкуренцию, стали «видеть» другие компании на рынке. Клиентов, которым нужны услуги по M&A, стало так мало, что нужно за них бороться. Стоимость юридических услуг при этом, конечно, снижается. ■

СЕЙЧАС ПРОЦЕСС СЛИЯНИЙ И ПРОДАЖ БИЗНЕСА СТИМУЛИРУЕТ НЕ ЖЕЛАНИЕ ПОЛУЧИТЬ ПРИБЫЛЬ ОТ СДЕЛКИ, А СТРЕМЛЕНИЕ ИЗБЕЖАТЬ БАНКРОТСТВА ИЛИ ПРЕОДОЛЕТЬ ПРОБЛЕМЫ С ЛИКВИДНОСТЬЮ

