

ТРАНСФОРМАЦИЯ НАЦИОНАЛЬНОЙ МОДЕЛИ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ «СТРАТЕГИИ ШТАНГИ»



Наталья Синявская,
аспирант кафедры
управления
экономическими
системами Академии
управления при
Президенте
Республики Беларусь

УДК 338(043.3)

Аннотация. Современная белорусская национальная модель слияний и поглощений предполагает осуществление финансового оздоровления коммерческих организаций путем консолидации платежеспособных организаций – доноров с неплатежеспособными организациями – реципиентами. В статье предлагается трансформация этой модели на основании «стратегии штанги» известного американского философа-публициста, автора теории «черных лебедей» Нассима Николаса Талеба, предполагающей применение двух разделенных крайностей. В качестве одной из них выступает концепт сохранения автономной деятельности субъектов хозяйствования, в качестве другой – применение инструмента слияний и поглощений в отношении указанных субъектов.

Ключевые слова: слияние, поглощение, платежеспособность, финансовое оздоровление, национальная модель, «стратегия штанги».

Для цитирования: Синявская Н. Трансформация национальной модели слияний и поглощений с использованием «стратегии штанги» // Наука и инновации. 2023. №1. С. 53–56. <https://doi.org/10.29235/1818-9857-2023-1-53-56>

Возникновение неплатежеспособности субъектов хозяйствования предполагает поиск новых инструментов и стратегий для достижения положительного финансово-экономического результата их деятельности. В настоящее время основным инструментарием по оздоровлению коммерческих организаций государственного сектора Республики Беларусь является их вхождение в состав различных интегрированных структур: холдингов, корпораций, объединений, а также слияние или присоединение одних предприятий к другим.

Такая консолидация активов в мировой экономической науке именуется как процесс слияния и поглощения, или M&A. Вместе с тем группиро-

вание различных неплатежеспособных структур вокруг донора не всегда приводит к положительному экономическому результату. Следует отметить, что функционирующая в Беларуси «продолжниковая» (условно продолжниковая) модель объединения активов субъектов хозяйствования не смогла в полной мере обеспечить выполнение функции оздоровления экономики, для осуществления которой она и была реализована.

Кроме того, некоторые современные зарубежные ученые и экономисты-практики отрицательно относятся к укрупнению даже платежеспособных коммерческих организаций. В частности, Н. Талеб полагает, что создание больших конгломератов

делает их слабыми, хрупкими, в результате чего «они обречены на провал». Он полагает, что в период экономического кризиса размер имеет обратное значение: чем больше, тем уязвимее [1]. По мнению аналитика, скоро «современные гигантские корпорации отойдут в прошлое, когда ослабит их то, что они считали своей сильной стороной: масштаб – враг корпораций, и чем они больше, тем больший ущерб нанесут им «черные лебеди». Города-государства и маленькие компании, скорее всего, сохранятся и будут процветать» [1]. Представляется важным вывод Н. Талеба об эволюционном преимуществе, обусловленном размером предприятий: «В долгосрочном плане корпорации хрупки настолько, что в итоге рушатся под весом агентской проблемы, ну а менеджеры «доят» их, получают премии и бросают косточки налогоплательщикам. Корпорации обанкротились бы раньше, если бы не лоббисты: те берут государство в заложники, чтобы оно помогало корпорациям... Все, что мы получаем в итоге, – это отсрочка похорон корпорации за наш с вами счет. При этом эволюционное преимущество получают небольшие (или средних размеров) компании, которыми управляют собственники – поодиночке или семьями». Н. Талеб полагает, что решить проблему можно, лишь создав систему, внутри которой разорение одной компании не влечет за собой банкротства остальных: постоянные мелкие неудачи обеспечивают устойчивость системы в целом [1].

Известный специалист в области управления бизнес-процессами И. Адизес также считает, что организации с продолжительным жизненным циклом (он называет их «старейшими аристократическими организациями») при их консолидации не могут быть финансово успешными [2].

В связи с этим применение государством, как собственником, в качестве оздоровления исключительно механизма слияний и поглощений сопровождается так называемым «эффектом колеи», именуемым на английском языке как «path dependence», что означает «институциональная инерция». В отношении неплатежеспособных организаций он проявляется именно в применении указанного инструмента как единственно возможного способа досудебного оздоровления субъектов хозяйствования. Как отмечал декан экономического факультета МГУ профессор А. Аузан, при принятии собственником соответствующих решений следует исходить из «долготы взгляда», имея в виду длительную перспективу, и «преодоления разрыва между одноходовым расуждением и многоходовостью жизни». По его мне-

нию, одноходовость выбора «удерживает страну», препятствует принятию правильных и экономически обоснованных решений [3].

Обеспечить большую финансовую устойчивость отечественных предприятий может трансформация белорусской национальной модели слияний и поглощений с применением «стратегии штанги» Н. Талеба. Ее суть заключается в следующем.

Поскольку слияния и поглощения осуществляются под воздействием внешней и внутренней среды, то выбору необходимого вида интеграционных образований должно предшествовать обязательное проведение всестороннего исследования компании-цели (комплексный аудит), а при необходимости и компании-покупателя. В зарубежной экономической науке этот термин называется Due Diligence, или DD [4]. Обязательным объектом изучения являются финансовая, юридическая и операционная сферы деятельности коммерческой организации. Ее самую главную особенность – способность приносить прибыль характеризует финансовый аудит. Правовой (юридический) аудит выясняет, насколько работа предприятия соответствует законодательству: проверке подвергаются документы, требующие оценки не только с точки зрения нормативной правовой базы, регулирующей условия хозяйствования, но и в соответствии с трудовым, патентным, гражданским правом и пр. Операционный аудит включает «биографию» бизнеса: как менялись компания и рынок, на котором она действует, включая изменения, затронувшие конкурентов, потребителей, партнеров и пр. Анализируются организационная структура, топ-менеджмент, бизнес-процессы, описываются сильные и слабые стороны деятельности, нередко подсказывающие собственнику, как нарастить первые и устранить последние. Кроме трех основных видов комплексного аудита при необходимости проводятся дополнительные: налоговый, маркетинговый и экологический (энвайроментальный), что помогает диагностировать отрицательно влияющие на работу и стоимость компании факторы, без учета которых успешное функционирование интегрированной структуры невозможно.

Следующим этапом управления слияниями и поглощениями коммерческих организаций является определение возможности сохранения предприятия и профиля его деятельности. На основе полученной в результате аудита информации собственник принимает решение о целесообразности горизонтального слияния (консолидации фирм, занимающихся одним и тем же видом деятельно-

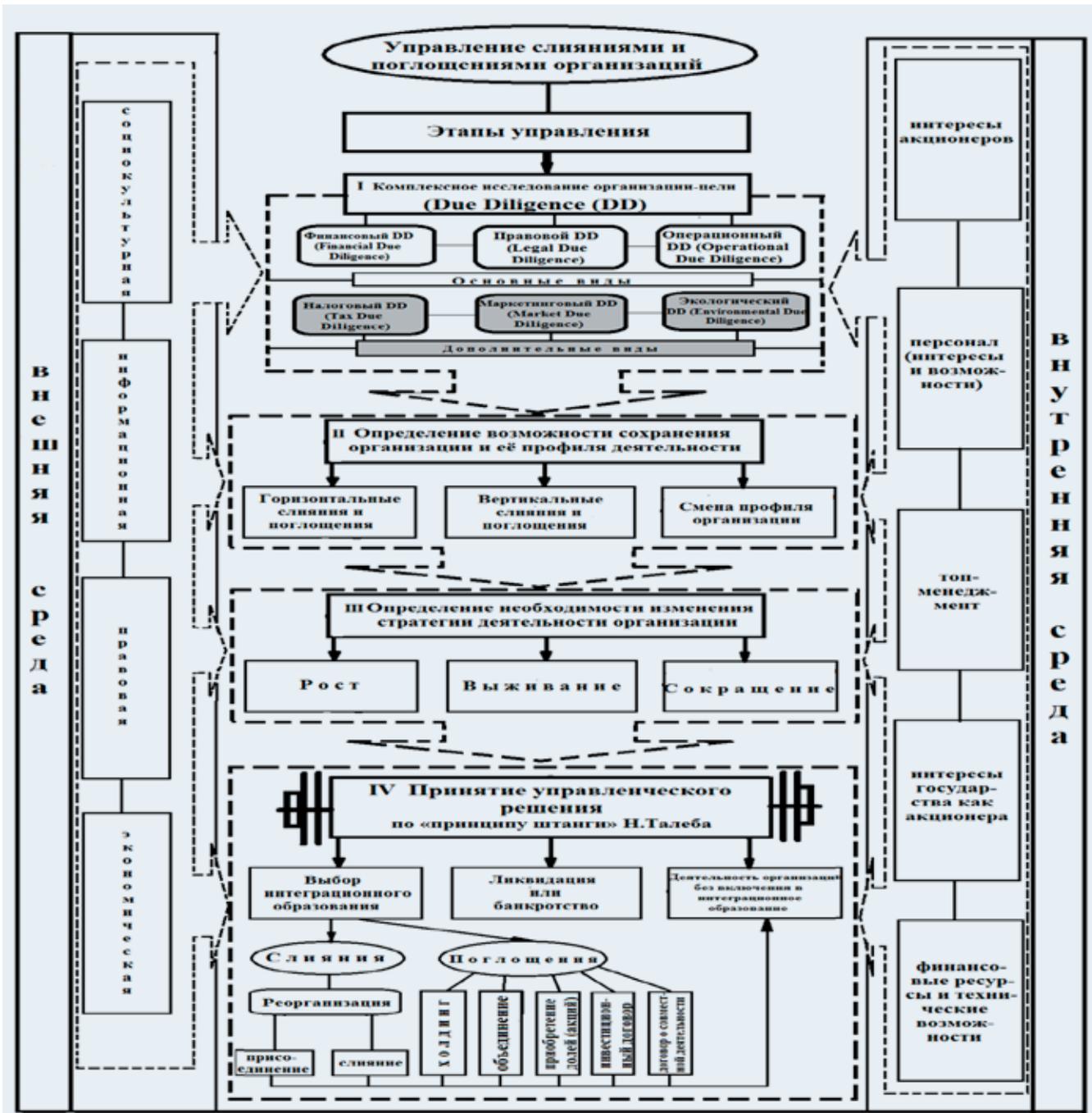


Рисунок. Трансформация модели слияний и поглощений

сти, который сохраняется); объединения субъектов различного профиля; изменения сферы бизнеса.

На третьем этапе устанавливается необходимость подготовки новой стратегии развития организации. На основании результатов, полученных в ходе проведения предыдущих этапов, делается вывод о том, какая из трех стратегий предпочтительнее: рост, выживание или сокращение. Именно этот

этап является завершающим и определяет выбор необходимости слияния и поглощения организации, либо ее сохранения без включения в интеграционное образование. Решение о ликвидации либо банкротстве принимается собственником в исключительных случаях при отсутствии иных альтернатив.

На четвертом этапе варианты управленческих решений в отношении организации-цели

основываются на двухуровневой стратегии, основанной на применении «принципа штанги» Н. Талеба [1]. Она предполагает построение «антихрупких систем» функционирования компаний, заключающихся в сочетании «разделенных крайностей» и уклонения от середины. «Штангой является все то, что сводит риск банкротства к нулю», любая двойная стратегия, в которой имеют место крайности без портящей дело середины, так или иначе результатом подобной стратегии становится благоприятная асимметрия [1].

В качестве двух разделенных крайностей в национальной модели выступают: слияния и поглощения, характеризующие укрупнение организаций и создание корпоративных образований, и деятельность компании без вхождения в какие-либо интеграции. Ликвидация или банкротство предприятия как «середина штанги» выступают исключительной, но возможной мерой, предпринимаемой с целью уменьшения потерь или недопущения краха консолидированной структуры [1].

Предлагаемая трансформационная модель предусматривает не только укрупнение коммерческих организаций, но и их выделение, разделение, а также возможность выхода из интеграционных образований в случае, если деятельность в составе последних негативно сказывается как на самой организации, так и на консолидированной структуре в целом.

Такая двухуровневая стратегия помогает максимально защититься от негативных «черных лебедей» путем предоставления возможности финансового оздоровления неплатежеспособному предприятию не только за счет консолидации, но и его автономного существования без вхождения в объединенные организации. В этом случае потенциально возможные потери одного субъекта контролируемы и менее пагубны, чем в больших структурах. Кроме того, из них в случае необходимости можно вывести наиболее ценные для государства, как собственника, организации, имеющие стратегическое значение. Графически трансформацию модели слияний и поглощений можно изобразить следующим образом (рисунок).

Эта модель характеризуется вариативностью (гибкостью) в принятии решений собственником, многовекторными способами реагирования на современные экономические вызовы, возможностью предпринять меры по обеспечению «антихрупкости» коммерческих организаций. Использование «принципа штанги» предполагает уравнивание большого риска неплатежеспособности консолидированных структур наличием «автономных» предприятий, осуществляющих аналогич-

ную деятельность. Для принятия верного решения Н. Талеб предлагает убедиться, «что вероятность неприемлемого результата (*риска банкротства*) равна нулю. Это правило ведет нас напрямиком к «стратегии штанги» [1].

Трансформация национальной модели слияний и поглощений по «принципу штанги» Н. Талеба позволит: снизить риски ошибочных и экономически неэффективных решений; выработать правильную стратегию дельнейшего функционирования коммерческих организаций в Республике Беларусь; осуществить выбор необходимого интеграционного образования в зависимости от предпочтений собственника в осуществлении контроля за консолидированной структурой (полного либо частичного).

В отличие от действующей практики, модель предусматривает уход от инерционности в пользу слияний и поглощений; возможность обоснования выбора иных способов сохранения предприятия (автономно, без включения в состав объединений либо его ликвидации), что позволяет не допустить большего ущерба от взаимодействия с неплатежеспособной консолидированной структурой в будущем; сформировать необходимые условия сделок по слияниям и поглощениям с учетом всех факторов. ■

■ **Summary.** The modern Belarusian national model of mergers and acquisitions involves the implementation of the financial recovery of commercial organizations by consolidating solvent organizations - donors with insolvent - recipients. Based on the "barbell strategy" of the famous publicist, the author of the "Black Swan" Nassim Taleb, it is proposed to transform this model by using the "barbell strategy". This strategy consists of applying two "separated extremes". One extreme is the preservation of the autonomous activity of organizations, the other is the use of mergers and acquisitions.

■ **Keywords:** merger, acquisition, solvency, financial recovery, national model, Due Diligence.

■ <https://doi.org/10.29235/1818-9857-2023-1-53-56>

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Талеб Н.Н. Антихрупкость. Как извлечь выгоду из хаоса. – М., 2021.
2. Адизес И.К. Управление жизненным циклом корпорации // http://loveread.ec/read_book.php?id=65892&p=53-56.
3. Аузан А.А. Институциональная экономика для чайников. – М., 2011.
4. Михеев К. DD: окончательный анализ. Что такое Due Diligence и для чего он нужен // <https://officelife.media/article/technologies/dd-final-analysis/>.

Статья поступила в редакцию 02.09.2022 г.