

УДК 339

ORCID 0000-0002-1186-7596

SCOPUS ID 57202468228

DOI: 10.14451/1.210.15

СТРАТЕГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ СДЕЛОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ ГЕРМАНСКИХ ХИМИЧЕСКИХ ТНК

© 2022 **Конина Наталия Юрьевна**

доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой менеджмента,
маркетинга и внешнеэкономической деятельности им. И. Н. Герчиковой
Московский государственный институт международных отношений (университет)
Министерства иностранных дел Российской Федерации (МГИМО МИД России),
Россия, Москва

E-mail: nkonina777@gmail.com

В данной статье исследованы стратегические аспекты слияний и поглощений германских химических ТНК в современных условиях. Проанализированы тенденции эволюции химических ТНК в условиях динамичной и нестабильной внешней среды. Выделены факторы, приведшие к активному использованию поглощений при реализации стратегий роста химических ТНК. Выявлено влияние внутриотраслевых факторов. Рассмотрены характерные черты крупнейших сделок, реализованных германскими химическими ТНК в рамках реализуемых корпоративных стратегий. Выявлена тенденция увеличения среднего размера сделки. Проанализированы стратегические результаты сделок по корпоративному контролю германских химических транснациональных корпораций (ТНК) в современных условиях.

Ключевые слова: транснациональные корпорации, ТНК, химические ТНК, глобализация, химическая промышленность, стратегии, стратегическое развитие, конкурентные преимущества, слияния и поглощения, корпоративный контроль.

Введение

Мировая экономика значительно трансформировалась за последние 30 лет, эти изменения отличаются чрезвычайной сложностью, глубиной, скоростью и масштабами.[8] Химическая промышленность, являясь неотъемлемой частью глобальной экономики, подвергается существенной трансформации под влиянием геоэкономических процессов, цифровизации экономики и перехода к устойчивому развитию.[5]

На долю химической промышленности приходится в 5,7 трлн. долларов США, что эквивалентно 7% мирового ВВП (валового внутреннего продукта) в 2017 году. Более 80% химикатов продаются другим компаниям и претерпевают многочисленные преобразования в различных цепочках создания стоимости, прежде чем попасть к конечному потребителю.[9]

В процессе глобализации сформировалась небольшая группа крупнейших химических ТНК, в число которых входят такие фирмы как Dow, Shell, Sabic и BASF, Sinopec, INEOS, Formosa Plastics, LG Chem, Linde, Mitsubishi Chemicals, LyondellBasell, Airlíquide, Petrochina и т.д. Хими-

ческие ТНК развитых стран, в частности США и Германии, имеют достаточно высокие индексы транснационализации, что подтверждает глобальный характер их стратегий.[2] Среди химических компаний развитых стран особую роль играют ряд крупнейших компаний Германии.[7]

Химические ТНК ФРГ реализовали стратегию развития на основе сочетания органического и неорганического роста: развитие глобальных брендов, оптимизация бизнес-портфеля на основе инвестиций и активного приобретения компаний в перспективных сегментах рынка, создание новых мощностей на быстрорастущих рынках и эффективная операционная деятельность по снижению затрат. Слияния и поглощения дополняют и ускоряют органический рост за счет добавления перспективных бизнес-подразделений к имеющимся маркетинговым и производственным возможностям.[1] Сущность слияний и поглощений выражается в стремлении оптимизировать имеющиеся активы в соответствии с разработанными корпоративными стратегиями на основе видения будущего развития рынков и отрасли, повышении рентабельности

бизнеса и увеличении прибыли и доходности акций, а в итоге и рыночной стоимости компании в целом.[3]

Теоретические подходы и методология

По мере того, как конкурентная среда развивается, а конкуренты меняют свои портфели, немногие химические компании могут избежать воздействия нынешней волны слияний и поглощений. Основные теории, объясняющие сделки корпоративного контроля: синергии, агентских издержек, гордыни, Q-теория и рыночной дисциплины.[4]

В общем и целом, за последние 30 лет в научных исследованиях произошло изменение подхода к изучению слияний и поглощений от финансово-экономического к теориям с позиций организационного обучения и ресурсно-ориентированного подхода (в том числе подхода, основанного на знаниях).[13] В рамках ресурсно-ориентированного подхода отмечается, что одним из основных ресурсов для обеспечения устойчивого конкурентного преимущества являются знания в силу сложности своей природы и интегрированности в структуру компании.[12] Поэтому компании прибегают к слияниям и поглощениям для получения доступа к знаниям и другим стратегическим ресурсам.[11] Личные причины осуществления слияний и поглощений как один из мотивов менеджеров, стремящихся к власти и престижу, отмечают Ван Хорн Дж. К., Тихомиров Д. В., Владимиров И. Г.[1]

Результаты исследования

Реализация слияний и поглощений играет важную роль в глобальных стратегиях современных фирм, позволяя компаниям переориентировать и оптимизировать свои бизнес-портфели, укрепить свои сильные стороны и продать неэффективные активы.[4] Приобретение и интеграция бизнеса может быть сложной задачей, и успех далеко не гарантирован.[12]

При всей кажущейся очевидности выгоды слияний и поглощений, анализ долгосрочной истории сделок по слияниям и поглощениям показывает, что из-за плохой подготовки большинство сделок разрушают ценность.[14] За последние 15 лет большое число сделок по слияниям и поглощениям не привело к достижению поставленных задач, прежде всего в результате плохой подготовки и исполнения, неадекватной интеграции или неудачного выбора времени.

Стратегия развития германских химических ТНК определяется спецификой рынка и имеющимися активами и сводится к уточнению портфеля предлагаемых товаров путем точечных инвестиций в узкие производственные места.[7]

Особое место среди немецких химических ТНК занимает компания BASF.[6] После мегасделки по слиянию Dow Chemical и DuPont, в 2018 г. BASF занял 2-е место в мире по объему продаж и я 99-е место среди крупнейших ТНК мира по объему продаж, прибыли, активам и рыночной капитализации (Forbes 2000). В целом BASF, в отличие от своих старых промышленных конкурентов, намеренно сохранил свой традиционный спектр химических продуктов и нацелен на получение прибыли от всего ассортимента. Стратегия BASF заключается в том, чтобы оптимизировать свой портфель активов с помощью сделок слияний и поглощений среднего размера, продавая и приобретая подразделения, специализирующиеся на производстве специальных химикатов. Для реализации разработанной стратегии BASF реализовал ряд крупных поглощений и дивестиций. В ноябре 2008 г. BASF приобрела швейцарскую компанию по производству специальных химикатов Ciba AG. В июне 2010 г. BASF купила бывшего конкурента Cognis за 3,1 миллиарда евро. BASF приобрела за 5,2 миллиарда долларов американского производителя катализаторов Engelard; за 2,7 млрд. евро подразделение специальной строительной химии Evonik; за 3,1 млрд. евро фирму Cognis в 2010 г.; за 3,2 млрд. долл. производителя спецхимии Chemetall в 2016 г. и в 2018 г. за 5,9 млрд. евро остатки агробизнеса Bayer.

Летом 2019 г. BASF согласился продать свое подразделение по производству пигментов японскому производителю химической продукции DIC, сократив продажи органических и неорганических пигментов примерно на 1,1 миллиарда долларов. В конце декабря 2019 г. BASF подписал соглашение о продаже своего бизнеса строительной химии с годовым объемом продаж около 2,8 млрд. долл. частной инвестиционной компании Lone Star. При этом BASF совершил относительное небольшое приобретение в начале 2020 г., когда он купил бизнес Solvay по производству нейлона 6,6 за 1,4 млрд. долл. И в рамках крупного направления стратегии развития на основе органического роста компания начала работу над химическим комплексом стоимостью 10 миллиардов долларов, который станет третьим

по величине совместным предприятием фирмы в мире, в Чжаньцзяне (Китай). Кроме того, BASF удваивает мощность своего СП по производству этилена в Китае с Sinoprec. Относительная доля Германии в общем объеме инвестиций BASF снижается, отчасти из-за относительно низких ожиданий роста в Европе, но также и оттого, что инвестиционные условия более привлекательны в других странах.

Вторая по величине среди германских химических ТНК фирма Bayer является глобальной диверсифицированной химической компанией, которая имеет более 420 дочерних компаний по всему миру, и в 2022 г. занимала 252-е место среди крупнейших ТНК мира по объему продаж, прибыли, активам и рыночной капитализации (Forbes 2000)¹.

В попытке выйти на новые выгодные сегменты рынка, руководство Bayer сделало ставку на стратегическую реконфигурацию путем проведения сверхкрупных слияний и поглощений. [5] Основой стратегического развития германской ТНК Bayer были приобретения, особенно в области фармацевтики и агрохимикатов. Так, в 2014 г. Bayer приобрела производственные мощности американской фармацевтической компании Merck&Co., Inc. Благодаря этому приобретению компания Bayer стала вторым после Johnson & Johnson поставщиком безрецептурных лекарств и медицинских препаратов в мире. Стремясь занять лидирующие позиции на рынке агрохимикатов в июне 2018 г. Bayer завершила крупнейшую сделку по приобретению 100% акций лидирующей в области биотехнологии растений компании Monsanto. Сделка оказалась весьма неудачной. Вмешалась геополитика и кросс-культурные проблемы. В 2018–2019 гг. Калифорнийский суд принял положительное решение по трем искам в судебных процессах на десятки миллионов долларов по случаям возникновения рака в связи с многолетним использованием гербицида Roundup производства Monsanto. С тех пор, как Bayer купила Monsanto, цена акций компании снизилась примерно на 48%. В условиях беспрецедентного давления средств массовой информации Bayer объявила, что в течение следующего десятилетия она потратит 5,5 млрд. долл. на новые безопасные гербициды.

Еще одной крупнейшей химической фирмой является Evonik Industries Germany — немецкий конгломерат, оперирующий в сфере специаль-

ной химии, энергетики и недвижимости, который был создан 12 сентября 2007 г. в результате реструктуризации немецкой группы горнодобывающих и технологических компаний RAG. Основой химического бизнеса Evonik Industries является бывшая группа компаний Degussa. Стратегия химического бизнеса Evonik Industries связана с поиском активов в перспективных областях специальной химии, прежде всего, это производство перекиси водорода и кормовой аминокислоты. Концерн заинтересован в приобретении стартапов и внедренческих фирм в области нанотехнологий и трехмерной печати. Всего Evonik Industries приобрела 13 компаний в 7 странах, в том числе 2 фирмы за последние 5 лет. В общей сложности Evonik Industries продал 6 активов, из них 3 приобретения частным инвестиционным компаниям. Крупнейшее приобретение Evonik Industries было совершено в 2016 году, когда она приобрела подразделение Air Products — Performance Materials за 3,8 млрд. долларов. Самая крупная раскрытая продажа произошла в 2019 году, когда компания продала Roehm компании Advent International за 3,4 миллиарда долларов. Evonik Industries приобрела в 6 различных штатах США и 6 странах. Наиболее интересные для компании фирмы-мишени относятся к химической промышленности (59%) и медико-биологическим наукам (25%).

В число крупнейших мировых химических фирм входит германская компания Covestro, которая производит специальные химикаты для теплоизоляционных пен и прозрачных поликарбонатных пластиков. Это компания была отпочкована в результате spin-off от Bayer в рамках стратегической реконфигурации Bayer осенью 2015 г. на базе СЦХ — Bayer MaterialScience под названием Covestro, впоследствии было проведено IPO.

Из сделок, реализованных другими крупнейшими химическим ТНК следует отметить, что германская Merck AG приобрела американскую исследовательскую химическую компанию Sigma-Aldrich за 17 млрд. долл.

Выводы

Анализ деятельности крупнейших германских химических ТНК свидетельствует, что важнейшим инструментом реализации глобальных стратегий германских химических ТНК по-прежнему выступают крупнейшие слияния и поглоще-

¹ <https://www.forbes.com/companies/bayer/?sh=3b0961b37965>

ния. Условия сделок по слияниям и поглощениям определяются изменениями экономических условий, отраслевыми переменами, доступностью финансирования, возможностями на перспективных быстрорастущих рынках, государственным регулированием.

Библиографический список

1. *Владимирова И. Г.* Слияния и поглощения // Менеджмент в России и за рубежом. 2015 — № 1. — С. 54
2. *Владимирова И. Г., Кони́на Н. Ю., Ефремов В. С.* Транснационализация международных компаний: особенности и тенденции. Управленец. 2020. Т. 11. № 4. С. 70–81.
3. *Гохан, Патрик А.* Слияния, поглощения и реструктуризация компаний: пер. с англ./ *Патрик А. Гохан.* — М.: Альпина Паблишер, 2020. — 214 с.
4. *Гришина Н., Иванова Ю., Игнатишина Ю.* Слияния и поглощения: стратегия, тактика, финансы. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2005.-356 с.
5. *Кондратьев В. Б.* Отрасли и сектора глобальной экономики: Особенности и тенденции развития. — Москва: Международные отношения, 2015.-448 с.
6. *Кондратьев В. Б.* Глобальные цепочки стоимости как форма транснационализации промышленности. Проблемы теории и практики управления. 2017. № 6. С. 8–20.
7. *Кони́на Н. Ю.* Эволюция крупнейших германских ТНК. Современная Европа. 2018. № 2 (81). С. 49–59.
8. *Кони́на Н. Ю.* Черты современной геоэкономики. Международные процессы. 2018. Т. 16. № 2 (53). С. 186–196.
9. *Кудинова О. Н.* Химпром — лидер релокации. The Chemical Journal. — 2017. — № 3. — С. 50–53.
10. *Савчук С. В.* Анализ основных мотивов слияний и поглощений // Менеджмент в России и за рубежом. — 2010. — № 5.
11. *Радыгин А., Энтов Р.* Рынок слияний и поглощений: новые теоретические подходы. Экономическая политика. 2010. № 5. С. 67–91.
12. *Hien T.N., Kenneth Y., Qian S.* Motives for Mergers and Acquisitions: Ex-Post Market Evidence from the US // Journal of Business Finance & Accounting. 2012. Vol. 39. № 9–10. P. 1357–1375.
13. *Sheen, A., 2020.* Do public and private firms behave differently? An examination of investment in the chemical industry. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 55(8), pp.2530–2554.
14. *Zhou, Y., Synergy, Coordination Costs, and Diversification Choices.* Strategic Management Journal, volume 32, issue 6, pp. 624–639, June 2011. <http://onlinelibrary.wiley.com.bibl.proxy.hj.se/doi/10.1002/smj.889/full#bib53>