

Ссылка для цитирования этой статьи:

Цаплин В.О. Анализ факторов, определяющих продажу дочерних предприятий зарубежными компаниями в условиях структурного кризиса в России // Human Progress. 2024. Том 10, Вып. 11. С. 13. URL: http://progress-human.com/images/2024/Tom10_11/Tsaplin.pdf DOI 10.46320/2073-4506-2024-11a-18.

УДК 334.025

АНАЛИЗ ФАКТОРОВ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИХ ПРОДАЖУ ДОЧЕРНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ ЗАРУБЕЖНЫМИ КОМПАНИЯМИ В УСЛОВИЯХ СТРУКТУРНОГО КРИЗИСА В РОССИИ



Цаплин Владислав Олегович
Аспирант,
Кафедра Международной экономики и менеджмента,
Институт экономики и управления,
ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени
первого Президента России Б.Н. Ельцина»
г. Екатеринбург, Российская Федерация

Аннотация. В этом исследовании рассматриваются причины, по которым иностранные компании покидают Россию в условиях структурного кризиса, связанного с усилением геополитической напряженности как в стране, так и в мире.

В рамках достижения целей данного исследования была сформирована обширная база данных, охватывающая иностранные компании, покинувшие и оставшиеся в России в период с 2014 по 2023 годы. Эта база включает в себя общую информацию о компаниях, такую как страна происхождения, отрасль, тикер и ИНН российских дочерних компаний, а также консолидированную финансовую информацию как о головных организациях, так и о их российских подразделениях.

На основании собранных данных были разработаны 2 статистически значимые модели для оценки вероятности ухода компании в условиях структурного кризиса, используя в качестве примера ситуацию в России в 2022 году.

Определены основные факторы, повлиявшие на решение об уходе иностранной компании из России. Среди них: статус страны регистрации головной компании (дружественная/недружественная), воздействие санкций на отрасль, капитальные затраты дочернего предприятия, операционная эффективность бизнеса материнской компании,

рентабельность активов российского предприятия и доходность собственного капитала головной организации. Статистическая значимость каждого из этих показателей была подтверждена.

Ключевые слова: слияния и поглощения, M&A, российский финансовый рынок, санкции, структурный кризис.

Причины ухода компаний с иностранного рынка

С учетом того, что в современном мире наблюдается глобализация экономики и конкуренция между компаниями, они все чаще обращаются к международным рынкам для поиска возможностей для увеличения объемов производства и снижения затрат на его содержание. Иностранные компании часто создают филиалы и представительства в других странах для того, чтобы укрепить свое положение на рынке, при этом вкладывая огромные средства и ресурсы. Однако впоследствии они покидают этот рынок, что наносит ущерб их репутации.

При изучении явления ухода с международного рынка исследователи применяют разнообразные термины, такие как деинтернационализация, отказ от участия в совместной деятельности, выход, провал, ликвидация и продажа активов. Под деинтернационализацией понимают любое осознанное или вынужденное решение, приводящее к снижению активности на международной арене. Однако для всестороннего анализа предпочтительно использовать термин «выход компании с рынка», подразумевающий добровольное решение предприятия ликвидировать либо продать свои зарубежные активы.

На основе исследований, посвященных анализу факторов ухода компаний с зарубежных рынков, можно выделить следующие причины:

1. Деинтернационализация как стратегический процесс: Деинтернационализация представляет собой сложный процесс, который может быть инициирован как добровольно, так и вынужденно. Это решение связано со снижением международной активности компании, включая продажу или ликвидацию активов. [2]

2. Несоответствие стратегии и рыночных условий: Одной из основных причин ухода является несовпадение стратегии компании с условиями риска на иностранном рынке. Это включает недостаточный анализ рисков и неспособность адаптировать стратегию к изменяющимся обстоятельствам [3].

3. Неэффективная реализация стратегии: Для успешной работы на международных рынках важна не только правильная стратегия, но и ее качественная реализация. Разрыв между

запланированными действиями и их выполнением может привести к утрате конкурентных преимуществ [15].

4. Управление рисками: Игнорирование управления рисками увеличивает вероятность ухода с рынка. Эффективное управление рисками предполагает создание систем для выявления и устранения угроз, что является важным условием для сохранения деятельности на международных рынках [11].

5. Финансовая эффективность и стратегическое соответствие: Финансовые показатели играют ключевую роль в принятии решения о выходе с рынка. Слабые экономические результаты могут свидетельствовать о неудачной стратегии, что вынуждает компанию пересматривать свое присутствие на рынке [9].

6. Культурные различия и международный опыт: Культурные барьеры и недостаток опыта работы на международных рынках могут затруднять адаптацию к новым условиям и снижать шансы на успех за рубежом [16]. Кроме внутренних и внешних факторов, на решение о выходе с зарубежного рынка значительное влияние оказывают рынки капитала. В статье «It Pays For Companies To Leave» исследуется реакция рынка на решения компаний о прекращении деятельности в России после начала геополитического кризиса между Россией и Украиной [10]. Авторы отмечают, что, несмотря на оценку инвесторами потерь от списания российских активов и снижения выручки, репутационные риски от продолжения работы в стране перевешивают эти издержки.

Методология исследования и описание данных

Первые санкции, введенные Европейским Союзом, относятся к 2014 году. В рамках темы и целей данного исследования, сосредоточенных на изучении ухода иностранного бизнеса из Российской Федерации в условиях структурного кризиса, был выбран временной период с 2014 по 2023 годы. Для получения более точных результатов следовало бы рассматривать генеральную совокупность, включающую все компании с иностранным капиталом, функционировавшие в России на конец 2021 года. Однако из-за отсутствия финансовой отчетности, особенно среди представителей малого и среднего бизнеса, качественный анализ их экономического состояния оказался невозможным. Поэтому было принято решение ограничить выборку компаниями с выручкой за 2021 год не менее 1 млрд рублей. В качестве основного источника данных использовался Yale CELI List of Companies — база, содержащая на момент анализа информацию о 1589 иностранных компаниях, осуществлявших операционную деятельность на территории России на конец 2021 года.

Компании из данного списка были классифицированы по пяти категориям в соответствии с градацией «A–F»:

- А. «Withdrawal». Компания полностью уходит из РФ, либо полностью прекращает свое сотрудничество с РФ.
- В. «Suspension». Компания сокращает большую часть операций, либо реализует активы в РФ, имея опцион на их обратный выкуп.
- С. «Scaling Back». Компания сокращает некоторые операционные направления в РФ.
- Д. «Buying Time». Компания приостанавливает в РФ новые инвестиционные проекты, проекты по маркетинговой деятельности и развитию, оставляя неизменной основную деятельность.
- Е. «Digging In». Компания продолжает работать в РФ в обычном режиме.

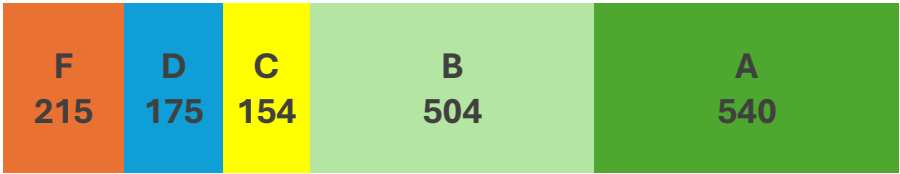


Рис. 1. Распределение компаний из Yale CELI List of Companies по категориям приостановки бизнеса в РФ

Список также включает сведения об отрасли и стране происхождения материнской компании. С использованием электронной базы данных «СПАРК-Интерфакс» по ИНН компаний был сформирован перечень, содержащий полное наименование компании, финансовые показатели из отчетов о финансовом положении и отчетов о прибылях и убытках, а также данные о приобретении внеоборотных активов за период с 2014 по 2023 годы. Аналогичным образом, с помощью базы данных Capital IQ была подготовлена выборка международных компаний. База Capital IQ, как правило, предоставляет финансовую информацию о публичных компаниях или частных компаниях с публичными долговыми обязательствами.

Для поиска данных использовался идентификатор компании, чаще всего представленный в виде ее тикера. Если информация о выбранной компании отсутствовала из-

за ее непубличного статуса, использовались данные ближайшей публичной материнской компании.

На основе ключевых финансовых показателей прибыли компаний были рассчитаны коэффициенты рентабельности: валовая маржа (Gross margin), рентабельность по EBITDA (EBITDA margin), рентабельность по EBIT (EBIT margin), маржа прибыли от продолжающейся деятельности (Earnings from Continuing Operations margin) и чистая маржа (Net Profit margin). Кроме того, были вычислены показатели возврата на активы (Return on Assets), возврата на капитал (Return on Capital), возврата на собственный капитал (Return on Equity), а также коэффициент Debt-to-Equity. В дальнейшем две базы данных были объединены таким образом, чтобы финансовые показатели международных компаний соответствовали консолидированным данным их дочерних предприятий. В итоговой выборке оказалось 699 компаний, публикующих свою отчетность в 29 различных валютах.

Для унификации данных все финансовые показатели были переведены в млн долларов США с использованием исторических валютных курсов, предоставленных платформой Investing.com: балансовые показатели пересчитывались по курсу на 31 декабря каждого года, а показатели прибыли — по среднегодовому курсу. В качестве входных данных для эконометрической модели преимущественно использовались относительные финансовые показатели. Дополнительно была рассчитана доля выручки, полученной компаниями в РФ, в общем объеме выручки международной компании.

Также на основе данных из отчета о финансовом положении определялась доля долга российских компаний в общей структуре пассивов. Параметрами эконометрической модели выступали средневзвешенные значения доли выручки российских компаний, доли долга в структуре пассивов, EBIT и капитальных затрат за период с 2014 по 2021 годы. Изначально выборка из Capital IQ включала 110 отраслей. Для повышения качества эконометрической модели и усиления отраслевого эффекта было принято решение объединить эти отрасли в 18 укрупненных отраслевых секторов.:

- 0: влияние санкций на сектор отсутствует (0-25%),
- 1: слабая подверженность сектора вводимым санкциям (25-50%),
- 2: сильное влияние санкций на функционирование компаний в секторе (50-75%),
- 3: полная подверженность сектора вводимым санкциям (75-100%).

Наименования объединенных секторов, их код и оценка влияния санкций приведены в таблице 1.

Таблица 1

Отраслевые сектора, коды отраслевых секторов, оценка влияния санкций

Отраслевой сектор	Код сектора	Степень влияния санкций	Компаний
Commercial Services	1	0	22
Communications	2	1	28
Consumer Staples	3	1	126
Consumer Services	4	1	8
Construction	5	1	5
Distribution Services	6	0	14
Electronic Technology	7	2	25
Energy Minerals	8	2	21
Finance	9	3	23
Health Technology & Services	10	0	29
Industrial Services	11	0	7
Non-Energy Minerals	12	2	13
Process Industries	13	1	54
Producer Manufacturing	14	2	189
Retail Trade	15	0	69
Technology Services	16	2	37
Transportation	17	2	17
Utilities	18	1	8

Построение модели

В рамках данного исследования планируется разработка модели для прогнозирования вероятности ухода иностранного бизнеса. Для учета неоднородности данных было решено использовать логистическую регрессию, так как она ограничивает результаты в пределах от 0 до 1, что соответствует интервалу возможных значений вероятности (в других моделях результаты могли бы выходить за пределы этого диапазона, что усложнило бы анализ и нарушило бы концепцию вероятностной модели).

Данная модель принимает следующую формулу:

$$f(z) = \frac{1}{1 + e^{-z}} \quad (1)$$

$$\text{где } z = \theta_0 + \theta_1 * x_1 + \theta_2 * x_2 + \dots + \theta_n * x_n \quad (2)$$

где:

- θ_n – вектор-столбец для коэффициентов регрессии,
- x_n – вектор-столбец для независимых переменных.

Последовательность вычислений следующая:

1. Данные по компании подставляются в уравнение 2.

1. Уравнение 2 подставляется в уравнение 1, где $f(z)$ – статусу компании со значениями 0 (компания осталась вести бизнес) и 1 (компания вышла из РФ).

2. Подставив данные по всем наблюдениям, выводятся значения θ – векторов-столбцов для коэффициентов регрессии.

Таким образом, формируется уравнение с рассчитанными коэффициентами для каждой переменной, которое представляет собой вероятностную модель, позволяющую определить вероятность ухода компании на основе заданного набора данных, включающего финансовые показатели материнской и дочерней компаний. Для построения модели будут применены номинальные финансовые показатели компаний. Ниже приведено описание переменных для модели 1:

- **SRev** – Доля российской выручки в общей выручке группы. Сначала этот показатель рассчитывался для каждого года в период с 2014 по 2021 годы, после чего было определено средневзвешенное значение за весь период. Этот показатель выбран как фактор, отражающий значимость российского бизнеса для головной компании, исходя из предположения, что чем выше доля российской выручки, тем ниже вероятность выхода компании из российского рынка,

- **Debt** – Соотношение долга к совокупной величине долга и собственного капитала российской дочерней компании. Этот показатель доли долга вычислен на основе усредненных данных за период 2014–2021 годов. Он служит индикатором уровня долговой нагрузки российского подразделения, поскольку чрезмерная закредитованность может побудить головную компанию рассмотреть возможность его продажи,

- **MCap** – Рыночная капитализация головной компании использована за 2021 год без усреднения, поскольку она отражает не только текущее состояние компании, но и ее будущие перспективы. Поэтому использование ретроспективных данных для 2021 года в данном случае считается нецелесообразным. В модели эта переменная учитывается с предположением, что размер головной компании может оказывать влияние на процесс принятия решений – крупные компании, вероятно, испытывают большее давление со стороны государства и общества в стране их регистрации по сравнению с небольшими предприятиями,

- **EBIT** – Прибыль до вычета налогов и процентных расходов российской дочерней компании. Переменная вычисляется аналогично другим показателям путем усреднения данных за период с 2014 по 2021 годы. Этот показатель используется в качестве индикатора операционного состояния компании в абсолютных значениях,

- CapEx – расходы на приобретение внеоборотных активов российской компанией (по стандартам РСБУ). Также рассчитан через усреднение значений с 2014 г. по 2021 г. Предпосылкой к использованию данного показателя является предположение о том, что CapEx российской дочки может быть своего рода индикатором FDI (foreign direct investments – прямые иностранные инвестиции) – если компания активно тратила средства на расширение своего присутствия на российском рынке, то у нее меньше мотивации к тому, чтобы его покинуть. Таким образом, если компания на постоянной основе имела большой CapEx, то у нее меньше мотивации выходить с рынка в отличие от тех, кто не вкладывал денег в расширение своего присутствия.

Модель

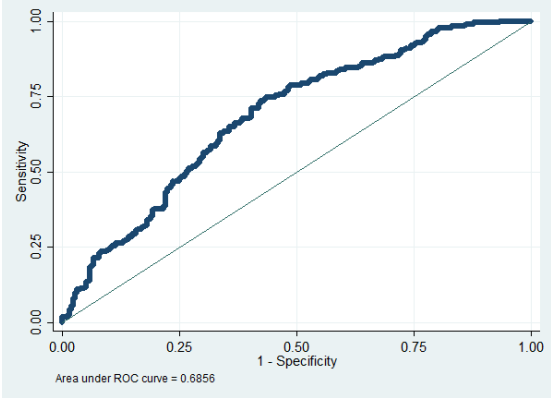
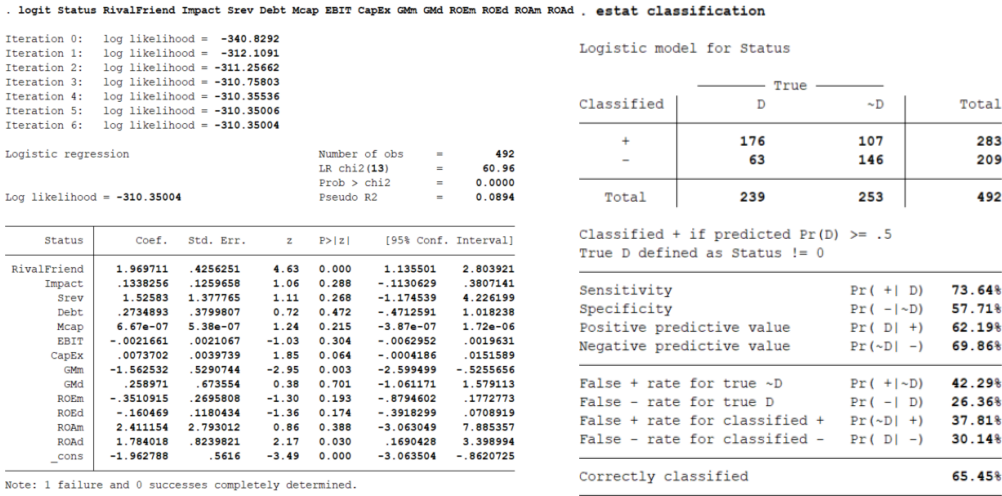
В данной модели будут использоваться все переменные (за исключением повторяющих показателей, например CapEx будет учтен в форме обычного CapEx, а не соотношения). Оценка моделей будет вестись по такому же принципу – сначала оцениваются все переменные, а далее при каждой итерации будут исключаться максимально незначимые переменные. Результат конфигурации 1:

logit Status CountryCode RivalFriend Sector Impact Srev Debt Mcap EBIT CapEx GMm
GMd ROEm ROEd ROAm ROAd
estat classification
lroc

- предиктивная способность модели выросла по сравнению с предыдущими и достигла 65%,
- Area under ROC curve = 0,684, что больше, чем у предыдущих моделей. Это говорит о возросшем качестве модели,
- Статистически значимыми переменными являются RivalFriends, GMm и ROAd,
- Статистически незначимыми переменными являются CountryCode, Sector, Debt, GMd, ROAm.

В данной конфигурации исключаются переменные CountryCode и Sector, так как они коррелируют напрямую с показателями RivalFriends и Impact (так как последние выведены из первых). Результаты конфигурации 2:

```
logit Status RivalFriend Impact Srev Debt Mcap EBIT CapEx GMm GMd ROEm ROEd ROAm  
ROAD  
estat classification  
lroc
```



Рисунки 3.1, 3.2, 3.3: Результаты общей модели 2

По результатам оценки можно сделать следующий вывод – качество модели улучшилось по всем показателям.

По итогам работы с данными получилось 2 модели

В модели лучшей конфигурацией стала 2:

$$f(z) = \frac{1}{1 + e^{-z}} \quad (5)$$

$$\text{где } z = -1,75 + 2,08 * RivalFriend + 0,19 * Impact - 1,27 * GMm + 1,41 * CapExd/CapExm \quad (6)$$

В данной конфигурации включены 4 переменные – RivalFriend, Impact, GMm и CapExd/CapExm. Они имеют следующие margin effects:

```
. margins, dydx(*) atmean noatlegend
```

Conditional marginal effects	Number of obs	=	492
Model VCE : OIM			
Expression : Pr(Status), predict()			
dy/dx w.r.t. : RivalFriend Impact GMm CapExdCapExm			

	Delta-method				[95% Conf. Interval]	
	dy/dx	Std. Err.	z	P> z		
RivalFriend	.5187166	.1052214	4.93	0.000	.3124864	.7249469
Impact	.0460238	.0298264	1.54	0.123	-.012435	.1044825
GMm	-.3171091	.1162431	-2.73	0.006	-.5449414	-.0892767
CapExdCapExm	.3505766	.2164443	1.62	0.105	-.0736465	.7747997

Рисунок 4: Предельные эффекты для показателей RivalFriend, Impact GMm и CapExd/CapExm

Из них можно заключить, что:

- RivalFriends все также являются одним из ключевых показателей, положительно влияющих на вероятность выхода компаний – переход из статуса дружественной в недружественную увеличивает вероятность на 51,9%,
- то же самое можно сказать и про переменную Impact – усиление санкционного давления ведет к увеличению вероятность выхода компаний,
- Marginal effect GMm является отрицательным, что значит негативное влияние операционной эффективности головной компании на вероятность ухода – чем более эффективна материнская компания, тем с меньшей вероятностью компания выйдет из России,

- при этом, снова получается контрлогичный вывод по CapEx – увеличение доли российского CapEx в CapEx головной компании ведет к увеличению вероятности выхода из России.

Выводы

В результате проведенного анализа был определен набор факторов, оказывающих влияние на решение иностранных компаний о выходе из России. Первым и ключевым фактором является показатель **RivalFriend** – статус страны регистрации компании с точки зрения российской власти, то есть относится ли страна к категории дружественных или недружественных. Этот вывод выглядит вполне логичным, поскольку компании из недружественных стран чаще принимают решение покинуть российский рынок из-за политики их государств. Для таких компаний это связано с повышенными рисками наложения санкций или других ограничений со стороны их собственной страны. Показатель **CapEx** в данном исследовании рассматривается не только как финансовый индикатор, но и как своеобразный маркер прямых иностранных инвестиций (FDI). На первый взгляд результаты выглядят парадоксально: рост инвестиций со стороны компании увеличивает вероятность ее ухода. Это кажется нелогичным, ведь головная компания, вкладывая средства в дочернюю организацию, должна быть заинтересована в сохранении бизнеса. Однако есть и другая логика: **CapEx** может отражать не только новые инвестиции, но и расходы на поддержание существующих активов, что не всегда связано с увеличением доходов от дочерней компании. Это подтверждается результатами по показателю **CapExd/CapExm**, который демонстрирует, что рост доли капитальных затрат дочерней компании относительно группы в целом существенно увеличивает вероятность выхода с рынка. Таким образом, рост **CapEx** может быть связан с дополнительными проблемами для головной компании, что усиливает желание покинуть рынок. С показателем **GMm** ситуация также неоднозначна. С одной стороны, рост операционной эффективности головной компании может свидетельствовать о стабилизации бизнеса, при которой потеря российского рынка становится менее значимой. Однако более вероятным объяснением является то, что улучшение операционного управления – это результат внедрения комплексных мер, включая оптимизацию цепочек поставок и повышение слаженности бизнес-процессов в международных подразделениях. Такие меры позволяют компаниям более эффективно справляться с кризисами, включая санкционное давление и ограничения, благодаря чему они могут адаптироваться к изменившимся условиям. Наибольшую сложность вызывает интерпретация параметров **ROAd** и **ROEm**. Рост рентабельности собственного капитала головной компании (**ROEm**) снижает вероятность ее

ухода с российского рынка, тогда как увеличение рентабельности активов дочерней компании (*ROAd*) наоборот повышает вероятность выхода. Рост *ROAd* можно объяснить тем, что увеличение доходности активов российской компании делает ее более привлекательной для потенциальных покупателей. Это позволяет быстро найти покупателя и выйти с рынка на выгодных условиях, минимизировав потери. Ситуация с *ROEm* сложнее: высокая доходность головной компании может быть связана с ее эффективностью, что делает интерпретацию аналогичной показателю *GMm*. Кроме того, можно предположить, что компании с высокой рентабельностью острее реагируют на угрозы их бизнесу и более активно защищают свои интересы, что снижает вероятность их ухода из России.

Список литературы

1. Coca-Cola приостановит бизнес в России, PepsiCo откажется от напитков и рекламы. URL: <https://www.forbes.ru/biznes/458319-coca-cola-priostanovit-biznes-v-rossii-pepsico-otkazetsa-ot-napitkov-i-reklamy> (дата обращения 15.03.2024).
2. Против России ввели санкций в 3 раза больше, чем против Ирана за 40 лет. URL: <https://ria.ru/20240222/sanktsii-1928870408.html> (дата обращения 15.03.2024).
3. Торговая война: почему растет напряжение между Китаем и США. URL: <https://www.forbes.ru/biznes/358065-torgovaya-voyna-pochemu-rastet-napryazhenie-mezhdu-kitaem-i-ssha> (дата обращения 15.03.2024).
4. Burt Dawson & Sparks. Failure in international retailing: Research propositions. 2003. URL: https://www.researchgate.net/publication/233635049_Failure_in_international_retailing_Research_propositions.
5. Benito G.R.G. & Welch L. S. De-Internationalization. Management International Review. 1997. 37. С.7-25. URL: <http://www.jstor.org/stable/40228430>.
6. Ozkan K.S. International market exit by firms: Misalignment of strategy with the foreign market risk environment. International Business Review. 2020. 29 (6)/ URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S096959312030086X>.
7. Sousa Carlos & Tan Qun. Exit from a Foreign Market: Do Poor Performance, Strategic Fit, Cultural Distance, and International Experience Matter? Journal of International Marketing. 2015. 23(4), С. 84-104. URL: <https://www.researchgate.net/publication/283666143>.
8. Sonnenfeld Jeffrey & Tian Steven & Zaslavsky Steven & Bhansali Yash & Vakil Ryan. It Pays For Companies To Leave Russia. SSRN Electronic Journal. 2022. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4112885.

9. Meyer Klaus & Fang Tony & Panibratov Andrei & Peng Mike & Gaur Ajai. International business under sanctions. *Journal of World Business*. 2023. С. 58. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1090951623000019>.
10. Chowdhry Sonali Hinz, Julian Kamin, Katrin and Wanner Joschka. Brothers in arms: The value of coalitions in sanctions regimes. *Kiel Working Papers*, Kiel Institute for the World Economy. 2022. URL: <https://EconPapers.repec.org/RePEc:zbw:ifwkwp:2234>.
11. Selden Z.A., Economic sanctions as instruments of American foreign policy. 1999. URL: https://www.researchgate.net/publication/257234951_Economic_sanctions_as_instruments_of_American_foreign_policy_Zachary_Selden_Westport_CT_Praeger_1999_147_pp_index_4995_hb.
12. Chipman. Why Your Company Needs a Foreign Policy. 2016. URL: <https://hbr.org/2016/09/why-your-company-needs-a-foreign-policy>.
13. Meyer Klaus & Li Chengguang. The MNE and its subsidiaries at times of global disruptions: An international relations perspective. *Global Strategy Journal*, 12. 2022. URL: <https://doi.org/10.1002/gsj.1436>.
14. Yale CELI List of Companies. URL: <https://som.yale.edu/story/2022/over-1000-companies-have-curtailed-operations-russia-some-remain> (дата обращения 06.03.2024).
15. Список недружественных стран. URL: <https://tass.ru/info/18435143> (дата обращения 06.03.2024).
16. Недружественные страны. URL: <https://journal.tinkoff.ru/unfriendly-states/> (дата обращения 15.04.2024).
17. Виды санкций. URL: <https://kontur.ru/articles/5977> (дата обращения 12.04.2024).
18. Как ЕС вводил санкции против России в связи с Украиной. URL: <https://tass.ru/info/18080751> (дата обращения 12.04.2024).
19. Десятый пакет санкций. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/10-i-paket-sanktsii-glavnoe> (дата обращения 15.04.2024).
20. Двенадцатый пакет санкций ЕС против России. URL: <https://www.rbc.ru/economics/19/12/2023/65807aff9a794779f386ace3> (дата обращения 15.04.2024).
21. Andrew Ng. 2023. CS229 Lecture notes. URL: <https://see.stanford.edu/materials/aimlcs229/cs229-notes1.pdf>.
22. Logistic regression, reporting coefficients. URL: <https://www.stata.com/manuals/rlogit.pdf> (дата обращения 20.04.2024).

23. Bolewski Wilfried. Corporate diplomacy as global management. *International Journal of Diplomacy and Economy*. 4. 2018. URL: Inderscience Publishers - linking academia, business and industry through research.
24. Kiesel Florian & Kolaric Sascha. Should I stay or should I go? Stock market reactions to companies' decisions in the wake of the Russia-Ukraine conflict. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. 89. 2023. URL: <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2023.101862>.
25. Russia Sanctions Tracker – EU. URL: <https://www.ashurst.com/en/insights/eu-sanctions/> (дата обращения 12.04.2024).
26. Sanctions against Russia – a timeline. URL: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/sanctions-against-russia-8211-a-timeline-69602559> (дата обращения 12.04.2024).
27. Steve Burt, Neil M. Coe, Keri Davies. A tactical retreat? Conceptualising the dynamics of European grocery retail divestment from East Asia. *International Business Review*, 28(1), 177-189. 2019. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.05.010>.

ANALYSIS OF FACTORS DETERMINING THE SALE OF FOREIGN COMPANIES' SUBSIDIARY ENTERPRISES IN THE CONDITIONS OF STRUCTURAL CRISIS IN RUSSIA

Tsaplin Vladislav Olegovich

PhD student,

Department of International Economics and Management,

Institute of economics and management,

Federal State Autonomous Educational Institution of Higher Education «Ural Federal

University named after the first President of Russia B.N. Yeltsin»

Yekaterinburg, Russian Federation

Annotation. In this study, the reasons why foreign companies are leaving Russia amidst a structural crisis related to increasing geopolitical tensions both domestically and globally are examined. To achieve the objectives of this research, an extensive database was created, covering foreign companies that exited or remained in Russia from 2014 to 2023. This database includes general information about the companies, such as their country of origin, industry, ticker symbol, and tax identification numbers of their Russian subsidiaries, as well as consolidated financial information about both the parent organizations and their Russian divisions.

Based on the collected data, two statistically significant models were developed to assess the probability of a company exiting under conditions of structural crisis, using the situation in Russia in 2022 as an example. The main factors influencing the decision of a foreign company to leave Russia were identified. These include the status of the parent company's country of registration (friendly/unfriendly), the impact of sanctions on the industry, capital expenditures of the subsidiary, operational efficiency of the parent company's business, return on assets of the Russian enterprise, and return on equity of the parent organization. The statistical significance of each of these indicators was confirmed.

Key words: Mergers and acquisitions, Russian financial market, sanctions, structural crisis.

Reference

1. Coca-Cola is developing business in Russia, PepsiCo refuses to buy and advertise. URL: <https://www.forbes.ru/biznes/458319-coca-cola-priostanovit-biznes-v-rossii-pepsico-otkazetsa-ot-napitkov-i-reklamy> (accessed 15.03.2024).
2. Sanctions have been imposed against Russia 3 times more than against Iran in 40 years. URL: <https://ria.ru/20240222/sanktsii-1928870408.html> (accessed 15.03.2024).
3. Trade war: why tension is growing between China and the United States. URL: <https://www.forbes.ru/biznes/358065-torgovaya-voyna-pochemu-rastet-napryazhenie-mezhdu-kitaem-i-ssha> (accessed 15.3.2024).
4. Burt Dawson & Sparks. Failure in international retailing: Research propositions. 2003. URL: https://www.researchgate.net/publication/233635049_Failure_in_international_retailing_Research_propositions.
5. Benito G.R.G. & Welch L. S. De-Internationalization. Management International Review. 1997. 37. C.7-25. URL: <http://www.jstor.org/stable/40228430>.
6. Ozkan K.S. International market exit by firms: Misalignment of strategy with the foreign market risk environment. International Business Review. 2020. 29 (6)/ URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S096959312030086X>.
7. Sousa Carlos & Tan Qun. Exit from a Foreign Market: Do Poor Performance, Strategic Fit, Cultural Distance, and International Experience Matter? Journal of International Marketing. 2015. 23(4), C. 84-104. URL: <https://www.researchgate.net/publication/283666143>.
8. Sonnenfeld Jeffrey & Tian Steven & Zaslavsky Steven & Bhansali Yash & Vakil Ryan. It Pays For Companies To Leave Russia. SSRN Electronic Journal. 2022. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4112885.
9. Meyer Klaus & Fang Tony & Panibratov Andrei & Peng Mike & Gaur Ajai. International business under sanctions. Journal of World Business. 2023. C. 58. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1090951623000019>.
10. Chowdhry Sonali Hinz, Julian, Kamin, Katrin and Wanner, Joschka. Brothers in arms: The value of coalitions in sanctions regimes. Kiel Working Papers, Kiel Institute for the World Economy. 2022. URL: <https://EconPapers.repec.org/RePEc:zbw:ifwkw:2234>.
11. Selden Z.A., Economic sanctions as instruments of American foreign policy. 1999. URL: https://www.researchgate.net/publication/257234951_Economic_sanctions_as_instruments_of_American_foreign_policy_Zachary_Selden_Westport_CT_Praeger_1999_147_pp_index_4995_hb.
12. Chipman. Why Your Company Needs a Foreign Policy. 2016. URL: <https://hbr.org/2016/09/why-your-company-needs-a-foreign-policy>.
13. Meyer Klaus & Li Chengguang. The MNE and its subsidiaries at times of global disruptions: An international relations perspective. Global Strategy Journal, 12. 2022. URL: <https://doi.org/10.1002/gsj.1436>.
14. Yale CELI List of Companies. URL: <https://som.yale.edu/story/2022/over-1000-companies-have-curtailed-operations-russia-some-remain> (дата обращения 06.03.2024).
15. List of unfriendly countries. URL: <https://tass.ru/info/18435143> (accessed 06.03.2024).
16. Unfriendly countries. URL: <https://journal.tinkoff.ru/unfriendly-states/> (accessed 15.04.2024).
17. Types of sanctions. URL: <https://kontur.ru/articles/5977> (accessed 12.04.2024).
18. How the EU imposed sanctions against Russia in connection with Ukraine. URL: <https://tass.ru/info/18080751> (date of application 12.04.2024).
19. The tenth package of sanctions. URL: <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/10-i-paket-sanktsii-glavnoe> (accessed 15.04.2024).

20. The twelfth package of EU sanctions against Russia. URL: <https://www.rbc.ru/economics/19/12/2023/65807aff9a794779f386ace3> (accessed 15.04.2024).
21. Lecture Competition № 2023. CS229. URL: <https://see.stanford.edu/materials/aimlcs229/cs229-notes1.pdf>.
22. Logistic regression, reporting coefficients. URL: <https://www.stata.com/manuals/rlogit.pdf> (publication date 20.04.2024).
23. Bolewski Wilfrid. Corporate diplomacy as global management. International Journal of Diplomacy and Economics. 4. 2018. URL: Inderscience Publishers is a publishing house that unites academia, business and an extensive community of researchers.
24. Florian Kiesel and Sasha Kolarich. Should I stay or should I leave? Stock market reaction to companies' decisions in connection with the Russian-Ukrainian conflict. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money. 89. 2023. URL: <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2023.101862>.
25. Tracking sanctions against Russia – EU. URL: <https://www.ashurst.com/en/insights/eu-sanctions/> (publication date 12.04.2024).
26. Sanctions against Russia – chronology. URL: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/sanctions-against-russia-8211-a-timeline-69602559> (published on 04/12/2024).