

рациональных способов ведения бизнеса с точки зрения экологизации деятельности предприятия, в частности в сфере логистики. Кроме того, без государственного контроля не выйдет избежать столкновения коммерческих и социальных интересов.

В целом, реализация «зеленой» логистики должна помочь предприятию трансформировать его логистическую систему, начиная с доставки сырья и заканчивая утилизацией и/или безопасной переработкой отходов, в последовательность экологически безопасных процессов.

Источники

1. *Punte, S.* Roadmap towards Zero Emissions Logistics 2050 / S. Punte, L. Tavasszy, // Alliance for Logistics Innovation through Collaboration in Europe. — 2019. — P. 7.

2. *Martinsen, U.* Greening the offerings of logistics service providers / U. Martinsen, M. Høge-Brodin // Logistics and Supply Chain Management in a Globalised Economy. — Univ. of Southern Denmark, 2010. — P. 969–984.

3. Case study «Pooling system at Tesco saves money and the planet» [Electronic resource] // Euro Pool System. — Mode of access: <https://www.europoolsystem.com/de/blog/case-study-tesco>. — Date of access: 25.09.2021.

4. GoGreen [Electronic resource] // DHL. — Mode of access: <https://www.dhl.de/en/privatkunden/kampagnenseiten/gogreen.html>. — Date of access: 25.09.2021.

5. Our green technologies [Electronic resource] // NoLimitsLogistics. — Mode of access: <https://en.nolimit.pl/eco-logistics/our-green-technologies>. — Date of access: 25.09.2021.

6. Чеп і Nestlé waters optymalizują łańcuch dostaw [Electronic resource] // Logistyka.net. — Mode of access: <https://www.logistyka.net.pl/aktualnosci/item/89832-чep-i-nestle-%C3%A9-waters-optymalizuja-lancuch-dostaw>. — Date of access: 25.09.2021.

СНИЛ «BIS»

А. Е. Басай, В. Г. Русаловская

Научный руководитель — кандидат экономических наук Е. Н. Дудко

ОСОБЕННОСТИ, ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Рынок слияний и поглощений в Республике Беларусь характеризуется сравнительно небольшими объемами с преобладанием сделок между национальными производителями. В Республике Беларусь существует ряд причин, которые не способствуют полноценному развитию рынка слияний и поглощений. Среди них: неразвитость национального фондового рынка, высокая стоимость кредитных ресурсов, несовершенство национального законодательства, отсутствие официального статистического учета по сделкам

слияний и поглощений и др. Несмотря на существующие преграды, можно выделить перспективные отрасли, заключение интеграционных сделок в которых будет способствовать развитию отечественного рынка слияний и поглощений. К ним можно отнести: IT-сектор, недвижимость, торговлю, логистику и пищевую промышленность.

Для транзитивных экономик слияния и поглощения — один из способов интеграции национальной экономики в мировое хозяйство. Однако данный процесс в Республике Беларусь крайне противоречив и имеет свои особенности. Иная позиция государственных органов, слабое развитие национального фондового рынка, высокая стоимость кредитных ресурсов — вот далеко не полный перечень тех проблем, с которыми сталкиваются как зарубежные, так и внутренние потенциальные инвесторы.

Несмотря на имеющиеся значительные трудности, Республика Беларусь все же постепенно становится субъектом международного рынка слияний и поглощений. Начало данному процессу было положено около 20 лет назад. Обобщение и анализ немногочисленной информации о рынке слияний и поглощений в нашей стране позволили выделить следующие этапы его становления:

- 2000–2004 гг. — минимальная активность на рынке слияний и поглощений, состоялись первые сделки с участием иностранных инвесторов (появление на белорусском рынке австрийской банковской группы, продажа немецкой компанией своей доли в СП «БелВест» российскому предприятию «ПолиТэкс»);
- 2005–2006 гг. — переходный этап, охарактеризовавшийся двумя сделками по покупке-продаже акций пивоваренных заводов — «Дедново» (г. Бобруйск) и «Оливари» (г. Минск), особенностью которых стало участие в их проведении международных финансовых институтов (ЕБРР, МВФ), выступивших своеобразной гарантией для стратегических инвесторов;
- 2007–2008 гг. — пик, связанный с активизацией приватизационных процессов и проведением сделок с продажей государственных активов;
- 2009–2010 гг. — кризис, отчасти определяемый мировым экономическим кризисом, введение новых правил игры на рынке слияний и поглощений, отсутствие крупных по размеру сделок;
- 2011–2012 гг. — рост внутринациональных сделок и активности на рынке M&A частного бизнеса;
- 2013 г. — настоящее время — сохранение прежнего уровня активности на рынке слияний и поглощений [1].

Как уже отмечалось ранее, в Республике Беларусь существует ряд причин, которые не способствуют полноценному развитию рынка слияний и поглощений в нашей стране. Одна из них — несовершенство национального законодательства. В настоящее время основные положения, касающиеся слияний и поглощений, изложены в Гражданском Кодексе и Законе «О хозяйственных обществах», некоторые положения содержатся в Законе «О противодействии монополистической деятельности и развитии конкуренции» и Законе «О ценных бумагах и фондовых биржах». Также, в соответствии с особенностями белорусского права, слияние и поглощение могут

быть реализованы путем слияния или присоединения компании в процессе реорганизации, приобретения акций (долей) компаний или приобретения активов приобретаемой компании как имущественного комплекса. Таким образом, в Республике Беларусь нет единого законодательного акта, который бы регулировал процессы слияний и поглощений, что может вызывать определенные трудности при заключении сделок M&A.

Существенной проблемой также является отсутствие официальных статистических данных по сделкам слияний и поглощений, поэтому базой для анализа выступают лишь обзоры консалтинговых компаний и информационных агентств (Ernst&Young, KPMG, Юнитер, BIK Ratings и др.), а также новостные порталы.

Рейтинговое агентство «BIK Ratings» в своем обзоре рынка слияний и поглощений Республики Беларусь предоставило данные о размере белорусского рынка слияний и поглощений (M&A) в 2020 г., он составил 21 млн дол. США. В сравнении с 2019 г. объем рынка сократился на 146 млн дол. США. Основными причинами снижения объемов сделок стали пандемия COVID-19, экономическая рецессия и политическая нестабильность в Республике Беларусь.

Объем публичных локальных сделок M&A на белорусском рынке в 2019 г. составил 103 млн дол. США. В 2020 г. объем снизился до 18 млн дол. США.

По оценке аналитиков «Юнитера», рынок «входящих» сделок все еще развивается невысокими темпами. Во многом это зависит от инвестиционного климата в стране, административно-правовой среды и регламентации деятельности иностранных инвесторов.

2020 г. характеризовался несколькими крупными сделками в Беларуси. Немецкая компания DEG, дочерняя компания немецкого государственного банка KfW, приобрела пакет акций ОАО «Белгипс», принадлежавшего ранее российской компании «Волма». Таким образом, крупнейшими акционерами «Белгипса» стали две немецкие компании — DEG и «Кнауф».

В апреле 2020 г. власти Беларуси продали 99,83 % акций «Паритетбанка» компании Beristore Holdings Limited. Сумма сделки не разглашается. Однако в 2017 г., когда Паритетбанк хотел взять под контроль белорусский IT-предприниматель Виктор Прокопья, речь шла о 50 млрд дол. США.

Довольно активным на рынке слияний и поглощений был и быстрорастущий ИТ-сектор. Израильский разработчик и издатель Moon Active, который известен по игре Coin Master, купил компанию Melsoft Games (ключевые игры Family Island и MyCafe) у Wargaming.

Двумя сделками в 2020 г. отметился инвестфонд «Зубр Капитал». Сначала они вложились в маркетплейс банковских продуктов Mufin Group. «Зубр Капитал» инвестировал, в том числе и на экспансию финтехкомпаний в России, до 10 млн дол. и получил взамен миноритарную долю [2].

Еще одна особенность белорусского рынка слияний и поглощений состоит в том, что на протяжении многих лет для нашей страны была характерна структура, при которой основное количество сделок формировалось внутри страны местными компаниями. Это объясняется двумя факторами. Во-первых, потенциальный объем «исходящих» сделок зависит от того,

насколько эффективны местные предприятия и бизнесмены, ведь при выходе на международный рынок слияний и поглощений требуется большой объем ресурсов для совершения таких сделок. Наиболее выгодные объекты для инвестирования, как правило, поглощаются более крупными игроками, а белорусские субъекты таковыми обычно не являются. Поэтому местные компании вынуждены рассматривать либо проекты с невысоким ожидаемым уровнем прибыльности, либо обращать внимание на внутренний белорусский рынок. При покупке иностранных активов белорусские инвесторы, как правило, ориентируются на получение доступа на новые рынки сбыта и построение логистических цепочек; при покупке местных активов — на вертикальную интеграцию. Во-вторых, невысокие темпы развития рынка «входящих» сделок зависят от инвестиционного климата в стране, административно-правовой среды и регламентации деятельности иностранных инвесторов [3].

Другой тенденцией развития рынка слияний и поглощений в Республике Беларусь независимо от сектора является увеличение количества сделок по выкупу компаний за долги, в том числе реализация таких предприятий банками, активы к которым переходят ввиду невозможности выплат по кредитам. Причины роста количества банкротств, в свою очередь, связаны с проблемами заемных средств, привлеченными компаниями в 2014–2015 гг. Основной массой кредитов стали валютные кредиты со средней ставкой около 10 % годовых сроком на 2–3 года.

Отличительной чертой рынка слияний и поглощений в Республике Беларусь также является высокая степень проникновения российского инвестиционного капитала и фактически однонаправленность потоков взаимных инвестиций на национальный рынок [4]. Данная зависимость от российского капитала оказывает существенное влияние на конъюнктуру национального рынка слияний и поглощений.

Несмотря на определенные особенности белорусского рынка слияний и поглощений и существующие на нем преграды, все же можно выделить перспективы его роста и развития. Так, можно ожидать рост количества сделок в IT-секторе в связи с тем, что активность в данной отрасли всегда постоянна. Перспективной и привлекательной для иностранных инвесторов будет продажа IT-стартапов. Другим направлением может стать продажа «second best» проектов, т.е. копирование наиболее успешных международных проектов, их быстрое развитие, а затем продажа готовых.

В торговле в настоящее время наметилось 2 тенденции: укрепление своих позиций иностранными производителями, а также консолидация и повышение эффективности сетевой розничной торговли. Ожидается, что крупные игроки будут поглощать небольшие местные торговые сети, что приведет к увеличению количества сделок M&A.

В сфере транспорта и логистики ожидается некоторое количество сделок Outbound. Объектами поглощений могут стать различные объекты инфраструктуры поставки нефтяных и калийных продуктов.

В других отраслях промышленности основные надежды возлагаются в основном на китайских инвесторов.

Таким образом, в Республике Беларусь для развития процессов консолидации отечественного бизнеса, интеграции компаний через слияния и поглощения с иностранными компаниями, а также использования данного инструмента для привлечения иностранных инвестиций необходимо налаживание деятельности национального фондового рынка, оптимизация законодательства и улучшение инвестиционного климата. Для этого целесообразно обратиться к мировому опыту в области регулирования иностранных инвестиций, а также использовать нормы международного права и кодексы по регулированию слияний и поглощений ведущих экономик мира в качестве прототипа и эталона для создания в дальнейшем полноценной и стабильной платформы для того, чтобы привлечь международные инвестиции в Республику Беларусь. Это явится залогом повышения не только конкурентоспособности, но и стойкости национальных компаний, а также инвестиционной привлекательности белорусского рынка слияний и поглощений для иностранных инвесторов.

Источники

1. *Праневич, А. А.* Слияния и поглощения в мировой экономике: влияние кризиса и возможности для национальной экономики / А. А. Праневич // *Белорус. экон. журн.* — 2014. — № 1. — С. 60–75.
2. Рынок M&A сделок Республики Беларусь [Электронный ресурс] // *BIK Ratings.* — Режим доступа: <https://bikratings.by/wp-content/uploads/2021/01/rynok-m-a-sdelok-belarusi-1.pdf>. — Дата доступа: 22.10.2021.
3. Иностранные инвестиции-2016: проблемы и перспективы [Электронный ресурс] // *Экономическая газета.* — Режим доступа: <https://neg.by/novosti/otkrytj/inostrannye-investicii-2016-problemy-i-perspektivy>. — Дата доступа: 23.10.2021.
4. *Пухальская, О. В.* Международные слияния и поглощения компаний: мировой опыт и особенности на рынке Республики Беларусь / О. В. Пухальская, А. В. Ковалев // *Модернизация хозяйственного механизма сквозь призму экономических, правовых и инженерных подходов : материалы VII Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 29 окт. 2015 г. / Белорус. нац. техн. ун-т ; редкол.: С. Ю. Солодовников [и др.].* — Минск, 2016. — С. 478–480.

СНИЛ «ITE-skills»

К. Д. Давыденко

Научный руководитель — кандидат экономических наук К. А. Забродская

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ СОСТОЯНИЯ РАЗВИТИЯ НЕОБАНКИНГА В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

В статье предложены авторские определения понятий «необанк», «необанкинг». Выявлены основные стадии и модели развития необанков. Разработан ме-