Обухова Ю.В.

Процессы слияний и поглощений на рынках стран Западной Европы на примере энергетического сектора Германии

В последние годы на мировых рынках наблюдается активизация в секторе слияний и поглощений компаний. В европейском экономическом пространстве особое место занимают так называемые трансграничные слияния и поглощения. Активное участие в данном процессе принимает один из крупнейших энергетических концернов Западной Европы – Э.ОН. Компания делает ставку на приобретение новых активов за рубежом, от которых ожидает получение не только финансовой, но и политической выгоды.

Recently on the world markets an activation of processes of mergers an acquisition has been observed. The special place within European economic space has been taken by so called trans-border mergers and acquisitions. E.ON, one of the largest European energy concerns takes an active part in this process. Company places stake on acquisition of new actives abroad and waits of it not only financial but also political benefit.

Мировые рынки после нескольких лет рецессии и стагнации наконец-то пришли в движение и начали, пытаясь встать на ноги после очередного «удара», показывать существенные результаты в области слияний и поглощений компаний.

Целью приобретения нового бизнеса путем слияний и поглощений является создание стратегического преимущества за счет присоединения и интегрирования новых элементов бизнеса, что должно являться более эффективным, чем их внутреннее развитие в рамках данной компании. Принципиальная разница между слиянием и поглощением состоит в том, что при слиянии происходит передача всех прав и обязанностей двух или более компаний новому юридическому лицу в процессе реорганизации, а при поглощении – деятельность одного или нескольких обществ прекращается и при этом происходит передача всех прав и обязанностей другому юридическому лицу. По сути же, слияние и поглощение связано с переходом контроля над деятельностью компаний, который может носить как формальный, так и неформальный характер. Причем следует отметить, что слияние или поглощение не всегда означает изменение статуса юридического лица.

Начиная с 1990 года в странах Западной Европы проводится реорганизация и реструктуризация бизнеса. Почти все европейские компании, особенно мелкие и средние, постоянно рассматривают возможности заключения сделок по укрупнению бизнеса и расширению рынков и сфер присутствия.

Начиная с середины 90-х гг. XX века в Европе ежегодно наблюдалось двоекратное увеличение сделок по слиянию и поглощению компаний. Самый большой объем сделок пришелся на 2000 год, когда сумма всех сделок по слияниям и поглощениям в Европе составила 526 млрд.долл.США.[2)] Несмотря на то, что в последующие годы наблюдался незначительный спад кампании, объем операций по слияниям и поглощениям компаний продолжает оставаться весьма значительным. Данная ситуация вызвана рядом структурных изменений на рынке, таких как, например, консолидация промышленности и дерегулирование.

Резкому росту количества слияний и поглощений в Европе способствовал ряд следующих факторов:

- продолжающийся подъем во многих отраслях промышленности, повлекший за собой консолидацию предприятий;
- ввод в обращение евро, сделавшего рынки более прозрачными;
- продолжающийся процесс дерегулирования рынков;
- давление со стороны рынков капитала;
- интернет-сообщение.

Многие эксперты считают, что данные факторы и в будущем продолжать оказывать существенное влияние на процессы слияния и поглощения компаний в Европе и способствовать сохранению финансовых показателей по слияниям и поглощениям на высоком уровне.

Также существует несколько очевидных причин такого количества слияний и поглощений компаний. Во-первых, огромная капитализация рынка подразумевает, что все большее количество компаний (бизнесов) может активно покупаться и продаваться, как следствие, увеличивая число кандидатов на слияние и поглощение. Во-вторых, в последнее десятилетие благодаря активной работе публичных средств массовой информации, включая интернет, информация о возможных слияниях и поглощениях стала доступна все большему числу потенциально заинтересованных лиц. И, в-третьих, резко увеличилось число акционеров компаний, активно подталкивающих их увеличивать прибыли и, следовательно, свое состояние в виде дивидендов.

Большинство компаний, принявших решение о слиянии с другими компаниями или их поглощении, преследуют следующие цели:

- защита – возможность роста за счет приобретения дополнительных активов, стремление укрепить и усилить свои позиции на рынке;
- инвестиции – размещение свободных средств, участие в прибыльном бизнесе;
- создание устойчивого преимущества – диверсификация деятельности, большего контроля рисков, сохранение стабильности и емкости рынка;
- выход на рынки других стран.

Руководители компаний выделяют три основных положительных момента в слиянии и поглощении:

1. ***Достижение экономии затрат и увеличение эффективности.***

   Этого можно достичь путем сокращения рабочих мест, т.к. в процессе слияния или поглощения двух компаний появятся структуры (отделы, подразделения, департаменты), дублирующие друг друга, и половину из них можно будет безболезненно сократить.

2. ***Укрепление позиций на рынке и увеличение рыночного влияния.***

   Здесь имеется ввиду увеличение чистой прибыли за счет объединения деятельности двух компаний. Толчком и в дальнейшем локомотивом этому могут послужить собственные активы объединяющихся компаний, например, такие как бренды, логотипы, технологии, репутация и т.д.

3. ***Способность противостоять изменениям в конкурентной среде***

Часто компании вынуждены объединять свои усилия, когда они чувствуют, что не в состоянии противостоять каким-то факторам и событиям в одиночку (например, рост цен, неблагоприятная конъюнктура рынка и т.д.).

Особое место в европейском экономическом пространстве занимают так называемые трансграничные слияния и поглощения, когда объединяются компании из разных стран. Однако, несмотря на то, что процесс идет, существует ряд существенных барьеров, встающих на пути интернациональных сделок внутри Западной Европы, а именно:

- «Ядовитые пилюли» - Компания может серьезно изменить свою привлекательность, увеличив выпуск привилегированных акций по заведомо низким ценам и предложив их дружественным компаниям. В случае угрозы поглощения враждебно настроенными конкурентами.
- «Супер-большинство» - Этот инструмент иногда требуется для одобрения целей необходимости слияния или поглощения компаний. Очень эффективно используется в Германии для отражения атак враждебно настроенных компаний.
- «Неравные права при голосовании» - очень широко распространено и часто встречается.
- «Ограничения на осуществление сделок с акциями».[3)]

Но, возможно, самой большой преградой на пути транс-граничных слияний и поглощений является менеджмент компаний, а точнее боязнь руководителей столкнуться с другими культурами и национальными особенностями ведения бизнеса. В результате ряда исследований было выявлено, что большинство компаний придерживаются строгой линии осуществления

слияний и поглощений на рынках стран со схожими культурами и идеологией. По мнению экспертов, если бы компании преодолели свою боязнь работы в иностранной – чуждой им культурной среде, транс-граничных сделок по слиянию и поглощению в Европе было бы гораздо больше.

Опасение компаний по поводу чуждой культурной и бизнес-среды часто подогреваются СМИ, которые в своих оценках часто пользуются историческими аналогиями и вспоминают старые межнациональные конфликты. Ситуация порой доходит до абсурда, когда, помимо военных поражений вспоминают проигранные футбольные матчи.

Однако, чаще всего, отказ той или иной компании от участия в транс-граничной сделке слияния или поглощения из-за различий и противоречий культурного плана мотивирован неспособностью менеджмента объединить компании, работающие в одной отрасли, но в разных культурологических условиях или даже нежеланием компании интегрироваться в инородную бизнес-среду и осваивать новые рыночные пространства. Однако, как показывает практика и результаты многочисленных исследований, различия и противоречия между компаниями, работающими в разных отраслях какой-то одной страны могут быть намного глубже, чем между компаниями, работающими в одной отрасли, но в разных государствах, культуры которых принципиально отличаются друг от друга.

Если все же произойдет слияние или поглощение компаний из разных стран, менеджмент неизбежно столкнется с необходимостью интеграции в национальную культурную среду поглощаемой компании, включая внутрикорпоративные устои. Совершенно очевидно, что невозможно в одночасье изменить культуру определенной страны, поэтому необходимо под нее подстраиваться, так как любая культура может быть управляемая. Естественно, что все это требует времени и определенных усилий, отнимающих определенное количество времени. Однако проницательные (дальновидные) компании все же идут на это, так как видят в транс-граничных сделках будущее европейского бизнеса. Об этом свидетельствуют и статистические данные, согласно которым средний ежегодный объем европейских транс-граничных сделок по слиянию и поглощению компаний превышает 100 млн.долл.США. Это говорит о том, что многие компании пересматривают свое отношение к тарнс-граничным сделкам и видят в них хорошие перспективы развития общеевропейского рынка.

Особенно активно процессы слияний и поглощений компаний идут на энергетическом рынке Западной Европы, так как в настоящее время тема обеспечения надежности поставок энергоресурсов снова выходит на передний план. Однако, в эпоху глобализации мирового энергетического пространства ни одна компания ни в состоянии в одиночку обеспечить эту надежность. Здесь стоит обратиться к примеру Германии, как одной из крупнейших стран Западной Европы и сильному игроку на энергетическом рынке региона.

В энергетическом секторе слияния и поглощения чаще всего происходят по вертикальному принципу. В Германии, как и в большинстве стран Западной Европы наблюдается большая концентрация предприятий, работающих в сфере энергетики, что дает компаниям возможность свободы выбора и действий на поле слияний и поглощений с целью завоевания более выгодных позиций на рынке и привлечения на свою сторону большего числа клиентов.

Так, результатом многоуровневых комбинаций слияний и поглощений в 1999 году в Западной Европе образовался один из крупнейших энергетических концернов региона - Э.ОН, который, сам являясь результатом слияния компаний VEBA и VIAG достаточно хорошо ориентируется в постоянно меняющейся рыночной среде и активно участвует в процессах слияния и поглощения компаний на европейском энергетическом рынке.[5)]

Поводом слияния и поглощения компаний в энергетическом секторе Западной Европы является конкурентная среда, постоянно претерпевающая динамичные изменения. В энергетическом секторе, как и в телекоммуникационной сфере основной причиной изменений послужило дерегулирование европейских рынков. В то время как в химической промышленности и других отраслях толчком происходящих изменений стали начавшиеся процессы глобализации. Так, вновь образованный на рубеже XX-XXI веков концерн Э.ОН сразу занял пятое место в Европе и среди поставщиков электроэнергии и стал третьим в Германии среди промышленных предприятий. Однако на этом руководство концерна решило не останавливаться, и до сих пор продолжает активно участвовать в слияниях и поглощениях компаний на энергетических рынках, выходя на новые горизонты развития.

Э.ОН изначально выбрал энергетику ключевым направлением своей деятельности, поставив цель занять лидирующие позиции в Европе. Для этого было необходимо обозначить свое присутствие на рынках как можно большего количества стран Европы и быть готовым к дальнейшему развитию. Также было необходимо обозначить свое присутствие на рынках других регионов мира.

Принятие Европейским Союзом в 1998 году закона «О новом правовом порядке энергетической экономики Евросоюза» подтолкнуло Э.ОН к идее объединения с одной из газовых компаний стран ЕС, и в 2003 году закончился процесс объединения концерна Э.ОН с одним из крупнейших поставщиков природного газа на европейский рынок – компанией Ruhrgas AG. [3),4)]

В 1998 году законодатели Германии также утвердили новый порядок, предусматривающий полное открытие энергетического и газового рынков стран, на федеральном уровне, после чего, согласно нормам европейского и национального законов, началось постепенное открытие рынков электроэнергии и газа Германии для всех желающих. К концу 2004 года рынок электроэнергии Германии был полностью открыт, в то время как другие страны ЕС, например Франция, не спешат выполнять директивы Евросоюза и до сих пор не полностью открыли свои рынки для свободного доступа.

Слияние двух энергетических гигантов обернулось рядом положительных моментов для обеих компаний:

- Обе компании получили доступ на новые для себя иностранные рынки, которые по сути были закрыты для каждой из них до объединения
- Увеличилась доля каждой их компаний присутствия на рынках других стран, как членов ЕС, так и не членов.
- Удалось объединить стратегии дальнейшего развития бизнеса, бывшие до объединения по сути аналогичными, и сформировать новую, максимально ориентированную на успешное развитие бизнеса.
- Улучшились позиции обеих компаний в конкурентной среде (по отношению к конкурентам)
- С объединением данных компаний возросла степень надежности энергетического сектора немецкой экономики и, в частности, энергоснабжения
- Была проведена реорганизация работы обеих компаний, что привело к рационализации рабочего процесса и оптимизации их кадровой политики.

В 2004 и 2005 Э.ОН приобрел доли в ряде компаний, владеющих газотранспортными и электрораспределительными сетями в Чехии, Румынии и Венгрии, в том числе и бывшую когда-то национальной – компанию MOL, получив таким образом ряд преимуществ, главным из которых является выход и закрепление на одном из важнейших газотранспортных перекрестков Европы, которым является Венгрия.[5)] Э.ОН также занял надежные позиции на внутри-венгерском рынке в секторах midstream и downstream, так как в его распоряжение перешли газотранспортные сети, несколько ПХГ и структур по сбыту газа. Выйти на рынок Венгрии было очень дальновидным решением еще и потому, что это позволило Э.ОН расширить свое присутствие на рынках стран – новых членов ЕС, что сразу же поставило его в более выгодное положение перед конкурентами, а также занять стратегические позиции, приобретя тем самым возможность быть более гибкими в единой газотранспортной системе Европы, создать которую пытается руководство Евросоюза.

В настоящее время ведутся переговоры о слиянии с шотландском энергогенерирующиих компанией ScotishPower испанской Endesa.[5),7)] Главными причинами покупки данных компаний является географическое расширение присутствия компании, выход на новые рынки и энергетическая интеграция. Эти компании станут хорошим дополнением концерна Э.ОН с географической точки зрения, так как до сих пор данные регионы Европы не были охвачены стратегией расширения компании на запад европейского континента.

Однако на этом Э.ОН не останавливается, двигаясь все дальше на восток. Имея энергогенерирующие предприятия, электросбытовые и газораспределительные сети в Западной и Центральной Европе, концерн озабочен приобретением собственной ресурсной базы углеводородного сырья и созда-

нием полноценной вертикальной интегрированной энергетической цепочки. Поэтому Э.ОНом было принято решение о приобретении месторождений углеводородного сырья. Приоритетной здесь является намечающаяся сделка с ОАО «Газпромом» по обмену активами. Э.ОН предлагает Газпрому по 50% акций в компаниях, владеющих газотранспортными сетями в юго-западной Венгрии в обмен на 24,5% акций принадлежащей Газпрому компании ОАО «Севернефтегазпром», владеющей лицензией на разработку Южно-Русского газового месторождения в Западной Сибири.[6)]

Несмотря на то, что все эти сделки с одной стороны такие разные, с другой они имеют много общего, так как на их осуществление Э.ОН толкнули следующие обстоятельства, общие для рынков всех стран европейского энергетического пространства, а именно:

1. Быстро меняющаяся конкурентная среда:
- Приватизация многих национальных энергетических и газовых компаний (например, Газ де Франс и Электриситет де Франс)
- Продолжающиеся процессы консолидации (Suez/Elecrabel, Edf/Edison)
- Завершающееся дерегулирование европейских рынков газа и электроэнергии
- Создание единого Европейского рынка, лоббируемое управляющими органами Евросоюза

2. Значительные объем инвестиций, которые необходимо будет вложить в европейское энергетическое хозяйство в ближайшие 15 лет:
- В ближайшее время Европе в достаточно большом количестве понадобятся новые энергетические мощности
- Необходимость большого количества инвестиций в электроэнергетику в связи с возросшей потребностью строительства большего количества переходных пунктов – трансформаторных станций из высоковольтных сетей в низковольтные.
- Необходимость большого объема инвестиций в газовую инфраструктуру.

Следует отметить, что в складывающейся рыночной ситуации процессы слияния и поглощения компаний будут еще долго лихорадить различные сферы рынков стран Западной Европы, в том числе и энергетики. И здесь необходимо подчеркнуть, что в подобных условиях стремительно меняющейся рыночной конъюнктуры Э.ОН готов работать в незнакомой для себя культурной и бизнес-среде, готов к различным преобразованиям и новшествам, постоянно расширяясь и открывая для своей деятельности новые регионы.

Список использованной литературы:

1. *The Boston Consulting Group: „Crossing Borders: European Mergers and Acquisitions“, http://www.bcg.com/ publications/files/crossingborders.pdf*
2. *Электронная энциклопедия Wikipedia, http://en.wikipedia.org*
3. *http://www.eon-ruhrgas.com*
4. *Prof. Dr. Georg Erdmann „Auswirkungen eines Zusammenschlusses der E.ON AG Düsseldorf und der Ruhrgas AG Essen auf die Energieversorgungssicherheit, die Preiswürdigkeit der Energieversorgung und die internationale Wettvewerbsfähigkeit des Energiestandorts Deutschland“, Berlin, 19.03.02*
5. *http://www.eon.com*
6. *http://www.gazprom.ru*
7. *http://www.gazexport.ru*