

Ю. І. КАРПЕНКО, магістр міжнародного менеджменту
(Фонд державного майна України, м. Київ)

ВПЛИВ МІЖНАРОДНИХ ЗЛИТТІВ І ПРИДБАНЬ НА КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Наукові праці МАУП, 2003, вип. 10, с. 81–85

Розглядаються проблеми впливу міжнародних злиттів і придбань як однієї з форм прямого іноземного інвестування на конкурентоспроможність національної економіки та структуру ринку країни. Міжнародні злиття і придбання можуть бути ефективним способом нарощування експортного потенціалу країни та підвищення конкурентоспроможності продукції національних підприємств на міжнародних ринках внаслідок збереження та швидкої й ефективної реструктуризації і переорієнтації їх діяльності. Важливим засобом оцінки і регулювання впливу міжнародних злиттів і придбань на економіку країни є координація антимонопольної політики, що потребує ухвалення та ефективного застосування норм антимонопольного законодавства.

Для країн, що розвиваються або трансформуються, прямі іноземні інвестиції (ПІІ) можуть бути одним з основних джерел підвищення ефективності використання наявних у них порівняльних переваг та створення нових і, як наслідок, основним засобом входження в систему міжнародного виробництва. Однак не завжди вплив ПІІ на експортну конкурентоспроможність країн може бути позитивний — багато що залежить від традицій і особливостей національної економіки та державної політики в цій сфері.

Міжнародні злиття і придбання (МЗіП) як одна з форм залучення ПІІ є одним з важливих елементів розвиненої ринкової економіки. Водночас в Україні його становлення і розвиток відбуваються на тлі глибоких кризових потрясінь. Самі по собі процедури МЗіП відіграють важливу роль у процесі формування життєздатних господарських структур в умовах динамічних змін зовнішнього середовища, але для того щоб цей засіб сприяв оздоровленню, а не подальшому руйнуванню національної економіки, необхідно розробити ефективні засоби його застосування, оскільки МЗіП мають власні переваги і недоліки порівняно з іншими їх формами залучення ПІІ в національну економіку.

До переваг ПІІ у формі МЗіП належать забезпечення швидшого припливу капіталу; подальші інвестиції у придбані активи; збереження бізнес-одиниць, які б у протилежному разі припинили своє існування; прискорення процесу отримання нових технологій, особливо інформаційних та управлінських; удосконалення системи корпоративного управління; полегшення доступу на міжнародні ринки і нарощування експортного потенціалу країни; реструктуризація фірм і галузей національної промисловості; підвищення ефективності та продуктивності виробничих і сервісних галузей; збільшення надходжень від оподаткування і приватизації.

Недоліками МЗіП як способу залучення ПІІ можуть стати швидке скорочення зайнятості; зменшення конкуренції і підвищення концентрації на ринку; можлива недооцінка проданих активів; дестабілізація національного фінансового ринку; витіснення національних виробників; втрата національних брендів; посилення іноземного контролю над національною економікою, особливо в тих її секторах, які мають стратегічне значення для країни.

В умовах, коли економіка країни не зазнає криз або значних системних змін і існує реальна

альтернатива залучення ПІІ в різних формах, інвестиції у формі створення нових бізнес-одиниць ефективніші, ніж МЗіП, особливо для країн, що розвиваються, оскільки за інших рівних умов вони не тільки дають змогу отримати певні ресурси і активи, а й водночас створюють додаткові виробничі потужності та робочі місця, чого не відбувається в короткостроковому періоді після здійснення МЗіП.

Разом з тим, якщо економіка країни перебуває у кризовому стані або трансформується, велика частка її фірм виявляється неконкурентоспроможною і значно підвищується ймовірність їх банкрутства, то саме МЗіП можуть сприяти підвищенню їх конкурентоспроможності та ефективному розвитку. Міжнародні злиття і придбання відіграють також ключову роль при реалізації широкомасштабних приватизаційних програм, оскільки національні фірми здебільшого не мають достатньої кількості матеріальних і нематеріальних (технологій і методів управління) ресурсів, необхідних для забезпечення конкурентоспроможності приватизованих підприємств і виходу їх продукції на міжнародні ринки.

Міжнародні злиття і придбання як одна з форм ПІІ можуть впливати й на експортний потенціал і торгівлю країни-цілі в кілька способів.

По-перше, їх вплив може виявлятися у забезпеченні цієї країни ресурсами, яких їй бракує для підвищення ефективності використання існуючих порівняльних переваг, таких, наприклад, як специфічні знання і технології, капітальні блага тощо. Цими перевагами можуть бути також природні ресурси або низька вартість трудових ресурсів. Однак МЗіП можуть бути недостатніми для нарощування експортного потенціалу в умовах підвищення рівня оплати праці або необхідності розвитку високотехнологічних експортних галузей, оскільки іноземні покупці здатні лише підвищувати кваліфікацію персоналу, а не вдосконалювати національні освітні та дослідницькі заклади. Якщо держава цього не робитиме, то існує загроза, що внаслідок МЗіП обсяги її експорту досягнуть максимуму, а потім перейдуть у стадію стагнації.

По-друге, у країнах із задовільним рівнем виробничих потужностей і технологій МЗіП можуть створювати динамічні порівняльні переваги за допомогою нових менеджерських та виробничих технологій. Наприклад, саме так МЗіП впливали в таких динамічних галузях промисловості, як електроніка, у країнах Південно-Східної Азії. У країнах, що мають розвиненішу

технологічну базу, МЗіП можуть сприяти її подальшому розвитку за рахунок створення іноземними покупцями в цих країнах власних центрів здійснення НДКР.

По-третє, нарощування експортного потенціалу країни потребує наявності не лише конкурентоспроможної продукції, а й досвіду у сфері маркетингу, а також отримання доступу до міжнародних ринків. Міжнародні злиття і придбання можуть бути одним із способів вирішення цих завдань, особливо на ринках, де певні бренди і великі мережі збуту є основними активами. Якщо ж ринки монополізовані великими транснаціональними корпораціями (особливо це стосується високотехнологічних продуктів), інтеграція в мережі таких компаній через МЗіП стає ключовою умовою нарощування експортного потенціалу країни.

По-четверте, зважаючи на те що придбані фірми мають тісні зв'язки з місцевими постачальниками, МЗіП у експортно орієнтованих галузях національної економіки опосередковано виводять національні компанії на міжнародні ринки. Ці національні компанії в подальшому самостійно можуть використовувати подібні зв'язки. В умовах торговельної лібералізації рішення придбаних фірм щодо використання зв'язків з національними постачальниками більшою мірою залежить від цінових і якісних аспектів, ніж від державної політики в галузі торгівлі. Оскільки іноземні покупці зацікавлені у зниженні операційних витрат, то вони надаватимуть перевагу місцевим джерелам постачання, що задовольняють їх вимогам, та інвестуватимуть їх розвиток. Якщо ж розвиток місцевих постачальників надто дорогий, щоб його фінансувати через додаткові ПІІ, укріплення цих зв'язків потребуватиме державної підтримки для здійснення технічного переозброєння національних фірм-постачальників.

Міжнародні злиття і придбання впливають і на кількісні характеристики та структуру імпорту країни. За даними ЮНКТАД, якщо метою МЗіП є розширення ринків збуту, вони приводять до збільшення чистого імпорту у цю країну насамперед за рахунок придбання товарів і послуг у рамках транснаціональних корпорацій. Деякі з імпортованих у такий спосіб товарів і послуг доповнюють вже існуючі порівняльні переваги цієї країни й підвищують її експортну конкурентоспроможність. Структура експорту країни також зазнає змін, оскільки придбані підприємства починають випускати технологічнішу продукцію, ніж національні фірми.

Крім того, якщо національні компанії купують активи за кордоном, МЗіП можуть бути ефективним інструментом нарощування експортного потенціалу на захищених іноземних ринках, а також засобом уникнення антидемпінгових розслідувань.

Таким чином, МЗіП може бути ефективним способом нарощування експортного потенціалу країни та підвищення конкурентоспроможності її продукції на міжнародних ринках за рахунок збереження та швидкої й ефективної реструктуризації і переорієнтації діяльності національних підприємств.

Державна політика у сфері ПІІ має забезпечувати баланс між різними формами їх залучення, ураховуючи як загальні, так і індивідуальні фактори їх впливу на економічний потенціал країни, з метою мінімізації потенційних ризиків МЗіП та максимізації їх позитивних ефектів на економічний розвиток країни.

Найважливішим інструментом державної політики в цій сфері є антимонопольне регулювання. Зняття обмежень у сфері ПІІ та діяльності транснаціональних компаній повинно відбуватися одночасно з реалізацією заходів, спрямованих на забезпечення ефективного функціонування ринків, які б контролювали і обмежували антиконкурентну поведінку фірм. Міжнародні злиття і придбання, що можуть призводити до підвищення рівня ринкової концентрації, не завжди можна вважати такими, що знижують рівень конкуренції, навпаки, саме високий рівень ринкової концентрації може бути основою для аналізу антимонопольними органами країни конкретних угод у сфері МЗіП. Для кількісного визначення ринкової концентрації найчастіше використовують коефіцієнт концентрації чотирьох фірм (КК4) та індекс Герфіндала–Хіршмена (ІГХ).

Коефіцієнт концентрації чотирьох фірм дорівнює сумі ринкових часток (у відсотках) чотирьох найбільших фірм, що працюють на конкретному територіальному ринку, тобто

$$C = \sum_{i=1}^{N=4} s_i,$$

де C — рівень ринкової концентрації; N — кількість найбільших фірм, що працюють на ринку; s_i — частка ринку i -ї фірми, %.

Однак цей коефіцієнт має певні недоліки, які роблять його практичне застосування доволі дискусійним. Зокрема, важко обґрунтувати необхідність урахування часток лише чотирьох найбільших компаній, що працюють на певному ринку, а не, скажімо, трьох чи п'яти. Крім

того, метод застосування КК4 може не завжди точно відображати справжню структуру ринку. Наприклад, сумарна частка чотирьох провідних компаній, якщо вони мають однакові частки 22,5 % ринку, становитиме 90 пунктів, однак такий же результат буде отримано і тоді, коли одна з компаній має, скажімо, 60 % ринку, а інші три — по 10 %. Незважаючи на те що в обох випадках рівень концентрації виявляється однаковий, поведінка компаній на ринку в обох випадках матиме різні наслідки для конкуренції.

Ефективнішим способом визначення ринкової концентрації є ІГХ, що розраховується за формулою

$$C = \sum_{i=1}^N s_i^2.$$

На відміну від КК4 на ІГХ впливає як кількість фірм, що працюють на ринку, так і їх розміри. Значення індексу є обернено пропорційним до кількості та часток фірм, що працюють на ринку. Якщо скористатися попередніми прикладами для КК4, то значення ІГХ для першого випадку становитиме 2075 пунктів, а для другого — 3950. Отже, нерівність розподілу часток ринку у другому випадку призводить до значного збільшення ІГХ. Максимальне значення індексу може становити 10000 пунктів (100^2). Основним недоліком застосування цієї моделі може бути складність отримання точної інформації щодо розподілу ринку між усіма фірмами, які на ньому працюють. Однак у випадку з оцінкою потенційного злиття або придбання невеликі частки ринку, що контролюються дрібними фірмами, неістотно впливатимуть на отримані результати, оскільки в разі злиття двох фірм (a і b) зміну ІГХ можна оцінити на основі ринкових часток цих фірм. До злиття їх значення у ІГХ становитиме $a^2 + b^2$, а після трансакції — $(a + b)^2$, різниця між цими двома цифрами становитиме $2ab$ — подвійне збільшення їх ринкових часток.

Як правило, якщо ринкова концентрація внаслідок злиття або придбання не перевищує визначеного рівня ІГХ, така угода неістотно впливатиме на конкуренцію на ринку, що передбачає наявність двох альтернатив:

- якщо $ІГХ > 1000$ і збільшується внаслідок трансакції більш як на 100 пунктів, то ринок може вважатися помірно концентрованим, і втручання антимонопольних органів може бути мінімальне;
- якщо $ІГХ > 1800$ і збільшується внаслідок злиття більш як на 50 пунктів, ринок можна

вважати висококонцентрованим, а тому така угода потребуватиме ретельнішого аналізу з боку антимонопольних органів країни.

Таким чином, координація антимонопольної політики є важливим засобом оцінки і регулювання впливу МЗіП на економіку країни й потребує розробки та ефективного застосування норм антимонопольного законодавства, які б стосувались не лише внутрішніх злиттів і придбань (ЗіП), а й міжнародних як на стадії входження, так і подальшого функціонування. Ретельний попередній аналіз ЗіП стає основним інструментом збалансування державної політики у сферах антимонопольного регулювання і залучення ПІІ, які є взаємозалежними і взаємодоповнюючими.

Водночас власне природа МЗіП і поява глобального ринку фірм переводять цю проблему у площину міжнародного співробітництва. Тому ще одним напрямом національної антимонопольної політики має стати розширення співробітництва з державними антимонопольними органами інших країн на дво- та багатосторонній основі. Міжнародне співробітництво в цій сфері дасть змогу окремим країнам, насамперед менш розвиненим, ефективніше протистояти антиконкурентній політиці великих транснаціональних компаній і підвищувати позитивний вплив МЗіП (особливо коли вони мають глобальний характер) на національній економіці.

У сфері залучення зовнішніх фінансових ресурсів та інвестицій державна політика повинна забезпечувати:

- припливи довгострокового капіталу, особливо якщо внутрішні заощадження не задовольняють інвестиційні потреби національної економіки. У контексті МЗіП такі заходи повинні не лише сприяти залученню ПІІ, а й стимулювати подальші інвестиції у придбані об'єкти. Основними інструментами досягнення цієї мети є встановлення певних інвестиційних зобов'язань недискримінаційного характеру у процесі приватизації державних підприємств і створення умов, які б заохочували нових власників до розширення фінансування діяльності придбаних виробничих одиниць;
- створення такої системи оподаткування, яка б заохочувала попередніх власників активів, проданих через МЗіП, реінвестувати отримані в такий спосіб доходи у національній виробничій потужності. У процесі приватизації отримані від іноземних інвесторів фонди в разі потреби могли б залишатися на придбаних об'єктах для інвестиційних цілей. У такому разі відпо-

відні державні органи повинні виконувати контролюючу функцію для забезпечення цільового використання цих коштів;

- спрямовування не лише на отримання зовнішніх фінансових ресурсів, а й на забезпечення ефективного управління проданими національними активами та їх технологічної модернізації. Для досягнення цієї мети необхідно забезпечити можливість ініціативного вибору іноземної компанії для здійснення МЗіП, тобто політика залучення ПІІ в такій формі повинна мати цільовий характер не лише щодо об'єкта продажу, а й його покупця. Для забезпечення справедливої ціни таких угод важливого значення набуває переговорний процес, оскільки доволі часто українській стороні доводиться мати справу з іноземними компаніями, які мають набагато сильніші позиції. У цьому напрямі державна політика має зосереджуватися на двох аспектах: забезпеченні реалізації відповідних навчальних програм для підготовки національних експертів у сфері ЗіП і надання фінансової допомоги національним фірмам для оплати послуг національних та міжнародних консультантів, які спеціалізуються на супроводженні подібних угод. Фінансування подібних проектів можна забезпечити через отримання технічної допомоги від міжнародних організацій, а також за рахунок виділення частини коштів, отриманих внаслідок приватизації державних підприємств;
- реалізацію цільового підходу у виборі покупців для збереження і підтримки депресивних підприємств, що може передбачати такі дії з боку держави, як реструктуризація їх заборгованостей перед державою та забезпечення страхування фінансових ризиків;
- захист інтересів меншоритарних національних акціонерів. Корпоративне законодавство та норми функціонування фондових бірж повинні гарантувати надання меншоритарним акціонерам інформації про плани та умови можливих ЗіП, у тому числі про потенційних покупців, і забезпечувати участь таких акціонерів у процесі ухвалення рішень про реорганізацію компанії. У межах загальної державної політики у сфері технологічного розвитку національної промисловості основними її інструментами стосовно МЗіП можуть бути такі:
 - надання певних пільг іноземним покупцям, які зберігатимуть і розвиватимуть технологічний потенціал придбаних ними підприємств, подібних тим, які мають іноземні інвестори, що фінансують створення нових бізнес-одиниць на

території держави. Таким чином, певні пільги повинні надаватись іноземним інвесторам лише тоді, коли вони приносять із собою нові технології або розвивають експортно орієнтовані галузі національної економіки;

- включення питань збереження і продовження ефективних національних НДДКР (особливо у стратегічних галузях промисловості) у порядок денний попередніх переговорів з потенційними іноземними покупцями з передбаченням можливостей надання їм певних переваг;
- стимулювання поширення отриманих внаслідок МЗіП нових технологій в інші галузі національної промисловості шляхом відповідних заходів з боку державних органів, спрямованих на підтримку постачальників і конкурентів придбаних фірм через стимулювання інвесторів до збереження та розширення місцевих збутово-постачальних мереж та інших зв'язків у межах національної економіки.

У сфері управління трудовими ресурсами основними напрямками державної національної політики стосовно МЗіП можуть бути такі:

- нормативне закріплення обов'язкового інформування працівників певної компанії, якщо вони не є її акціонерами, про перспективи та можливі наслідки її злиття або придбання стосовно майбутніх кадрових змін, що дасть можливість у разі потреби забезпечити своєчасну перекваліфікацію або переведення трудових ресурсів на нові робочі місця;
- передбачення включення до умов продажу державних підприємств положень, які б зобов'язували іноземних покупців у короткостроковій перспективі зберігати певний рівень зайнятості на придбаному підприємстві з подальшою розробкою і узгодженням з державними органами планів скорочення (у разі нагальної потреби) робочих місць.

У контексті МЗіП головним завданням профспілок має бути не втручання у процеси реорганізації підприємства, а забезпечення якісних умов праці у процесі та після злиття або придбання, а також контроль за дотриманням прав робітників підприємства на отримання інформації про можливі кадрові зміни внаслідок подібних перетворень.

Таким чином, державна політика у сфері МЗіП є важливою складовою загальної економічної політики держави. Вона повинна мати комплексний характер і спрямовуватися на максимізацію позитивних та мінімізацію негативних наслідків МЗіП для промислового потенціалу країни. На зміну звичайній формулі “залучення іноземного капіталу в економіку України” слід ставити питання про створення на її території транснаціональних корпорацій за участю іноземного капіталу (у вигляді довгострокових стратегічних інвестицій), товари і послуги яких виходили б як на внутрішній, так і на зовнішній ринок.

Інтеграція в сучасну глобальну економічну систему має відбуватись шляхом формування транснаціональних компаній і фінансово-промислових груп, українських та українсько-іноземних, які б працювали в межах СНД і за його межами для того, щоб до початку інтенсивного і широкомасштабного включення України у світову економіку в Україні вже існував ретельно відпрацьований механізм внутрішніх і зовнішніх ЗІП.



Література

1. *World Investment Report 1999a: Foreign Direct Investment and Challenge of Development.* — UNCTAD: New York and Geneva, 1999. — P. 73–85.
2. *World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development.* — UNCTAD: New York and Geneva, 2000. — P. 190.

This article represents an analysis of the impact of cross-border mergers and acquisitions as a form of foreign direct investment on the competitive abilities of the national economy and on the quantitative features and market structure of the state. Cross-border mergers and acquisitions can be an affective mean of the state export capacity development and can lead to the improvement of the national enterprises competitive positions in the international markets, as a result of retention, fast and effective restructuring and reorientation of their activities. The coordination of the national Competition Authorities policies is an important mean of assessment and regulation of cross-border mergers and acquisitions impact on the national economy.