

процессы слияний и поглощений в период модернизации экономики

Аннотация

В статье рассмотрены последствия процессов слияний и поглощений в современных условиях. Чрезмерное увлечение ростом капитализации компании приводит к отрицательным последствиям и далеко не всегда в условиях российской экономики дает положительный эффект. Автор высказывает точку зрения, что положительный эффект возникает тогда, когда в результате сделки осуществляется модернизация производства и повышается общественная производительность труда.

Ключевые слова: слияния и поглощения, модернизация, эффективность, бизнес, государство

Проблема слияний и поглощений (M&A) на каждом этапе исторического развития имеет свои особенности, которые зависят от уровня развития самой экономики и задач, стоящих перед ней. Сегодня перед российской экономикой в качестве стратегических поставлены две задачи – преодоление последствий экономического кризиса и модернизации экономики. Причем вопросы эти не только взаимосвязаны, а просто не решаются один без другого.

Процессы слияния и поглощения всегда были в центре внимания, но особую актуальность они приобрели в условиях мирового кризиса, который, с одной стороны, в значительной степени повлиял на характер протекания этих процессов, с другой – показал и обратную зависимость: влияние специфики слияний и поглощений на экономический цикл.

Исаева

Светлана Алексеевна

канд. экон. наук,
первый заместитель
генерального директора
ООО «Конкорд»
golfkom@bk.ru

Если речь идет о прогрессивных явлениях в области М&А, то они, в первую очередь, должны иметь в итоге модернизационный эффект, нести элементы рационализации производства и управления. При таком подходе положительным результатом является реальное повышение эффективности производства, когда появляются возможности решения новых более сложных научно-технических и социально-экономических задач, повышается реальная производительность общественного труда.

Традиционно принято считать, что одной из главных целей М&А является достижение синергетического эффекта. Но в настоящее время многие отечественные и зарубежные исследования выявили его отсутствие в подавляющем большинстве сделок. Объясняют это по-разному, но отсутствие синергии практически никто не признает признаком неэффективности состоявшихся сделок, поскольку есть и другие важные побудительные мотивы централизации производства и капитала.

Главное, чтобы все устремления не сводились к одному – росту капитализации компании. Чтобы это не стало самодостаточной и единственной целью М&А. Но как показывают исследования, в предкризисный период главным критерием успешности не только сделок по слиянию и поглощению, но текущей деятельности многих компаний считался рост их капитализации.

М&А и капитализация

На эту ситуацию вполне обоснованно ряд авторов указывает как на одну из причин глобального экономического кризиса. Об этом пишет В. Мау: «Наконец, у разворачивающегося кризиса имеется еще одна предпосылка – фундаментальная. За последние полтора-два десятилетия целевая функция бизнеса претерпела серьезную трансформацию. Ключевым ориентиром развития корпораций стал рост капитализации. Именно этот показатель более всего интересовал акционеров, и именно по нему оценивается в наши дни эффективность менеджмента. Между тем стремление к максимальной капитализации вступает в противоречие с реальным основанием социально-экономическо-

***...стремление
к максимальной
капитализации
вступает
в противоречие
с реальным
основанием
социально-
экономического
прогресса –
повышением
производительности
труда***

го прогресса – повышением производительности труда. Рост капитализации с ней, конечно, связан, но лишь в конечном счете» [2, С. 9].

Смещение направлений движения капитала в сторону вложений в финансовые активы наблюдалось практически во всех странах и по мере приближения кризиса оно становилось интенсивней. А точнее, наоборот – чем интенсивней оно становилось, тем быстрее приближался кризис. В России в начале 2000-х годов в нефинансовые активы (преимущественно основные фонды) направлялось около 40% общего объема инвестиций, а к 2008 г. их доля сократилась более чем вдвое. Вложения в финансовые активы увеличились почти до 80% всех инвестиционных ресурсов, поступавших в экономику страны. Этот структурный сдвиг определялся сравнительной доходностью вложений. Рентабельность производственных активов, которая в среднем по экономике не превышала 10–12%, была гораздо ниже доходности сопоставимых по срочности вложений в финансовые инструменты (доходность по ним в отдельные годы достигала 50–80%) [1, С. 5]. Приведенные данные объясняют поворот корпоративного капитала в сторону финансовых сделок в ущерб реальной экономической деятельности, а особенно той, которая связана с инновациями, и, следовательно, с высоким уровнем риска и неопределенности.

Оторванность финансовых результатов от экономических, их абсолютизация должны быть преодолены для окончательного выхода из кризиса и модернизации общества. В новых условиях критерием целесообразности сделок по слиянию и поглощению должен стать рост общественной производительности труда и повышение инновационного уровня производства.

**в новых условиях
критерием
целесообразности
сделок по слиянию
и поглощению
должен стать рост
общественной
производительности
труда и повышение
инновационного
уровня производства**

Что тормозит модернизацию и инновации в России?

Еще одним вопросом, имеющим принципиальное значение для модернизации экономики, являются характеристики инновационного поведения основных субъектов, вступающих в сделки по слиянию и поглощению. Не в первый раз в критической ситуации поднимается вопрос о «локомотиве» экономического развития. В России на сегодняшний день

сложилась парадоксальная ситуация – основные субъекты экономических отношений ведут себя, мягко говоря, одинаково пассивно в области инновационного обновления народного хозяйства.

Российский крупный бизнес демонстрирует отдельные локальные достижения, не создав за последние двадцать лет ничего прорывного, принципиально нового. Капитал предельно рационален и не ищет сложных ходов. Вместо поиска и внедрения современных технологий в производственный процесс, которые повышают общественную производительность труда, он внедряет «инновации», обеспечивающие высокие прибыли без вложений в реальный сектор экономики. Более того, подобные инновации разрушают этот сектор.

Отечественный частный капитал инертен в инновационной сфере не потому, что он не способен к ним от природы, а потому, что получает конкурентные преимущества не в силу своей технологической мощи, а благодаря близости к определенному чиновничьему месту.

Серьезным тормозом модернизации, разрушающим производительные силы, стала такая «инновация» на рынке M&A, как рейдерство. В середине 2000-х годов рейдерство стало крупной отраслью экономики с годовым оборотом в 30 млрд долл. [3, С. 109]. Причем практика враждебных поглощений в нашей стране основывается не на скупке акций предприятий, как на Западе, а на применении криминального насилия. И, естественно, при таких сделках вопросы экономической эффективности и модернизации не стоят вообще.

Не лучшим образом ведет себя в создании национальной инновационной системы еще один субъект рынка M&A – государство. Можно списать все на глобальный кризис, но и до него на фоне быстрого экономического подъема происходил рост без развития, не проводилась внятная технологическая государственная политика. Нельзя сказать, что ничего не делалось, но нужного результата не получено.

Государственно-частное партнерство

Складывается впечатление, что задачи стратегического прорыва в создании современной инновационной системы в полном объеме не в состоянии

***российский
крупный бизнес
демонстрирует
отдельные локальные
достижения,
не создав за последние
двадцать лет
ничего прорывного,
принципиально нового***

серьезным тормозом модернизации, разрушающим производительные силы, стала такая «инновация» на рынке М&А, как рейдерство

решить по отдельности ни государство, ни крупный бизнес. Необходимо формировать институты, которые в состоянии обеспечить эффективное взаимодействие государства, бизнеса и общества в деле общественной модернизации. Такими институтами в первую очередь могут стать крупные государственные и полугосударственные корпорации, создание которых становится важным структурным элементом рынка М&А.

Первые шаги по их созданию признаны не совсем удачными, что привело к необходимости серьезной ревизии деятельности за время их существования. Госкорпорации как форму консолидации производства и капитала изобрели не мы и не сегодня. Многие государства для решения стратегических общественных проблем использовали государственные ресурсы с передачей их специально образованным структурам, действующим по не вполне рыночным правилам. Достаточно вспомнить Южную Корею, Японию, Тайвань.

На наш взгляд это наиболее эффективный институт совместного решения проблемы модернизации российской экономики государством и частным бизнесом, в рамках которого может происходить как слияние капитала, так и деловой активности двух субъектов. Ведущую и направляющую роль выполняет в этом союзе государство. На нем и лежит ответственность за эффективность такого рода объединений. Успех будет зависеть от умелого комбинирования рыночных и нерыночных инструментов, регулирующих их деятельность.

Реализовать такую установку чрезвычайно сложно, когда в одну структуру в результате процесса М&А объединяют субъектов разной формы собственности с разными целевыми установками. Здесь возможен как вариант огосударствления входящих в объединение частных структур, так и обратный процесс – преобладание частнопредпринимательского интереса, не всегда способного на решение стратегических общественных целей. Некоторые авторы называют такие объединения формой государственно-частного партнерства, хотя чаще ГЧП определяют не как объединение собственности двух субъектов, а как объединение усилий по достижению конечной единой цели [4, С. 30].

В любом варианте речь идет об интеграционных процессах, направленных на повышение эффективности производства.

Таким образом, в настоящее время на первое место выдвигается проблема институциональных преобразований. В ходе процессов слияний и поглощений происходит создание объединений, способных соединить усилия государства и бизнеса и направленных на модернизацию экономики.

Литература

1. Замаев Б. Экономические итоги 2008 года: конец «тучных» лет / Б. Замаев, А. Киюцевская, А. Назарова, Е. Суханов // Вопросы экономики. – 2009. – №3. – С. 4–25.
2. Мау В. Драма 2008 года: от экономического чуда к экономическому кризису // Вопросы экономики. – 2009. – № 2. – С. 4–23.
3. Модернизация России в контексте глобализации // Мировая экономика и международные отношения. – 2010. – № 3. – С.105–118.
4. Чеберко Е.Ф. Новые тенденции в отношениях государства и бизнеса // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 5. Экономика. – 2008. – Выпуск 4. – С.22–31.

pn

Svetlana A. Isaeva

Cand. of Econ. Sci.,

First Deputy Managing Director, Concord LLC

Mergers and Acquisitions during Modernization of Economy

Abstract

The article is a study of the consequences of mergers and acquisitions in contemporary business practices. Excessive growth of company capitalization is bound to result in negative consequences, and under the special conditions of the Russian economy its effect is far from being always positive. According to the present paper, the positive effect is only brought about by deals that provide for an upgrade in technology and a rise in social productivity.

Keywords: mergers and acquisitions, modernization, efficiency, business, the state