

image not found or type unknown



В условиях глобализации мировой экономики среди крупнейших транснациональных корпораций, теряющих динамику развития постоянно на повестке дня стоят вопросы о слияниях и поглощениях, что в первую очередь обусловлено наращиванием активов компании и усиления финансовых позиций в отрасли. Для компаний неактуальным становится вопрос рыночной доли, поскольку на первый план выходит показатель рыночной капитализации.

Слияния и поглощения представляют собой широкий спектр уникальной оптимизации бизнеса, возможности реализации в данных сделках трансформации и реорганизации корпораций, направленных на повышение уровня общей капитализации благодаря синергетическому эффекту. В мировой практике сделки по слиянию и поглощению обычно характеризуются высоким уровнем общего риска. Слияния и поглощения могут быть успешно реализованы путем сопоставления размера инвестиций, цены покупки, направлением сделки, типа транзакции. Используя сопоставимый анализ цены акций компаний до и после слияния можно увидеть реакцию рынка и разработать систему мероприятий, направленных на повышение стоимости акций.

На рынке нефтегазового сектора в условиях постоянных колебаний цен на нефть вплоть до минимального падения, граничащего на уровне рентабельности производства, вопросы влиятий и поглощений остаются постоянно в повестке дня, что и обуславливает актуальность выбранной темы исследования. В научных публикациях достаточно полно охарактеризованы теоретические вопросы, однако недостаточно разработаны вопросы практического характера, касающиеся проблемы формирования портфеля акций с целью защиты от слияний.

Объектом научного исследования являются процессы слияния и поглощений в нефтегазовом секторе.

Предметом исследования являются методы и инструменты совершенствования процессов слияния и поглощений.

Целью будущего научного исследования – изучение современных тенденций и направлений в слияниях и поглощениях в транснациональной корпорации Royal Dutch Shell plc.

Для достижения поставленной цели будут решены следующие задачи:

- рассмотрены особенности и принципы слияний и поглощений транснациональных корпораций;
- охарактеризовать методы оценки эффективности слияний и поглощений и их последствия в мировой политике;
- раскрыть основные особенности деятельности транснациональных корпораций;
- изучить причины слияния и поглощения транснациональных корпораций;
- охарактеризовать деятельность Royal Dutch Shell plc в области слияний и поглощений на нефтегазовом рынке;
- будут предложены направления совершенствования деятельности Royal Dutch Shell plc в области слияний и поглощений;
- систематизированы критерии классификации методов защиты при слияниях и поглощениях;
- охарактеризовать использование методов защиты в практике компании Royal Dutch Shell plc;
- разработать предложения по совершенствованию методов защиты от слияний и поглощений в компании Royal Dutch Shell plc.

Методология исследования базируется на методах индукции и дедукции при определении понятий «слияние» и «поглощение», методе от общего к частному при распределении пакетов акций, трендового анализа при выявлении тенденций развития компании Royal Dutch Shell plc.

Информационной базой исследования послужили монографии, научные публикации отечественных и зарубежных ученых по вопросам слияний и поглощений, аналитические отчеты компаний KPMG и ISS о тенденциях слияний и поглощений. Аналитическая и расчетная часть проведены на основе финансовой отчетности Annual Report компании Royal Dutch Shell plc и BG Group за ряд лет. В выпускной квалификационной работе использованы материалы международных организаций World Investment Report.

В настоящее время полного единства мнений в отношении понятий «поглощение» и «слияние» не существует. Согласно общепринятым за рубежом подходам

понятие поглощение (acquisition) заключается в том, что к одному (поглощающему) юридическому лицу, переходит контроль над другим (поглощаемым) юридическим лицом. Под слиянием (merger) подразумевается любое объединение хозяйствующих субъектов, в результате которого образуется единая экономическая единица из двух или более ранее существовавших структур. В российском законодательстве не используется понятие «поглощение». Ближним к нему понятием является понятие «присоединения». При этом при присоединении остается один банк, который имеет регистрационный номер, ранее за ним закрепленный. Однако наряду с этими понятиями используют также понятие «объединение», если в результате этой процедуры остаются два банка с их прежними регистрационными номерами. Отличие между Merger и Acquisition заключается в том, что когда сделка заключена между двумя компаниями в дружеских отношениях, она объявляется как слияние, даже в случае выкупа. Но если это недружелюбная сделка, когда более сильная фирма поглощает целевую фирму, даже если целевая компания не желает покупать ее, то она называется приобретением[1].

Принципы слияний и поглощений нашли свое отражение в Законах Халабери в Англии, которые основаны на[2]:

- объединение, как смешение двух или более существующих предприятий в одно предприятие, акционеры каждой компании становятся в основном акционерами компании, которая должна осуществлять смешанное обязательство;
- укрепление, как слияние двух существующих компаний в новое предприятие, в котором обе существующие компании гасятся. Таким образом, консолидация объединяет две компании, чтобы превратить их в новую, в которой обе существующие компании теряют свою идентификацию и перестают существовать. Смешивание активов двух компаний известно под новым названием, а акционеры двух компаний становятся акционерами новой компании.
- комбинация - относится к слияниям и консолидации, поскольку общий термин используется взаимозаменяемо, но несет юридически различную интерпретацию. Все слияния, поглощения и объединения - это объединения бизнеса.

Основной причиной слияний и поглощений всегда выступает конкурентная среда, а точнее - изменения, которые она вносит в технологии, организацию отраслей. Развитие экономики выражается в глобализации, диверсификации, технологическом прогрессе, либерализации рынков. Каждый этот фактор отдельно

и в сочетании с другими вызывает необходимость пересмотра прогнозов и переоценки активов всеми компаниями.

Принципы слияний и поглощений, сформулированы А.В. Матюшок следующим образом:

А) тщательное планирование интеграции предприятий, поскольку основной удельный вес успешных слияний и поглощений ведет к росту не только акционерного капитала, но и росту эффективности деятельности новой компании в конкурентной среде.

Б) следует придерживаться стратегического подхода, поскольку деятельность предприятия должна соответствовать текущей стратегии ведения бизнеса, а диверсификация бизнеса может привести к возникновению эффекта диссенергии.

В) определение движущей силы бизнеса, поскольку в разных отраслях драйвера роста будут значительно отличаться. В ИТ-компаниях – это будут люди, продукты, бренды, а в нефтегазовой отрасли – это будут долгосрочные материальные активы, а именно: доказанные запасы нефти, скважины, оборудование и трубопроводы.

Г) личная ответственность и отслеживание результатов, поскольку при оценке поглощаемой компании необходимо сверять предпосылки руководителя с текущими операционными результатами работы компании, особенно в сфере продаж.

Д) время и издержки, поскольку синергетический эффект проявляется в первую очередь через сокращение затрат и рост доходов в динамике. Специалисты рекомендуют выдержать намеченное сокращение затрат на планируемый период, особенно если сделка обоснована ростом доходов, то в данном случае их будет сложнее контролировать. Однако, в практической деятельности компаний, сделки, предполагающие синергию за счет доходов, исторически имеют меньший шанс на успех.

Е) деятельность руководителя должна основываться на реальности, а не его ожиданиях, поскольку в процессе принятия решений о слиянии и поглощении покупающая компания делает большое количество предположений и допущений, если не имеет в своем распоряжении достаточно информации. В результате только на основе предположений разрабатывается план интеграции и операционный план.

Ж) придерживаться синергии корпоративных культур, поскольку обе культуры должны быть интегрированы, а сотрудники, поглощенной компании должны чувствовать себя полноценными членами новой команды и иметь определенный уровень свободы для активизации и реализации творческого подхода.

З) необходимо учитывать этап жизненного цикла компании и ее возраст в целом, поскольку приобретение молодой компанией зрелой, чаще ведет к неудачам. Зрелые компании имеют устоявшиеся традиции и догмы, которые фактически пустили корни, и их нельзя сломать или полностью заменить новыми, их необходимо аккуратно пересаживать.

И) необходимо быстрое решение проблем менеджмента, поскольку при слиянии формируется большой наблюдательный совет, члены которого дублируют определенные функции. Главная проблема заключается в том, что это приводит к размыванию ответственности, что приводит к снижению эффективности управления новой компанией.

К) необходима ежедневная коммуникация с сотрудниками компаний, чтобы объяснять цель возникновения новой компании, планировать действие на будущее и разработать новую систему мотивации.

Л) необходимо всем выполнять повседневную работу, поскольку сотрудники также должны выполнять свои задачи и они должны слышать от руководителей положительную информацию, строить планы на перспективу и дальше развивать бизнес[3].

Многочисленные исследования, экономическая эффективность сделок слияний и поглощений на практике, как в исторической ретроспективе, так и в настоящее время остается еще очень низкой:

- более 70% сделок не создают синергии и даже разрушают стоимость;
- более 50% крупнейших слияний и поглощений приводят к снижению акционерной стоимости компании; около 30% — практически на нее не влияют и менее 20% — ее создают;
- как правило, поглощения не создают добавочную стоимость для собственников поглощающей фирмы — «проклятие победителя»;
- 60 % слияний не окупает вложенных в них средств;

- 60 % объединившихся компаний отстают в своем развитии от других субъектов данного рынка и вновь разделяются на самостоятельные корпоративные единицы;
- менее 20% объединившихся компаний достигают желаемых финансовых или стратегических целей. Таким образом, проблема повышения эффективности слияний и поглощений как инструмента повышения капитализации компаний является крайне актуальной[4].

Принимая решения о слиянии и поглощении компании имеют различные причины и ими движут разные мотивы. Среди основных мотивов слияний и поглощений специалисты Гарварда отмечают:

- получение синергетического эффекта;
- диверсификацию и интеграцию с целью быстрого доступа на новые рынки;
- расширение диапазона предоставляемых услуг;
- экономия на масштабах деятельности;
- комбинирование взаимодополняющих ресурсов;
- возможность использования избыточных ресурсов;
- уменьшение или устранение неэффективной деятельности;
- преодоление недостаточной капитализации;
- ответная реакция а усиление позиций конкурентов в результате предпринятых ими сделок слияний и поглощений;
- снижение налогового бремени;
- личные мотивы управляющих[5].

Наиболее распространенная причина слияния предполагает получение синергетического эффекта. Ожидается, что когда две компании сольются, чтобы сформировать новую крупную компанию, стоимость нового объекта будет больше, чем совокупная стоимость двух отдельных компаний. Как правило, существует два типа синергических связей, которые нацелены на синергию затрат и синергию доходов.

Синергии, которые снижают затраты за счет эффекта масштаба в различных подразделениях компании, а именно: исследования и разработки, закупки, продажи и маркетинг, производство, распространение и общее администрирование. Синергии, которые увеличивают общий доход через расширенные рынки, перекрестные продажи продуктов и рост цен.

Диверсификация общих денежных потоков компании является причиной, по мнению менеджеров по слияниям. Однако акционеры не убеждены по этой причине, так как они могут легко диверсифицировать свои инвестиции на уровне портфеля. Это дешевле и менее болезненно, чем компания, проходящая через процесс слияния с другой компанией для достижения синергетического эффекта, создаваемого диверсификацией.

Компания Royal Dutch Shell plc является акционерным обществом с ограниченной ответственностью, зарегистрированным в Англии и Уэльсе со штаб-квартирой в Гааге, Нидерланды. Royal Dutch Shell Plc. является одной из пяти крупнейших нефтегазовых компаний по всему миру, работающих в каждом сегменте нефтегазовой отрасли.

Большинство ведущих нефтяных и газовых компаний являются многонациональными корпорациями, участвующими в операциях по всему миру, производя сотни тысяч рабочих мест. С другой стороны, эти компании часто подвергаются критике из-за их участия в случаях серьезного загрязнения окружающей среды.

Royal Dutch Shell является не только одной из крупнейших нефтегазовых компаний по всему миру, но также имеет третий по величине доход в течение всего налогового года, по результатам 2015 г. В этом году Shell получила около 386 млрд. долл. США дохода и опередила других крупных глобальных игроков ее отрасли, таких как ExxonMobil, PetroChina и BP. Пять компаний из десяти крупнейших в мире были из нефтегазового сектора. Shell также является одной из компаний с самой высокой рыночной стоимостью. По состоянию на 2017 г стоимость компании составляла около 192 млрд. долл. США. Royal Dutch Shell была основана путем слияния двух конкурирующих компаний из Нидерландов и из Великобритании. Основная цель этого слияния состояла в том, чтобы конкурировать со Standard Oil Company Джона Д. Рокфеллера. Сегодня Shell является многонациональной корпорацией, штаб-квартира которой находится в Гааге, Нидерланды. Компания участвует во всех сегментах нефтегазовой отрасли - от разведки и добычи до торговли и производства электроэнергии. Shell была

образована в 1907 г. благодаря объединению голландской нефтяной компании Royal Dutch и транспортно-торговой компании «Шелл» Соединенного Королевства. До его объединения в 2005 г. фирма работала как компания с двойным листингом, в соответствии с которой британские и голландские компании сохраняли свое юридическое существование, но работали как единое партнерство для деловых целей. Shell впервые вошла в химическую промышленность в 1929 г. В 1970 г. Shell приобрела горнодобывающую компанию Billiton, которая впоследствии была продана в 1994 г. и в настоящее время является частью BHP Billiton. В последние десятилетия исследования и добыча газа стали все более важной частью бизнеса Shell. Shell приобрела BG Group в 2016 г, сделав ее крупнейшим в мире производителем сжиженного природного газа (СПГ)[6].

В современном мире постоянно наблюдается тенденция приобретения и поглощения компаний, поскольку рыночные условия диктуют условия, в которых необходимо стремиться наращивать конкурентоспособность. Любая компания не застрахована от недружественного поглощения, причем чем успешнее бизнес, чем привлекательнее имущество предприятия, тем больше вероятность стать объектом захвата.

В исследовании процессов слияний и поглощений Кормщиков С.В. подчеркивает, что все меры защиты от поглощения можно разделить на две группы:

- А) превентивные, которые применяются до возникновения угрозы поглощения;
- Б) оперативные, которые применяются, когда компания-покупатель уже начала открытые действия по поглощению;
- Г) универсальные, которые подходят в любых случаях[7].

Классификация способов защиты допускает выделение шести групп мероприятий:

- удержание контроля над пакетом акций;
- защита собственности;
- стратегическое снижение рисков;
- тактические организационные действия;
- предупреждающий мониторинг;
- силовая защита[8].

Данные методы также характеризуются различным инструментарием, который применяется компаниями как на стратегическом, так и на тактическом уровне.

Вывод.

Специалисты Мирового банка отмечают, что при слиянии и поглощении происходит реорганизация родительских и других аффилированных компаний в достаточно сложные структуры, а перераспределение пакетов акций между ними дает определенные привилегии, но ограничивает в праве принятия решений или избрании директората. Данный механизм является по сути наиболее эффективным методом защиты от будущих слияний и поглощений.

В мировой практике существует достаточное разнообразие видов слияний и поглощений, но их можно объединить в зависимости от характера и условия сделки, способа объединения ресурсов и особенностей национального менеджмента.

На международном рынке слияний и поглощений по объемам лидирует нефтегазовый сектор – 1892 млрд. долл. США, но к нему достаточно близка автомобильная промышленность и динамично растет рынок телекоммуникаций.

На нефтегазовом рынке активность слияний и поглощений достаточно высока и также высоко оцениваются активы которые представлены прогнозными запасами нефти и газа, нефтедобывающим оборудованием, транспортным флотом (танкеры) и LNG терминалами, способными принимать в портах танкеры со сжиженным газом.

Хотя компания Royal Dutch Shell plc достаточно крупная с точки зрения капитализации, но в 2017 г. по доле рынка по чистой прибыли она заняла 4-е место в мире с долей рынка 7,65%, тогда как на первом месте лидирует российская компания Газпром с долей рынка – 16,53%, второе место занимает американская ExxonMobil с долей рынка 10,04%, и китайская Sinopec с долей – 8,25%. Однако, по нашему мнению, важными показателями сегодня является добавленная стоимость, создаваемая в компании, и соотношение собственного и заемного капитала.

Список использованных источников.

1. Стренли Форстер Рид, Александра Рид Лажу. Искусство слияний и поглощений / Под ред. В. Ионова, А. Куницина, М. Чекулаева. – М.: Альпина Бизнес Бук, 2004. - 958 с.

2. Фрэнк Ч. Эванс, Дэвид М. Бишоп. Оценка компаний при слияниях и поглощениях. – М.: Альпина паблишер, 2004. – 331 с.
3. Матюшок А. В. Основные принципы слияний и поглощений международных компаний // Вестник РУДН. Серия: Экономика. 2007. №3-4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osnovnyye-printsipy-sliyaniy-i-pogloscheniy-mezhdunarodnyh-kompaniy> (дата обращения: 01.04.2018).

Синюков А.В. Разработка моделей и методов реструктуризации холдингов с целью повышения их стоимости // Менеджмент в России и за рубежом. - 2010. - № 3.

1. Harvard Business Review on Mergers and Acquisitions. URL: <https://hbr.org/topic/mergers-and-acquisitions>
 2. Annual Report Royal Dutch Shell plc and Form 20F, December 2016. – 228p.
 3. Кормщиков С.В. Защита от недружественных слияний и поглощений. Классификация различных методов // Российское предпринимательство. – 2011. – Том 12. – № 7. – С. 69.
 4. Басюк Дмитрий Петрович, Глухов Владимир Викторович Классификация способов защиты от недружественного поглощения // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. 2010. №3 (99). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/klassifikatsiya-sposobov-zaschity-ot-nedruzhestvennogo-pogloscheniya>
-
1. Стренли Форстер Рид, Александра Рид Лажу. Искусство слияний и поглощений / Под ред. В. Ионова, А. Куницина, М. Чекулаева. – М.: Альпина Бизнес Бук, 2004. - 958 с. [↑](#)
 2. Фрэнк Ч. Эванс, Дэвид М. Бишоп. Оценка компаний при слияниях и поглощениях. – М.: Альпина паблишер, 2004. – 331 с. [↑](#)
 3. Матюшок А. В. Основные принципы слияний и поглощений международных компаний // Вестник РУДН. Серия: Экономика. 2007. №3-4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osnovnyye-printsipy-sliyaniy-i-pogloscheniy-mezhdunarodnyh-kompaniy> (дата обращения: 01.04.2018). [↑](#)
 4. Синюков А.В. Разработка моделей и методов реструктуризации холдингов с целью повышения их стоимости // Менеджмент в России и за рубежом. - 2010. -

№ 3. [↑](#)

5. Harvard Business Review on Mergers and Acquisitions. URL: <https://hbr.org/topic/mergers-and-acquisitions>
[↑](#)
6. Annual Report Royal Dutch Shell plc and Form 20F, December 2016. – 228 p. [↑](#)
7. Кормщиков С.В. Защита от недружественных слияний и поглощений. Классификация различных методов // Российское предпринимательство. – 2011. – Том 12. – № 7. – С. 69. [↑](#)
8. Басюк Дмитрий Петрович, Глухов Владимир Викторович Классификация способов защиты от недружественного поглощения // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. 2010. №3 (99). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/klassifikatsiya-sposobov-zaschity-ot-nedruzhestvennogo-pogloscheniya> (дата обращения: 05.05.2018).
[↑](#)