

Рогожин Александр Александрович
кандидат экономических наук,
ведущий научный сотрудник
НИ ИМЭМО РАН им. Е. М. Примакова,
Россия, Москва,
rogojine@mail.ru,
<https://orcid.org/0000-0002-7376-3184>



СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ В ЮВА В УСЛОВИЯХ COVID-19

Аннотация: В статье рассматривается состояние операций по слиянию и поглощению (M&A) в Юго-Восточной Азии в период пандемии COVID-19. На основании анализа фактологических и статистических данных автор сделал следующие выводы: 1) в 2020 г. объем операций M&A в регионе резко сократился как в количественном, так и в стоимостном отношении; 2) наиболее активными участниками сделок в рамках M&A по-прежнему оставались Сингапур, Малайзия, Индонезия; 3) существенно изменились отраслевые предпочтения инвесторов: позитивная динамика операций M&A наблюдалась только в двух отраслях – в сельском хозяйстве и производстве потребительских товаров в основном продовольственных; традиционно лидировавшие операции с недвижимостью и финансовые услуги пострадали в наибольшей мере. Автор полагает, что оживление в сфере операций M&A может наступить уже в ближайшие два-три года, преимущественно в Сингапуре, Малайзии и Вьетнаме.

Ключевые слова: Юго-Восточная Азия, Сингапур, Малайзия, Индонезия, Вьетнам, слияния и поглощения (M&A), географическое и отраслевое распределение операций M&A

Для цитирования: Рогожин А.А. Слияния и поглощения в ЮВА в условиях COVID-19 // Юго-Восточная Азия: актуальные проблемы развития, 2021, Том I, № 1 (50). С. 47–54. DOI:10.31696/2072-8271-2021-1-1-50-047-054

Mergers and Acquisitions in Southeast Asia under COVID-19

Abstract: The article examines the state of mergers and acquisitions (M&A) operations in Southeast Asia during the COVID-19 pandemic. Based on the analysis of factual and statistical data, the author made the following conclusions: 1) in 2020, the volume of M&A operations in the region has sharply decreased both in quantitative and value terms; 2) Singapore, Malaysia, Indonesia remained the most active participants in M&A transactions; 3) the sectoral preferences of investors have changed significantly: the positive dynamics of M&A operations was observed only in two sectors – in agriculture and the production of consumer goods, mainly food; the traditionally dominant real estate and financial services business has been hit hardest. The author believes that the revival of M&A operations may begin in the next two or three years, mainly in Singapore, Malaysia and Vietnam.

Keywords: Southeast Asia, Singapore, Malaysia, Indonesia, Vietnam, merger & acquisitions (M&A), M&A deals by countries and industries

Aleksandr A. Rogozhin, PhD in Economics, leading researcher, IMEMO RAS, Russia, Moscow, rogojine@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0002-7376-3184>

For citation: Rogozhin A.A. Mergers and Acquisitions in Southeast Asia under COVID-19. *Yugo-Vostochnaya Aziya: aktual'nyye problemy razvitiya*, 2021, T. I, № 1 (50). Pp. 47–54. DOI:10.31696/2072-8271-2021-1-1-50-047-054

Как показала недавняя история кризисов в мировой экономике, они крайне негативно сказываются на процесс слияний и поглощений (M&A) на глобальном, региональном уровнях и национальных уровнях, особенно в год, следующий за кризисным (см. таблицу 1).

В ЮВА исторически сложилось так, что ситуация с M&A более чувствительна, как правило, к экономическим потрясениям регионального масштаба, нежели к глобальным кризисам. И кризис, связанный с COVID-19, также был более связан с региональными изменениями, нежели с глобальными – в частности, с перестройкой

региональных производственно-сбытовых сетей и усложнением экономических контактов между странами ЮВА и КНР.

Таблица 1

Динамика операций по слиянию и поглощению в пиковые годы крупнейших экономических кризисов XXI-го века

(%)

	Экономический пузырь интернет-компаний (Dot Com Bubble)	Глобальный финансовый кризис (Global Financial Crisis)	Кризис мировой торговли, снижение темпов экономического развития (Global Trade Hit, Economic Slow-down)	Пандемия COVID-19*
Пиковый год	2000	2007	2015	2020
Динамика операций по слиянию и поглощению (M&A), количество	-22	-5	+4	-11
Динамика операций по слиянию и поглощению (M&A), стоимость	-48	-38	-24	-14

* предварительная оценка

Источник: Valerie Law, Sharmilpal Kaur. *M&A in Southeast Asia: What's Next?* (<http://dealstreetasia.com/stories/sea-ma-2021-rebound-238641>, 30.04.2021)

Какими были изменения в операциях M&A в ЮВА в 2020 г. точно определить сложно в связи с тем, что данные о них зачастую расходятся. Так эксперты консалтинговых компаний Duff & Phelps и DSA Analytics, приводят следующие данные, свидетельствующие о значительном сокращении количества сделок и их совокупной стоимости (см. таблицу 2).

Таблица 2

Операции по слиянию и поглощению в ЮВА в 2019-2020 гг.

	2019	2020	изменения (%)
количество сделок	2288	1210	-53
совокупная стоимость сделок (млрд долл.)	66,7	57,7	-13,5

Источник: рассчитано по Sharmilpal Kaur. *M&A in SE Asia: What's Next?* (https://mcusercontent.com/d5da2f287ddffd73e774cd522/files/918a5680-09f5-4dcf-9cd8-0ac2ad9f1484/M_A_.pdf?utm_source=mailchimp&utm_campaign=03003ac2e1f0&utm_medium=page). April 2021

Эти данные подтверждаются в одних источниках¹, но заметно отличаются в других², что объясняется, на наш взгляд, в основном двумя обстоятельствами: во-первых, разными системами учёта сделок и, во-вторых, включением некоторыми аналитиками в базы данных сведений о сделках, по которым есть подписанные протоколы о намерениях или меморандумы о договорённости (Memorandum of Understanding), но отсутствуют подтверждения фактического подтверждения сделок (так называемые targeted M&A). Нами использованы все доступные данные, что дало возможность отчасти прояснить некоторые детали процессов M&A в ЮВА в первом году пандемии.

В частности, данные опубликованные консалтинговой компанией Dealstreetasia включающие targeted M&A, (см. таблицу 3) позволяют сделать вывод о концентрации процесса M&A в трех странах ЮВА: Сингапуре, Малайзии и Индонезии, на долю которых в 2020 г. пришлось 66% всех сделок и 75% их стоимостного объёма.

Таблица 3

Операции по слиянию и поглощению в отдельных странах ЮВА в 2019-2020 гг.

	2020		2019		изменения 2020 г. к 2019 г.	
	количество сделок	стоимость сделок (млрд долл.)	количество сделок	стоимость сделок (млрд долл.)	%	%
Сингапур	482	59,2	630	72,2	-23	-18
Малайзия	254	8,3	253	14,0	0	-41
Индонезия	62	9,7	94	6,3	-34	+35
<i>всего</i>	798	77,2	977	92,5	-22	-19

Источник: *рассчитано по Valerie Law, Sharmipal Kaur. M&A in South-east Asia: What's Next? (http: dealstreetasia.com/stories/sea-ma-2021-rebound-238641, 30.04.2021)*

Наиболее полную базу данных об операциях M&A в 2020 г. опубликовали аналитики сайта *Mergermarket*, включив в неё только фактически заключённые сделки³. Они зафиксировали в этом году существенное сокращение количества операций M&A – на 19,2% (с 407 до 329), а также их стоимости – на 24,4% (с 68,1 до 51,5 млрд долл.).

Очевидно и сокращение активности в сфере операций M&A в пределах региона: 185 сделок против 215, их стоимость упала с 41,5 до 37,1 млрд долл.

Ещё более заметно сокращение а ЮВА операций в рамках **inbound⁴ dealmaking** – на 45.8% по стоимости (14,4 млрд долл.) и на 25% – по количеству (144 сделки). Даже в Сингапуре, являющемся традиционным лидером в сфере операций М&А имело место 20%-ное по сравнению с 2019 годом падение как стоимостного объёма (8,2 млрд долл.), так и количества сделок – 66.

В Индонезии, однако, при незначительном сокращении числа сделок такого рода (в 2020 г. – 16 против 17 в 2019 г.), их стоимость сократилась резко – на 64% (с 6,6 до 2,4 млрд долл.)

Операции в рамках **outbound dealmaking⁵** в регионе продемонстрировали обратную тенденцию: количество сделок М&А этого рода сократилось за год со 135 до 103 (на 23,7%), однако их стоимость возросла со 16,7 до 21,9 млрд долл. (на 31,4%).

Таблица 4

Отраслевое распределение операций по слиянию и поглощению в ЮВА в 2019-2020 гг.

(млрд долл.)

	2020	2019	изменения стоимости (%)
производство продовольственных и промышленных потребительских товаров	14,8	2,9	510,0
недвижимость	11,2	16,1	-69,6
энергетика, горнодобывающая промышленность и коммунальное хозяйство	6,3	6,5	-3,1
информационно-коммуникационные услуги	3,8	6,7	-43,3
финансовые услуги	3,5	17,2	-79,7
сельское хозяйство	3,2	0,4	800,0
деловые услуги	2,3	2,0	15,0
прочие отрасли	6,3	16,2	-61,0
<i>Всего</i>	51,4	68,0	-24,4

Источник: *рассчитано по Nalina Kandasamy. South East Asia M&A (https://members.mergermarket.com/south-east-asia-ma, 20.01.2021)*

База данных об операциях М&А сайта *Mergermarket* даёт возможность определить изменений в отраслевом распределении операций М&А в 2019–2020 гг. (см. таблицу 4).

Прирост стоимости операций М&А имел место только в трёх отраслях, причём две из них лидируют с большим отрывом – сельское хозяйство и производство продовольственных и промышлен-

ных потребительских товаров, что свидетельствует о значительном повышении в 2020 г. интереса инвесторов в основном к производству продовольствия и торговле продовольственными товарами. В остальных отраслях наблюдался резкий спад, даже в традиционно занимавших второе место в отраслевом рейтинге операциях M&A с недвижимостью. Резко сократился интерес к сделкам M&A в финансовой сфере и в меньшей степени – в сфере ИКТ. Если первое легко объяснить падением спроса, то второе – скорее проявление острой конкурентной борьбы за оказание оказавшихся высоко востребованных услуг, в первую очередь щедро финансируемых государством.

Особо следует отметить заключение зачастую небольших по стоимости, но значимых для экономики сделок по поглощению стартапов. Учитывая возросший спрос на цифровые платформы и услуги доставки в первые месяцы пандемии, неудивительно, что этот сектор привлёк внимание инвесторов. Например, в феврале 2020 г. сингапурское суперприложение *Grab* приобрело технологический стартап *Vento*, в то время как крупнейший конкурент *Grab* в Юго-Восточной Азии – индонезийская компания *Gojek* – поглотила индонезийский стартап *Moka* в апреле с. г. и вьетнамский стартап *WePay*, занимающийся электронными платежами, в сентябре.

Что касается других секторов, в частности, доставки еды, то в июле приложение доставки *Line Man*, принадлежащее японской *Line Group*, объявило о слиянии с тайской платформой обзора ресторанов *Wongnai* после получения финансирования от *BRV Capital Management* на сумму 110 млн долл. Помимо секторов, которые успешно работали во время Covid-19, ожидается, что инвестиционные возможности появятся и в отстающих компаниях, которые в последние месяцы испытывали трудности.

Соуправляющий партнёр бизнес-консалтинговой компании *BDO Thailand* Пол Эшберн (Paul Ashburn) считает, что, гостиницы и гостиничный бизнес имеют потенциал для значительных слияний и поглощений. В Бангкоке и основных курортных районах в Таиланде есть много отелей, которые были закрыты на несколько месяцев из-за пандемии, и не все из них будут иметь финансовые возможности, чтобы выдержать этот внезапный спад.

Этот сектор уже был очень конкурентоспособным до пандемии, поэтому те операторы, которые имеют больше заёмных средств, теперь могут стремиться уйти с рынка, в этом секторе предполагается тенденция к некоторой консолидации⁶.

Подводя итоги операций M&A в 2020 г., нетрудно сделать вывод о сокращении их масштабов как в количественном, так и в стоимостном выражении. Однако стоит обратить внимание на смещение отраслевых интересов инвесторов, заинтересованных в сделках M&A.

Судя данным отраслевой периодики, в 2020 г. были достигнуты договорённости о некоторых крупных сделках M&A, которые будут реализованы только в 2021 г. Так, в *Сингапуре* в ноябре 2020 г. произошло слияние CapitaLand Commercial Trust (CCT)⁷ and CapitaLand Mall Trust (CMT) стоимостью 8 млрд долл. и поглощение Aviva Singapore консорциумом, возглавляемым Singapore Life⁸. В *Малайзии* оживление в сфере операций M&A в 2021 г. ожидается в связи с реализацией различными государственными фондами (EPF, PNB, Khazanah) некоторых непрофильных и недостаточно ликвидных активов. Во *Вьетнаме* ожидается заметное развитие операций M&A в связи с тремя обстоятельствами: 1) относительно успешными мерами по борьбе с COVID-19, предпринятыми властями страны, 2) активным интересом со стороны инвесторов из Республики Корея, Японии и Китая, выстраивающих новые и резервные производственно-сбытовые цепочки; 3) заключением Вьетнамом ряда крупных внешнеэкономических соглашений на двусторонней и многосторонней основе.

Это должно оживить рынок операций M&A и продемонстрировать, где и в какой мере проявится интерес инвесторов в период, который с немалой осторожностью называют постковидным.

¹ Number of Merger and Acquisition Transactions Across Southeast Asia from 1990 To 2020. Statista Research Department. (<https://www.statista.com/statistics/964238/southeast-asia-number-of-mergers-and-acquisitions/#statisticContainer>, 29.03.2021).

² Valerie Law, Sharmipal Kaur. M&A in Southeast Asia: What's Next? (<http://dealstreetasia.com/stories/sea-ma-2021-rebound-238641>, 30.04.2021).

³ South East Asia M&A 2020 (<https://members.mergermarket.com/south-east-asia-ma>, 20.01.2021).

⁴ **Inbound merger or acquisition** – сделка, в рамках которой иностранная компания совершает сделку M&A с местной компанией (сливается с ней или поглощает её); оба партнёра выигрывают благодаря нахождению в едином правовом поле (legal guidance), что весьма желательно для максимального соответствия требованиям национальных Комиссий по ценным бумагам и биржевым операциям.

⁵ **Outbound merger or acquisition** – сделка M&A, в рамках которой местная компания поглощает компанию в другой стране или объединяется с ней.

⁶ Despite Covid-19, Why Is M&A Booming in These Regions? Oxfordbusinessgroup.com. 28.10.2020 / https://oxfordbusinessgroup.com/news/despite-covid-19-why-are-mas-booming-these-regions?utm_source=Oxford%20Business%20Group&utm_medium=email&utm_campaign=11930013_EIA_M%20and%20As_October_EU&utm_content=EIAMandA-28Oct-EU&dm_i=1P7V,73P99,U5KKJI,SPKNL,1.

⁷ CapitaLand Integrated Commercial Trust – первый и крупнейший сингапурский траст, занимающийся недвижимостью, в основном офисной (22 объекта в Сингапуре и 2 в Германии), зарегистрированный на Сингапурской бирже с капитализацией 10,6 млрд долл. США на 31.12.2020. CapitaLand Commercial Trust (CCT) – компания, занимающаяся недвижимостью несколько меньшего размера.

⁸ Aviva Singapore – крупная страховая компания, занимающаяся в основном страхованием жизни и медицинским страхованием. Singapore Life – крупнейшая страховая компания Сингапура, специализирующаяся в области страхования жизни и медицинского страхования.