

**МАЩАБНИ СДЕЛКИ НА СЛИВАНИЯ И ПОГЛЪЩАНИЯ ПРЕЗ 2021  
ГОДИНА В СВЕТОВНАТА ПРАКТИКА**

**Лора Пейчева,**

*докторант към катедра “Икономика”*

*на Варненски свободен университет “Черноризец Храбър”,*

*e-mail: lorsan@abv.bg*

**Резюме:** *Бизнесът е важен партньор, когато става въпрос за трансформиращи промени в областта на екологичната политика. В същото време натискът за действие нараства от няколко страни едновременно: инвеститорите, регулаторите и клиентите изискват доказано подобряване на екологичната политика. Като водещи компании в своите сектори, химическите и енергийните компании играят ключова роля в тази основна задача.*

**Ключови думи:** *сливания и поглъщания, опазване на околната среда, зелени сделки, екологична политика, консолидация, мотиви за сливания и поглъщания, ефекти от сливания и поглъщания*

**LARGE-SCALE MERGERS AND ACQUISITION TRANSACTIONS IN  
2021 IN WORLD PRACTICE**

**Lora Pejcheva,**

*PhD student, department of Economics,*

*Varna Free University „Chernorizets Hrabar“, e-mail: lorsan@abv.bg*

**Abstract:** *Business is an important partner when it comes to transformative changes in environmental policy. At the same time, the pressure to act is rising from several parties at once: investors, regulators and customers are*

*demanding proven improvements in environmental policy. As leading companies in their sectors, chemical and energy companies play a key role in this task.*

***Keywords:** merger, takeover, environmental protection, green deals, environmental policy, consolidation, motives for mergers and acquisitions, effects of mergers and acquisitions*

## **I. ВЪВЕДЕНИЕ**

Сливанията и поглъщанията са динамична тенденция в развитието на съвременните корпорации. Основната причина за бързия растеж на тази тенденция е конкуренцията, която подтиква компаниите активно да търсят възможности за инвестиции, ефективно да използват всички налични ресурси и да оптимизират разходите. Разширявайки своите възможности, компаниите създават стратегии за диверсификация и реструктуриране. От тази гледна точка сделките, свързани с корпоративен контрол, както и сделките на сливания и поглъщания са естествена реакция на пазарните промени.

Сливанията и поглъщанията разширяват хоризонта на съвременните компании. Има два основни типа възможности за инвестиции: вътрешни и външни. Вътрешните инвестиции могат да увеличат печалбите, поради реорганизация или инвестиции в самата компания, а външните инвестиции са свързани с поглъщане на нови активи или включването им в нов проект. Компаниите трябва да обмислят друга област на възможности, включващ взаимодействие с други участници на пазара, и непрекъснато сами да търсят такива възможности, сравнявайки потенциала за вътрешен растеж и сливания (Миловидов 2006:400).

Сливанията и поглъщанията възникват на определен етап от стабилизирането на икономическото положение на страните и регионите.

Чуждестранната практика показва, че подобна реорганизация на компаниите е характеристика на повишаване на конкурентоспособността на икономиката и освен това нейният обем е във връзка с общото състояние на икономиката. Сливанията и поглъщанията стават все по-важен инструмент за преразпределение на ресурси в глобалната икономика и за прилагане на корпоративни стратегии.

Сливанията и поглъщанията са вариант за бизнес интеграция, която осигурява контрол върху дадена компания, т.е. способността да определя своите стратегически и текущи задачи в областите на производството, инвестициите, бизнеса и други дейности с оглед постигане на целите, поставени от собствениците. Контролът върху компанията се осигурява от инвеститора, придобиващ собственост върху значителен дял от активите в акционерния капитал на предприятието, което създава набор от икономически и законови права, необходими за управлението на бизнеса. (Телегина 2012)

Все още няма консенсус относно полезността и ефективността на корпоративните сливания и поглъщания. Сливането може да бъде от полза за акционерите на придобиващото и придобитото дружество, но може да не бъде ефективно за икономиката като цяло, ако доведе до формирането на монопол, който нарушава интересите на потребителите, или ако сделката се извършва в нарушение на принципа на неприкосновеност на частната собственост. От друга страна, промените могат да доведат до подобряване на качеството на продукта и намаляване на стойността му, а икономиката като цяло става по-жизнеспособна, отваряйки нови предприемачески възможности и работни места.

## **II. МОТИВИ ЗА СЛИВАНИЯТА И ПОГЛЪЩАНИЯТА ПРЕЗ 2021 Г.**

Сливанията и поглъщанията са един от най-актуалните феномени в практиката на международния бизнес (Иванова 2008:76). Дори и в периода на световната пандемия COVID-19 развитието и активността им не спира.

COVID-19 пандемията както и войната в Украйна са големи предизвикателства за всяко едно предприятие както и за европейската и световна кризисни политики.

Теорията и практиката на международния бизнес групира най-общо мотивите за сливания и поглъщания в следите групи: икономически, финансови, стратегически и управленски (Иванова 2009:102).

### **Икономически мотиви**

Тези мотиви са определят от целите, задачите и интересите на мениджмънта на компаниите да постигнат по-добра ефективност, бърз растеж както и допълнителна възвръщаемост за акционерите. Ръководството на компаниите взема решението за сливане или поглъщане на базата на икономически подбуди като например повишаване на икономическата стойност на бизнеса. Тези мотиви са водени от следните фактори:

- Синергия;
- Растеж;
- Хоризонтална интеграция;
- Вертикална интеграция;
- Диверсификация.

### **Управленски мотиви**

Управленските мотиви при сделките за сливания и поглъщания обикновено се предпочитат за емпирични проучвания в сравнение с икономическите мотиви. Най-общо управленските мотиви се обединяват в

две групи: агентски (agency) и мотиви, свързани с „високомерието и гордостта на мениджърите“ (hubris) (Тодорова 2016:82-83).

- Агентски мотиви;
- Преувеличени преценки.

#### **Финансови мотиви**

Следващата група мотиви за сливане или поглъщане са финансовите мотиви, при които мобилизирането на финансови ресурси често е основната причина за сливания и поглъщания в условия на недостиг на мобилни активи (пари, инвентар, материални активи и готови стоки) и прозрачност на страните по сделката. Друг финансов мотив е възможността да се използват икономическите ресурси на участниците, като това е ситуация, в която една компания генерира значителни средства, но поради спецификата на дейността ѝ или възникването на непредвидени икономически ситуации, те не могат да бъдат използвани (Иванова 2011:75).

Към причините за сливанията и поглъщанията, и особено към финансовите, трябва да се посочат и спестяванията от данъци, като този мотив може да бъде разделен на два основни елемента – данъчни отстъпки и понижаване на данъчната база, като първият случай се отнася до възможността да се използват данъчни преференции за фирми с определено производство, описани в данъчното законодателство страна.

Други финансови мотиви могат да бъдат: освобождаване на активи на организацията, печалба на акция, листване на фондовата борса и др. (Иванова 2022:49).

#### **Стратегически мотиви**

Последната група мотиви, но не и по важност за сливане или поглъщане са стратегическите мотиви, които се основават на желанието на собствениците да подобрят координацията на бизнес процесите и да

подобрят ефективността на управлението след сливане или поглъщане. Всъщност сливане или поглъщане има там, където има участници, които имат възможност да намалят разходите и да подобрят финансовите резултати чрез реорганизиране на управленския си персонал, вътрешния си бизнес процес, да подобрят професионалното ниво на сътрудниците си и др.

Към стратегическите мотиви могат да се причислят и склонността на организацията да се обединява с други организации в стратегически алианси, концерни, консорциуми, смесени дружества и др (Иванова 2012:54).

### **III. МАЩАБНИ СДЕЛКИ НА СЛИВАНИЯ И ПОГЛЪЩАНИЯ ПРЕЗ 2021 Г.**

По отношение на глобалната дейност на сливанията и поглъщанията през 2020 г. се очертават следните състояния. Първата половина на годината е била ясно повлияна от кризата с COVID-19 и въпреки факта, че внезапното и широко разпространено спадане на цените на акциите в резултат на пандемията е представило безпрецедентни възможности за участниците, нестабилността на пазара и трудностите при предвиждането безпрецедентните икономически смущения, причинени от пандемията, са допринесли за значително намаляване на броя и размера на сделките. Бизнесът и корпоративните лидери са дали приоритет на намирането на решения на пандемията относно набиране на капитал, адаптиране към блокирането, управление на работната сила от дистанция и разширяване на присъствието онлайн.

Основата на сключването на сделки през 2021 г. е била стратегията за повторно калибриране и ускоряването на приемането на технологии след COVID-19. Тенденцията е, че бизнес лидерите са все по-уверени в силното

икономическо възстановяване, тъй като макроикономическите показатели, включително положителните темпове на БВП и високите проценти на индекса на потребителските цени (ИПЦ), обещаваха растеж – това допълнително стимулира апетита за сливания и придобивания (С&П). В 24-тото годишно глобално проучване на консултантска компания PwC (2021), 76% от изпълнителните директори очакват глобалният икономически растеж да се подобри през следващите 12 месеца [<https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2021.html>]. До голяма степен пренебрегвайки макроикономическите опасения относно инфлацията и геополитическите фактори като данъчната политика, протекционизма и засиления регулаторен контрол, изпълнителните директори, анкетирани в проучването, изглежда имат по-ясна визия за това къде съществуват възможности за създаване на стойност, както и те имат по-рязък фокус върху стратегиите за сливания и придобивания с оглед ускоряване на растежа, увеличаване на мащаба и дигитализация.

В резултат на това много търсените сделки за технологии и други иновативни възможности вероятно ще продължат да бъдат приоритетни. Лихвените проценти се очаква да останат ниски до края на 2021 година, осигурявайки достъп до евтин капитал. Събирането на средства за частния капитал е бързо и с повече от 1,9 трилиона щатски долара в резерви, тяхната покупателна способност, заедно с капитала на други частни пазари, ликвидността на пазара е сигурна. И макар създаването на нови компании със специално предназначение (SPAC) да е с намалени темпове, огромният брой съществуващи такива, ще продължат да се използват по предназначение в бъдещи сделки.

Глобалното прекъсване, предизвикано от COVID-19, е накарало ръководителите на много компании да преразгледат портфейлите си през

2020 г. и до 2021 г., за да преоценят своите стратегии. Тези прегледи са довели както до стратегически придобивания, така и до продажби, тъй като компаниите са пренасочвали управленските ресурси и средства към онези части от бизнеса с най-висок потенциал за растеж и където те имат отличителни конкурентни предимства. Това е довело до тенденцията корпорациите да използват сливанията и поглъщанията за придобиване на способности, които те нямат - често в технологията – с оглед подобряване на съществуващите възможности и засилване на това предимство [<https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html>] .

Едни от най-големите сделки на сливания и поглъщания през 2021 г. са:

➤ кооперацията за строителство на жилищни комплекси в Германия Vonovia закупува своя конкурент Deutsche Wohnen за 19 млрд. евро и по такъв начин става най-големият строител на жилищни комплекси в частния сектор в Европа (<https://www.capital.de/wirtschaft-politik/die-groessten-firmenuebernahmen-2021>);

➤ между германския автомобилен гигант Hella и френската фирма Faurecia на стойност 5,3 млрд. евро (<https://www.capital.de/wirtschaft-politik/die-groessten-firmenuebernahmen-2021>);

➤ между Deutsche Telekom и T-Mobile USA, където Deutsche Telekom закупува акции за 5,2 млрд. евро и увеличава своя дял в T-Mobile USA на 48,8% (<https://www.capital.de/wirtschaft-politik/die-groessten-firmenuebernahmen-2021>).

В настоящата публикация ще разгледам в детайл сделката между компаниите Vorealis и OMV. Групата OMV поставя екологичната политика като главна цел в стратегията си. До 2025 г. поне 60% от продуктовото портфолио ще се състои от нисковъглеродни и без въглеродни продукти.



Това означава, че ще се използва петрол за нефтохимически продукти, ще се разширят предложенията за мобилност на газ, водород и електричество и ще се предлагат модерни биогорива [<https://www.omv.com/de/nachhaltigkeit/klimaschutz/ziele>]. Една от най-големите сделки в Европа по време на COVID-19 кризата е мажоритарното поглъщане на химическия гигант Borealis от групата OMV на стойност около 4 милиарда евро. OMV увеличава дела си от 36 на 75 процента. На австрийския пазар на сделки курсът за придобивания вече беше определен в началото на 2020 г. Нефтената и газовата група OMV следва общата тенденция към диверсификация надолу по веригата с придобиването на допълнителни дялове (общо 75% от октомври 2020 г.) в нефтохимическата и полиолефиновата компания Borealis. Придобиването дава на OMV сигурен купувач за по-нататъшната преработка на нейните рафинерии. По този начин фокусът на компанията се измества от изгаряне към рафиниране на ресурси. С Borealis OMV също има по-силен отпечатък в областта на кръговата икономика - Borealis вече започна да инвестира в компании за рециклиране през 2018 г. (рециклиране на пластмаси Ecoplast) и през 2019 г. направи допълнителни големи инвестиции в разширяването на обекта в Австрия. [<https://medianet.at/news/industrial-technology/borealis-zukauf-macht-omv-fit-fuer-die-zukunft-37160.html>]

Също така компанията OMV и ClimatePartner имат разработено портфолио с фокус върху шест международно признати и сертифицирани проекта за компенсиране на въглеродните емисии. Проектите, които са проверени и сертифицирани съгласно международните стандарти, доказано спестяват CO<sub>2</sub> емисии. Процесите за компенсиране на въглеродните емисии на ClimatePartner са допълнително сертифицирани от Австрийската агенция по техническа инспекция TÜV Австрия, която дава гарантирана сигурност.

Екологичните проекти, които са включени в портфолиото на OMV са [<https://www.omv.bg/bg-bg/business-customers/omv-climate-neutral/faq>]:

- Енергия от вятъра, Свети Никола, България;
- Опазване на горите, Тамбопата, Перу;
- Биогаз, Хайкоу, Китай;
- Възобновяема енергия, Раджастан, Индия;
- Залесяване, Гуанаре, Уругвай;
- Преработване на газ, София, България.

#### **IV.ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Може да се обобщи, че бизнесът е важен партньор, когато става въпрос за трансформиращи промени в областта на екологичната политика. В същото време натискът за действие нараства от няколко страни едновременно: инвеститорите, регулаторите и клиентите изискват доказано подобряване на екологичната политика. Като водещи компании в своите сектори, химическите и енергийните компании играят ключова роля в тази основна задача.

#### **ИЗПОЛЗВАНА ЛИТЕРАТУРА:**

1. Миловидов К.Н., Коржубаев А.Г., Здер Л.В. Нефтегазообеспечение глобалной жономики: Учебное пособие. - М.: ЦентрЛитНефтеГаз, 2006, стр. 400.
2. Телегина Е.А. Угледородная жономика. Монография, т. 1. - М.: Издательский центр РГУ нефти и газа им. И.М. Губкина, 2012.
3. Иванова, Виржиния, Технология на процеса за банково сливане или поглъщане, Икономическа мисъл, Книжка 1, 2008, стр.76.

4. Иванова, В., Интернационализация на банковата дейност и създаването на банкови конгломерати, , Научен алманах на ВСУ „Черноризец Храбър“, Серия „Икономика и стопанско управление“, Книжка 6, 2009, стр.102.

5. Тодорова С. Преобразуването на търговски дружества: глобални и национални аспекти, 2016, Икономическа мисъл, 6/2016, Economic Thought, стр. 82-83.

6. Иванова, В. Мотивацията като неразделна част от сливанията и поглъщанията, Известия на Съюза на учените – Варна бр.1, 2011, с.75, Достъпно на [http://www.su-varna.org/Humanitari-1-011/74\\_77.pdf](http://www.su-varna.org/Humanitari-1-011/74_77.pdf)

7. Иванова, Вирж., Процесът на сливания и поглъщания в международния банков бизнес, Университетско издателство на ВСУ, 2022, с.49.

8. Иванова, Вирж., Сливанията и поглъщанията в международния бизнес, Университетско издателство на ВСУ, 2012, с.54.

9. <https://www.pwc.com/gx/en/ceo-agenda/ceosurvey/2021.html>

10. <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html>

11. <https://www.capital.de/wirtschaft-politik/die-groessten-firmenuebernahmen-2021>

12. <https://www.omv.com/de/nachhaltigkeit/klimaschutz/ziele>

13. <https://medianet.at/news/industrial-technology/borealis-zukauf-macht-omv-fit-fuer-die-zukunft-37160.html>

14. <https://www.omv.bg/bg-bg/business-customers/omv-climate-neutral/faq>