Слияния и поглощения: региональный аспект

региональная экспансия фирм: плюсы и минусы

В последнее десятилетие в регионах активно происходят процессы, связанные с переходом прав собственности от местных хозяйствующих субъектов к крупным компаниям. Следует ли относиться к сложившейся тенденции позитивно или власти должны предпринимать меры для сохранения экономических субъектов в региональной собственности?

Ругачева А.В.
ст. преподаватель, соискатель кафедры экономической теории и финансов экономического факультета Петрозаводского государственного университета

Чтобы ответить на поставленный вопрос, необходимо вскрыть причины перехода к новым владельцам права собственности, а значит и контроля над деятельностью предприятий, а также рассмотреть связанные с этим преимущества и недостатки финансового и социального характера.

Крупные компании, осуществляющие региональную экспансию, представляют собой иерархические структуры, которые в современной экономической теории называют фирмой или корпорацией (в отечественной практике также применяется термин «бизнес-группа»). Процесс приобретения ими контрольных или стопроцентных пакетов акций предприятий представляет собой включение новых структурных подразделений в горизонтально или вертикально интегрированную структуру.

Преимущества крупных фирм неоспоримы...

Рассматривая причины экспансии крупных компаний на региональные рынки собственности, необходимо видеть мотивы двух сторон, участвующих в сделке по переходу права собственности на хозяйствующий субъект. Еще в начале двадцатого века австрийский

экономист Шумпетер утверждал, что крупные фирмы имеют особые преимущества [6]. Правда, речь шла о монополистическом уровне организации. Однако, по мнению современных ученых, имелись в виду крупноразмерные фирмы, возникающие в результате экономии от масштаба затрат на НИОКР и управление, а также наличия больших возможностей по распределению риска и финансированию нововведений. К достоинствам крупных фирм Шумпетер причислял также на порядок более устойчивое финансовое положение, чем у малых предприятий. По мнению экспертов Всемирного банка, «фирмы большого размера лучше справляются с рисками и финансовыми трудностями» [5, с. 31].

Американские финансовые аналитики называют следующие основные мотивы слияния с точки зрения фирмы: синергия, налоговые мотивы, покупка активов по цене ниже стоимости их замещения, диверсификация, личные мотивы управляющих, превышение ликвидационной стоимости компании над текущей рыночной стоимостью. Синергия от слияния проявляется в росте капитализируемой стоимости новой компании по сравнению с суммой стоимостей компаний до слияния.

Синергетический эффект может быть результатом:

1) операционной экономии, возникающей как следствие увеличения отдачи от масштаба управления, маркетинга, производства или сбыта;

2) финансовой экономии на трансакционных издержках;

3) дифференцированной эффективности в случае, когда одна из фирм до слияния управлялась неэффективно;

4) возросшей рыночной мощи в связи со снижением конкуренции.

...ведь интеграция – это возможностью выжить в жесткой конкурентной среде,...

В основе увеличения размера российских фирм очень часто лежат налоговые мотивы.

фирмы большого размера лучше справляются с рисками и финансовыми трудностями

Весьма наглядно это было продемонстрировано на примере дела ЮКОСа. По каким же причинам региональные собственники готовы уступать контроль над своими фирмами (как правило, малыми) или предприятиями?

Покупка в 2004 году «Северсталью» контрольного пакета акций итальянской сталелитейной компании Lucchini является примером нежелания собственников дробить семейный бизнес в кризисных обстоятельствах. В некоторых отраслях интеграционные процессы являются объективной необходимостью, вызываемой различными причинами, в том числе влиянием глобализации экономики. Иногда горизонтальная интеграция становится единственной возможностью выжить в жесткой конкурентной среде.

Журнал «Эксперт» провел исследование основных показателей деятельности 5727 компаний российского среднего бизнеса (с годовым оборотом в 2006 году от 80 до 230 млн. руб.) за период с 2000-го по 2005 год. В результате выяснилось, что только 1884 из них (32,9 % выборки) продемонстрировали за этот период значительный рост стоимости основных средств, связанный с модернизацией производства [7].

Эксперты называют первейшей задачей российских бумажников на современном этапе консолидацию отрасли через горизонтальные слияния и создание корпораций с объемами продаж не менее миллиарда долларов. Оборудование в отрасли должно обновляться раз в 10-15 лет.

синергия от слияния проявляется в росте капитализируемой стоимости новой компании по сравнению с суммой стоимостей компаний до слияния

Сложившиеся в России условия кредитования и высокая стоимость оборудования приводят к тому, что только крупная с хорошей капитализацией компания способна занимать средства для развития и генерировать достаточный объем источников самофинансирования. Простейшие расчеты по любому российскому предприятию с численностью порядка 5000 сотрудников подтверждает этот вывод.

Нет ничего удивительного в том, что первые двадцать позиций в рейтингах крупнейших компаний в России и рейтингах крупней-

ших заемщиков во многом совпадают. Первое место в обоих случаях занимает «Газпром», в обоих рейтингах фигурируют «Роснефть», «Евраз Груп», «Лукойл», АФК «Система» и др.

..но безответственное отношение к поглощаемой компании...

Однако всегда ли интеграционные процессы следует рассматривать как благо по отношению к поглощаемой фирме? О.И. Уильямсон дает следующий ответ на вопрос о том, почему крупная фирма не может делать того, на что способна группа мелких предприятий: «... перемещение трансакций с рынка в рамки фирмы обычно сопровождается ослаблением мотивации. Это особенно остро проявляется в ситуации, когда важную роль играют нововведения (и вознаграждения за них)».

Проблема, по мнению Уильямсона, состоит в том, что ни одно из следующих условий не может быть реализовано без дополнительных затрат:

– обещания руководителей производственных отделений использовать активы с «должной бережливостью»;

– обещания собственников компании «ответственно» подходить к пересмотру трансфертных цен и применению гибкой системы бухгалтерского учета;

– обещания о выплате «в полной мере» вознаграждений за нововведения;

– обещания использовать схему продвижения по службе «без изменений», а также договоренности между менеджерами «избегать политических предпочтений при выработке решений» [11, с. 266-267].

Однако дело не только в сравнительной эффективности функционирования интегрированной и неинтегрированной фирм. Финансовый механизм функционирования интегрированной фирмы предполагает использование трансфертных цен как для оптимизации налоговых платежей, так и с целью перераспределения денежного потока в связи со стратегическими планами компании. Если посмотреть на это с точки зрения региона, предприятия

Литература

1. Бригхэм Ю., Гапенски Л. Финансовыйменеджмент. – СПб.: Экономическая школа, 1997. – 1166с.
2. Виньков А., Уткин Е., Сиваков Д. За что любят русских в Италии // Эксперт. – 2005. – №7. – С.22-23.
3. Виньков А., Колосовский Э. Мелкий бизнес в лесу не жилец // Эксперт. – 2004. – №48. – С.44-50.
4. Виньков А., Сиваков Д. Стальные мельницы Абрамовича // Эксперт. – 2006. – №44. – С.38-39.
5. Собственность и контроль предприятий / Всемирный банк // Вопросы экономики. – 2004. – №8. – С.4-35.
6. Ерзнкян Б.А. Шумпетер, мэйнстрим и эволюционная теория экономического развития. // Экономическая наука современной России. – 2004. – №4. – С.53-67.
7. Калянина Л., Москаленко Л., Рубченко М. Цейтнот // Эксперт. – 2006. – №44. – С.69.

и фирмы которого поглощаются «пришлыми» структурами, то можно заметить риск снижения налоговых поступлений в бюджет и снижения социальной функции хозяйствующего субъекта.

...может привести к снижению уровня жизни работников

Мотивы приобретения собственности и стратегические цели в ее отношении новых владельцев просчитать заранее очень сложно. А значит, вполне вероятным является сценарий выкачивания денежных и прочих ресурсов из приобретенных объектов собственности, а также использования их в качестве сырьевой базы без последующего инвестирования в их развитие. Кроме того, излишняя централизация управления в интегрированной фирме может послужить причиной снижения эффективности ее деятельности, что также будет иметь налоговые последствия и скажется на жизненном уровне работников «пострадавших» внутрифирменных подразделений. Такая организационная структура часто не позволяет создать необходимую систему стимулов для обеспечения должной дисциплины и производительности труда, а также обеспечить максимальную эффективность работы.

Таким образом, формируется некий баланс (а в ряде случае дисбаланс) преимуществ и рисков перехода региональной собственности под контроль крупных фирм. И в каждом случае необходим глубокий анализ возможных негативных последствий сделок и поддержка государства тем предприятиям, которые имеют перспективы развития, в форме гарантий, предоставления им льготных кредитов и т.п.

pn

Литература

8. Кокшаров А. Яблочко покатилось в массы // Эксперт. – 2005. – №7. – С.26-37.

9. Петрова. Ю. Бегство за капиталом // Секрет фирмы. – 2006. – №43.

10. Рейтинг крупнейших компаний России по объему реализации // Эксперт. – 2006. – №37. – С.134-149.

11. Уильямсон О.И. Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, «отношенческая» контрактация. – СПб.: Лениздат: CEV Press, 1996. – 702с.