

ФАКТОРЫ ФОРМИРОВАНИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЪЕДИНЕНИЙ КОНГЛОМЕРАТИВНОГО ТИПА

В статье рассматриваются факторы формирования конгломеративных объединений компаний, раскрываются основные их преимущества и недостатки. Анализируется опыт компаний, успешно функционирующих в условиях рыночной конкуренции. Изложены преимущества и недостатки конгломеративных форм объединения компаний и условия образования конгломератов в России.

Ключевые слова: конгломерат, диверсификация производства, синергетический эффект, внутренний капитал.

Оценка рыночной среды, в которой действует предприятие, дает представление о текущей ситуации на рынке и позволяет планировать развитие компании на ближайший период. Предполагается, что параметры макросреды во многом определяют микросреду жизнедеятельности хозяйствующих субъектов. Однако часто меняющаяся рыночная среда вызывает трудности при оценке существующих условий деятельности и выработке курса дальнейшего развития предприятия.

Анализируя опыт компаний, успешно функционирующих в условиях рыночной конкуренции, можно утверждать, что для хозяйственно-экономической устойчивости организации необходимы гибкость и быстрота реакций на изменения конъюнктуры рынка, повышение конкурентоспособности продукции и производства, высокая инвестиционная активность, ликвидность и финансовая стабильность.

Ситуация выглядит наиболее выигрышной в случае создания многопрофильной компании – **конгломерата**. Конгломерат (*от лат. conglomerates – скученный, уплотненный*) – организационная форма интеграции компаний, которая объединяет под единым финансовым контролем целую сеть разнородных предприятий. При этом высокая диверсификация производства позволяет снизить риски и стабилизировать прибыль. Конгломераты возникают в результате слияния различных предприятий вне зависимости от их горизонтальной и вертикальной интеграции и наличия производственной общности.

Конгломеративная форма объединения компаний отличается рядом особенностей:

– объединяемые компании, как правило, сохраняют юридическую и производственно-хозяйственную самостоятельность, но оказываются полностью финансово зависимыми от головной компании;

– конгломератам свойственна значительная децентрализация управления (отделения имеют существенно большую свободу и автономию во всех аспектах

* © Салимова Л.Р., 2011

Салимова Лилия Раисовна (lisalimova@yandex.ru), кафедра менеджмента Самарского государственного аэрокосмического университета им. акад. С.П. Королева (национальный исследовательский университет), 443086, Российская Федерация, г. Самара, Московское шоссе, 34.

своей деятельности по сравнению с аналогичными структурными подразделениями традиционных диверсифицированных концернов);

– основными рычагами управления конгломератом являются финансово-экономические методы, косвенное регулирование подразделений со стороны стоящей во главе конгломерата холдинговой компании;

– капитал конгломератного объединения в большинстве случаев направляется на захват контроля над уже существующими предприятиями;

– в структуре конгломерата, как правило, формируется особое финансовое ядро с финансовыми и инвестиционными компаниями.

В российских условиях многие конгломераты образованы в процессе приватизации, когда предприятия приобретались гораздо дешевле реальной стоимости. Независимо от наличия технологических взаимосвязей и производственной целесообразности покупались «вовремя обанкроченные» предприятия; предприятия, имеющие ценные активы (патенты, технологические разработки, землю, месторождения полезных ископаемых и т. д.), с целью получения прибыли и последующей перепродажи. В руках одного собственника могли оказаться и консервный завод, и строительная организация, поскольку они были выгодным приобретением. Другими словами, конгломератные объединения нередко возникали без учета действительных нужд и какой-либо логики хозяйственного развития, исходя из тех или иных конъюнктурных или спекулятивных соображений [1; 2].

Анализируя мировой опыт, можно выделить ряд факторов конгломеративных слияний:

– диверсификация как способ снижения рисков и стабилизации прибыли компании. Высокая диверсификация является залогом устойчивости объединения в условиях быстроменяющейся конъюнктуры и кризисов;

– стремление к получению синергетического эффекта. Эффект заключается том, что возникающая при слиянии новая организация получает ряд преимуществ (синергий), которые появляются в результате объединения ресурсов сливающихся компаний. Достигается синергия за счет эффекта агломерации (экономии операционных издержек), сокращения затрат на НИОКР, эффекта комбинирования взаимодополняющих ресурсов. При слиянии появляется возможность устранения неэффективного менеджмента и формирования эффективной команды управленцев. Объединение компаний приводит к увеличению монополистической мощи новой организации, что влечет за собой традиционную монополию и использование статуса «лидер рынка». Поэтому слияния, «ограничивающие конкуренцию», всячески пресекаются;

– динамичность объединения в условиях усиливающегося инновационного вектора экономики обеспечивается широкой экономической базой конгломерата;

– эффект страхования корпоративного долга или чистая финансовая рациональность. Впервые термин использовал Вилбур Левеллен в 1971 г. Часто веской причиной слияний и поглощений является сокращение налогового бремени в случае, когда фирма с высокой прибылью, несущая высокую налоговую нагрузку, приобретает компанию с большими налоговыми льготами, которые будут использованы для созданной корпорации в целом. Левеллен показал, что слияние двух и более корпораций, потоки прибыли которых не коррелируют между собой, снижает риск дефолта по долговым обязательствам новой корпорации и, следовательно, увеличивает потенциал использования корпорацией долгового финансирования. Возможность увеличения долговой нагрузки корпорации создает предприятию хорошо известный налоговый щит – уменьшение размеров налогооблагаемой прибыли, так как платежи по долговым обязательствам во многих странах вычитаются из налогооблагаемой прибыли [1];

– способ ухода от банкротства. Работа ученых Шривеса и Стивенса, исследовавших слияния 112 компаний в период с 1948 по 1971 г., говорит, что 15,2 % слияний на американском рынке происходило с компаниями, находящимися на грани банкротства [2];

– гипотеза создания внутреннего рынка капитала. Впервые предложена О. Уильямсоном в 1970 г. Внутренний рынок капитала – это механизм перемещения долгосрочных финансовых ресурсов от одного подразделения к другому в рамках диверсифицированной компании. Задача менеджеров компании – усилить конкурентоспособность компании и изыскать новые прибыльные возможности использования текущих потоков прибыли. Успех зависит во многом от того, насколько быстро корпорация способна перемещать свои финансовые ресурсы из производственных сегментов, которые уже не обеспечивают достаточного уровня доходности от операций, в развивающиеся сегменты, обладающие потенциалом роста. Преимущество конгломерата исследователи видят именно в том, что внутри конгломерата менеджеры способны управлять этим процессом быстрее и эффективнее, чем это делает рынок;

– возможность продавать свои наиболее ликвидные активы при недостатке финансовых ресурсов. Следовательно, из финансовых затруднений конгломеративное объединение выберется быстрее, чем однопрофильная компания.

Говоря о преимуществах конгломератов, необходимо отметить и проблемы, возникающие при их функционировании. Избыточная диверсификация нередко приводит к снижению конкурентоспособности производимых конгломератом товаров и услуг. Часто возникает субоптимизация: стремление укреплять внутригрупповые кооперационные связи, несмотря на слабую технологическую общность компаний, входящих в конгломерат. При этом устанавливаются, как правило, выгодные высокие трансфертные цены. В результате продукция на выходе дорогостоящая и неконкурентоспособная. Отмечается и снижение капитализации объединения. Исследования показывают, что рыночная стоимость конгломерата в большинстве случаев ниже стоимости группы аналогичных узкоспециализированных компаний. В 1994 г. Ленг и Шульц указали на отрицательную корреляцию между диверсификацией конгломерата и коэффициентом Q-Тобина*. Размеры конгломерата, наличие иерархической системы принятия решений значительно замедляют процесс принятия решений. Происходит политизирование финансовых решений. Финансовые потоки направляются не в самые прибыльные подразделения, а распределяются исходя из субъективных соображений. В результате «слабые» выживают за счет «сильных».

Существование конгломеративных объединений доказывает, что в экономике не могут и никогда не будут действовать какие-либо универсальные правила. Жизнедеятельность конгломерата во многом зависит от квалификации управляющего персонала, способного адекватно оценить ситуацию на рынке; возможности предприятия оперативно реагировать на конъюнктурные изменения рынка. У любой организации при перемещении финансовых ресурсов всегда стоит вопрос: направлять их в новые для организации области бизнеса или перераспределять между уже существующими своими направлениями. Конгломеративные объединения в этом случае имеют более широкие возможности для своей деятельности.

* Рассчитывается как отношение рыночной стоимости акций компании к восстановительной стоимости компании. Это соотношение было разработано в 1969 г. американским экономистом Джеймсом Тобином.

Библиографический список

1. Рудык Н.Б. Конгломеративные слияния и поглощения: книга о пользе и вреде непрофильных активов. М.: Дело, 2005.
2. Беяева И. Ю., Беяев Ю.К. Российский рынок слияний (поглощений): эволюция и перспективы развития // Финансы и кредит. 2005. № 26. С. 17–18.

*L.R. Salimova**

FACTORS OF FORMING OF CONGLOMERATE ASSOCIATIONS OF COMPANIES

The article discusses factors of forming conglomerate associations of companies. The author emphasizes advantages and disadvantages of conglomerates. The experience of companies successfully operating in the conditions of market competition is analyzed. The advantages and disadvantages of conglomerate forms of business combination and conditions of forming conglomerates in Russia are stated.

Key words: conglomerate, diversification, synergetic effect, domestic capital.

* *Salimova Liliya Raisovna* (lisalimova@yandex.ru), the Dept. of Management, Samara State Aerospace University, Samara, 443086, Russian Federation.