

ПРОБЛЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ

И.Б. ШВЕЦ, д.э.н., профессор

Д.В. НОСОВ,

Донецкий национальный технический университет

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ КОРПОРАТИВНОЙ ИНТЕГРАЦИИ
В СОВРЕМЕННОМ БИЗНЕСЕ

Глобализация мировой экономики, межнациональные интеграционные процессы и вхождение Украины в мировое экономическое сообщество обуславливают необходимость дальнейшего реформирования национального экономического устройства, в частности, реструктуризацию предприятий и поиск эффективных организационных форм и управления. Процессы приватизации, многочисленные операции по переходу прав собственности на целостные имущественные комплексы, накопление значительных объемов корпоративных прав подтверждают высокую активность деятельности национальных и иностранных инвесторов на рынке корпоративного контроля. Тем не менее, процессы корпоративной интеграции, происходящие в Украине, а также их социально-экономическая сущность и особенности осуществления изучены украинской экономической наукой в недостаточной мере, требуют дальнейших исследований, их структурирования и объективной оценки.

Успешное функционирование корпорации в условиях современного бизнеса, в первую очередь, обусловлено ее способностью правильно оценивать стремительно меняющееся внешнее окружение, выявлять факторы внутреннего и внешнего воздействия, влияющие на развитие корпорации, а также своевременно и эффективно адаптироваться к изменяющимся условиям. На определенном этапе развития любой хозяйствующий субъект сталкивается с необходимостью реорганизации бизнеса, связанной с изменением внешней среды функционирования. Такая реорганизация может принимать различные формы, начиная от реорганизации внутренних процессов (реинжиниринга) и заканчивая реорганизацией самой фирмы как обособленного хозяйствующего субъекта, включающей как отделение и продажу активов, так и внешнюю экспансию за счет приобретения активов других хозяйствующих субъектов. Стратегия роста корпорации, выражающаяся в росте активов, показана на рис.1.



Рис. 1. Стратегии роста корпорации.

© И.Б. Швец, Д.В. Носов, 2005

Внешняя экспансия является в настоящий момент основным путем развития корпораций в их попытке эффективно адаптироваться к стремительно меняющимся условиям бизнес-среды. Анализ мирового опыта корпоративной интеграции показывает, что общемировой объем сделок по приобретению активов после незначительной рецессии вновь набирает рост и достиг по последним данным 2,5 трлн. долл. [1]. Преимущества слияний и поглощений по сравнению с внутренними стратегиями развития корпораций обусловлены наличием положительных эффектов, основными из которых являются: достижение операционной и финансовой синергии, повышение инвестиционной привлекательности объектов, возможность оптимизации налогообложения. Независимо от экономической целесообразности и эффективности различных видов корпоративной интеграции слияние и поглощение активов представляют собой важные составляющие бизнес-среды, оказывающие значительное влияние на развитие микро- и макроэкономических процессов. Таким образом, актуальность процессов корпоративной интеграции для национальной экономики Украины и недостаточная степень их изученности обуславливают необходимость проведения исследований данных процессов.

Целью данной статьи является исследование теоретических аспектов операций корпоративной интеграции и концентрации активов, выявление сущности данных категорий, систематизация операций и классификация исследуемых процессов.

Развитию теории корпоративного контроля и управления посвящены исследования российских ученых: И.Г. Владимировой[2], Ю.В. Иванова[3], С.А. Логвинова[5], Р. Коха[4], К.А. Зусманович[9], Н.Б. Рудык[6], Е.В. Семенковой, А.Б. Фельдмана[7], Ю.В. Игнашина [22]. Вместе с тем данные исследования основаны на учете российского законодательства и финансового рынка, которые существенно отличаются от условий Украины, где уровень разработки теории корпоративной интеграции является недостаточным, затра-

гивает отдельные аспекты исследуемых процессов, не касаясь их сущности, не раскрыто многообразие видов и форм, не созданы научные классификации.

Фундаментальными являются труды зарубежных авторов, таких как Р.В. Мун, А. Десай, М. Брэдли, Р. Ролл, Е. Фама, М. Дженсен, Д.К. Ван Хорн, П. Гофэн, Р. Брейли, С.Майерс, Ченг Ф.Ли, Д.И. Финнерти [10-16]. В их работах наиболее полно раскрыта сущность интеграционных процессов на рынке корпоративного контроля. Однако данные исследования отличаются тем, что они связаны со специфичностью корпоративных процессов в Европе и США. Рассмотрим научные подходы к изучению корпоративных процессов.

Целью процессов консолидации и интеграции является обеспечение корпоративного контроля. По мнению Ченг Ф. Ли и Д.И. Финнерти, контроль над компанией (корпоративный контроль) представляет собой право назначать руководителей, которое принадлежит совету директоров [8]. По мнению С.А. Логвинова, корпоративный контроль представляет собой возможность собственников определять принятие управленческих решений и осуществлять контрольные функции [5]. В рамках данного исследования под корпоративным контролем предлагается понимать совокупность экономических и юридических прав, дающих возможность собственникам влиять на стратегию развития и текущую деятельность компании. Для объяснения сущности корпоративного контроля и механизма его влияния на деятельность корпорации предлагается схема, характеризующая взаимодействие акционеров (владельцев) и органов управления корпорацией, рис. 2.

Одним из недостатков в исследованиях зарубежных авторов является отсутствие обоснованных научных определений рассматриваемых понятий. В частности, процесс поглощения рассматривается как взятие одной компанией под свой контроль активов другой с помощью приобретения права собственности на нее, например, путем скупки большей части её акций, без изменения количества компаний до и после осуществления процесса покупки ак-

тивов [15, 16]. Если говорить об Украине, то в Законе «О предприятиях в Украине» процесс слияния характеризует интеграцию на базе вновь создаваемой компании с ликвидацией остальных [17]. Интеграция может также осуществляться на базе одной из компаний-участниц с ликвидацией остальных [14, с.46]. При осуществлении интеграции на базе вновь создаваемой или уже существующей управляющей компа-

нии собственники компаний-участниц передают в качестве вклада в уставный капитал права контроля над своими активами с сохранением деятельности компаний и их организационно-правовых форм [14, с.46]. Как указывают Н.Б. Рудык и Е.В.Семеновка, поглощение является оплаченной сделкой, в результате которой происходит переход прав собственности на компанию [6, с.10].



Рис. 2. Схема взаимодействия органов управления корпорацией.

Если контракт по выкупу акций компании заключается между её акционерами и менеджерами инициатора, то имеет место межфирменное тендерное предложение. В случае осуществления процесса слияния контракт по продаже одной компании другой заключается менеджерами этих компаний. С.Ф. Рид рассматривает поглощения и слияния как последовательные этапы процесса экономической концентрации. Так, поглощение в трактовке С.Ф. Рида является общим термином, используемым для описания процесса передачи собственности, предполагающего, что акции или активы корпорации становятся собственностью покупателя. Слияние рассматривается как более узкий термин, для определения юридической процедуры, которая может последовать за поглощением [18, с.3-5].

Процессы слияния и поглощения, представляющие формы приобретения корпоративного контроля, являются понятиями взаимодополняющими и имеющими

единую экономическую сущность. В данной статье они рассматриваются как равнозначные понятия, что соответствует современному зарубежному подходу. Данным категориям соответствует понятие концентрации, определение которого содержится в украинском законодательстве [20, 21]. Более точным понятием, отражающим сущность исследуемых процессов, является понятие «корпоративная интеграция», определение которой практически отсутствует в работах украинских и зарубежных авторов. Учитывая вышеизложенные подходы к определению сущности процессов интеграции и корпоративного контроля, предлагается сформулировать определение корпоративной интеграции, под которой следует понимать разработку и внедрение мероприятий по прямому либо опосредованному приобретению корпоративного контроля путем слияния, поглощения (приобретения), выделения и объединения активов и консолидации корпора-

тивных прав, в результате которых образуется интегрированная хозяйственная структура.

В зарубежной экономической литературе также уделяется недостаточно внимания вопросам классификации структур корпоративной интеграции. В свою очередь, разработка научно-обоснованных факторов и их классификационных критериев и соответствующих им видов корпоративной интеграции позволит на основе обобщения практического опыта разработать научно-методические рекомендации по обоснованию организационно-экономических условий осуществления конкретного вида корпоративной интеграции. С этой целью предложена классификация интеграционных операций субъектов хозяйствования, рис. 3.

В зависимости от формы проведения операции корпоративной интеграции различают следующие виды:

- приобретение;
- присоединение (поглощение);
- слияние.

Под приобретением в данном исследовании понимается процесс приобретения прав корпоративного контроля в одностороннем порядке и в рамках существующих организационных форм. В случае интеграции на базе вновь создаваемой компании процесс классифицируется как слияние. Поглощение (присоединение) представляет собой объединение двух фирм в одну, при котором приобретающая фирма сохраняется, а приобретаемая, как юридическое лицо, прекращает свое существование [17].

При полном приобретении активов происходит принятие прав единственного участника уставного капитала, полного контроля над ним с сохранением его юридической самостоятельности. Количество юридических лиц до и после осуществления приобретения не меняется. Частичное приобретение характеризуется принятием прав на участие в уставном капитале и частичным контролем через участие в составе Совета директоров, в результате которого количество участников не меняется. Формы частичного приобретения могут осуще-

ствляться независимо друг от друга, а также быть промежуточными этапами процесса более высокого порядка с точки зрения степени приобретаемого контроля. Отличительной особенностью частичного приобретения является непостоянство структуры корпоративного контроля, что предполагает учет не только смены владельцев в результате сделки купли-продажи, но и снижение степени контроля в результате увеличения величины уставного капитала компании, например, путем проведения дополнительной эмиссии или дробления (объединения) акций [22].

Характерной особенностью процесса слияния является появление нового интегрированного участника, что предусмотрено украинским законодательством [17, 19]. Слияние активов имеет некоторые отличия, которые заключаются в том, что процесс может осуществляться на базе вновь организуемой компании (управляющей) с передачей собственниками компаний-участниц в качестве вклада в уставный капитал прав контроля над активами своих компаний и сохранением существующей деятельности и организационно-правовых форм последних. Данный процесс является одним из вариантов создания компании, при котором вкладом может быть исключительно право контроля.

Целесообразно отметить ряд аспектов особенностей рассмотренных выше процессов, одной из важных среди которых является единство рассматриваемых процессов. Слияние может быть представлено как процесс приобретения в виде оплаты активами доли в уставном капитале новообразованной компании, подтверждением следствием чего является отсутствие равноправных по сути процессов слияний. В данном случае (интеграция на паритетных началах) речь идет об объединении различных по составу и рыночной стоимости активов (уникальных по своему составу) и, соответственно, различной степени приобретаемого контроля. Следующим этапом может являться процесс консолидации, с помощью которого участники достигают паритета.

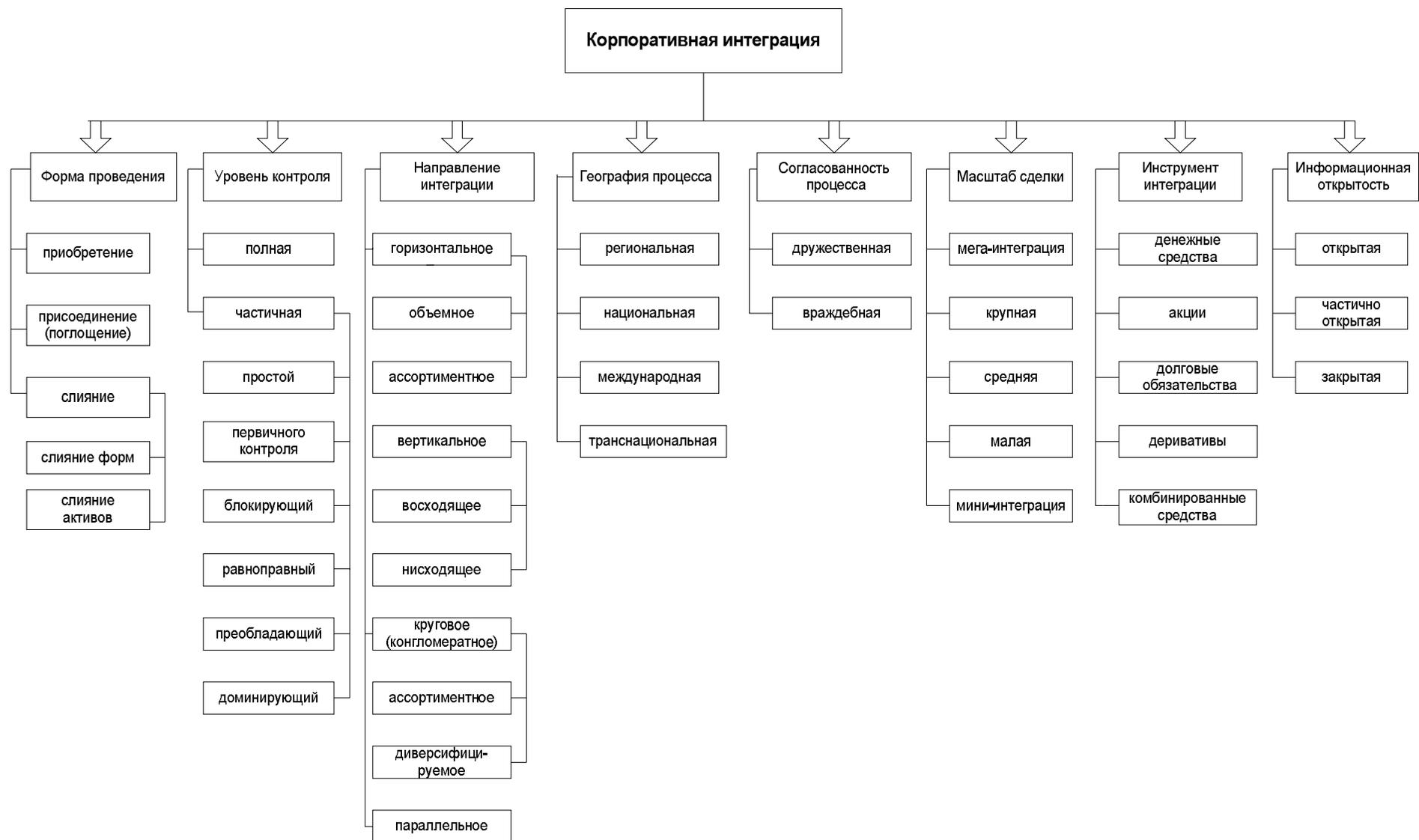


Рис. 3 Классификация процессов корпоративной интеграции

В научных работах ряда авторов в качестве составной части интеграционных процессов рассматривается выкуп с использованием заемного финансирования [6, 16]. Данный процесс, а также приобретение всего имущественного комплекса предприятия целесообразно рассматривать как составную часть процесса полного приобретения. Подтверждением данного положения является признание выкупа заемным финансированием, являющегося, по сути, процессом полного приобретения, осуществляемого с помощью выпуска долговых инструментов или иных заемных обязательств исключительно для целей приобретения контроля. Данный процесс является одним из вариантов с использованием внешнего по отношению к собственным денежным средствам источника средств. При этом дальнейшее изменение организационно-правовой формы необходимо рассматривать как отдельный процесс преобразования прав участника корпоративной интеграции.

В зависимости от уровня приобретаемого контроля, корпоративная интеграция осуществляется в следующих видах:

- полная (единственный владелец);
- частичная, при которой возможно оценить степень контроля над фирмой в зависимости от пакета корпоративных прав.

В свою очередь частичная интеграция имеет виды:

- простая – право участия в принятии решений на общем собрании акционеров (до 10% уставного капитала);
- первичного контроля – (доля в уставном капитале 10% – 25%) право требовать созыва внеочередного собрания, вносить предложения по изменению повестки дня, назначать представителей для контроля за регистрацией акционеров при участии в общем собрании, требовать проверки финансово-хозяйственной деятельности ревизионной комиссией;
- блокирующая – частичный контроль, дающий право блокирования принятия решений (доля акций более 25%), при которой, в случае владения более чем 40% акций, неявка владельца делает решения

собрания неправомочным, т.к. оставшиеся голоса не обеспечивают кворума;

- равноправная – блокирующий частичный контроль, дающий право равноправного участия в определении решений (50% акций в уставном капитале);

- преобладающая – частичный контроль, дающий право преобладающего участия в принятии решений (более 50%, но менее 75% акций в уставном капитале) с учетом параллельного существования блокирующего частичного контроля со стороны других собственников;

- доминирующая – преобладающий частичный контроль, дающий право на определение решений, принимаемых собственниками (от 75% до 100% доли в уставном капитале).

В зависимости от степени согласованности действий участников процесса концентрации операции корпоративной интеграции приобретают следующие виды:

- дружественная (согласованная);
- враждебная (несогласованная).

Под дружественной интеграцией понимается процесс, при котором менеджмент участников процесса предварительно ознакомлен с планами интеграции и поддерживает его осуществление. Основные отличия враждебной интеграции заключаются в несогласии и сопротивлении владельцев предприятия и агрессивном характере проведения процесса [3]. При несогласованной интеграции приобретающая компания делает тендерное предложение напрямую акционерам в обход менеджмента [6]. По мнению И.Г. Владимировой, руководящий состав приобретаемой компании не согласен с готовящейся сделкой и осуществляет ряд мер сопротивления [2]. При враждебной интеграции совет директоров любого из участников интеграции предварительно не ознакомлен с планами интеграции или ознакомлен, но не согласен с предложенными условиями.

В зависимости от сферы деятельности и направления корпоративной интеграции различают следующие ее виды:

- горизонтальная;
- вертикальная;
- конгломератная (круговая);

– параллельная.

При горизонтальной интеграции происходит объединение участников одного сегмента отрасли, производящих сходный продукт, имеющих аналогичный производственный цикл. Если производимый продукт отличается (ценовой сегмент, позиция в товарной линейке), то имеет место ассортиментная горизонтальная интеграция [6]. Если продукт является аналогичным и участники являются непосредственными конкурентами, то имеет место объемная горизонтальная интеграция, характеризующаяся ростом доли на рынке в абсолютном и относительном выражении. Подобного рода слияния, как ограничивающие конкурентную борьбу, могут регулироваться государством через систему антимонопольных мер.

При вертикальной интеграции участники процесса осуществляют деятельность на разных этапах производственного цикла в рамках одной отрасли [9, с.2]. В данном случае деятельность участников вертикальной интеграции является технологическими этапами одного процесса создания конечного продукта. Возможно сочетание как восходящей вертикальной интеграции (интеграция с участником, относящимся к следующей стадии производственного процесса), так и нисходящей вертикальной интеграции (интеграция с участником, относящимся к предыдущей стадии производственного процесса) [15].

Под параллельной интеграцией понимается процесс, затрагивающий родственных участников - производителей зависимых друг от друга продуктов [2, с.33]. Круговая интеграция предполагает объединение производственных циклов участников различных сегментов рынка [2, с.33]. В случае соединения не конкурирующих продуктов, принципы реализации и производства которых схожи, имеет место ассортиментная круговая интеграция участников разных сегментов общей укрупненной отрасли. Нормальной экономической ситуацией является желание субъектов рынка инвестировать свободные средства в несвязанные отрасли с целью нивелирования отраслевых рисков. Данный

процесс классифицируется как диверсифицируемая круговая интеграция или интеграция участников несвязных отраслей. При этом предполагается, что если на рынке в какой-то момент преобладают подобные процессы, то через некоторое время они будут сменяться горизонтальными и вертикальными формами уже в рамках достигнутых организационных форм слияния (консолидация).

В зависимости от географии процесса интеграции различают следующие виды:

- региональная;
- национальная;
- международная;
- транснациональная.

При региональной интеграции ее участники осуществляют деятельность в рамках одного региона. Национальная интеграция характеризует участников разных регионов, представляющих свои интересы в рамках одного государства [2, с.34]. Международная интеграция предполагает осуществление процесса между участниками разных стран. Транснациональная интеграция является процессом, включающим транснациональных участников, каждый из которых осуществляет деятельность более чем в одной стране.

Некоторыми исследователями предлагается классификация процессов по признаку размера интеграции, определяемого рыночной стоимостью активов всех участников [22]. Классификация по данному признаку представляет интерес и является целесообразной. Однако метод определения стоимости интеграции нуждается в доработке. Более объективным является критерий стоимости сделки (покупки, обмена) вне зависимости от того, чем она была оплачена (денежными средствами, ценными бумагами, имуществом или имущественными правами, оцененными по справедливой стоимости). В зависимости от стоимости сделки корпоративной интеграции процессы купли-продажи активов классифицируются на следующие виды:

- мега-интеграция – свыше 1 млрд. долл.;
- крупная – от 100 млн. долл. до 1 млрд. долл.;

- средняя – от 10 млн. долл. до 100 млн. долл.;
- малая – от 1млн. долл. до 10 млн. долл.;

– мини-интеграция – до 1 млн. долл.

В зависимости от вида инструмента интеграции, как средства оплаты прав корпоративного контроля, различают сделки оплаченные:

- денежными средствами;
- акциями;
- долговыми обязательствами;
- производными ценными бумагами;
- комбинированными средствами.

В последние годы значительное влияние на осуществление процессов корпоративной интеграции оказывает уровень информационной открытости и освещенность в средствах массовой информации, которые существенно влияют на общественное мнение, что, в свою очередь, в значительной степени предопределяет успешность данных процессов.

В зависимости от уровня информационной открытости процессы классифицируются на следующие виды:

- открытые;
- частично открытые;
- закрытые.

Возможность идентификации вида корпоративной интеграции по большинству признаков на основе общедоступных средств информации позволяет рассматривать такой процесс, как открытый. Закрытый процесс интеграции не позволяет дать классификационную характеристику по рассмотренным признакам. Если для какого-либо процесса можно определить вид и некоторые признаки, то такой процесс можно считать частично открытым.

Рассмотренные современные особенности процессов формирования корпоративной интеграции и контроля, систематизация и классификация операций субъектов хозяйствования по различным экономическим, правовым и географическим признакам позволяют в дальнейшем учесть данные особенности при выработке стратегий интеграции для конкретных условий и видов активов, а также при разработке рекомендаций по выбору наиболее эффек-

тивных форм корпоративной интеграции с целью ее эффективного осуществления.

Литература.

1. Общая ситуация на мировом рынке слияний и поглощений. Анализ группы корпоративных финансов консалтинговой компании KPMG, 2003–2004гг. //www.gaap.ru/corpfm/fusion/pv_017.htm.
2. Владимирова И.Г. Слияния и поглощения // Менеджмент в России и за рубежом. – 1999. – № 1. – С. 33-36.
3. Иванов Ю.В. Слияния, поглощения и разделение компаний: стратегия и тактика трансформаций бизнеса. – М.: Альпина Паблишер, 2001. – 456с.
4. Кох Р. Менеджмент и финансы от А до Я. – СПб.: Питер, 1999.– 496с.
5. Логвинов С.А. Тенденции формирования российской модели корпоративного управления// Вестник Финансовой Академии. – 2000. – №3. – С.16-21.
6. Рудык Н.Б., Семенкова Е.В. Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкуп долговым финансированием. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 456с.
7. Фельдман А.Б. Управление корпоративным капиталом. – М.: Финансовая академия при Правительстве РФ, 1999. – 107с.
8. Ченг Ф.Ли, Финнерти Д.И. Финансы корпораций: теория, методы и практика. – М.: Инфра-М, 2000. – 686 с.
9. Зусманович К.А. Покупка, поглощение и слияние компаний: основы //www.gaap.ru/corpfm/biblio=125?
10. E. Fama Agency Problems and Theory of Firms//Journal of Political Economy, Vol. 88, 1980. – P. 288-307.
11. Gauphan P.A. Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings. John Wiley & Sons, Inc., New York, 1999.
12. M. Bradley, A. Desai, E. Kim The rationale behind interfirm tender offer information or synergy? //Journal of Financial Economics, Vol. 10, 1983. – P. 3-40.
13. Roll R. The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers // Journal of Business, 1986, № 2, P. 23-29.
14. R.W. Moon Business mergers and take-

over bids. – London: Gee&Co Ltd, fifth edition, 1976. – 268p.

15. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. – М.: Олимп – Бизнес, 1997. – 1120с.

16. Ван Хорн Д.К. Основы управления финансами. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 800с.

17. Закон Украины «О предприятиях в Украине» от 27.03.1991г. №887-ХП с изменениями и дополнениями// Урядовий кур'єр. – 2004. – № 1.

18. Stenley F. Reed. Dedicated to the ever-renewing Corporate Society. Mergers and acquisitions, Fall, 1965, P. 3-5.

19. Закон Украины «О хозяйственных обществах» № 4-92 с изменениями и дополнениями // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – №49.

20. Закон Украины «О защите экономической конкуренции» № 2210-III с измене-

ниями и дополнениями // Офіційний вісник України. – 2001. – № 7.

21. Распоряжение АМКУ «Об утверждении Положения о порядке подачи заявлений в Антимонопольный комитет Украины о предварительном получении разрешения на концентрацию (Положение о концентрации)» // Офіційний вісник України. – 2002. – № 13.

22. Игнашин Ю.В. Слияния и поглощения: уровень корпоративного контроля//www.gaap.ru/corpfm/fusion/pv_021.htm.

23. Маршак А. Эффективные слияния и поглощения. Слияния и поглощения для реструктуризации и повышения прибыльности бизнеса //www.bkg.ru/cgi-bin/article_prn.?id.

Статья поступила в редакцию 10.11.2005

Н.В. РУДАВКА,
АДІ ДонНТУ

АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ І РОЗВИТКУ ПЕРСОНАЛУ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Перехід до ринкової економіки передбачає застосування радикальних соціальних реформ в сфері трудових відношень. В сучасних умовах важливим критерієм розвитку економіки є інтеграція труда і капіталу на якісно новій основі. Пріоритетним завданням економіки України є застосування стратегій економічного росту і забезпечення продуктивної зайнятості, скорочення безробіття і удосконалення політики управління персоналом. Розуміння значення фактора персоналу визначає його роль і статус у структурі сучасного підприємства, тобто реальну поточну і перспективну значимість як усієї системи управління персоналом, так і її стратегічної складової.

Важливим кроком у розв'язанні соціальних проблем розвитку суспільства України в цілому має стати правове та законодавче забезпечення щодо відповідних

змін умов праці згідно з напрямками функціонування на внутрішньому і зовнішньому ринках, удосконалення процесу управління персоналом, прийняття нових методів і підходів в сфері кадрового менеджменту, що забезпечить конкурентоспроможні умови функціонування вітчизняних підприємств.

Проблемами дослідження та запровадження ефективних систем управління персоналом займається група вчених, серед яких можна визначити О. Тоффлера, Д.Хана, Г. Мюнстерберга.

Дослідження О.Тоффлера дозволяють визначити різноманітні підходи в питаннях збільшення ефективності роботи підприємства за рахунок переконання робітників в їх особистій заінтересованості щодо досягнення цілей підприємства [1].

© Н.В. Рудавка, 2005