

## **EFFECTS OF COVID-19 ON MERGERS AND ACQUISITIONS IN AUSTRIA**

**Lora Pejcheva,**

PhD student, department of .Economics,  
Varna Free University „Chernorizets Hrabar“

***ABSTRACT:** In the EU, the most preferred instruments for business expansion and rescuing companies in crisis are the mergers and acquisitions. In the time of COVID-19 Pandemic, these remediation instruments play a significant role in the EU politics in order to be able to better counteract a possible financial and economic crisis - companies whose problems are of a financial nature should be given easier access to restructuring instruments. The EU restructuring directive plays an important role here, with the aim of making Europe more crisis-proof.*

***Key-words:** merger, takeover, COVID-19, M&A motives, consolidation, Directive 2016/0359*

## **ВЛИЯНИЕТО НА COVID-19 ВЪРХУ СЛИВАНИЯТА И ПОГЛЪЩАНИЯТА В АВСТРИЯ**

**Лора Пейчева,**

докторант към катедра “Икономика” на Варненски свободен университет  
“Черноризец Храбър”, e-mail: lorsan@abv.bg

***РЕЗЮМЕ:** В ЕС най-предпочитаните инструменти за разширяване на бизнеса и спасяване на компании в криза са сливанията и поглъщанията. По времето на пандемията COVID-19 тези инструменти за саниране играят*

значителна роля в политиката на ЕС, за да могат по-добре да противодействат на евентуална финансова и икономическа криза - на компаниите, чиито проблеми са от финансов характер, трябва да се даде по-лесен достъп до инструментите за реструктуриране. Директивата за реструктуриране на ЕС играе важна роля тук, с цел да направи Европа по-устойчива на кризи.

**Ключови думи:** сливания и поглъщания, COVID-19, мотиви за сливания и поглъщания, Директива 2016/0359

## **1.ВЪВЕДЕНИЕ**

Сливанията и поглъщанията са един от най-дискутираните пазарни феномени в практиката на международния бизнес. [Иванова, В., 2008, с.76] Тяхното развитие и активност не спира и в периода на световната пандемия COVID-19.

По времето на COVID-19 пандемия много от предприятията са поставени пред предизвикателствата на европейската и световна кризисни политики и напасването на политиката, интересите и бъдещето на предприятието към създалата се обстановка. Един от най-често използваните инструменти за реструктуриране и „спасяване“ на предприятията в криза в държавите членки на ЕС е възстановителното сливане за реструктуриране - компания в криза се слива със "здрава" компания или обратно („възстановително сливане“). Тази тематика е още преди настъпването на COVID-19 пандемията належащ проблем в ЕС, показващо се с приемането на Директива 2016/0359 през 2016 година.

Със създалата се обстановка на COVID-19 пандемия все повече и повече предприятия със седалище в ЕС се намират в криза. Според

статистиката на Kreditschutzverband (KSV) в Австрия над 5.000 предприятия са обявили фалит през 2019 и това е довело до загубата на 1.697 мил. Евро. В сравнение с 2020 г., където броят на фалитите е едва 1.804 се наблюдава намаляване с - 40,7 % в сравнение с 2019 г., но загубите през 2020 г. се равняват на 3.057 мил. Евро , което е увеличение с + 80,1 % в сравнение с миналогодишните. [<https://www.ksv.at/insolvenzstatistik/insolvenzstatistik-2020-final>]

През 2020 година започна най-голяма икономическа криза след Втората световна война, която доведе до най-малък брой фалити, от 1990 г. насам, поради мерките, предприети от австрийското правителство. Броят на засегнатите служители остава относително същият (-5,2%), докато задълженията са се увеличили до около 3 милиарда евро. Въпреки бурните месеци на 2020 година, 52% от компаниите в Австрия оценяват настоящата бизнес ситуация като много добра или добра. Първоначално икономическо възстановяване не се очаква да започне не по-рано от втората половина на 2021 г. [<https://www.ksv.at/insolvenzstatistik/insolvenzstatistik-2020-final>]

Има различни видове сливания и поглъщания за обединяване между компании. Според някои автори „най-масово използвана в практиката“ е класификацията на сливанията и поглъщанията е на вертикални, хоризонтални и конгломератни. [Иванова, В., 2012, с.32] .

## **2 МОТИВИ ЗА СЛИВАНИЯТА И ПОГЛЪЩАНИЯТА ПО ВРЕМЕ НА КРИЗА.**

Теорията и практиката на съвременния корпоративен мениджмънт извежда различни мотиви, водещи до сливания и поглъщания, присъщи и за банковия бизнес, като ги обособява в няколко групи – икономически, финансови, стратегически и управленски.[Иванова, В., 2006, с.90.] Един от

ведещите за сливания и поглъщания между компании и финансови институции (банки) е конкуренцията на местно и международно ниво. С повишаването на конкуренцията те започват да търсят начини за намаляване на разходите и рисковете на бизнесите си. Един от начините е чрез сливане или поглъщане с цел реализиране на икономии от мащаба, чрез елиминиране на неефективни и излишни отдели, както и обединяване на отделни звена, които управляват операциите и дейностите им. [Иванова, В., 2009, с.102]

Чрез сливането със здрава компания може да се пребори както с несъстоятелността, така и с задлъжнялостта на компанията. Положителни ефекти на синергия, които са резултат от сливанията и поглъщанията, като например икономии на разходи поради използването на общи ресурси (например разходи за персонал, административни разходи, информационни технологии, снабдяване и съхранение на материали, контрол на производството, както и лицензи, патенти и др.) спомагат за постигане на положителна прогноза за продължаване на съществуването на компанията в криза. [Gontschar, 2017, p.70]

Най-често срещаните форми на реструктурирани сливания, които също често се срещат и на практика в Австрия, са вътрешното корпоративно реструктуриране и външно корпоративно реструктуриране както и хибридният вариант.

➤ Вътрешното корпоративно реструктуриране: Финансовата несъстоятелност на компанията в криза може да бъде елиминирана, когато кризисна компания се слее със здрава компания, която има достатъчно високи активи и активите на здравата компания са по-високи от пасивите на всички участващи компании. На практика това често се случва при предстоящи корпоративни фалити.

➤ Хибридно реструктуриране: Когато двете или повече предприятия не са 100 % в един и същ концерн.

➤ Външно корпоративно реструктуриране: основната цел на кризисната компания е оцеляването на предприятието и изисква реструктуриране на цялата компания. Следните причини за тази мярка, по-специално от гледна точка на приемащата (т.е. „здрава“) компания, са от значение:

о изгодна покупна цена- фирма в криза има от счетоводна и балансова гледна точка загуба и задлъжнялост, т.е. компанията е на загуба. Това води до изгодна покупна цена;

о синергични ефекти- може да се очаква сливането на компании да има положителни ефекти, като възможни икономии на административни разходи, разходи за персонал, ИТ разходи, от една страна и придобиване на know-how, и от друга на лицензи и патенти;

о постигане на пазарна доминация- това може да се постигне, например, когато две или повече компании, които са представени на един и същ маркетингов пазар, се сливат и техните пазарни дялове се сливат по този начин. Тук трябва да се спазват антитръстовите разпоредби и национални закони , особено, ако е международно сливане и поглъщане;

о влияние върху пазара чрез премахване на конкуренцията или подобряване на конкурентната ситуация- доминиране на пазара може да се постигне чрез сливане с конкуренти (например в случай на хоризонтално сливане). И тук трябва да се спазват антитръстовите разпоредби и законовите правила.

о разширяване на клиентската база чрез хоризонтално сливане или чрез отваряне на нови пазари с вертикално сливане- продукти или услуги могат да се предлагат на по-голям брой клиенти.

о финансови и данъчни мотиви- сливанията и поглъщанията в Австрия са неутрални от данъчна гледна точка. Загубите на кризисното предприятие се прехвърлят на придобиващата компания и се приспада от печалбата и следователно има положителен ефект върху данъчното облагане на печалбата. Друг мотив е амортизационният потенциал, прехвърлящото дружество ще бъде амортизирано в съответствие с § 202 (2) (3) UGB. [Kricheldorf, 2008, p.44] От особено значение е оптимизирането на данъчното облагане на компанията в резултат на сливания и поглъщания, включително чрез намаляване на данъчната основа и получаване на данъчни облекчения с големи амортизационни отчисления, както и при сливане с компания, която отговаря на условията за данъчни облекчения. Икономии от данъци могат да бъдат постигнати чрез освобождаване на дублиращи се активи. [Malmendier, U, 2008, p.20-43]

о мотиви от гледна точка на ръководството- например, възможна оптимизация може да бъде постигната чрез реструктуриране на фирмената структура, чрез промяна на областите на отговорност или техническите работни процеси. Процесите на продажби и обществени поръчки се обединяват за укрепване на конкурентоспособността. Ръководството преследва собствените си интереси, а именно се стреми да увеличи размера на паричните потоци, с които може свободно да се разпорежда, за да увеличи максимално своите заплати и бонуси и да намали риска от уволнение, поради растеж на предприятието и източниците на финансиране. [Kricheldorf, 2008, p.42]

Мениджърите инициират сливания и поглъщания въз основа на собствените си егоистични интереси (увеличаване на собствения си престиж, увеличаване на сферите на влияние, награди).

Но пазарната стойност на компанията може да намалее, поради факта, че ръководството не е в състояние да осигури адекватно ниво на своите доходи. Не са редки случаите, когато остатъчната стойност на дадена компания надвишава текущата ѝ пазарна стойност. В този случай дружеството, придобито на цена, по-висока от текущата му пазарна стойност, може да бъде продадено на части.

### **3. ПРОМЕНИТЕ СЛЕД ПРИЕМАНЕТО НА ДИРЕКТИВА ЕС 2016/0359 (COD) ЗА ПРЕСТРУКТУРИРАНЕ ЗА КОМПАНИИТЕ В КРИЗА.**

Основната цел на Директива 2016/0359 е да се идентифицират и да се преодолеят основните пречки пред свободното движение на капитали в случай на реструктуриране и несъстоятелност в ЕС. Различията в съответните национални законодателства за реструктуриране и несъстоятелност на държавите-членки на ЕС пречат на свободния капитал.

Въпросът за правата на кредиторите, включително правата им да получават информация за производството по несъстоятелност, е от решаващо значение. Защитата на интересите на кредиторите е една от най-важните цели на законодателствата в областта на несъстоятелността. Налице е действителен и правен риск кредиторът да не бъде информиран за започването на производство по несъстоятелност на длъжника, особено при трансгранична несъстоятелност. Недостатъчните права могат да доведат до невъзможността за упражняване на правата на кредиторите, предвидени в национални и европейски нормативни актове.

Всяка година в ЕС банкрутират 200 000 предприятия (или по 600 всеки ден), което води до 1,7 милиона преки загуби на работни места годишно. Един от всеки четири такива случая представлява трансгранична несъстоятелност, т.е. с участието на кредитори и длъжници от повече от една държава — членка на ЕС. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/STATEMENT\_18\_6783, 2018]

Проблемът е, че възможните различия между предложената Директива 2016/0359 и националното законодателство на Австрия в областта на несъстоятелността може да създаде необосновани конкурентни предимства или недостатъци. А също така процедурите по несъстоятелност не би следвало да могат да се използват неправомерно или за собствени цели от страна на евентуални кредитори или само от един кредитор. С оглед решаването на тези предизвикателства в един процес на сливане като начин за реструктуриране в случай на несъстоятелност, законовата регламентация трябва да премахне правната несигурност за кредиторите. [Lawrence,Guardans, 2018]

Предвижда се, че новите правила ще гарантират съгласуваност и ефективност в целия ЕС на „рамките“ в областта на несъстоятелността и реструктурирането. По-конкретно липсата на възможност за блокиране на плановете за реструктуриране от страна на несъгласни кредитори и миноритарни акционери, но при пълно зачитане на техните законни интереси. Нещо повече, в предложението за новата директива се вземат под внимание и аспектите на една „продължаваща“ процедура, при която предприемачът запазва контрола над своята дейност, или т.нар. „автоматично изчакване“ - периодът от четири месеца, в който кредиторите нямат право да предприемат индивидуални действия по събиране на вземанията.



Очакванията са, че новата Директива ще доведе до това, че процедурите по несъстоятелност, реструктуриране и облекчаване, ще бъдат от полза за кредиторите, ще намаляват сроковете за изпълнение на техните вземания и ще намали процедурните разходи.

С влизането в сила на Директива 2016/0359 на ЕС законодателят предвижда хармонизиране на материалното право в цялото пространство на ЕС:

- Превантивна рамка за реструктуриране на компании в криза, когато съществува риск от непосредствен фалит;
- Мерки за (финансова) подкрепа за неплатежоспособни компании;
- Мерки за повишаване на ефективността на процедурите по реструктуриране, фалит и облекчаване на дълга.

Тази Директива служи за подпомагане на компании в криза в целия ЕС и за защита на правата на участващите кредитори както и на акционери с малък процент акции. Рамката на Директива за превантивно реструктуриране е създадена с цел укрепване на вътрешния пазар, намаляване на процента на необслужваните заеми, предотвратяване на Форума за пазаруване и улесняване на достъпа на малките и средни предприятия до инструменти за реструктуриране. [Gassne, Wabl, 2019, p.334]

След като се изведат и анализират основните аспекти на влиянието на COVID-19 пандемията върху сливанията или поглъщанията в Австрия може да се пристъпи и към оценка на получените резултати от новообединения бизнес. Ограничените възможности за срещи по време на кризата в COVID-19 оказаха значително влияние върху способността на акционерните дружества да действат. Необходимите резолюции на общото събрание не

могат да бъдат приети по конвенционалния начин. През последно време множество дати на общото събрание вече бяха отменени и отложени за неопределено време. Краят на COVID-19 криза все още не се вижда. Това означава, че компаниите не могат да планират със сигурност кога решенията за управление на компанията ще бъдат възможни отново и дали могат да се спазват законоустановените срокове за определени решения.

За да се даде възможност на засегнатите компании по време на COVID-19 пандемията да вземат необходимите решения незабавно и да останат в състояние да действат, законодателят в Австрия временно създава широкообхватни опростявания за провеждане на общи събрания. Също така трябва да се създаде подходящо облекчаване на общите и представителните събрания на кооперациите и общите събрания на сдруженията. Като се вземе на предвид икономическата и политическата ситуация законодателят в Австрия улеснява предприятията при сливанията или поглъщанията

- Законовият срок за изготвяне на годишните финансови отчети на фирмите биде удължен с до 4 месеца от предходните 5 месеца след края на финансовата година;
- Срокът за провеждане на редовно общо събрание е удължен от 8 месеца до сега 12 месеца след съответната дата на отчитане;
- Крайният срок за представяне на годишните финансови отчети в съда по търговския регистър също е променен на 12 месеца (преди 9 месеца) след датата на баланса.

Облекчението за изпълнението на „виртуални“ събрания по време на пандемията COVID-19 се допълва от регламент относно закона за преобразуването и в частност на сливанията или поглъщанията, за да се предотврати поради липсата на опции за дати за събрания да се изпуснат крайните срокове за сливанията или поглъщанията .

#### **4. ЗАКЛЮЧЕНИЕ.**

В обобщение, Директивата на ЕС е сравнително нова и е в сила в Австрия едва от 2019 г. Следователно има малко емпирични стойности и също относително малко литература за прилагането както и необходимите стъпки за ефективна хармонизация с националните закони. Директивата дава на държавите-членки голяма свобода на действие по отношение на прилагането.

Поради COVID-19 пандемията в ЕС се очаква увеличаване на случаите на несъстоятелност и фалит и за да може по-добре да се противодейства на евентуална финансова и икономическа криза, достъпът до инструменти за реструктуриране трябва да се улесни за компании, чиито проблеми са от финансов характер . Директивата за реструктуриране на ЕС играе важна роля тук, с цел да направи Европа по-устойчива на кризи.

#### **ИЗПОЛЗВАНА ЛИТЕРАТУРА:**

1. Иванова, Виржиния, Технология на процеса за банково сливане или поглъщане, Икономическа мисъл, Книжка 1, 2008, стр.76
2. <https://www.ksv.at/insolvenzstatistik/insolvenzstatistik-2019-final>
3. <https://www.ksv.at/insolvenzstatistik/insolvenzstatistik-2020-final>
4. Иванова, Виржиния, Сливания и поглъщания в международния бизнес, Издателство ВСУ Варна, 2012, стр.32.
5. Иванова, Виржиния, Основни фактори и мотиви, стимулиращи развитието на международните банкови сливания и поглъщания, Научен алманах на ВСУ „Черноризец Храбър“, Серия „Общество и личност“, Книжка 14, 2006, стр.90.
6. Иванова, Виржиния, 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.

7. Gontschar, Umwandlungsmaßnahmen im Insolvenzplanverfahren<sup>1</sup> (2017), p.70

8. Kricheldorf, Ertragsteuerliche Konsequenzen aus der Umstrukturierung doppelstöckiger Personengesellschaften (2008), p.44.

9. Malmendier, U., and G. Tate. 2008. “Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market’s reaction”. Journal of Financial Economics 89:p. 20-43.

10. Kricheldorf, Ertragsteuerliche Konsequenzen aus der Umstrukturierung doppelstöckiger Personengesellschaften, p.42.

11. EU-Kommission, Joint statement by First Vice-President Timmermans and Commissioner Jourová welcoming the agreement on a new approach to business insolvency in Europe, Pressemitteilung STATEMENT/18/6783 от 19.12.2018,

[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/STATEMENT\\_18\\_6783](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/STATEMENT_18_6783)

12. Lawrence,Guardans, New EU Restructuring Directive: Harmony in Troubled Times, K&L Gates 2018.

13. Vorschlag für eine Richtlinie des europäischen Parlaments und des Rates über präventive Restrukturierungsrahmen, die zweite Chance und Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren und zur Änderung der Richtlinie 2012/30/EU, KOM (2016) 723 final vom 22.11.2016, ABI 2017 C 209/23.

14. ABI 2017 C 209/23.

15. Gassne,Wabl, Die neue EU-Restrukturierungsrichtlinie, ecolex, 2019, p.334.