

РОССИЙСКИЕ ПРОМЫШЛЕННЫЕ КОМПАНИИ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

© 2011 В.В. Черкасов

Московский государственный институт электроники и математики

(Технический университет)

E-mail: OET2004@yandex.ru

В статье идет речь о том, что стабилизация основных показателей развития промышленных предприятий, как отправной точки для поступательного движения страны к посткризисному росту, непосредственно связана с факторами, ограничивающими их ориентацию на долгосрочное развитие и механизм их эффективного функционирования в неопределенной внешней среде. Устранение этих препятствий требует создания адекватной рыночной экономике внешней среды, прямым или косвенным образом стимулирующей развитие предприятий и способствующей, в частности, их вертикальной интеграции.

Ключевые слова: краткосрочная стратегия выживания, долгосрочная стратегия роста, вертикальные интегрированные структуры, механизм эффективного функционирования компании, рейтинг крупнейших компаний.

В 1990-х гг. в российской экономике произошли коренные преобразования, обусловившие новое качество внешней среды функционирования хозяйствующих субъектов. Экономическая неопределенность и сопутствующие ей высокие риски вызвали изменение стратегических целей функционирования компаний - с долгосрочного развития на краткосрочное выживание. Это предопределило разрушение самодостаточной модели национального промышленного производства, эффективность которого зависела от внутренних условий развития. В новой ситуации эффективность деятельности промышленных предприятий стала функцией зависимости российской экономики от цен на мировых рынках сырья. В 2000-х гг. благоприятная ситуация на мировых рынках энергоносителей обеспечила относительно стабильный экономический рост российской промышленности, который был прерван глобальным финансовым кризисом 2008-2009 гг. Его разрушительное воздействие проявилось, в частности, в том, что промышленные компании вновь столкнулись с условиями неустойчивости качественных характеристик внешней среды и высокими рисками хозяйственной деятельности. Их возврат к стратегии краткосрочного выживания привел к нарушению ряда фундаментальных хозяйственных зависимостей, без которых невозможно нормальное расширенное воспроизводство в стране.

Стабилизация основных показателей развития промышленных предприятий, как отправной точки для поступательного движения страны к посткризисному росту, непосредственно обуслов-

лена факторами, ограничивающими их ориентацию на долгосрочное развитие и механизм их эффективного функционирования в неопределенной внешней среде. Устранение этих препятствий связано с созданием адекватной рыночной экономике внешней среды, прямым или косвенным образом стимулирующей развитие предприятий. А это станет возможным лишь в случае их переориентации с типичного сегодня краткосрочного выживания на различные варианты стратегии развития, предполагающей эффективное реагирование на экономические угрозы. Игнорирование государством необходимости создания адекватных условий для развития российских предприятий является самым серьезным препятствием на пути их устойчивого экономического роста и переориентации их деятельности с показателей ликвидности, сопровождающих стратегию их выживания, на долгосрочные цели, связанные с рентабельностью.

В данных условиях особую актуальность приобретает проблема понимания закономерностей функционирования компаний в современной российской промышленности, факторов, предопределяющих краткосрочную ориентацию их стратегий выживания, а также особенностей формирования внешних условий для реализации механизмов эффективного функционирования отечественных промышленных предприятий в условиях открытой экономики. В этой связи приоритетной задачей становится обоснование теоретических подходов и разработка практических рекомендаций относительно системы мер по стаби-

лизации темпов экономического роста промышленных предприятий, по усилению их адаптационных способностей в нестабильной внешней среде, а также по расширению границ управляемости в условиях высоких рисков хозяйственной деятельности. Лишь определив организационные, экономические и финансовые составляющие процесса повышения экономической устойчивости российских компаний, можно сформировать механизмы повышения эффективности их производственной деятельности с учетом отраслевой специфики и способности быстро генерировать и распространять инновации в системе российского производства. С учетом возможной перспективы укрепления реальной покупательной способности рубля эта альтернатива становится единственным результативным способом стабилизации темпов промышленного производства в стране в посткризисный период.

Формирование интегрированных корпоративных структур для решения многоотраслевых проблем представляет собой важнейшую черту общемировых процессов трансформации промышленных компаний, вызванных к жизни глобальным экономическим кризисом 2008-2009 гг. В этих условиях исключительную востребованность приобрела методика разработки рекомендаций по организации разнообразных промышленных структур, нацеленных на решение взаимобусловленных проблем.

До сих пор остаются нерешенными многие проблемы эффективного функционирования крупных интегрированных структур, поскольку очень часто почти сразу же после их формирования топ-менеджеры вынуждены разрабатывать стратегию их разделения на несколько узкоспециализированных фирм. В результате трудно корректно ответить на вопрос: является ли это признаком неэффективности конгломератов или же менеджмента, реализующего стратегию интеграции бизнеса.

Накануне кризиса в России был накоплен уже достаточно большой опыт проведения организационной реструктуризации промышленных компаний, но до последнего времени не было попыток осмыслить и обобщить этот опыт. В итоге кризиса открытым остался вопрос о том, насколько формирование интегрированных корпоративных структур эффективно для решения проблем многоотраслевого характера в российских условиях.

Вопросы реорганизации компаний, в том числе связанные с сопровождающими их организа-

ционными изменениями, всегда находились в центре внимания менеджеров-практиков. Опыт слияний, поглощений и разделений свидетельствует, однако, что решения в этой области, как правило, не имели системного характера, а были результатом случайного поиска, часто приводящего к неудачам¹. Об этом свидетельствует тот факт, что более 50 % слияний и поглощений оказывались неэффективными.

Вместе с тем в последнее время появляется все больше публикаций российских и зарубежных авторов, посвященных обобщению западного опыта по данным вопросам, что требует систематизации и выделения положений, применимых для российской практики.

Можно выделить три этапа формирования интегрированных корпоративных структур, реализация которых привела к формированию современных холдингов в российской промышленности: до 1992 г. включительно (до начала массовой приватизации); с 1993 по 1998 г. (период массовой приватизации в сочетании с трансформационным спадом); и этап с 1999 г. (период экономического подъема) до кризиса 2008-2009 гг. На первом этапе происходило слияние и поглощение путем организации холдингов самыми крупными компаниями топливно-энергетического комплекса (включая энергетику и топливную промышленность). Предприятия других отраслей прибегали к стратегии слияния и поглощения для формирования холдингов в течение второго и, особенно активно, - третьего этапов. Например, в пищевой промышленности число компаний, вошедших в холдинги за шесть лет начиная с 1999 г., превысило аналогичный показатель второго этапа в 4 раза, а в машиностроении - вдвое. При этом не наблюдается зависимости времени реализации стратегии слияния или поглощения от размера предприятий (за исключением ТЭК).

О субъективной оценке стимулов к формированию интегрированных корпоративных структур в промышленности можно судить по двум индикаторам: кто выступал инициатором присоединения к группе и какой выигрыш получило предприятие, действуя в рамках холдинга. Среди инициаторов включения предприятия в холдинг главную роль играют собственники последнего (отметили более 40 % респондентов). Однако в одной трети случаев инициатива исходила и от частных собственников предприятий, что свидетельствует о преобладании "дружественных" сли-

Таблица 1

Субъекты, контролирующие деятельность холдингов, в разрезе отраслей*

Отрасль	Владельцы								Всего респондентов
	Частные российские		Частные иностранные		Государство		Контроль еще не сложился		
	число респондентов	доля в численности занятых, %	число респондентов	доля в численности занятых, %	число респондентов	доля в численности занятых, %	число респондентов	доля в численности занятых, %	
ТЭК	19	44,5	-	-	23	55,5	-	-	42
Металлургия	17	88,3	1	9,9	1	1,9	-	-	19
Машиностроение и металлообработка	68	89,3	4	3,2	6	6,8	1	0,7	79
Химическая и нефтехимическая	7	57,2	1	35,2	1	7,6	-	-	9
ЛДЦБ	17	70,7	2	5,9	-	-	2	23,4	21
Легкая	6	91,0	2	9,0	-	-	-	-	8
Пищевая	53	88,1	3	6,3	4	3,9	1	1,7	61
ПСМ	13	95,7	-	-	1	4,3	-	-	14
Связь	18	13,5	5	1,0	28	85,5	-	-	51
Всего	218	50,7	18	4,0	64	44,5	4	0,8	304

* Отраслевая принадлежность определялась в соответствии с принадлежностью предприятий-респондентов; численность занятых рассматривалась для них же.

Источник. Составлено автором на основании опросов, проведенных экспертами ИЭПП.

ний в российской промышленности над “враждебными”.

Органы государственной власти сыграли сравнительно незначительную роль в качестве инициаторов реализации контракции хозяйственных связей в промышленности и практически ничтожную - в сделках, заключенных после 1999 г. (только 7 из 190 респондентов указали на инициативу органов власти). Исключение составляют компании энергетики и связи (см. табл. 1).

Другими словами, создание интегрированных корпоративных структур в промышленности выступало основной формой адаптации бизнеса к неопределенной внешней среде в российской промышленности.

По характеристикам контроля входящие в холдинги АО, особенно дочерние предприятия групп, существенно отличаются от автономных компаний (см. табл. 2). Компании холдингов в основном находятся под односторонним контролем, не уравновешенным наличием владельца блокирующего пакета. При этом контроль в большей степени опирается на владение акциями: если среди автономных предприятий две трети указали на наличие акционера или единой группы акционеров, владеющих контрольным пакетом, то среди дочерних

предприятий холдингов таких уже около четырех пятых. Однако сюда не входят ТЭК и отрасли связи, подавляющая часть предприятий которых находится под контролем частных владельцев.

Большинство сделок, оформивших присоединение компаний к холдингам, имели синергии, связанные с повышением конкурентоспособности. По опросам менеджеров предприятий, в результате присоединения к холдингам повышается производительность труда.

Крупнейшие российские холдинги, возникшие в результате сделок слияний и поглощений, контролируют почти половину российской промышленности и подавляющую часть компаний, чьи акции обращаются на фондовом рынке. Пройдя этап приобретения недооцененных активов или установления контроля над ними с помощью нематериальных инструментов в течение 1990-х гг., холдинги в последние годы осуществляют реструктуризацию входящих в них компаний. Не случайно контролирующие холдинги группы выступают не просто крупнейшими владельцами, но и более эффективными собственниками по сравнению с владельцами отдельных предприятий.

В 2006 г. зафиксирован новый рекорд на российском рынке слияний и поглощений: он достиг

Таблица 2

Собственность и управление на автономных и входящих в холдинги предприятиях
(учитывалась только доля респондентов, давших определенный ответ на заданный вопрос,
их число указано в скобках, %)

Индикаторы концентрации, разделения и совмещения собственности	Автономные (1)	Входящие в холдинги (2)	В том числе в составе холдинга		Различия значимы на 5%-ном уровне
			головные (3)	дочерние (4)	
Есть контролирующий собственник или консолидированная группа собственников	85,2 (461)	90,7 (311)	90,7 (43)	90,7 (268)	между (1) и (2)
Есть владелец (консолидированная группа владельцев) контрольного пакета акций (50 % +1 акция)	66,3 (460)	78,1 (297)	66,7 (42)	80,0 (255)	между (1) и (4)
Помимо владельца контрольного пакета, имеется владелец с блокирующим пакетом	32,7 (294)	27,2 (224)	50,0 (28)	24,0 (196)	между (1), (3) и (4)
Крупные собственники выступают менеджерами предприятия	56,2 (473)	35,0 (309)	53,5 (43)	32,0 (266)	между (1), (3) и (4)
Генеральный директор (председатель совета директоров) является акционером предприятия	70,2 (477)	50,7 (304)	68,3 (41)	47,9 (263)	между (1), (3) и (4)
Крупные собственники являются менеджерами, генеральный директор является акционером*	48,2 (458)	26,2 (294)	42,5 (40)	23,6 (254)	между (1), (3) и (4)
Крупные собственники являются менеджерами, генеральный директор не является акционером*	7,9 (458)	8,5 (294)	10,0 (40)	8,3 (254)	-
Крупные собственники не являются менеджерами, генеральный директор является акционером*	22,5 (458)	24,5 (294)	25,0 (40)	24,4 (254)	-
Крупные собственники не участвуют в управлении, генеральный директор не является акционером*	21,4 (458)	40,8 (294)	22,5 (40)	43,7 (254)	между (1) и (4)

* Индикаторы разделения и совмещения собственности и управления предложены Т. Долгопятовой.

Источник. Составлено автором на основании опросов, проведенных ГУ ВШЭ.

объема 71 млрд. долл., что составило 46 % прироста по сравнению с 2005 г. Причем на российские компании приходится подавляющая доля рынка слияний и поглощений Центральной и Восточной Европы, объем которого оценивается в 111 млрд. долл. в 2006 г. (37 % - прирост по сравнению с 2005 г.). По оценкам PricewaterhouseCoopers, именно на зарубежные приобретения российских компаний было направлено 11 млрд. долл. Главной сделкой 2006 г. было создание Русалом, СУАЛом и Glencore “Российского алюминия”.

Параллельно с зарубежными приобретениями росла доля привлечения средств посредством первичного публичного размещения акций (Initial Public Offering - IPO), объемы привлечения по которым составили 18 млрд. долл., а в 2007 г. их рост был еще значительнее.

Однако кризисные 2008-2009 гг. внесли существенные коррективы в планы крупных промышленных компаний относительно формирования

интегрированных корпоративных структур, в том числе для реализации межотраслевых проектов.

Потеряв за кризис четверть триллиона долларов, крупнейшие компании России уже сейчас активно инвестируют в посткризисный рост². Суммарный объем продаж 400 крупнейших компаний России в 2009 г. составил 880,6 млрд. долл. До рекордной планки 1,14 трлн. долл., установленной участниками рейтинга “Эксперта 2008”, не достает больше четверти триллиона (см. рисунок).

В такую цену обошелся крупному бизнесу глобальный экономический кризис. Конечно, свою роль сыграли и девальвация рубля, и частичные изменения в составе компаний, но, даже если судить по формальным показателям, потери достаточно велики. Номинальное падение выручки на 2 % в этом рейтинге, скорректированное на уровень инфляции 2009 г., в реальности означает практически 10%-ное снижение доходов крупных компаний.

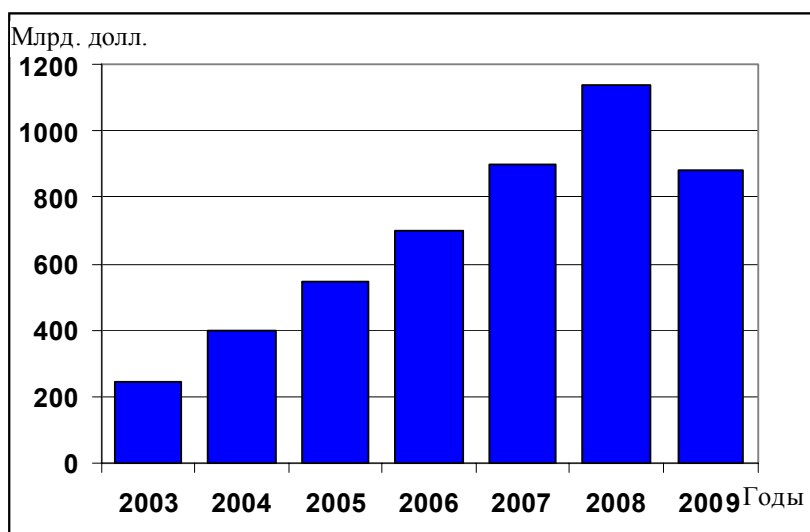


Рис. Динамика объема реализации продукции 400 крупнейших компаний РФ

Источник. Построено автором по данным «Эксперт РА».

В результате в отраслях, ориентированных на потребительский спрос, главными факторами успеха стало расширение региональных сетей, т.е. формирование интегрированных корпоративных структур. Число интегрированных корпораций в списке РЭ-00 увеличилось только за один год с 247 до 254³. Именно с ними связывается сегодня успешная реализация межотраслевых программ, которые обычно включаются в их инвестиционные программы.

Итак, в целом, глобальный кризис продемонстрировал большую стабильность интегрированных корпоративных структур в российской промышленности по сравнению с неинтегрированными структурами. Падение производства в них было меньше, чем в промышленности в целом, а в некоторых структурах (в топливно-энергетическом, металлургическом и автомобильном комплексах) наблюдался даже рост производства. Однако и в этих структурах существуют нерешенные проблемы, существенно влияющие на эффективность их функционирования. Речь идет о неотлаженности отношений собственности внутри структур, ограниченности инвестиционных возможностей, а также о низком качестве корпоративного управления.

Бесспорно, позитивным для повышения эффективности интегрированных корпоративных структур особенно при реализации межотраслевых проектов⁴ является совершенствование процессуального законодательства и материально-правового регулирования процедур разрешения корпоративных споров, а именно:

- установление перечня категорий корпоративных споров, относящихся к специальной подсудности арбитражного суда;

- определение исключительной подсудности (арбитражным судам по месту нахождения соответствующего юридического лица) всех дел по спорам членов организаций, связанным с участием в хозяйственных товариществах и обществах; установление правил, в соответствии с которыми меры по обеспечению исков и заявлений по указанным требованиям вводятся только арбитражным судом по месту нахождения юридического лица;

- установление правила об обязательном соединении в одно производство тесно связанных между собой требований, вытекающих из одного корпоративного спора;

- ограничение возможности введения обеспечительных мер (введение обязательного встречного обеспечения по требованиям неимущественного характера либо введение отдельных мер исключительно в судебном заседании);

- раскрытие информации о готовящемся или инициированном судебном разбирательстве, связанном с корпоративным спором.

¹ Исследование информационной прозрачности российских компаний в 2008 г.: незначительный прогресс на фоне резкого снижения количества IPO / Standard & Poor's. М., 2008.

² Гришанков Д., Кабалинский Д. Воспроизводство прошлого // Эксперт. 2010. № 39 (723). С. 92-97.

³ Интегрированные корпоративные структуры в рейтинге «Эксперт-400» в 2009-2010 гг.

⁴ Ходырев С.А. Преодоление институциональных ограничений в процессе реализации многоотраслевых проектов российскими корпорациями // Экон. науки. 2010. № 10 (59).