

**Гаврилов Владимир Леонидович,**  
магистрант, Финансовый университет  
при Правительстве Российской Федерации, г. Москва

Научный руководитель:  
**Чувахина Лариса Германовна,**  
Доктор экономических наук, доцент, Финансовый университет  
при Правительстве Российской Федерации, г. Москва

## **АНАЛИЗ СДЕЛОК СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ НА МИРОВОМ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОМ РЫНКЕ**

**Аннотация:** Целью данной статьи является определение места сделок по слиянию и поглощению в современной экономической деятельности энергетических компаний. Исследование основано на данных о сделках, которые были заключены в различных секторах энергетики, включая нефть, газ, уголь, атомную энергию и возобновляемые источники энергии. Предметом исследования является анализ сделок слияния и поглощения на мировом энергетическом рынке за последние несколько лет. Объект исследования – данные о сделках, заключенных в различных секторах энергетики. Автор приходит к выводу о том, что сделки слияния и поглощения являются ключевым инструментом для достижения целей компаний в мировой энергетической отрасли, однако, их эффективность и результативность зависят от сложных взаимосвязей между различными факторами, такими как политические, экономические, социальные, технологические, правовые и экологические.

**Ключевые слова:** сделки слияния и поглощения, мировой энергетический рынок, снижение конкуренции, рынок капитала, объединение активов, либерализация энергетических рынков.



## **ВВЕДЕНИЕ**

В настоящее время укрепление процессов глобализации и ужесточение конкурентной борьбы между компаниями являются неотъемлемыми тенденциями как в зарубежной, так и в российской экономике. Множество различных факторов влияют на современный рынок слияний и поглощений: борьба за конкурентные преимущества на мировом рынке, интеграция компаний различных сегментов экономики, создание международных корпораций.

В рамках настоящего исследования автор отмечает, что в настоящее время компании все чаще прибегают к сделкам по слиянию и поглощению в целях повышения стоимости капитала, получения конкурентного преимущества на рынке, а также повышения инвестиционной привлекательности.

Актуальность исследования заключается в том, что в нынешних условиях рыночной нестабильности сделки по слиянию и поглощению могут стать решающим фактором для многих компаний, увеличивая их шансы на выживание на рынке и увеличивая их конкурентоспособность.

Методами исследования являются как общенаучные, так и специальные методы: научной абстракции, индукции и дедукции, анализа и синтеза, построения аналитических рисунков и таблиц, а также экономико-математические и статистические методы, методы математического моделирования и системного анализа.

В качестве методологической и теоретической основы работы выступают научные труды иностранных и отечественных теоретиков, практиков рынка поглощения и слияний. Из иностранных авторов отметим Патрика Вигери, Ричарда Брейли, Асвата Дамодарана, Скотта Меллера, Зви Боди, М. Мартынову, Кристофера Мерсера. В работах отечественных исследователей – А. Молотникова, Ю. Игнатишина, Б. Рудыка – раскрываются основы функционирования российского рынка корпоративного управления.



В качестве информационной основы исследования выступают аналитические обзоры инвестиционных банков, а также источники в открытом доступе (специализированные интернет ресурсы, периодические издания).

## **СДЕЛКИ СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ НА МИРОВОМ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОМ РЫНКЕ**

M&A (Mergers & Acquisitions) – термин используемый в мировой практике, означающий слияние и поглощение. Это два основных вида сделки. Иными словами, основными видами сделок будут выступать сделки по покупке и/или продаже бизнеса, или его части, а также сделки по слиянию двух компаний.

В отличие от первого вида сделок, второй представляется более размытым, и может вызывать ряд вопросов. Объединяющимся компаниям важно понять кто за какие процессы будет отвечать и как это принесет дополнительную выгоду. Основная суть исходит из синергии: капиталы компаний вместе могут принести больше доходность, чем по отдельности отдельно ( $1+1=3$ ).

Объемы и значения сделок в энергетической, коммунальной и ресурсной отрасли выросли в 2021 году по сравнению с предыдущим годом на 8% и 67% соответственно (Информация представлена на рисунке 1.). Основные моменты по географии и секторам включают в себя:

Северная и Южная Америка продолжает оставаться доминирующим регионом для слияний и поглощений, хотя объемы сделок в 2021 году снизились на 1% по сравнению с 2020 годом, в основном из-за снижения на 11% сделок с горнодобывающей и металлургической отраслями.

Стоимость сделок в регионе увеличилась на 66% в 2021 году по сравнению с предыдущим годом, причем в два раза больше объявленных мегасделок – тех, которые стоимость сделки превышает 5 миллиардов долларов США – особенно тех, которые нацелены на добычу золота, добычу нефти и газа и специальные химические активы.



В Европе, на Ближнем Востоке и в Африке (ЕМЕА) наблюдалось восстановление объемов сделок, увеличившись на 23% по сравнению с предыдущим годом, в основном за счет увеличения сделок в подсекторах химической промышленности (Великобритания и Италия) и энергетике и коммунальных услугах (Великобритания, Испания и Германия).

Стоимость сделок в регионе увеличилась на 81% по сравнению с предыдущим годом, чему способствовали мегасделки некоторых нефтегазовых и энергетических распределительных активов.

Объемы сделок и стоимость сделок в Азиатско-Тихоокеанском регионе выросли в 2021 году по сравнению с предыдущим годом на 9% и 56% соответственно. Долгосрочная доля региона в слияниях и поглощениях также выросла: на регион пришлось 35% объема сделок и 30% стоимости сделок в 2021 году, увеличившись по сравнению со средним показателем за предыдущие пять лет на 32% и 22% соответственно.

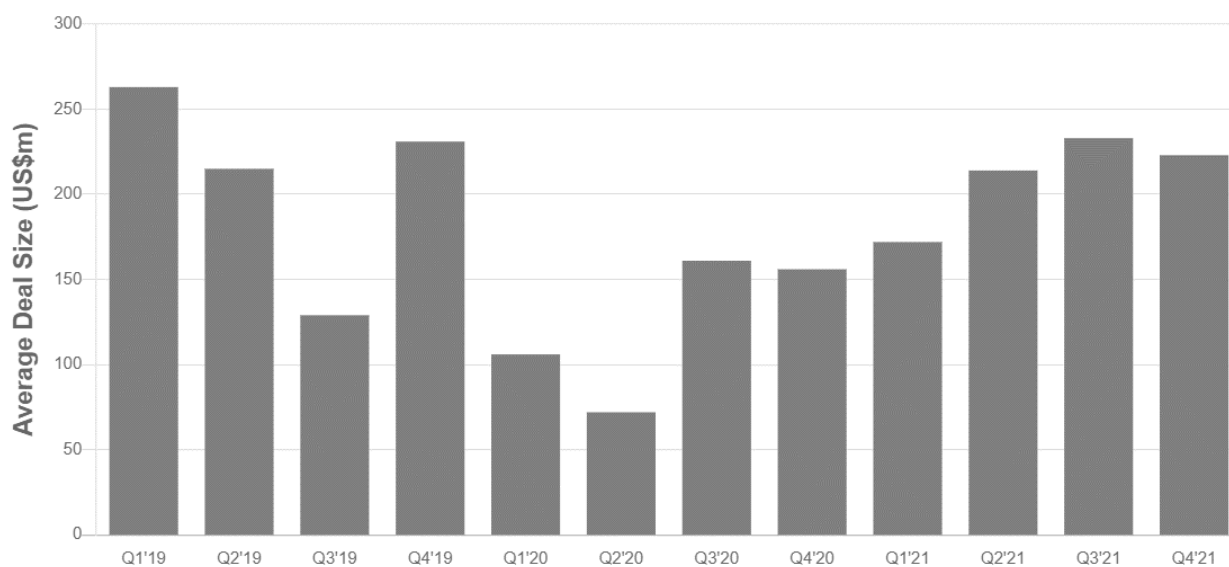


Рис.1. Средняя стоимость сделок в сфере энергетики, 2019-2021 гг.

Arm Energy приобретает Boomerang Energy – ARM Energy Holdings, ведущая производственная сервисная фирма, предоставляющая инновационные решения по всей цепочке создания стоимости энергии, приобрела Boomerang Energy Marketing, фирму по энергетическому маркетингу в Калгари.



GFL Environmental приобретает Terrapure Environmental – GFL Environmental, ведущая североамериканская диверсифицированная компания по оказанию экологических услуг, приобрела бизнес по твердым отходам и экологическим решениям Terrapure Environmental Ltd. и ее дочерних компаний за общую закупочную цену в размере 927,5 млн. канадских долларов.

Evolution Petroleum покупает Barnett Shale у TG Barnett Resources – Evolution Petroleum купила неэксплуатируемые нефтегазовые активы в сланце Barnett у TG Barnett Resources за \$23,25 млн наличными.

AllWaste покупает L&G – базирующаяся в Хьюстоне американская AllWaste продолжает быстрое расширение на юго-западе с приобретением L&G Environmental из Бренхэма.

12 апреля 2018 г. Chevron (NYSE: CVX), вторая по величине американская нефтегазовая компания, согласилась на сделку на 50 миллиардов долларов США по покупке Anadarko Petroleum (NYSE: APC), одного из ведущих независимых производителей страны. Это считается самым значительным шагом в сторону консолидации в американской промышленности со времен снижения цен на нефть, начавшегося в 2014 году.

Поглощение ставит Chevron в тупик с добычей нефти и газа Exxon Mobil Corp. и Royal Dutch Shell Plc, которые доминировали в Big Oil в течение последнего десятилетия.

Рисунок 2 описывает годовую стоимость сделок и объем СиП в энергетической отрасли. Анализ статистических данных показывает несколько интересных тенденций в мировом энергетическом секторе. В течение периода с 1996 по 2021 годы было завершено более 22 тысяч сделок M&A, общей стоимостью свыше 7 трлн долларов США. За этот период годовая стоимость сделок и объем СиП значительно колебались. Несмотря на относительную стабильность количества сделок (702 в год с 1996 по 2002 год), стоимость сделок выросла более чем в 4 раза, достигнув более чем 230 млрд долларов США в 2002 году. Это привело к увеличению среднего размера сделки с 82 млн до 317 млн долларов США. В период с 2003 по 2005 год стоимость сделок была



на низком уровне, однако количество сделок удвоилось в период с 2003 по 2009 год. Пик стоимости годовой сделки был достигнут в 2008 году и превысил 414 млрд долларов США.

Аналогичные годовые значения слияний и поглощений были пережиты в 2014 году (409 млрд долларов США) и 2018 году (403 млрд долларов США).

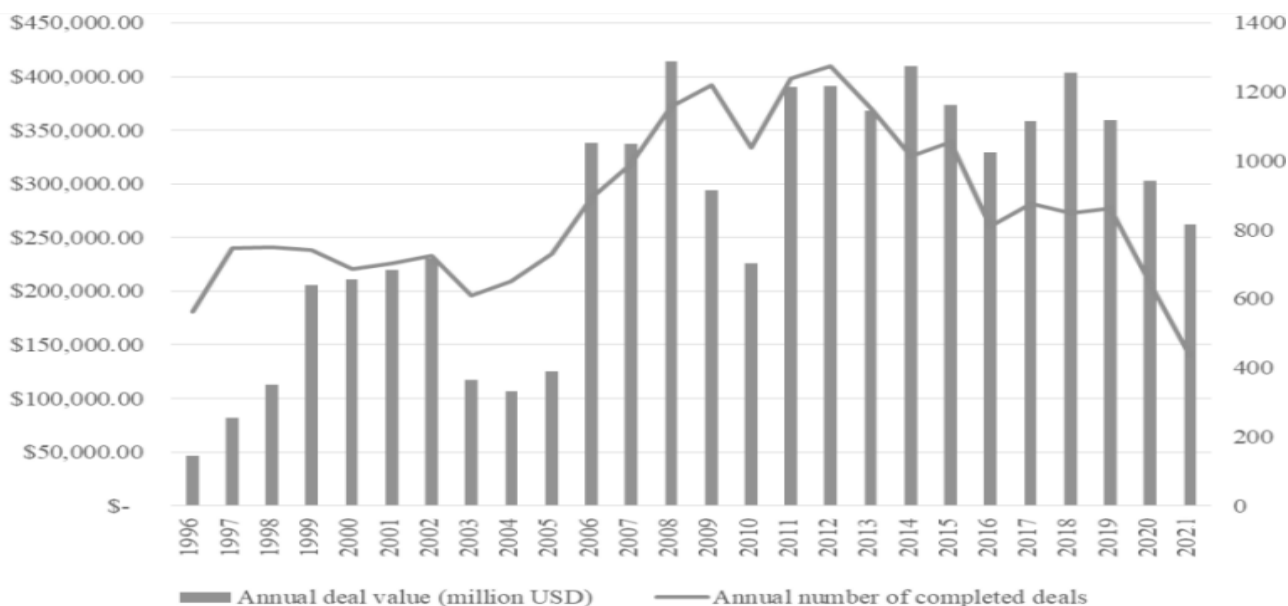


Рис. 2. Годовая стоимость сделок и объем рынка слияний и поглощений в энергетической отрасли.

В мировом энергетическом секторе на 46% возросла стоимость сделок слияний и поглощений, достигнув отметки в 381 миллиард долларов в 2021 году по сравнению с 261 миллиардом долларов в 2020 году. Объем сделок также увеличился на 16%, с 2 157 сделок в предыдущем году до 2 506 в 2021 году. В 2021 году в энергетическом секторе было заключено сделок слияний и поглощений на 83 с лишним миллиарда долларов по сравнению с 55 в предыдущем году. В 2021 году наибольшая доля стоимости и объема сделок пришлась на солнечную энергию. Подсектор зафиксировал рост на 32% с точки зрения стоимости сделок и на 8% с точки зрения объема сделок в 2021 году по сравнению с 2020 годом.

Несмотря на относительную стабильность годовой стоимости сделки в период с 2011 по 2018 год, наблюдается заметное сокращение количества сделок начиная с 2012 года. Это вызывает серьезные опасения, поскольку



средняя стоимость сделки выросла в два раза - с 307 миллионов долларов США в 2011 году до более чем 600 миллионов долларов США в 2020 году. Такое увеличение может привести к значительным финансовым рискам для инвесторов, а также создать барьеры для развития малых и средних компаний в отрасли. Кроме того, уменьшение количества сделок может указывать на проблемы в отрасли, такие как ограниченный доступ к финансированию и недостаточное количество инноваций. В свете этих факторов необходимо проводить более глубокий анализ текущей ситуации и разрабатывать стратегии для обеспечения устойчивого роста отрасли в будущем.

Рисунок 3 проводит различие между внутренними и трансграничными слияниями и поглощениями. Интересно, что в то время как количество сделок колебалось в течение 1996–2021 гг., процент внутренних сделок остался относительно стабильными и составил 69,7%. Соответственно, в среднем 30,3% сделок были трансграничными и включали торги и приобретение компаний у разных стран в указанный период. Однако повышенная волатильность наблюдалась в периоде 2006–2009 гг. В частности, процент внутренних сделок аккумулировался до 75,3% в 2006 году и снизился до 63,8% в 2009 году.

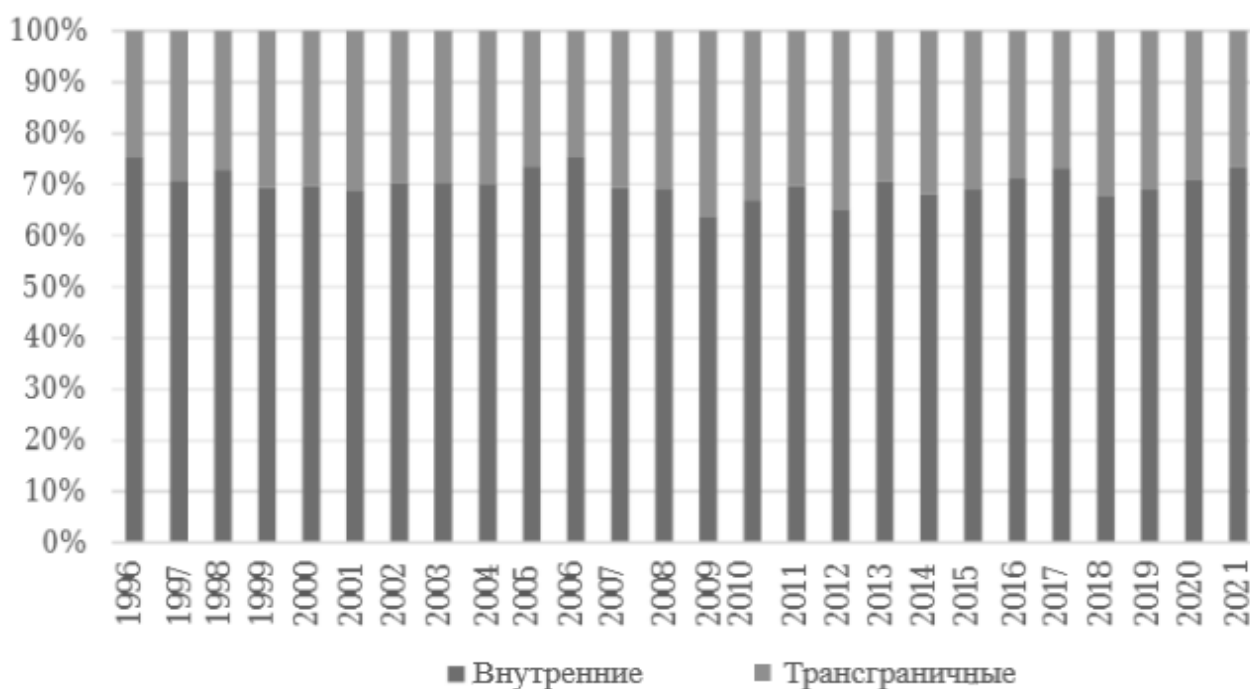


Рис. 3. Динамика внутренних и трансграничных слияний и поглощений в энергетической отрасли





Рисунок 4 дает представление о диверсификации и консолидации слияний и поглощений в энергетике.

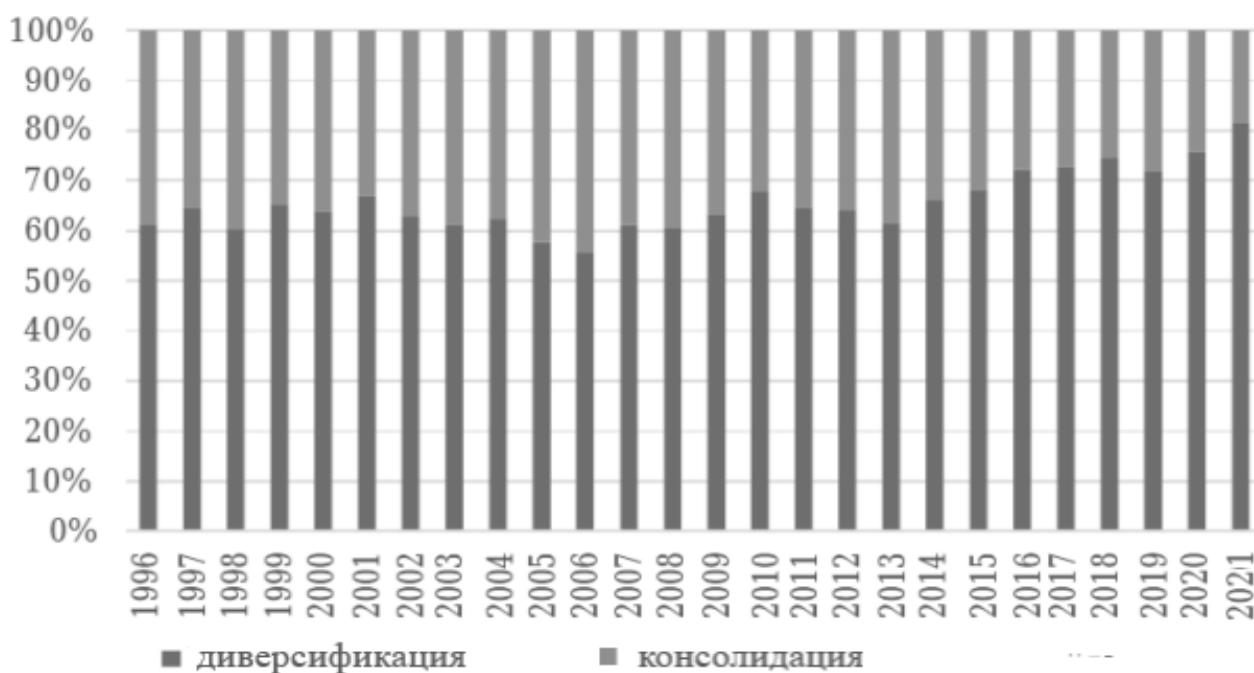


Рис. 4. Динамика диверсификации и консолидации слияний и поглощений в энергетической отрасли

Динамика, которая показана в отношении диверсификации и консолидации СиП в энергетической отрасли подразумевает, что компании проводят диверсификацию слияний и поглощений с целью расширения своих портфелей продуктов и услуг.

В заключение хотелось бы отметить, что в настоящий момент прослеживается глобальная тенденция ухудшения макроэкономической конъюнктуры. В этих условиях большинство энергетических компаний стремятся к внутреннему и трансграничному объединению бизнес-активов, исходя из принципов финансового оздоровления. Следует также отметить, что объединение активов позволяет компаниям достигнуть синергетического эффекта, свойственного для механизмов горизонтальной и вертикальной интеграции, а также получить ряд преимуществ перед конкурирующими компаниями на глобальном рынке энергетики.





## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Стремительно меняющаяся макроэкономическая обстановка не может не влиять на рынок слияний и поглощений. В данном исследовании автор отмечает значительное количество и разнообразие факторов, влияющих на сделки по слиянию и поглощению на отдельных отраслевых рынках, а также подчеркивает сложность их выявления.

Глобальные изменения, происходящие в данный момент на энергетических рынках, оказывают прямое влияние на текущее состояние, эффективность и перспективы слияний и поглощений. На данный момент, совокупность сделок слияния и поглощения в энергетической отрасли имеет волнообразный характер, а также характеризуется цикличностью в области происходящих процессов и разработок.

На рынке энергетической отрасли наблюдается периодическая смена процессов слияний и поглощений, что приводит к колебаниям на рынке. В настоящее время, стоимость таких сделок значительно выросла, достигнув более чем 600 миллионов долларов США в 2021 году. Это вызывает опасения относительно изменения структуры рынка и возможной переоценки на рынках капитала. Это является важным фактором в политических, экономических, социальных, технологических, правовых и экологических аспектах отрасли, однако также следует учитывать другие факторы, такие как волатильность цен на сырьевые товары, рост предложения нефти, декарбонизация и развитие ВИЭ, использование технологии smart grid и либерализация энергетических рынков. Все эти факторы влияют на развитие и конкурентоспособность отрасли и требуют внимания со стороны экспертов и регуляторов.

### *Список литературы:*

1. Поспелов В. К., Чувахина Л. Г., Миронова В. Н. Современные тренды глобальной энергетической политики : монография / Москва : Научная библиотека (НБ), 2022.



2. Чувахина Л.Г., Энергетические аспекты экономической политики США. *Международная экономика*. 2019; №3; с 67-76 .
3. Костенок И.В., Хоменко Я. В., Ефименко А. В. Современная интерпретация устойчивости нефтегазовых компаний на мировом энергетическом рынке //
4. Мировые финансы в 2 т. Том 1: учебник и практикум для вузов / М.А. Эскиндаров [и др.]; под общей редакцией М.А. Эскиндарова, Е.А. Звоновой. - М.: Изд-во Юрайт, 2022. -373 с.
5. Федоров О.В., Дарьенков А. Б. Энергетическая политика: учебное пособие (2-е издание).— М.: Издательство «КноРус», 2018.— 162 с.
6. Galperina, L.; Klen, Y. Global Trends of International Mergers and Acquisitions in the Energy Sector. *Int. Econ. Policy* 2022, 26, 43–68.
7. Curran, L.; Lv, P.; Spigarelli, F. Chinese investment in the EU renewable energy sector: Motives, synergies and policy implications. *Energy Policy* 2022, 101, 670–682
8. PwC Global M&A Industry Trends: 2022 Outlook. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html>
9. Global M&A activity smashes all-time records. - [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://www.reuters.com/markets/europe/global-ma-activity-smashes-all-time-records-top-5-trillion-2021-2021-12-20/>

