

Повышение эффективности интегрированных корпоративных структур в промышленности - основа активизации их инновационной деятельности

© 2013 А.С. Рагимов

Московский государственный институт электроники и математики
(технический университет)
E-mail: pisakina83@yandex.ru

Рассматриваются теоретические и методические проблемы формирования интегрированных корпоративных структур в российской промышленности. Из их числа выделяются связанные непосредственно с эффективной инновационной деятельностью и системой целеполагания фирмы-участницы, активно развивающие НИОКР, внутри выделенных кластеров предприятий. Обоснован вывод о прямой зависимости между тенденциями к интеграции деятельности российских компаний и активизации их инновационной активности.

Ключевые слова: интегрированные корпоративные структуры, инновационная активность, инновационная устойчивость, система целеполагания, научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки, эффективность инновационной деятельности, наукоемкое производство.

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 взаимообусловленных 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 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 организационными изменениями, всегда находились в центре внимания менеджеров-практиков¹. Опыт

слияний, поглощений и разделений показывает, однако, что решения в этой области, как правило, не имели системного характера, а были результатом случайного поиска, часто приводящего к неудачам. Об этом свидетельствует тот факт, что более 50 % слияний и поглощений оказывались неэффективными².

Для устранения существующих просчетов и неэффективности при формировании интегрированных корпоративных структур для реализации межотраслевых проектов необходимо следующее:

- тщательно планировать мероприятия в области построения системы КУ в объединенной компании;
- заранее оценивать возможную реакцию рынка на внутрикорпоративные изменения в практике управления;
- соответствующим образом оценивать эффекты их влияния на стоимость;
- принимать меры по управлению стоимостью.

Выбор метода оценки эффективности стратегий слияний и поглощений целесообразно определять целью, периодом анализа и условиями его проведения (уровень транспарентности рынка, отсутствие радикальных изменений рыночной структуры и ожиданий инвесторов). Помимо спецификации процесса генерации доходности акций, на результат исследования эффективности развития компаний за счет слияний и поглощений существенное влияние оказывают следующие факторы:

- выбор рыночного индекса для сравнения (тип индекса, его соответствие рынку обраще-

ния ценных бумаг компаний, вошедших в выборку);

- тип сделок, на основе которых проводится оценка эффективности роста компаний за счет приобретений;

- частота торгов по акциям данной компании;

- выбор периода (интервала) расчета базового показателя;

- эконометрические особенности (метод оценивания параметров процесса генерации доходности ценных бумаг, спецификация регрессионной зависимости, стабильность оценок параметров).

Основные предпосылки использования методов оценки эффективности формирования интегрированных корпоративных структур для реализации межотраслевых проектов, а также достоинства, недостатки и возможности рассматриваемых методов приведены в таблице. Бесспорно, позитивным для повышения эффективности интегрированных корпоративных структур для реализации межотраслевых проектов является совершенствование процессуального законодательства и материально-правового регулирования процедур разрешения корпоративных споров, а именно:

- установление перечня категорий корпоративных споров, относящихся к специальной подведомственности 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 обще-

ствах; установление правила, в соответствии с которым 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.

Данные предложения в случае их реализации во многом затруднят использование недружественных тактик поглощения компаний.

Что же касается Федерального закона «О защите конкуренции», то он, в целом, соответствует современным потребностям в регулировании экономической деятельности хозяйствующих субъектов Российской Федерации, так как облегчает необоснованные административные барьеры при осуществлении предпринимательской деятельности, регламентирует ряд хозяйственных ситуаций, дает четкое определение ранее неопределенных законодательно процессов. Это, помимо прочего, также упрощает возможность администрирования в сфере защиты конкуренции и монополистической деятельности.

Содержание принятых государством антикризисных мер при доминирующей ориентации на

Применение методов оценки эффективности формирования интегрированных корпоративных структур для реализации межотраслевых проектов

Условие (предпосылка) применения метода	Методы оценки эффективности на основе рынка капитала	Традиционные методы оценки операционной эффективности	Методы оценки операционной эффективности на основе концепций управления стоимостью
Наличие полносегментного рынка капитала, отсутствие аномалий, высокий уровень прозрачности	+	-	+/-
Присутствие безрискового актива на рынке	+	-	+/-
Достоверная финансовая отчетность	+/-	+	+
Информированность владельцев капитала о планах, перспективах развития компании	+	-	+
Высокий уровень внутрикорпоративного контроля	+/-	+	+
Наличие комплексной системы анализа состояния предприятия и управления им	+/-	-	+
Единые правила ведения бухгалтерского учета, правила налогообложения	-	+	+/-

Примечание. “+” – необходимое условие при использовании метода; “+/-” – желательное условие; “-” – не является важным.

ограничение расширения прямого участия государства в капитале, в принципе, допускало тот или иной приватизационный сценарий³.

Однако выработка будущей повестки приватизации и ее возможного формата столкнулась с известными трудностями.

Во-первых, основная масса оставшейся непосредственно у государства собственности представлена либо низколиквидными объектами (требующими осуществления крупных инвестиций или недостаточными для получения контроля, как в случае с миноритарными пакетами акций), либо, напротив, объектами очень привлекательными (речь может идти, например, о контрольных или блокирующих пакетах акций в монополиях общенационального значения), продажа которых если и возможна, то только по адекватной рыночной цене при наличии определенных предпосылок. Весьма вероятно, что в ходе кризиса перечень проблемных активов, принадлежащих государству, может расширяться.

Во-вторых, финансовый кризис, следствием которого стали обвал фондового рынка, обесценение активов и отсутствие на российском рынке многих потенциальных инвесторов, сталкивающихся с серьезными проблемами в своих странах, выступает естественным ограничителем приватизации.

В такой ситуации перспективы серьезного увеличения бюджетных доходов от приватизации весьма и весьма проблематичны, особенно без учета активов в топливно-энергетическом комплексе. Надеяться на получение солидных сумм можно будет, по-видимому, когда более явно обозначатся тенденции к выходу российской экономики из кризиса, а в развитых странах он будет близок к завершению, следствием чего станет приток капитала и инвестиций в страны с так называемым *emerging markets*, включая Россию.

Именно поэтому включение в приватизационную программу крупных активов - таких, как Сбербанк, ВТБ, РЖД, "Аэрофлот", аэропорт "Шереметьево", - в ближайшей перспективе не планируется. Так, применительно к ВТБ достаточно сказать, что в среднесрочной перспективе допускается возможность продажи лишь миноритарного пакета его акций, тогда как в настоящее время доля государства в его капитале составляет 85,5 %.

В-третьих, ориентация на доходы бюджета как единственный критерий при проведении приватизационной политики, особенно в условиях кризиса, находится в определенном противоречии с задачами так называемой структурной приватизации, прежде всего с привлечением инвестиций в целях модернизации производства.

Минэкономразвития совместно с Росимуществом готовит поправки в закон о приватизации,

предусматривающие проведение аукционов с инвестиционными условиями.

Причем в ряде случаев, например, если продаются госпакеты инфраструктурных предприятий, в условия аукциона может быть включено и требование по сохранению профиля деятельности⁴. В этой связи необходимо напомнить о весьма низкой эффективности инвестиционных конкурсов, продемонстрированной в 1990-е гг. Объем инвестиций, поступивших от продаж на инвестиционном конкурсе (с учетом выполнения обязательств, взятых в предыдущие годы), составил в 1997 г. всего 1,3 % всех инвестиций в основной капитал (в 1994-1996 гг. менее 1 %). Наряду с этим немалая часть инвесторов, даже принимавших участие в инвестиционных конкурсах, продемонстрировала яркие образцы недобросовестного поведения, срывая выполнение принятых обязательств. Следствием этого стала отмена их согласно второму закону о приватизации 1997 г. с заменой на коммерческие конкурсы с инвестиционными и (или) социальными условиями⁵, когда права собственности переходят к победителю конкурса только после выполнения соответствующих обязательств. Действующий закон о приватизации 2001 г. допускает применение конкурса как самостоятельного способа приватизации, но являющийся исчерпывающим перечень его возможных условий⁶ не содержит условия привлечения инвестиций для реструктуризации предприятия. Де-факто речь может идти только о конкурсе с социальными условиями.

Говоря по существу о возможном возвращении к практике приватизации с инвестиционными обязательствами и о ее перспективах, можно предположить, что этот аспект во многом сродни вопросу о целесообразности точной настройки действующей налоговой системы в сторону поощрения конкретных видов деятельности (например, инноваций), иными словами, о том, является ли государственное администрирование достаточно адекватным для контроля за использованием тех или иных правовых норм по декларируемому целевому назначению.

В-четвертых, кризисное положение, в котором оказались многие частные компании, поспешившие обратиться за поддержкой государства, высветило тот не вполне очевидный до последнего времени факт, что частный бизнес далеко не всегда является синонимом эффективного собственника и ответственного владельца активов. Сравнительная эффективность государственных и частных компаний в плане устойчивости к кризису и потребностей в поддержке государства вызывает необходимость дополнительного изучения с учетом современных реалий.

В-пятых, частичное смещение центра тяжести при принятии решений о возможной приватиза-

ции от государственных органов власти к различным интегрированным структурам с участием государства (один из примеров – “Роснефтегаз”, обеспечивающий его косвенный контроль над “Роснефтью” и “Газпромнефтью”), ставшим по различным основаниям обладателями большого количества активов (получение от государства при создании, приобретение в ходе слияний и поглощений), делает очень весомой, если не ключевой, позицию менеджмента таких структур.

Если такие структуры иницируют продажу активов, то государство вправе рассчитывать на определенное возмещение, по крайней мере, за активы, ранее внесенные туда на безвозмездной основе. Представляется, что прежде всего это относится к созданным в 2007–2008 гг. госкорпорациям, оказавшимся вне правового поля подлинной корпоративности, и к реципиентам программ государственной поддержки в период кризиса. В каких-то случаях государство может мириться с игнорированием бюджетных проблем в ходе проведения “большой приватизации” интегрированными структурами, но тогда обязательный набор поведенческих требований к таким хозяйствующим субъектам должен включать отсутствие всех видов просроченной задолженности, отказ от участия в слияниях и поглощениях на определенный период, активизацию инвестиционной активности с учетом приоритетов антикризисной программы правительства⁷.

В противном случае весьма вероятно повторение характерной для ранних этапов российской приватизации ситуации бесконтрольного обогащения менеджмента, когда объектом корпоративного управления или приватизации становилась оболочка головной компании холдинга, лишившаяся своих наиболее ценных дочерних производственных или финансовых активов.

В-шестых, необходимо понимание того, что стимулирование приватизационного процесса само по себе не является достаточным условием для изменения ситуации на рынке корпоративного контроля. Очень многое зависит от регулирования участия компаний с долей государства в капитале в слияниях и поглощениях. Первостепенное внимание в этом отношении должно быть уделено ограничению приобретения непрофильных активов, более тщательной селекции решений, требующих согласия государства и как собственника, и как регулятора рынков.

Таким образом, на передний план выходят степень реальной подконтрольности государству менеджмента тех компаний, где оно участвует в капитале, его управляемости, лояльности, а также видение места и роли конкретных активов сквозь призму долгосрочного развития тех или иных интег-

рированных структур, включая государственные корпорации. Это актуализирует задачу улучшения корпоративного и стратегического управления в компаниях с участием государства.

В данной связи определенную роль могло бы сыграть распространение практики привлечения в органы управления таких компаний профессиональных директоров.

¹ См.: *Кетова Н.П., Чернышов Д.В.* Слияния и поглощения в корпоративном секторе: экономико-правовые аспекты // Вопросы экономики и права. 2008. □ 2. С. 23–32; *Сонникова А.В.* Учет эффекта синергии в процессе слияний и поглощений предприятий // Вопросы экономики и права. 2011. □ 6. С. 156–157; и др.

² *Городецкий Д.И.* Инновационная активность предприятий и технологическое обновление промышленного производства // Экономические науки. 2010. □ 12.

³ См.: *Ходырев С.А.* Преодоление институциональных ограничений в процессе реализации многоотраслевых проектов российскими корпорациями // Экономические науки. 2010. □ 10; *Стерликов Ф.Ф.* К вопросу ценности продукта строительной отрасли // Теоретическая экономика. 2010. □ 3; *Зельднер А.Г., Ширяева Р.И.* Приватизация в России: новый этап, неучтенный опыт и возможная альтернатива // Экономические науки. 2012. □ 1 (86). С. 7–14; *Зельднер А.Г.* Государственные функции в условиях неопределенности развития рыночной экономики // Вестник Самарского финансово-экономического института. 2012. □ 1 (13). С. 4–10.

⁴ Интервью заместителя руководителя Росимущества Э.Л. Адашкина РИА “Новости”. URL: www.rosim.ru.

⁵ Коммерческий конкурс как самостоятельный метод приватизации активно применялся и в 1992–1997 гг., в основном в ходе малой приватизации, когда покупатель предприятия брал определенные обязательства, чаще всего по сохранению профиля его деятельности. После принятия закона о приватизации 1997 г. произошло фактическое объединение инвестиционного и коммерческого конкурса в один метод.

⁶ Условия конкурса могут предусматривать: (1) сохранение определенного числа рабочих мест; (2) переподготовку и (или) повышение квалификации работников; (3) ограничение изменения профиля деятельности унитарного предприятия или назначения отдельных объектов социально-культурного, коммунально-бытового или транспортного обслуживания населения либо прекращение их использования; (4) проведение реставрационных, ремонтных и иных работ в отношении объектов культурного наследия, объектов социально-культурного и коммунально-бытового назначения.

⁷ *Городецкий Д.И.* Инвестиционные механизмы эффективной антикризисной экономики // Экономические науки. 2008. □ 12.