

## ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРОЦЕССОВ СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ (М&А) И ОРГАНИЗАЦИОННАЯ МОДЕРНИЗАЦИЯ (на примере предприятий отрасли промышленного комплекса г. Воронежа)

С. Г. Валюхов  
ФГУП «Турбонасос»

Б. Э. Гаджиметов  
Воронежский государственный университет

Е. М. Часов  
ФГУП «Турбонасос»

Поступила в редакцию 5 апреля 2011 г.

**Аннотация:** в статье рассматривается эффективность процессов слияния и поглощения и причины, по которым эти процессы могут не достигать желаемых успехов, особенно влияние культуры на эти процессы, и современный подход к модернизации. Показана возможность интеграции воронежских предприятий ракетно-космической отрасли с созданием концерна с элементами холдинга и выделением отделений (дивизионов), нацеленных на рынки гражданской продукции, услуги определенного вида или на определенного потребителя их приватизации (акционирования) и доступ частных инвесторов. Описан алгоритм реализации проекта.

**Ключевые слова:** слияния и поглощения, корпоративная культура, интеграция, модернизация, преобразование системы, инвестиция, концерн, холдинг, дивизионы, акционирование, ракетно-космическая отрасль.

**Abstract:** the article deals with effectiveness of processes of mergers and acquisitions and the reason why processes fail to reach desirable successes, especially influence of culture on these processes and the modern approach to modernization. Possibility of integration of the Voronezh enterprises of space-rocket branch with creation of concern with elements of holding and separation of branches (divisions) aimed at the markets of civil production, service of a certain kind or at the consumer of their privatization (shareholding) and access for private investors is shown. The algorithm of realization of the project is described.

**Key words:** mergers and acquisitions, corporate culture, integration, modernization, system transformation, investment, concern, holding, divisions, shareholding, space-rocket industry.

Интеграция предприятий становится одной из главных тем в идеологии развития экономики России. Пока интегрированные структуры, в основном, сосредоточены в добывающей и пищевой промышленности, но концентрация производства нарастает и в других отраслях.

В докризисный период количество сделок слияния и поглощения (М&А) из года в год возрастало (таблица), что объясняется не только стремлением к укрупнению капитала, но и целью улучшить положение компании в конкурентной среде, повысить ее устойчивость, сделать бизнес более конкурентоспособным.

Увеличение количества и объема сделок М&А, привлекательность потенциальных возможностей, которые открываются перед их участниками, могут создать впечатление о неоспоримых преимущест-

вах такого развития компаний. Однако зарубежный опыт показывает, что большинство сделок М&А не приводит к достижению поставленных целей: 70 % слияний и поглощений оказываются неудачными, более 60 % не окупают вложенных в процесс интеграции средств, а часть организаций после интеграции вообще начинает отставать в развитии. Достигают же своих целей не более 25 % компаний [1]. Майкл Портер проанализировал 2,7 тыс. слияний и поглощений, произведенных 33 ведущими компаниями США за 36 лет, и пришел к выводу, что неудачными оказались около 75 % сделок [2].

Заключение о сложности М&А справедливо и для России: по наблюдениям Центра экономических исследований Московской финансово-промышленной академии, М&А в России чаще ведут к потере эффективности, чем к ее повышению [3]. Лидер среди конфликтных отраслей – пищевой сектор, на втором месте – машиностроение, на третьем – ТЭК.

## Российский рынок M&amp;A

Показатель	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Число сделок	433	533	689	1229	1387	1440	1335	1184	720
Стоимость сделок, млрд дол. США	12,4	17,9	32,3	26,9	60,4	61,9	125,9	110,4	56,1
Средняя стоимость сделки, млн. дол. США	33,4	37,0	58,8	24,0	50,6	48,4	114,6	104,6	98,1
Отношение к ВВП, %	4,0	5,2	7,5	4,6	7,9	6,2	9,3	6,6	4,5
Стоимостная доля ТЭК, %	37	39	56	15	55	24	36	8	60

Сост. по: Mergers.ru/ слияния и поглощения в России. – Режим доступа: <http://www.ma-journal.ru/articles/992/>

При этом ТЭК продолжает лидировать по объему вовлеченных в конфликты активов.

M&A – сложный и зачастую болезненный процесс. Это не только слияние капиталов и активов, но и объединение различных корпоративных культур, как правило, сопровождающееся изменением стратегии, увольнением работников и объединением подразделений организаций, что, в свою очередь, приводит к конфликтам, образованию кланов и групп, протестам и забастовкам и, как следствие, к снижению эффективности труда. В случае объединения предприятий с различными культурами требуются длительное время и значительные усилия для выработки лояльного отношения к непривычным ценностям, нормам и правилам поведения.

Опыт показывает, что в процессе интеграции возникают проблемы, которые сводят на нет предварительные оценки. Сопротивление персонала, топ-менеджеров, проистекающее из самых разнообразных соображений, мешает созданию единой, слаженно работающей организации, развивающейся и совершенствующейся в направлении, определенном программами. Большинство российских компаний, несших потери в процессах слияния, особенно в конце 90-х гг., признали причиной поражения интеграционных стратегий различие корпоративных культур.

Доля неудавшихся сделок M&A с течением времени не сокращается, хотя негативный опыт должен был сделать компании более осторожными. Одним из объяснений этого феномена может служить постоянное изменение рамочных условий. Другой возможной причиной является пренебрежительное отношение топ-менеджеров к любому опыту, даже систематизированному и опубликованному.

Неминуемо напрашивается вопрос: если доля успеха в развитии интегрированных структур в мире, имеющем долгую историю рыночных отношений, развитую инфраструктуру обслуживания и страхования подобных операций, систему гаран-

тий обязательств и контракции топ-менеджеров, находится на уровне 20–25 %, то какова вероятность успеха в системе, объединяющей только что созданные структуры корпоративного менеджмента и реликты государственного промышленного производства, при неэффективной системе кредитования, отсутствии рынка объектов интеллектуальной собственности?

Тем не менее экономические закономерности объективны и пути, альтернативного M&A, нет. Интеграции принадлежит важное место в стратегии модернизации российской экономики, именно сделки M&A приобретают решающее значение по целому ряду направлений, обеспечивающих формирование инновационной экономики [4].

С начала 90-х гг. в российской научной литературе вырастает интерес к проблемам экономического поведения фирм в условиях реформирования и неопределенности. Г. Б. Клейнером была предложена интеграционная теория фирмы [5], утверждающая среди прочего необходимость на этапе подготовки слияния расчетных и прогнозных обоснований по широкому спектру материальных, финансовых, трудовых, информационных и иных ресурсов, а также процессов культурной и институциональной диффузии и имплантации.

Процесс слияния и поглощения на примере предприятий г. Воронежа, в общем-то только складывающийся, позволяет говорить о «зарождении» эффекта.

Нам уже приходилось рассматривать возможность эффективной интеграции на примере воронежских предприятий ракетно-космической отрасли [6]. Речь шла о ФГУП «Воронежский механический завод», ОАО «Конструкторское бюро химической автоматики», ФГУП «Турбонасос». В недавнем прошлом в статусе этих предприятий произошли изменения: два воронежских предприятия вошли в состав ГКНПЦ имени М. В. Хруничева; ВМЗ на правах филиала, КБХА – передачей акций в управление. В отличие от ВМЗ и КБХА, ФГУП «Турбонасос» находится в стадии акционирования.

рования и выведен из перечня стратегических предприятий.

Если анализировать позиции топ-менеджеров этих предприятий применительно к процессу интеграции по материалам средств массовой информации (Коммерсантъ. – 2008. – № 48 (3865). – 25 марта; 2009. – № 142 (4197). – 6 авг.; Коммуна. – 2009. – № 122 (25356). – 22 авг.), можно заметить, что различие взглядов и позиций по поводу места и роли предприятия в интегрированной структуре сохранилось.

Возможно, в скором времени, как следует из сообщения генерального директора Воронежского механического завода Ивана Коптева, ГКНПЦ имени М. В. Хруничева будет акционироваться, а воронежский завод будет выделен в открытое акционерное общество со 100 %-ным государственным участием [7]. Это не противоречит высказанной нами в свое время идее об образовании в Воронеже ракетно-космического холдинга.

Таким образом, рассматриваемую проблему нельзя считать решенной или потерявшей актуальность. Пожалуй, со временем все ясней становится необходимость ее более осмысленного решения. Все три указанных воронежских предприятия, будучи самостоятельными, расположены на одной производственной площадке и функционируют на единой инфраструктуре. Фактическое состояние научно-технической, производственной деятельности, кооперации этих предприятий убеждает в целесообразности их интеграции. Проблемы, которые возникают из-за различий в уровне корпоративной культуры, представляются минимальными. При удачном выборе стратегии M&A, правильной рыночной оценке успех при интеграции в данном случае обеспечен.

Основные характеристики данных предприятий:

КБХА – один из ведущих разработчиков жидкостных ракетных двигателей (ЖРД), энергетических установок для ракетной техники и аэрокосмической системы. В настоящее время находится в составе концерна ГКНПЦ имени М. В. Хруничева как открытое акционерное общество со 100 %-ным государственным участием (акции в управлении концерна).

ВМЗ – производитель с полным циклом создания авиационных и ракетных двигателей, оборудования для нефтедобычи и других сложных изделий машиностроения. В настоящее время является филиалом концерна ГКНПЦ имени М. В. Хруничева.

Турбонасос, основанный на рубеже 90-х гг., с изменением стратегических акцентов и сокращением финансирования проектов ЖРД решал задачи поиска новых рынков. Одно подразделение КБХА было преобразовано в научно-производственный комплекс по производству сложной техники гражданского назначения, тематика которого тесно увязана с ВМЗ. В данное время – федеральное государственное унитарное предприятие в составе Роскосмоса.

Суть варианта, предлагаемого нами, заключается в том, чтобы на базе воронежских предприятий создать концерн с элементами холдинга и выделением дивизионов (отделений), специализированных по рынкам продукции, услуг или потребителям.

При слиянии необходимо обеспечить определенное дистанцирование гражданской продукции от военной и использование технологий двойного назначения для развития производства гражданской продукции. В настоящее время объем гражданской продукции составляет в ОАО «КБХА» – 10 %, ФГУП «ВМЗ» – 30 %, ФГУП «Турбонасос» – 90 %.

Особое место в решении задачи развития производства гражданской продукции принадлежит ФГУП «Турбонасос». На первый взгляд, существенной роли в этом объединении «Турбонасос» не играет. Но для эффективного использования научно-технических и технологических возможностей Роскосмоса в производстве наукоемкой гражданской продукции (особенно в условиях кризиса) приобретают значимость его особенности: рыночный характер менеджмента и агрессивная маркетинговая политика «Турбонасоса» может дать толчок эффективному развитию гражданского направления в холдинге, а доступ к высоким технологиям Роскосмоса и использование их для гражданской продукции несут заряд технологического прорыва для страны.

Научно-технический прогресс может быть обеспечен только в крупной интегрированной структуре благодаря концентрации материальных и финансовых ресурсов, научных и инженерных сил, что расширяет возможности решения научно-технических задач. Как справедливо указывалось, интегрированные структуры дают значительный эффект в преодолении организационной разобщенности таких этапов научно-технического прогресса, как научные исследования, конструкторские и технологические разработки, создание образцов новой техники и промышленное освоение их производства [8].

Роль сделки M&A имеет решающее значение для модернизации экономики. В современных условиях представление о модернизации приобретает системный характер. Прежде понятие модернизации и в теории, и на практике зачастую связывалось с модернизацией продукта, технологических процессов, оборудования. Так, Словарь-справочник предпринимателя 1997 г. трактует это понятие следующим образом: «Модернизация (от греч. *modernē* – новейший) – усовершенствование, улучшение, обновление объекта, приведение его в соответствие с новыми требованиями и нормами, техническими условиями, показателями качества. Модернизируются в основном машины, оборудование, технологические процессы» [9]. Проведенный на рубеже XX–XXI вв. опрос руководителей промышленных предприятий г. Воронежа показал, что единое представление о «модернизации» отсутствует: одни считают, что модернизировать – значит вводить усовершенствования для достижения современных требований, другие, что модернизация – это преобразование ключевых сфер деятельности предприятий: технологии, управления, производства и др. (правда, без критериального подхода к требованиям) [10]\*.

Модернизация – это преобразование предприятий с целью достижения уровня, соответствующего динамике мировых требований и обеспечения его конкурентоспособности. Это фундаментальное понятие, категория, отражающая процесс направленного, необратимого, качественного преобразования в развитии системы. Глобальные направления модернизации напрямую связаны с основными стратегиями развития предприятия [11].

Для оборонно-промышленного комплекса задача модернизации особенно важна, причем не только с точки зрения обеспечения обороноспособности страны, но и с точки зрения конкурентоспособности всей экономики. Между тем обновление ОПК происходит очень медленно – около 5 % в год [12].

Одной из наиболее острых проблем модернизации ОПК является привлечение инвесторов: финансирование из федерального бюджета недостаточно, а для коммерческих иностранных инвесторов эта сфера недоступна. Интеграционный процесс может создать предпосылки к поиску эффективных источников финансовых ресурсов.

В процессе интеграции воронежских предприятий дивизионы, ориентированные на гражданскую

продукцию, могли бы рассчитывать на привлечение иностранных инвесторов. Последнее бюджетное послание Президента позволяет считать такую схему привлечения иностранных инвесторов приемлемой [13].

Допуск инвесторов в дивизионы гражданской продукции не несет чрезмерных рисков и по некоторым темам может быть даже привлекательным.

Эффективность модернизации как условия создания и продвижения на рынок конкурентоспособной продукции оценивается динамикой стандартных экономических показателей (реализация, оборачиваемость капитала, чистая прибыль, выработка на одного работающего).

Анализ показывает, что при интеграции воронежских предприятий ракетно-космического комплекса выработка на одного работающего за счет организационно-технических мероприятий (кооперации, специализации, централизации) может увеличиться на 8 %, а доля материальных затрат (в связи со снижением материалоемкости за счет отработки технологии производства серийных двигателей) при увеличении объема товарной продукции на 10 % снизится с 15 % до 12 %.

*Реализация проекта в рамках законодательных и других нормативных требований и соображений экономического порядка предполагает следующий подход.*

При создании концерна необходимо опираться на имущественный принцип интеграции. Для этого предлагается создание головной компании ОАО «Концерн (X)» в виде материнской компании, которая владеет пакетами акций всех предприятий.

Выбор такой структуры осуществляется, исходя из следующих принципов:

– сохранение имущественного контроля над предприятиями со стороны государства (непосредственно – через владение пакетами акций предприятий, либо опосредованно – через владение пакетом акций головной компании), минимизация рисков потери этого контроля;

– наличие у головной компании возможности непосредственно влиять на хозяйственную деятельность, в том числе за счет централизации продаж, ценообразования, распределения заказов, управления финансовыми потоками.

Процесс создания интегрированной структуры можно условно разделить на этапы:

1. Акционирование ФГУП «Турбонасос» (создание ОАО).

2. Создание на базе трех ОАО единого ОАО «Концерн (X)».

\* Хотя опрос проведен около десяти лет назад, существенных изменений во взглядах руководителей на модернизацию промышленных предприятий не произошло.

3. Создание головной компании ОАО.

4. Реорганизация ОАО с изменением структурной схемы и дистанцированием самостоятельно действующих военного и гражданского отделений (дивизионов, стратегических бизнес-единиц).

5. Государственная регистрация ОАО.

Предлагаемое для Роскосмоса изменение использует мировой опыт. В аэрокосмической отрасли США в нынешнее время около пяти крупных корпораций. В Китае намереваются создать две крупные корпорации. В Западной Европе сформировались два крупнейших объединения – ЕАДС и БАЭ – системы, которые фактически стали общеевропейскими центрами авиакосмической промышленности и являются главными конкурентами корпораций США и России на рынке космических товаров и услуг.

Создание ОАО не противоречит планам развития и модернизации ракетно-космической отрасли: если государство примет решение о создании единой ракетно-космической корпорации (ЕРКК), то модель предметных холдингов может быть использована как готовый элемент такой интеграции.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Буков П. Как преодолеть сопротивление сотрудников переменам в процессах M&A / П. Буков, О. Стратаненко // Слияния и поглощения. – 2007. – № 11(57). – Режим доступа: <http://www.ma-journal.ru/articles/992/>
2. Золотова Э. Синергия или невроз? / Э. Золотова // ИТ-Бизнес. – 2006. – № 12 (257). – Режим доступа: <http://www.crn.ru/numbers/reg-numbers/detail.php?ID=11533>
3. Режим доступа: <http://www.vedomosti.ru/smart-money/article/2007/10/08/4040#ixzz1CAGVToBU>

ФГУП «Турбонасос»

Валухов С. Г., доктор технических наук, профессор, генеральный конструктор – генеральный директор

Тел.: 8(473) 272-76-07

Воронежский государственный университет

Гаджиметов Б. Э., соискатель кафедры экономики труда и основ управления

Тел.: 8(473) 266-08-81

ФГУП «Турбонасос»

Часов Е. М., референт генерального конструктора – генерального директора.

Тел.: 8(473) 272-76-07

4. Радыгин А. Рынок слияний и поглощений : новые теоретические подходы / А. Радыгин, Р. Энтов // Экон. политика. – 2010. – № 5. – С. 67–91.

5. Клейнер Г. Б. Системная парадигма и теория предприятия / Г. Б. Клейнер // Вопросы экономики. – 2002. – № 10. – С. 47–69.

6. Валухов С. Г. Синергетический эффект интегрированных структур / С. Г. Валухов, Б. Э. Гаджиметов, Е. М. Часов // Вестн. Воронеж. гос. ун-та. Серия: Экономика и управление. – 2007. – № 2. – С. 56–59.

7. Воронежский механический завод в 2011 году вновь станет самостоятельным юридическим лицом // Воронеж. 17.08. 2010. Агентство Бизнес-информации ABIREG.RU.

8. Эйтингон В. Н. Производственные объединения / В. Н. Эйтингон, С. И. Губар. – Воронеж : Центр.-Черномозем. кн. изд-во, 1973. – С. 11–12.

9. Лозовский Л. Словарь-справочник предпринимателя / Л. Лозовский, Б. Райзберг. – М. : Ось-89, 1997. – С. 132.

10. Пидоймо Л. П. Модернизация промышленных предприятий : концептуально-методологические основы, ключевые факторы, системы планирования : монография / Л. П. Пидоймо ; под ред. В. Н. Эйтингона. – Воронеж : Изд-во Воронеж. гос. ун-та, 2004. – 208 с.

11. Модернизация предприятий : факторы и стратегии / под ред. проф. В. Н. Эйтингона. – Воронеж : ВГУ, 2001. – 172 с.

12. Без высокотехнологичного ОПК будущее России выглядит смутным / А. А. Кокошин, академик РАН. – Режим доступа: [http://nvo.ng.ru/realty/2010-06-18/1\\_opk.html](http://nvo.ng.ru/realty/2010-06-18/1_opk.html)

13. Бюджетное послание Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2011–2013 годах. – Режим доступа: <http://www.kreml.orq/other/248304095>

FSUE «Turbonasos»

Valyukhov S. G., Doctor of Technical Sciences, General Designer – General Director

Tel.: 8(473) 272-76-07

Voronezh State University

Gadgimetov B. E., Post-graduate Student of the Labour Economics and Bases of Management Department

Tel.: 8(473) 266-08-81

FSUE «Turbonasos»

Chasov E. M. Referent General Designer – General Director

Tel.: 8(473) 272-76-07