

МАСШТАБИРОВАНИЕ КАПИТАЛА В СФЕРЕ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА ЧЕРЕЗ СДЕЛКИ СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ

Д.В. Сидоркин

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

Е.А. Латкина

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

Российский рынок капитала – это система, обладающая значительной гибкостью в условиях благоприятных обстоятельств мобилизации капитала посредством выпуска акций и использования акционерного капитала, как средства активизации привлечения кредитного оборотного капитала при развитии отечественного рынка заемного капитала. Это в совокупности предопределяет необходимость повышения требований к финансовому менеджменту, в том числе на уровне малого и среднего бизнеса. Среди обстоятельств, способствующих данной тенденции, стоит выделить прежде всего рост стоимости привлечения кредитного капитала через денежно-кредитный механизм, регулируемый Банком России путем таргетирования инфляции для стабилизации рубля, безработицы, социальной дифференциации и других социально-экономических факторов, определяющих нестабильное состояние российской экономики. Системообразующие проблемы развитости финансовых инструментов для отечественных субъектов малого и среднего предпринимательства (МСП) усложняют возможности развития и использования компенсационных механизмов хеджирования рисков, а значит обеспечения устойчивого развития корпоративного управления как закрытой системы. Успешность корпоративного управления и функционирования субъектов МСП отражает эффективность экономики России в целом. Волатильность рынка капитала в значительной степени воздействует на субъектов МСП. Одним из наиболее действенных элементов стабилизации состояния субъектов экономической деятельности является масштабирование через сделки слияния и поглощения. Трансформация денежного капитала в акционерный капитал, а затем в промышленный капитал МСП – это финансовая составляющая масштабирования в сфере малого и среднего бизнеса за счет снижения себестоимости производимых товаров и услуг, а также расширения рынков сбыта.

Ключевые слова: субъекты малого и среднего предпринимательства, слияние и поглощение, фондовая биржа, масштабирование.

Введение. Рынок капитала в России, являясь ключевым элементом повышения эффективности деятельности субъектов МСП, переживает не самый простой этап своего развития. Вызовы «первой экономической войны» [1] через повышение эффективности менеджмента выводят на новый уровень развития сделки по слиянию и поглощению (M&A), что является одним из основных способов концентрации промышленного капитала. Однако у наших «экономических партнеров» есть чему поучиться. По количеству и суммарной стоимости рассматриваемых сделок на первое место выходят США. Американское Правительство стимулирует рост слияний и поглощений, в основном, с помощью системы налогообложения. Например, было выдвинуто предложение облагать корпорации альтернативным минимальным налогом в размере 15 %, доход которых превышает один млрд долл.¹.

В России сделки по слиянию и поглощению развиваются, но относительно медленно в сравнении с экономиками постиндустриальных стран. По итогам 2020 г. на фоне постковидного периода количество сделок уменьшилось. Их стоимостное значение проиллюстрировано на рисунке 1.

График отражает постоянно неравномерную динамику по причине высокой чувствительности отечественной экономики к внешним факторам. Рассмотрим изменения, связанные с численным количеством совершенных сделок за тот же период. График представлен на рисунке 2.

На основе приведенных данных можно сделать вывод о том, что в 2020 г. их количество немного выросло, что скорее связано с поглощением экономически слабых субъектов МСП более крупными в период пандемии.

¹ Сайт «Рекордсмен: слияния и поглощения в США, 2021 г.». URL: <https://www.whitecase.com/publications/insight/record-breaker-us-ma-2021/> (дата обращения: 09.02.2022).

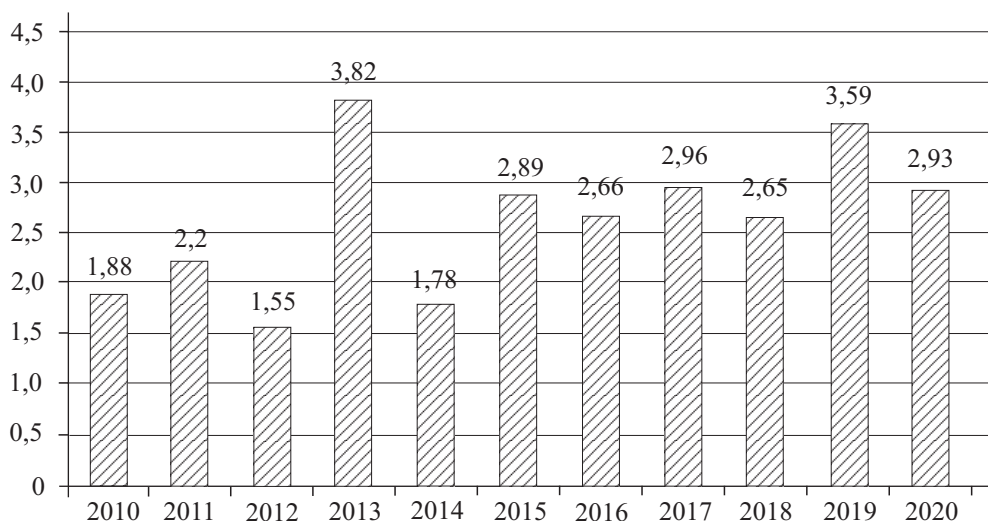


Рис. 1. Динамика сделок на российском рынке M&A по сумме за 2010–2020 гг.², трлн руб.

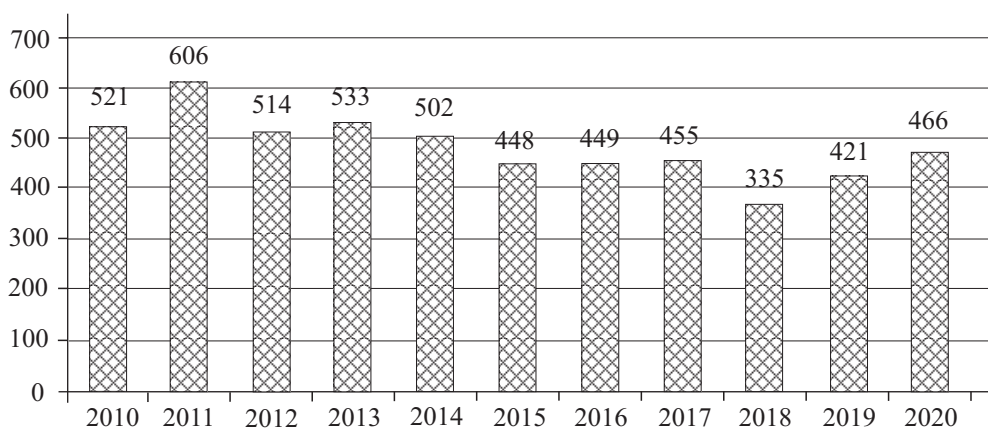


Рис. 2. Динамика сделок на российском рынке M&A по сумме за 2010–2020 гг.³, шт.

Для роста количества и качества, с точки зрения синергетического эффекта слияний и поглощений, в России существуют определенные барьеры, например, высокая концентрация капитала у крупнейших акционеров. Также стоит отметить важный факт того, что основную часть совершаемых сделок составляют недружественные поглощения, захваты. На сделки такого рода нерационально затрачиваются большие объемы денежных средств, при этом затягивается и минимизируется потенциал к получению синергетического эффекта.

Кроме того, следует учитывать психологические факторы, связанные с российским менталитетом, которые основываются на мышлении в краткосрочной перспективе и, соответственно, отсутствии понимания необходимости проведения таких сделок, что сокращает их потенциальное количество.

Для субъектов МСП, формирующихся со стороны крупных игроков рынка, конкурентные риски образует среду неопределённости в силу отсутствия достаточного капитала для их хеджирования через

диверсификацию. В тот же момент именно субъекты МСП образуют социально-экономический институт, который способен формировать условия благоприятной рыночной конкуренции, что в целом решает задачи повышения эффективности, оздоровления экономики, снижения инфляции, повышения качества и уровня жизни населения.

Авторами статьи был изучен опыт совершения сделок по слиянию и поглощению среди экономических субъектов, относящихся к сегменту МСП реального сектора экономики. Исследования как российского, так и зарубежного опыта показали, что слияние и поглощение в сегменте МСП является актуальной темой для изучения.

Существующие условия на макроуровне можно признать относительно благоприятными. Авторы под благоприятными условиями прежде всего подразумевают возможности, возникшие для отечественного бизнеса в условиях «первой экономической войны», в том числе те, которые расцениваются многими экспертами как неблагоприятные. Например, россий-

² Составлено по данным сайта «Рынок слияний и поглощений / Статистика M&A». URL: http://mergers.akm.ru/stats/34#_ftnref1 (дата обращения: 11.02.2022).

³ Там же.

ская национальная валюта, в соответствии с данными бизнес-телеканала РБК⁴, в 2020 г. стала второй по волатильности валютой мира вследствие возникновения пандемии. В связи с последними событиями (военная операция), динамика изменения соотношения рубля к доллару и евро достигла новых уровней. Высокая чувствительность к влиянию различных сфер неблагоприятно воздействует на отечественную экономику и влечет за собой цепную реакцию негативных последствий, на устранение которых требуются привлечь существенные ресурсы компенсационного характера.

Неустойчивая позиция национальной валюты в связке с инфляцией формируют индекс потребительских цен, превышающий показатель 10 %. Но официальные данные по инфляционным значениям опровергать будет некорректно, так как они фиксируются в усредненном виде, то есть средний процент инфляции образуется за счет непропорционального роста цен на продовольственные и непродовольственные товары. За последние три года рубль обесценился на 17,63 %. График динамики роста цен изображен на рисунке 3.

График иллюстрирует постоянно растущую динамику национальной валюты, в результате сильной зависимости от внешних факторов. Надо отметить, что после февраля месяца (в связи с военными действиями и санкциями) национальная валюта России стала признаваться одной из самых устойчивых в мире⁶.

Безусловно, монетарная и фискальная политики, проводимые Банком России и Минфином РФ, являются достаточно эффективными при их корректном и соответствующем применении. Их основная задача заключается в своевременном реагировании на возникающие негативные экономические обстоятельства. Процедуры налаживания сложившейся ситуации на рынке производятся через управление взаимовлияющими факторами. Однако, учитывая высокую степень волатильности рынка и зависимость от внешних факторов, опыт применения рассматриваемых инструментов, можно сделать вывод о том, что получаемый эффект в долгосрочной перспективе имеет вид замкнутого круга, в основе которого лежит введение и выведение денежной массы. Возникают определенные сложности, которые, как минимум, связаны с необходимой частотой подбора оптимального уровня применения фискальной и монетарной политик.

Субъекты МСП в большей степени подвержены негативным последствиям нестабильности рынка, так как отдельные системы небольших размеров, такие как представители МСП, в большей степени подвержены внешнему влиянию. Согласно данным Росстата, в период распространения пандемии COVID-19 в 2020 г. отрицательные факторы затронули 4,17 млн субъектов МСП, учитывая, что их общее количество составляло 6,05 млн. Такие показатели вызвали снижение оборотов на 3,1 трлн руб., падение спроса у 80 % субъектов МСП, и у 52,6 % из них бизнес к концу 2021 г. еще не восстановился⁷.

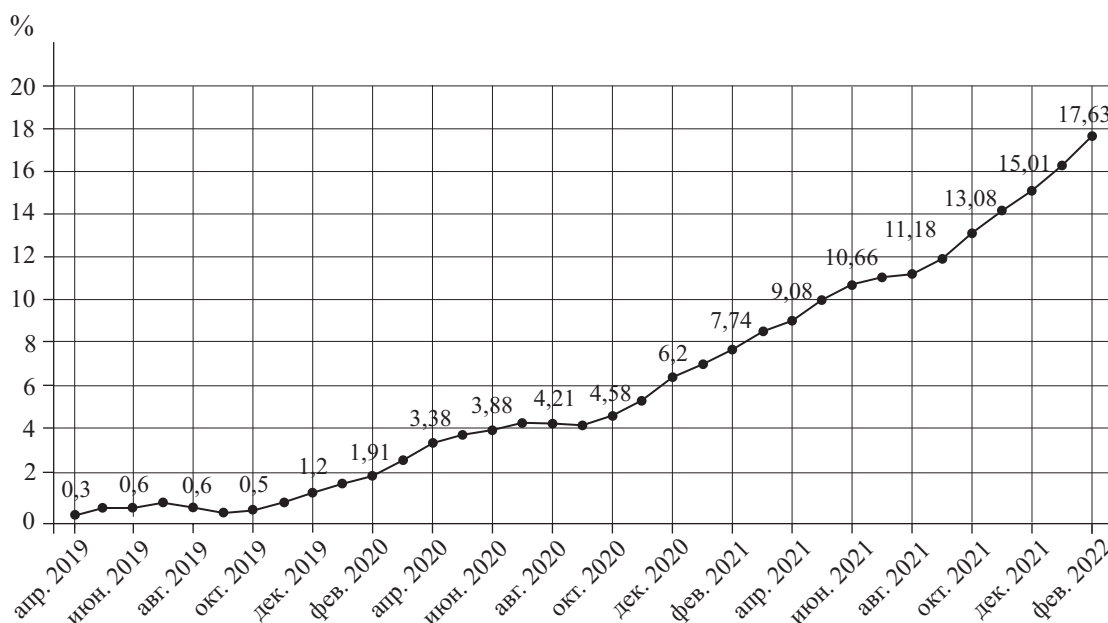


Рис. 3. Динамика роста цен в России за 2019–2022 гг.⁵, %

⁴ Сайт «РБК» URL: <https://www.rbc.ru/finances/19/03/2020/5e72431a9a7947446267a1b2> (дата обращения: 16.02.2022).

⁵ Составлено по данным сайта «Статистика уровня инфляции в России» URL: <https://bhom.ru/inflation/rus/> (дата обращения: 31.03.2022).

⁶ Самофалова О. США признали экономический талант России (публикация от 07.06.2022) / Деловая газета «Взгляд». URL: <https://vz.ru-turbopages.org/vz.ru/s/economy/2022/6/7/1161920.html> (дата обращения: 27.06.2022).

⁷ Специальный доклад Президенту Российской Федерации «МСП / Постковид». URL: <http://doklad.ombudsmanbiz.ru/2021/7.pdf>.

Важно учесть тот факт, что деятельность субъектов МСП обеспечивает весомый вклад в ВВП страны, налоговые доходы, способствует внедрению инноваций, быстрее крупного бизнеса адаптируется под структурные изменения рынка, так как размеры позволяют обладать гибкостью и своевременно ориентироваться на растущий, изменчивый спрос. Кроме того, малый и средний бизнес способен решить проблему социально-экономического явления – безработицу. По данным Минэкономразвития РФ, в 2019 г. субъекты МСП обеспечивали создание 25 % рабочих мест от всего числа занятых. 2020 г. для субъектов МСП в вопросах безработицы стал критичным по причинам, связанным с эпидемиологической ситуацией. В 2021 г. количество занятых в МСП начало форсированно расти за счет реализации методов государственной поддержки на фоне постковидного периода и превысило 25,2 млн человек⁸. По актуальным данным, на конец февраля 2022 г. на сегмент МСП приходится более 70 % новых рабочих мест на территориях опережающего развития и Дальнего Востока⁹.

Вклад малого и среднего бизнеса в ВВП России за 2021 г. составил в среднем 20,8 %, а в странах с более развитой смешанной и рыночной экономическими системами данное значение выше в 2–3 раза¹⁰. Антон Свириденко, руководитель экспертного центра при уполномоченном при Президенте РФ по защите прав предпринимателей, сообщил, что для того, чтобы обеспечить стабильный рост благосостояния граждан, необходимо формирование ВВП за счет МСП в размере 30–40 %¹¹. В соответствии с официальными прогноза-

ми, в документе «Паспорт национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы»¹² было зафиксировано, что доля малого и среднего бизнеса в ВВП страны достигнет значения 30 % только в 2023 г. Однако, учитывая на сегодняшний день наличие обстоятельств, связанных с военной спецоперацией, следует предположить о крайне низкой степени вероятности выполнения такого прогноза.

Для большей наглядности влияния нестабильного рынка на МСП следует проанализировать динамику их количества. График изображен на рисунке 4.

На основе графика можно сделать вывод о том, что наибольшее число субъектов МСП было достигнуто в 2018 г., когда консолидированный бюджет России впервые за пять лет был исполнен с профицитом, и финансовая отчетность субъектов МСП демонстрировала высокие результаты. С последующими кризисными явлениями субъекты МСП с трудом удерживались на рынке.

Автором научной статьи Л. Г. Батраковой была исследована тема развития малого и среднего предпринимательства в регионах России [2]. Сформулированные результаты на основе проведенного в работе количественного анализа показали объективно малый масштаб производства МСП, несмотря на то, что опыт стран, которые занимают ведущее положение в мировой экономике, свидетельствует о наличии прямо пропорциональной зависимости уровня развития МСП и региона, а также страны в целом.

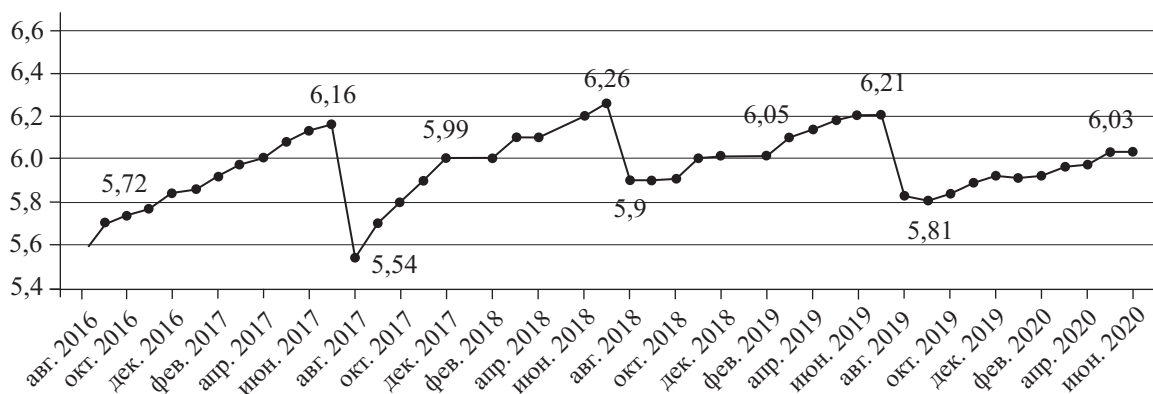


Рис. 4. Количество субъектов малого и среднего предпринимательства в России за 2016–2020 гг., млн¹³

⁸ Сайт Министерства экономического развития РФ. URL: https://www.economy.gov.ru/material/news/v_rossii_kolichestvo_zanyatykh_v_malom_i_srednem_biznese_prevysilo_252 mln_chelovek.html (дата обращения: 20.02.2022).

⁹ Сайт Министерства РФ по развитию Дальнего Востока и Арктики. URL: https://minvr.gov.ru/press-center/news/namsp_prikhoditsya_bolee_70_protsetov_novykh_rabochikh_mest_na_predpriyatiyakh_sozdannyykh_na_dalnei/ (дата обращения: 02.03.2022).

¹⁰ Специальный доклад Президенту Российской Федерации «МСП / Постковид». URL: <http://doklad.ombudsmanbiz.ru/2021/7.pdf>.

¹¹ Сайт «Рамблер / финансы». URL: <https://finance.rambler.ru/business/4796326-eksperty-otsenili-prichiny-prirosta-msp-v-rossii-v-2021-godu/> (дата обращения: 06.03.2022).

¹² Паспорт национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» утвержден президиумом Совета при Президенте Российской Федерации по стратегическому развитию и национальным проектам (протокол от 24.12.2018 г. № 16).

¹³ Составлено по данным сайта «ТАСС». URL: <https://tass.ru/ekonomika/8819341> (дата обращения: 16.03.2022).

МСП – один из ключевых элементов экономики регионов. Субъекты данного сегмента формируют конкурентные условия, которые являются катализатором экономического развития, способны преодолеть относительно высокий уровень безработицы путем создания рабочих мест и защитить потребителей от регионального, отраслевого монополизма. Таким образом, можно сделать вывод о том, что МСП – это обоснованный потенциал улучшения и стабилизации отечественной экономики.

Осознание значимости малого и среднего бизнеса для экономики страны стимулирует государство, разрабатывая и реализовывая программы по поддержке предпринимательства. Учитывая размеры территории России, чаще всего материальная поддержка оказывается субъектам, которые функционируют в стратегически важных для государства отраслях, что снижает шансы на помощь в развитии для другой части организаций.

Сложность для развития МСП заключается не только в волатильности рынка, но и в налоговой нагрузке. Упрощенная система налогообложения (УСН) является достаточно оптимальной для рассматриваемых экономических субъектов, однако существующие условия по вырубке для ее использования ограничивают расширения бизнесов. С 1 января 2022 г. был принят ряд изменений по УСН, основным нововведением из которых является индексация лимита доходов: организация может перейти на упрощенную систему налогообложения с 2022 г., если за девять месяцев предыдущего года ее доход не превышал 116,1 млн руб.¹⁴.

Налоговый барьер для субъектов МСП заключается в том, что в момент «перерастания» УСН субъекты переходят на общую систему налогообложения, и многим налоговая нагрузка становится непосильной. Данный факт вынуждает предпринимателей переходить к «дроблению» бизнеса [3].

Следует рассмотреть еще одно важное основание для стремления к уходу с УСН. Оно заключается в получении достаточно частых отказов в сотрудничестве от компаний, использующих общую систему налогообложения, так как последним это невыгодно по причине появления разрыва в цепочке входного и исходящего НДС у продавцов и покупателей, что может привести к потере клиентов.

Таким образом, многие субъекты МСП вследствие проанализированных факторов оказываются в тупике: с одной стороны – это наличие ограничений для развития в условиях применения УСН, связанных с расширением выручки и базы клиентов, а с другой, – уход с такой системы налогообложения

приводит к высокой налоговой нагрузке, к которой значительная часть МСП объективно не готова. Рассмотренные условия, очевидно, демотивируют субъектов к росту, повышению своего потенциала, увеличению прибыли.

В 2021 г. Минэкономразвития РФ представило проект «Взлет от стартапа до IPO»¹⁵, созданный с целью оказания поддержки от государства на всех стадиях роста бизнеса до выхода на IPO. Помощь включает в себя льготные кредиты, а также гранты до 25 млн руб. Ограничения по субъектам МСП связаны с тем, что такая государственная программа распространяется на идеи или уже сформированные организации (субъекты МСП), которые функционируют в инновационных сферах.

В целом для субъектов МСП в 2019 г. вышло постановление Правительства РФ, в котором зафиксированы условия предоставления субсидий субъектам МСП в целях компенсации части затрат по выпуску акций и облигаций¹⁶. Новая редакция постановления выходила каждый год. В соответствии с актуальными данными, действующими с начала 2022 г., государство выплачивает субсидии субъектам МСП в размере до 2,5 млн руб. Компенсация от государства части затрат предоставляется на один финансовый год, эмитент ежеквартально должен предоставлять отчет о целевом использовании субсидий и достижении результатов. На конец 2021 г. всего 30 субъектов МСП обратились за такой помощью и получили субсидии. Следует предположить, что причина такого малого количества заинтересованных лиц связана со следующими факторами. Во-первых, поиск и анализ источников показали наличие низкого уровня информированности о такой государственной поддержке. Во-вторых, в России существует ряд проблем, с которыми сталкиваются субъекты МСП при выходе на IPO. Авторами исследования на тему опыта и уроков публичных размещений акций на фондовых рынках США, Китая и России было сформулировано основное препятствие роста IPO отечественных субъектов МСП – их осторожное отношение к перспективам привлечения источников финансирования путем выпуска акций, которые требуют высокого уровня прозрачности информации [4].

У государства существуют рациональные намерения компенсировать расходы субъектов МСП, так как в долгосрочной перспективе понесенные затраты окупятся в мультипликативном эффекте.

Таким образом, можно утверждать, что развитие МСП является потенциально эффективным при осуществлении сделок по слиянию и поглощению;

¹⁴ Сайт «БухСофт / Глобальные изменения по УСН в 2022 году». URL: <https://www.buhsoft.ru/article/3634-globalnye-izmeneniya-po-usn-v-2022-godu> (дата обращения: 13.04.2022).

¹⁵ Сайт «Коммерсант». URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5088607> (дата обращения: 20.03.2022).

¹⁶ Постановление Правительства РФ от 30 апреля 2019 г. № 532 (ред. от 31.12.2021) «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским организациям – субъектам малого и среднего предпринимательства в целях компенсации части затрат по выпуску акций и облигаций и выплате купонного дохода по облигациям, размещенным на фондовой бирже». URL: <https://demo.consultant.ru/cgi/online.cgi?req=doc&ts=30Xj9zSqyAvGGSZ41&cacheid=E03636D0AF6133D50A86EF68D521FDAD&mode=splus&rnd=Fq5QYw&base=LAW&n=406218#dedj9zS2myJNDouy> (дата обращения: 04.03.2022).

для применения данных стратегий необходим достаточный объем инвестиционных денежных средств, привлечение которых можно произвести путем выхода на фондовую биржу.

Для реализации стратегии масштабирования капитала существует два актуальных направления: демпинг или цивилизованное поглощение. Первый вариант, то есть вариант недружественного поглощения, более популярен для российского рынка. Однако для сектора МСП данный вариант не является подходящим в силу отсутствия достаточного свободного денежного потока. Также данное направление консолидации рынка лишено должной рациональности с точки зрения достижения более высокого уровня эффективности. Таким образом, следует рассмотреть варианты цивилизованного поглощения, которое повышает вероятность получения желаемого синергетического эффекта.

При поглощении юридическое лицо, заинтересованное в покупке нового бизнеса, приобретает более трети долей в уставном капитале поглощаемой организации, которая продолжает свое развитие до тех пор, пока у нее есть другие акционеры (собственники). Часто поглощение может преобразоваться в слияние. Кроме того, в российском законодательстве есть вариант присоединения, и в данном случае все присоединяемые юридические лица прекращают свой бизнес и передают его развитие новой организации, которая и выступила инициатором такого вида реорганизации¹⁷.

Проанализируем целесообразные способы цивилизованного поглощения. Один из вариантов заключается в том, что сделку можно осуществить путем проведения переговоров, сотрудничества, достижения соглашения на взаимовыгодных условиях на основе осознанного, добровольно принятого решения с обеих сторон. И по итогу произвести, например, слияние или дружественное поглощение. Однако необходимо учитывать, например, тот факт, что организация недавно вышла на фондовую биржу для будущего развития, а значит, еще не внушает соответствующего уровня доверия, лояльности со стороны потенциальных стейкхолдеров. Таким образом, приведенный способ является относительно идеализированной ситуацией, следовательно, сложно достижимой по причине множества объективных и субъективных факторов.

В качестве следующего способа цивилизованного поглощения следует рассмотреть вариант покупки готового бизнеса. Однако в данном случае также существует ряд рисков, связанных с уровнем развития российского рынка в области купли-продажи готовых бизнесов. Согласно статистическим данным, 80 % бизнесов, которые выставлены на продажу, не будут куплены¹⁸. Во-первых, в России отсутствует грамот-

но организованная единая цифровая платформа, ориентированная именно на цели продажи готового бизнеса. Вместо этого, объявления размещаются на разных недостаточно специализированных интернет-сервисах, например, на «Авито»¹⁹, где потенциальные покупатели объективно опасаются столкнуться с мошенниками. Также существуют аргументированные основания утверждать, что множество предложений содержит неполную, непривлекательную с финансовой точки зрения информацию о бизнесе. Во-вторых, чаще всего стоимость размещенных объявлений завышена по причине того, что нередко продавец производит оценку на интуитивном уровне. В-третьих, при покупке готового бизнеса необходима предельная внимательность и аккуратность, потому что истинные причины продажи бизнеса могут не раскрываться, соответственно, когда продавец уклоняется от ответов, не предоставляет достоверную, прозрачную информацию, покупатель часто отказывается от совершения сделки. В дополнение к перечисленным факторам стоит учесть отсутствие должного объема корректного и положительного опыта купли-продажи готовых бизнесов на отечественном рынке.

Таким образом, проанализированные способы цивилизованного поглощения также включают в себя определенные риски и ограничения, как и при стратегии недружественной формы рассматриваемого вида сделки. Однако при участии эффективных специалистов с приоритетами на долгосрочную основу, прогнозы на масштабирование путем использования приведенных вариантов могут быть успешно реализованы.

Следует проиллюстрировать способ реализации идеи расширения малого и среднего бизнеса на основе вышеприведенных данных. Алгоритм представлен на рисунке 5.

Для того чтобы можно было утверждать о целесообразности предложенной модели масштабирования бизнеса, следует обратиться к практике. Как было сказано ранее, аналогичного опыта на исследуемую тему не найдено, таким образом, базовые данные для построения обоснованных прогнозов с фактическими численными показателями отсутствуют. Поэтому авторами настоящей статьи было принято решение провести анализ результатов сделки на примере такой ситуации, где организация, имеющая организационно-правовую форму акционерного общества, расширяется путем приобретения ООО. Такое допущение является уместным по причине того, что исследуемый алгоритм масштабирования бизнеса предполагает первоначальный выход субъекта из сегмента МСП на IPO для привлечения внешнего финансирования, которое позволит осуществлять сделки по слиянию и поглощению.

¹⁷ Слияние и поглощение компаний. URL: <https://www.mk-law.ru/blog/sliyanie-i-pogloshenie-kompaniy/> (дата обращения: 24.06.2022).

¹⁸ Сайт крупнейшей биржи бизнеса на продажу «BusinessesForSale.ru». URL: https://businessesforsale.ru/bulletin/resources/biz_stat/ (дата обращения: 19.06.2022).

¹⁹ Сайт «Авито». URL: <https://www.avito.ru/> (дата обращения: 19.06.2022).

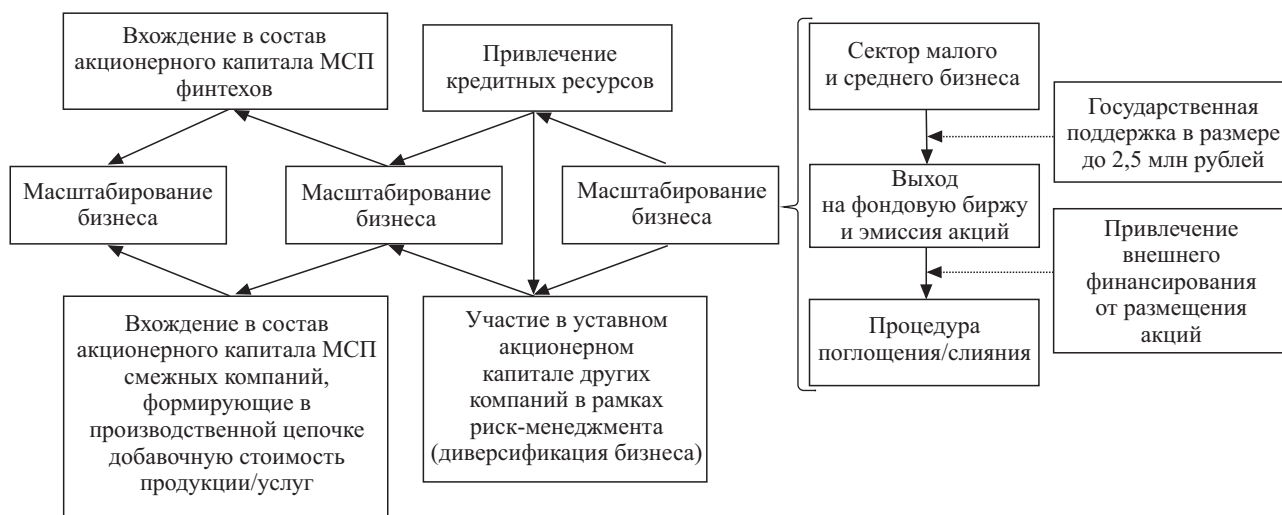


Рис. 5. Иллюстрация алгоритма масштабирования малого и среднего бизнеса (разработана авторами)

Обратимся к практическому материалу, используемому В. В. Зиминим в ходе диссертационного исследования на тему «Развитие инструментария стоимостной оценки синергетического эффекта сделок слияния и поглощения»²⁰ [5]. В исследовании приведен следующий кейс: в 2018 г. компания ЗАО «РЕГИОН Лизинг» совершила покупку ООО «МКБ-лизинг», которое вошло в состав Группы «РЕГИОН». Цель поглощения – получение синергетического эффекта за счет объединения компетенций и укрепления рыночных позиций.

Анализ показателей эффективности до и после сделки показал в основном отрицательную динамику. Наблюдался рост только рентабельности собственного капитала и коэффициента абсолютной ликвидности. Основываясь на финансовых показателях, рассчитанных сразу после сделки, на первый взгляд можно утверждать, что целевая эффективность отсутствует. Однако, рассмотрение сделки поглощения в долгосрочной перспективе дало следующие результаты: лизинговый портфель увеличился на 56 % за счет региональной диверсификации, которая была получена в результате поглощения – для лизинговой компании данный факт отражает повышение эффективности; что касается финансовых показателей, то, очевидно, что в среднесрочной и долгосрочной перспективе их значения будут увеличиваться, поскольку лизинговый портфель

– это сумма лизинговых платежей к получению по договорам, срок оплаты которых еще не наступил. Подтверждением прогнозируемого роста показателей и эффективности Группы «РЕГИОН» является то, что по данным внутреннего пользования информационного ресурса «СПАРК»²¹ в 2020 г. прибыль объединенной организации увеличилась на 166 %²².

Таким образом, результат анализа практического примера доказывает наличие потенциала к расширению рынка в долгосрочной перспективе через механизм привлечения акционерного капитала в сегмент МСП, являющийся, как отмечено выше, значительным структурным элементом отечественной экономики.

Проведенное комплексное исследование позволяет сформулировать следующие **выводы**.

1. Волатильность российской экономики оказывает, в первую очередь, негативное влияние на сегмент МСП российской экономики, состояние которого во многом определяет факт наличия здоровой конкуренции и социально-экономический уровень страны.

2. Помимо нестабильности отечественного рынка, МСП сталкиваются с ограничениями в возможностях развития, которые связаны с недостатком ресурсов, налоговой нагрузкой, а также психологическими факторами, свойственными российскому менталитету.

²⁰ В ходе исследования В. В. Зиминим сформирован методический инструментарий, направленный на достижение положительного синергетического эффекта при реализации сделок слияния и поглощения, разработана методика стоимостной оценки синергетического эффекта сделок слияния и поглощения организаций, позволяющая качественно и количественно определить значение синергизма как в прединтеграционном, так и в постинтеграционном периоде, и приводящая к минимальным расхождениям результатов фактического и потенциального значения синергизма [5].

²¹ СПАРК (Информационная группа «Интерфакс»), собирая всю доступную информацию о компаниях и извлекая из нее знания, помогает бизнесу снижать риски и эффективно работать с контрагентами. В режиме одного окна СПАРК предоставляет доступ к данным кредитного бюро, нотариата, Росреестра и др. СПАРК – бесспорный лидер на рынке информационно-аналитических систем о компаниях. По данным опроса Deloitte, его используют для проверки благонадежности партнеров 71,5 % компаний крупного и среднего бизнеса. URL: <https://spark-interfax.ru/about> (дата обращения: 27.06.2022).

²² Сайт «СПАРК». URL: https://spark-interfax.ru/#_top (дата обращения: 27.06.2022).

3. Одним из оптимальных решений развития МСП является масштабирование бизнеса (капитала) в целях увеличения каналов сбыта, расширения рыночной доли субъектов предпринимательства, снижения себестоимости их продукции (работ, услуг). Масштабирования бизнеса (капитала) можно достичь путем осуществления сделок по слиянию и поглощению.

4. Государство осознает стратегическую значимость малого и среднего бизнеса, постоянно расширяя количество и виды программ и проектов по их поддержке. В начале 2022 г. была реализована процедура компенсации расходов субъектам МСП, понесенных в процессе выхода их на фондовую биржу. Такая государственная поддержка позволит выпустить акции и привлечь внешнее финансирование, которое даст возможность сформировать достаточный объем денежных средств для консолидации рынка.

5. В июле 2021 г. Минэкономразвития РФ завершен первый этап отбора субъектов МСП, которым компенсирована часть понесенных ими затрат на выпуск облигаций и выплату процентного (купонного) дохода по ценным бумагам. На участие в программе и выплату субсидий заявки подали 19 российских субъектов МСП на общую сумму 102 млн руб.; 16 млн руб. направлено на возмещение части затрат по листингу облигаций (до 1,5 млн руб.) и 86 млн на выплату процентного (купонного) дохода. По сравнению с 2020 г. объем субсидий был увеличен в 2 раза (в 2020 г. было выделено 163,9 млн руб.). Этот механизм позволяет дополнять другие меры государственной поддержки субъектов МСП, чтобы все инструменты работали на взаимное дополнение.

6. Основная цель сделок по слиянию и поглощению – это получение синергетического эффекта, вероятность достижения которого увеличивается при использовании цивилизованных способов расширения бизнеса, то есть дружественного поглощения, слияния на взаимовыгодных условиях или успешной покупки готового бизнеса. Анализ приведенных вариантов показал, что для исследуемого алгоритма масштабирования бизнеса (капитала) в большей степени и с меньшими рисками подходит дружественное (цивилизованное) поглощение. На основе рассмотренного практического примера дружественного поглощения был выявлен прогнозный рост эффективности в перспективе, а также предупреждение о возможном неполучении желаемых результатов по финансовым показателям в краткосрочном периоде.

7. Помимо основной цели формирования укрупненного алгоритма масштабирования бизнеса субъектов МСП, следует рассмотреть дополнительные преимущества, которые будут получены в связи с выходом на IPO и масштабированием капитала.

Во-первых, у акционерных обществ более прозрачная система финансирования, увеличиваются возможности получения достаточного объема заемных средств, а также различных преференций от кре-

дитных организаций. Заемный капитал дешевле и менее рискованный собственного, он способен обеспечить непрерывное функционирование субъекта МСП и предоставить средства на его расширение. Кроме того, финансовые (в т.ч. кредитные) организации, которые оказывают финансовые услуги, могут в дальнейшем войти в состав акционеров субъекта МСП, что также будет способствовать повышению его экономической эффективности.

Во-вторых, благодаря масштабированию бизнеса (капитала) появляется возможность наращивать имущественный комплекс, который можно использовать в качестве залогового имущества при получении банковского кредита. Полученные заемные денежные средства, как было описано ранее, при рациональном инвестировании выступают в роли акселератора масштабирования.

В условиях сложившейся ситуации, связанной с проведением специальной военной операции, количество убыточных субъектов экономики, особенно среди МСП, увеличится, следовательно, ускорится санирующая функция рынка, то есть будет произведен достаточно быстрый естественный отбор. Он будет способствовать очищению экономики страны от нежизнеспособных, экономически слабых субъектов, освобождая место более конкурентоспособным, устойчивым субъектам. Акционерный капитал в таких обстоятельствах обеспечит выживаемость наиболее эффективного бизнеса. Выход на фондовую биржу с помощью государственной поддержки является начальным этапом для формирования обновленного состава и состояния МСП, увеличения его потенциала и повышения его значимости для отечественной экономики и социально-экономического развития страны.

Литература

1. Сидоркин Д.В. Экономическая война: корпоративные финансы в ростовщической форме // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2021. № 8 (202). С. 68–77. DOI: 10.46554/1993–0453-2021-8-202-68-77.
2. Батракова Л.Г. Развитие малого и среднего предпринимательства в регионах России // Социально-политические исследования, 2020. № 2 (7). С. 48–65. DOI: 10.20323/2658-428X-2020-2-7-48-65.
3. Тимошина Т.А. К вопросу о налогообложении субъектов малого бизнеса // ACADEMY. 2019. № 7 (46). С. 54–56. DOI: 10.24411/2412–8236-2019-10701.
4. Абрамов А.Е., Косырев А.Г., Радыгин А.Д., Чернова М.И. Опыт и уроки публичных размещений акций на фондовых рынках США, Китая и России // Экономическое развитие России. 2021. Т. 28, № 5. С. 14–20.
5. Зимин В.В. Развитие инструментария стоимостной оценки синергетического эффекта сделок слияния и поглощения / дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. М.: ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», 2020. 175 с.

Сведения об авторах

Сидоркин Дмитрий Владимирович – канд. экон. наук, доцент Департамента финансового и инвестиционного менеджмента, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия.
E-mail: d_sidorkin@mail.ru

Латкина Екатерина Андреевна – студентка ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия.
E-mail: latkinae@mail.ru

**SCALING UP CAPITAL IN THE SMALL BUSINESS AND MEDIUM-SIZED BUSINESSES THROUGH
TRANSACTIONS MERGERS AND ACQUISITIONS**

D. Sidorkin

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

E. Latkina

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

The Russian capital market is a system that has considerable flexibility in the conditions of favorable circumstances of capital mobilization through the issuance of shares and the use of equity capital as a means of activating the attraction of credit working capital in the development of the domestic debt capital market. This together determines the need to increase the requirements for financial management, including at the level of small and medium-sized businesses. Among the circumstances contributing to this trend, it is worth highlighting, first of all, the increase in the cost of attracting credit capital through the monetary mechanism regulated by the Bank of Russia by targeting inflation to stabilize the ruble, unemployment, social differentiation and other socio-economic factors that determine the unstable state of the Russian economy. The system-forming problems of the development of financial instruments for domestic small and medium-sized enterprises (SMEs) complicate the possibilities of developing and using compensatory mechanisms for hedging risks, and therefore ensuring the sustainable development of corporate governance as a closed system. The success of corporate governance and the functioning of SMEs reflects the effectiveness of the Russian economy as a whole. The volatility of the capital market has a significant impact on SMEs. One of the most effective elements of stabilizing the state of economic entities is scaling through mergers and acquisitions. The transformation of monetary capital into equity capital, and then into industrial capital of SMEs is a financial component of scaling up in the field of small and medium-sized businesses by reducing the cost of goods and services produced, as well as expanding sales markets.

Key words: small and medium-sized businesses, mergers and acquisitions, stock exchange, scaling.

References

1. Sidorkin D.V. Economic warfare: corporate finance in usurious form, *Vestnik Samarskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta*, 2021. No. 8 (202), pp. 68–77. DOI: 10.46554/1993-0453-2021-8-202-68-77. (In Russ.)
2. Batrakova L.G. Development of small and medium-sized businesses in the regions of Russia, *Sotsial'no-politicheskie issledovaniya*, 2020. No. 2 (7), pp. 48–65. DOI: 10.20323/2658-428X-2020-2-7-48-65 (In Russ.)
3. Timoshina T.A. On the issue of taxation of small businesses, *Academy*, 2019. No. 7 (46), pp. 54–56. DOI: 10.24411/2412-8236-2019-10701 (In Russ.)
4. Abramov A.E., Kosyrev A.G., Radygin A.D., Chernova M.I. Experience and lessons of public offerings of shares in the stock markets of the USA, China and Russia, *Ekonomicheskoe razvitie Rossii*, No. 5, 2021. pp. 14–20. (In Russ.)
5. Zimin V.V. *Razvitie instrumentariya stoimostnoi otsenki sinergeticheskogo effekta sdelok sliyaniya i pogloshcheniya* [Development of cost estimation tools for the synergetic effect of mergers and acquisitions], Cand. Sci. (Econ.) Thesis, Moscow: FGBOU VO "Finansovyi universitet pri Pravitel'stve Rossiiskoi Federatsii", 2020, 175 p.

About the authors

Dmitrii V. Sidorkin – Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of financial and investment management, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia.
E-mail: d_sidorkin@mail.ru

Ekaterina A. Latkina – student of Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia.
E-mail: latkinae@mail.ru