Інститут Економічних Досліджень та Політичних Консультацій в Україні

Німецька Консультативна Група з Питань Економічних Реформ

01034 Київ, вул. Рейтарська, 8/5-А, тел. (+38044) 228-6342, 228-6360, факс 228-6336
E-mail: institute@ier.kiev.ua, http://www.ier.kiev.ua

Q14

Стимулювання вертикальної інтеграції в Україні: переваги та небезпека

1. Резюме

Конкурентне середовище є важливим фактором стійкого економічного зростання. До початку процесів лібералізації та приватизації у країнах, на зразок України, структура промисловості не зазнала значних змін. У результаті Україна розпочала ринкові реформи, маючи серйозні структурні проблеми у промисловому секторі. Зменшення горизонтального та вертикального домінування існуючих підприємств у промислових галузях поряд із зменшенням бар'єрів для входження нових конкурентів залишається важливим питанням конкурентної політики в Україні. До цього часу антимонопольна політика в Україні основним чином зосереджувалась на недопущенні нової та зменшенні вже існуючої горизонтальної інтеграції між підприємствами, у той час як проблема вертикальної інтеграції отримувала менше уваги.

У перехідних економіках слабке інституційне середовище та м'які бюджетні обмеження **посилюють стимули підприємства щодо вертикальної інтеграції**, в той час як потенційні негативні ефекти вертикальної інтеграції на регуляторну політику, приватизаційні процеси та встановлення жорстких бюджетних обмежень залишаються.

Беручи до уваги те, що країни з перехідною економікою взагалі, та країни СНД зокрема, розпочали свій рух у напрямку ринкової економіки із важким тягарем вертикального та горизонтального домінування, який все ще залишається високим, **обговорення витрат та небезпеки** від вертикальної інтеграції повинно набути **більшої ваги** у дискусіях навколо створення потенційних об'єднань ніж аргументи на її користь. Нові вертикальні об'єднання в галузях із високим рівнем економічної концентрації повинні розглядатись із особливою увагою для уникнення зростання в структурному домінуванні.

Чіткі та детальні критерії оцінки об'єднань повинні включати параметри (критерії), які розрізняють між про-конкурентними та анти-конкурентними об'єднаннями, враховуючи **і горизонтальне, і вертикальне домінування**. У підготовці таких критеріїв рекомендується використання аналогічного досвіду ЄС. Перспективи інтеграції до ЄС роблять доцільним максимізацію відповідності українських та **ЄС критеріїв** щодо об'єднань.

Слід забезпечити широкий **громадський доступ** до визначених **критеріїв**. Це допоможе зробити конкурентну політику більш прозорою та передбачуваною, одночасно допомагаючи кампанії по боротьбі з корупцією.

Розробка **надійної методології** для **вимірювання рівня вертикальної інтеграції** та потенційних вигод / витрат від неї важливі для успішного моніторингу та процесу прийняття рішень стосовно конкурентної політики. Методологія вимірювання повинна брати до уваги широке розповсюдження форми вертикальної інтеграції через перехресне володіння акціями в Україні. Співвідношення доданої вартості до загального випуску продукції може використовуватись як один із показників для вимірювання та моніторингу вертикальної інтеграції на рівні підприємств.

Дозвіл на вертикальну інтеграцію повинен означати миттєве **припинення прямого та непрямого субсидування**. Ефективне застосування процедури банкрутства до збиткових вертикально інтегрованих компанії (так само як і використання розукрупнень у схемах реструктуризації) сприятиме зменшенню бар'єрів для виходу та зменшить стимули до вертикальної інтеграції з метою стати надто великим підприємством, щоб зазнати поразки. Потенційні об'єднання прибуткових підприємств із збитковими необхідно уважно дослідити для того, щоб перешкодити **консервуванню неефективних підприємств** та створенню схем з уникнення оподаткування.

Сприяння вертикальним об'єднанням в експортноорієнтованих галузях не має економічного обґрунтування. Єдиною економічною причиною для вертикальної інтеграції є підвищення ефективності (яка веде до підвищення конкурентоспроможності) незалежно від географії ринків, на яких вона виникає.

2. Вступ

З часу свого заснування у 1994 році Антимонопольний комітет України (АМК) докладає значних зусиль щодо зменшення економічної концентрації, успадкованої від високо монополізованої радянської економіки. До цього часу антимонопольна політика була зосереджена головним чином на зменшенні горизонтальної інтеграції серед фірм, в той час як проблема вертикальної інтеграції привертала менше уваги. Більше того, існує тенденція підтримувати вертикальну інтеграцію в експортно-орієнтованих галузях.

Чи завжди це економічно обґрунтовано? Які стимули для вертикальної інтеграції мають підприємства? Який це має вплив на розвиток конкурентної політики в перехідній економіці на зразок України. Оскільки детальна інформація стосовно конкретних випадків вертикальної інтеграції в Україні, як і більш агреговані дані з цього питання, на даний момент недоступні, аналіз обмежено розглядом можливих виграшів та відповідних витрат, пов'язаних з вертикальною інтеграцією у контексті перехідної економіки; прокоментовано кілька аспектів відповідної політики АМК, а саме: критерії оцінки, проблеми вимірювання та моніторингу, а також пріоритети і аргументи на користь вертикальної інтеграції. Для дослідження причин вертикальної інтеграції (обчисленої як відношення доданої вартості до випуску продукції) та її ефективності були використані дані по фінансових результатах 10 000 українських промислових підприємств за період 1996-1998. Результати дослідження показали, що зростання вертикальної інтеграції наприкінці 90-х років було спричинено серйозними обмеженнями ліквідності підприємств під час кризи неплатежів. Посилення вертикальних зв'язків допомогло підприємствам із порівняно низьким початковим рівнем вертикальної інтеграції подолати ефект дезорганізації в середині 90-х років. У той же час підприємства із порівняно високим початковим рівнем вертикальної інтеграції демонстрували меншу гнучкість у пристосуванні до нестабільного ринкового середовища, що призвело до нижчих показників їх ефективності. Підвищення рівня вертикальної інтеграції позитивно корелювало із зростанням ринкової концентрації, що підкреслює необхідність ретельного моніторингу

процесів вертикальної інтеграції, зокрема, в галузях, де рівень економічної концентрації вже є високим.

3. Вертикальна інтеграція: переваги та недоліки

Вертикальна інтеграція – це посилення вертикальних стосунків між покупцем (споживачем) та продавцем (постачальником) шляхом злиття або внутрішнього розвитку. На відміну від інших видів вертикальних зв'язків, таких як мережі та ринкові структури, вертикальна інтеграція представляє ексклюзивний тип стосунків між виробником та його постачальником.

Різні ступені вертикальних стосунків можуть бути досягнуті шляхом використання кількох організаційних підходів на зразок прямого злиття/викупу, постійних контрактів та перехресного володіння акціями.

3.1 Стимули до вертикальної інтеграції та виграші від неї:

Головним стимулом до вертикальної інтеграції підприємства є можливість скоротити операційні витрати та збільшити його прибутки. З цієї точки зору виграші від вертикальної інтеграції наступні:

- Зменшення витрат, пов'язаних з укладанням та виконанням комерційних контрактів та мінімізація втрат від опортуністичної поведінки контакторів[1].

- Гарантія стабільних поставок сировини та матеріалів.

- Забезпечення потужного механізму уникнення цінового та податкового регулювання шляхом виконання операцій між підрозділами однієї компанії. Вертикально інтегроване підприємство може перенести прибутки з однієї стадії виробництва на іншу шляхом застосування механізму трансфертного ціноутворення і, таким чином, керувати чистим прибутком цілої компанії.

- Забезпечення можливості збільшити монополістичну владу на пов'язаних ринках, що позитивно впливає на ціну та, відповідно, збільшує прибутки підприємства[2].

У перехідних економіках слабке інституційне середовище та м'які бюджетні обмеження **посилюють стимули підприємства до вертикальної інтеграції**:

- **Погане виконання та захист контрактів** законодавчою системою збільшує невизначеність стосовно вчасності поставок сировини та матеріалів, а також оплати кінцевого продукту і тому підвищує, витрати пов'язані з ненадійним торгівельним партнером, якого важко покарати за збитки. Такі підприємства намагаються мінімізувати втрати від поганого захисту контрактів шляхом посилення вертикальних зв'язків[3].

---

[1] Також, специфічність обладнання забезпечує економічне обґрунтування створення внутрішньо підконтрольних департаментів, які виробляють специфічні продукти проміжного споживання замість переговорів із незалежним постачальником. Аспекти якості, обміну інформацією, екстенсивної координації також є прикладами операційних витрат, що можуть бути зменшені.

[2] Проте для економіки в цілому сума втрат може бути неприпустимо високою.

[3] Проблема виконання контрактів стосується не тільки операцій між приватними агентами, а і взаємовідносин між підприємством та державою, якщо остання не виконує своїх зобов'язань. Компенсація ПДВ (де державні борги перевищують 3 млрд. грн.) є добрим прикладом. Коли експортер придбає витратні матеріали у незалежного постачальника, його платежі містять ПДВ, який втрачається для підприємства, якщо зобов'язання щодо компенсації не виконуються. Внутрішнє виробництво товарів проміжного споживання не враховується за зовнішній ресурс. Очікувані втрати від невиконання державних зобов'язань зменшуються.

- Проблема нестабільного постачання матеріалів може бути особливо серйозною на ранніх стадіях реформування через **ефект "дезорганізації"**, коли старі виробничі зв'язки є, значною мірою, розірвані і вартість встановлення нових виробничих стосунків є надто високою. Така ситуація виникла в Україні на початку 90-х після розвалу Радянського Союзу та РЕВ і не була вирішена практично до кінця 90-х років. Відповіддю підприємств на "дезорганізаційний" ефект стало підвищення ступеню вертикальної інтеграції, шляхом збільшення частки внутрішнього виробництва сировини та матеріалів.

- За умови недорозвинених фінансових ринків **обмеження ліквідності** представляє додатковий стимул для вертикальної інтеграції. Підприємства, що мають проблему ліквідності, можуть вигравати від вертикальної інтеграції, оскільки трансакції з проміжними продуктами (а саме, доставка сировини та матеріалів виробникові кінцевого товару) у межах однієї інтегрованої компанії стають внутрішніми операціями і не потребують обслуговування дефіцитними ліквідними ресурсами. Таким чином, у результаті кризи неплатежів (добре відомого феномену, починаючи з середини 90-х років) посилення вертикальних зв'язків може бути успішною стратегією виживання підприємств.

- У перехідних економіках великі підприємства (зокрема, ті, в яких держава володіє значним пакетом акцій) часто стають предметом **м'яких бюджетних обмежень**. Збільшення у розмірі за рахунок вертикальної інтеграції може використовуватись з метою забезпечення надходження субсидій, використовуючи аргумент "занадто великий, щоб зазнати поразки". У цьому випадку інтеграція є наслідком швидше "проблеми морального ризику" (moral hazard problem) та "полювання" за прямими та непрямими субсидіями, ніж результатом розрахованої ефективності.

- Слабке інституційне середовище (що, звичайно, асоціюється зі значною "тіньовою" активністю та **низькою податковою дисципліною**) створює стимули для використання вертикальної інтеграції між прибутковими та неприбутковими підприємствами для зменшення реального податкового тягаря.

Підсумовуючи, слід зазначити, що у перехідних економіках підприємства мають суттєві стимули для використання вертикальної інтеграції, як механізму адаптації до неефективного інституційного середовища. Проте, відкритим питанням залишаються виграші від такої поведінки безпосередньо для самого підприємства та суспільства в цілому.

3.2 Недоліки вертикальної інтеграції

Головний недолік вертикальної інтеграції пов'язаний з **обмеженнями, які вона накладає на конкуренцію**. На рівні підприємства це призводить до небезпеки:

a) зменшення ефективності у середньостроковому та довгостроковому періоді через нестачу стимулів для зменшення операційних витрат[4];

b) зменшення стратегічної гнучкості підприємства, яке стикається із значними змінами у технологіях чи попиті на кінцеві товари;

Технологічні шоки можуть призвести до виникнення замінників для традиційних видів сировини і матеріалів, чи до значної зміни у ринкових цінах тих видів

[4] У той час як ступінь цієї неефективності залишається відкритим питанням, вона має розглядатись як реальна загроза, яку важко оцінити та включити до бізнес-планів до того як об'єднання відбудеться.

сировини, які є близькими замінниками традиційних. В обох випадках для вертикально інтегрованої структури зміна постачальника може дорого коштувати, а безповоротні витрати на вертикальну інтеграцію можуть стати тягарем для фірми.

Шоки у попиті на ринках кінцевих (композитних) товарів вимагають швидкої адаптації обсягів споживання сировини та матеріалів. Таким чином, фіксовані витрати, пов'язані з утриманням інтегрованого виробничого підрозділу, можуть стати джерелом неефективності, яке трансформується у нижчу конкурентоспроможність підприємства.

c) збільшення вартості моніторингу та численні проблеми, пов'язані із створенням стимулів та забезпеченням необхідного контролю всередині компанії.

Негативні ефекти вертикальної інтеграції **для економіки в цілому,** пов'язані зі зменшенням конкуренції на суміжних ринках та збільшенням бар'єрів на шляху входження:

- Зменшення конкуренції на суміжних ринках виникає тоді, коли вертикальна інтеграція призводить до звуження пропозиції / попиту для решти ринкових агентів.

- Збільшення бар'єрів для входження є двостороннім результатом вертикальної інтеграції. З одного боку, нове підприємство, що входить на ринок кінцевої продукції, може зіткнутись із недостатньою пропозицією сировини та матеріалів. З іншого, нове підприємство, що входить на ринок з виробництва продуктів проміжного споживання може зіткнутись з проблемою реалізації своєї продукції подальшим підприємствам наступних стадій виробництва. В обох випадках нове підприємство повинно вкласти значні інвестиції для створення своєї вертикально інтегрованої структури з метою захисту від небажаної монопольної влади існуючого конкурента.

У перехідних економіках із слабкими інституціями існують додаткові причини стриманого ставлення до вертикальної інтеграції:

- За умов м'яких бюджетних обмежень, вертикальна інтеграція може **збільшити бар'єри для виходу** з галузі підприємств, які є "занадто великими, щоб зазнати поразки". Закриття великого вертикально інтегрованого, збиткового підприємства може бути надто складним для уряду, оскільки соціальні витрати на закриття можуть бути надто високими. Така структура не може зупинити своє існування миттєво, а тому, вимагатиме подальшого субсидування, що може продовжити неефективність шляхом створення перешкод на шляху запровадження режиму жорстких бюджетних обмежень в економіці. Це особливо небезпечно для країни із великою часткою збиткових підприємств та слабким застосуванням процедури банкрутства, на зразок України.

- Великі вертикально інтегровані компанії можуть мати достатньо політичної влади для здійснення впливу на формування законодавства, що відповідало б їх інтересам, створюючи регуляторне середовище у спосіб, який є далеким від оптимального. Таким чином, створення нової вертикально інтегрованої структури, яка концентруватиме значну економічну та політичну владу, зазвичай корелює зі збільшенням рівня **"захоплення держави" (state capture) та впливу на неї**, що має негативний ефект на економічне зростання.

- **Приватизація** великих вертикально інтегрованих структур є складною, оскільки вони можуть містити збиткові підрозділи, які не є привабливими для

потенційних інвесторів. Досвід Східноєвропейських країн із перехідною економікою свідчить про те, що успішна приватизація може бути проведена ефективніше шляхом розукрупнення вертикальних структур у незалежні підприємства, що допоможе розрізняти привабливі та менш привабливі об'єкти.

- Можливості ухилення від сплати податків, пов'язані із вертикальними структурами, мають негативний вплив на надходження до бюджету.

Підсумовуючи, можна стверджувати, що обмеження, які вертикальна інтеграція накладає на конкуренцію, мають робити її предметом уважного моніторингу з боку антимонопольних владних структур (АМК). Потенційні негативні наслідки вертикальної інтеграції на регуляторну політику, приватизаційний процес та процес впровадження жорстких бюджетних обмежень повинні розглядатись урядом під час формування конкурентної політики у перехідних економіках.

4. Проблеми вертикальної інтеграції в Україні: висновки для конкурентної політики

Відповідно до Закону "Про Антимонопольний комітет України (АМК)" забезпечення державного захисту конкуренції у підприємницькій діяльності є першочерговим завданням АМК. З часу свого заснування у 1994 році, АМК доклав значних зусиль до зменшення економічної концентрації у різних галузях економіки; проте, проблема структурного домінування ще далека від вирішення. Досі антимонопольна політика в Україні значною мірою зосереджувалась на недопущенні виникнення та зменшенні вже існуючої горизонтальної інтеграції між підприємствами, у той час як проблема вертикальної інтеграції набувала меншого значення. Існує кілька можливих причин недооцінки проблем, пов'язаних із вертикальною інтеграцією:

- Вимірювання та моніторинг цієї інтеграції є складним завданням.

- Не існує чітких критеріїв оцінки вертикального злиття / викупу.

- Вертикальна інтеграція розглядається урядовцями як менш шкідливий для конкуренції та економічного зростання процес ніж горизонтальна інтеграція, а також існує думка про те, що вона є інструментом покращення міжнародної конкурентоспроможності українських виробників

У цьому розділі розглядаються проблеми вимірювання вертикальної інтеграції, пропонуючи спрощену оцінку її ефекту та причин на основі даних українських підприємств за 1996 та 1998 роки. Також розглядаються критерії оцінки та аналізуються пріоритети щодо вертикальної інтеграції у міжгалузевому розрізі так само як і основні аргументи, що використовуються з метою обґрунтування її необхідності.

4.1 Вимірювання та моніторинг вертикальної інтеграції

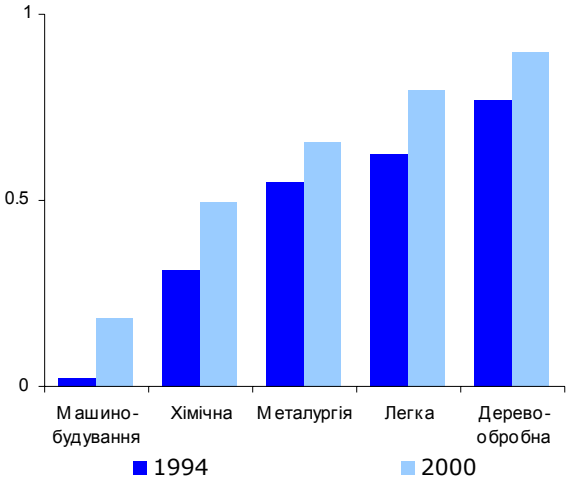
а) **Співвідношення доданої вартості до обсягів виробництва**

Інформація на рівні підприємств стосовно процесу вертикальної інтеграції / дезінтеграції на українських ринках не може бути проаналізованою, оскільки представляє собою комерційну таємницю і не може бути розкрита АМК. Розвиток цих процесів може бути оцінений лише за допомогою скороченого переліку рішень АМК стосовно придбань злиття/викупу. Проте такий аналіз не забезпечує ні надійності оцінки вертикальної інтеграції у міжгалузевому плані, ні простеження її динаміки.

Одним із традиційних показників вертикальної інтеграції є співвідношення доданої вартості до обсягів виробництва, що представляє частку продукту, вироблену підприємством з використанням власних засобів виробництва. Цей індекс варіюється від 0 до 1, де 1 представляє максимально можливий рівень вертикальної інтегрованості. Цей показник має свої недоліки та обмеження у використанні: він може використовуватись для оцінки динаміки вертикальної інтеграції в галузі, проте є недоречним для прямого порівняння галузей, які значно відрізняються між собою у ступені залежності від продуктів проміжного споживання (виробничих матеріалів). Незважаючи на свої обмеження цей показник правдоподібно відображає картину вертикальної інтеграції та її динаміки за наявності контрольних змінних для галузевої специфіки.

Оскільки головна загроза підвищення вертикальної інтеграції пов'язана з обмеженнями, які вона накладає на конкуренцію, вона особливо небажана у галузях, де рівень монополізації вже є високим. Рисунок 1 представляє дані стосовно рівня конкуренції (що вимірюється як відсоток немонополізованих товарних груп) у кількох галузях у 1994 та 2000 роках. Маючи інформацію щодо рівня вертикальної інтеграції у 1996 та 1998 роках, можна пов'язати обидва показники, припускаючи що тенденція розвитку вертикальної інтеграції зберігається для всіх років. Коефіцієнт кореляції між зростанням конкуренції у цих галузях та середньою зміною у рівні вертикальної інтеграції (зваженим на ринкові частки) дорівнює –0,69. Це говорить про те, що **збільшення вертикальної інтеграції мало негативну кореляцію із розвитком конкуренції** між секторами. Цей емпіричний результат свідчить про те, що вертикальна інтеграція не є нейтральною стосовно конкуренції і має уважно досліджуватись антимонопольними установами.

Рисунок 1. Рівень конкуренції в окремих галузях у 1994-2000 рр.



Джерело: річний звіт АМК, власні розрахунки

b) Спрощений **кількісний аналіз причин вертикальної інтеграції та впливу її результатів на основні показники виробників у 1996 та 1998 роках**

Співвідношення доданої вартості до обсягів виробництва було використано як показник вертикальної інтеграції для проведення спрощеного кількісного аналізу її причин та наслідків для ефективності та прибутковості підприємств. Кількісний аналіз базується на економетричному методі найменших квадратів та використовує фінансові результати 10000 українських підприємств у 1996 та 1998 роках. Результати лінійних регресій наведено у таблиці 1. Кожна специфікація включала бінарні змінні для контролю за технологічною різницею у галузях, визначених за трицифровим рівнем дезагрегації (коефіцієнти для бінарних змінних не наводяться в цій роботі).

Таблиця 1. Результати лінійних регресій (метод найменших квадратів).

Незалежна змінна	DEPENDENT VARIABLES							
	Продуктивність праці (1998)	Продуктивність капіталу (1998)	Вертикальна інтеграція (1998)	Вертикальна інтеграція (1998)	Ринкова частка (1998)	Зміна у ринковій частці	Прибуток на одиницю продукту	Співвідношення загальний продаж до загальних витрат
Продуктивність праці (1996)	0.4515*	-	-	-	-	-	-	-
Продуктивність капіталу (1996)	-	0.2317*	-	-	-	-	-	-
Вертикальна інтеграція (1996)	-1.9077*	-0.1795***	0.1681*	0.1656*	-0.0009	-	0.1958**	0.4825**
Зміна вертикальної	0.0065**	0.0001	-	-	-	0.0319*	-	-
Бартер (1996), %	-	-	0.0771*	-	-	-	-	-
Грошові платежі (1996), %	-	-	-	-0.0941*	-	-	-	-
Ринкова частка (1996)	-	-	-	-	0.9139*	-97.21*	3.118**	1.617**

* - значимість при 1%
** - значимість при 5%
*** - значимість при 10%

- Існує значна **позитивна кореляція** між рівнем **бартерних** операцій в галузях у 1996 році та рівнем **вертикальної інтеграції** у 1998 році. В той самий час існує значна **негативна кореляція** між початковим рівнем **грошових платежів** у галузі та рівнем вертикальної інтеграції. Це свідчить про те, що протягом 90-х років збільшення **вертикальної інтеграції** використовувалось як механізм для пом'якшення **проблем ліквідності**.

- Ступінь **вертикальної інтеграції** у попередньому році суттєво **негативно корелює** з показниками **ефективності**, що вимірюються продуктивністю праці та капіталу у наступному році. Іншими словами, чим вищим був рівень вертикальної інтеграції підприємства у 1996 році, тим меншими були рівні його продуктивності праці та капіталу у 1998 році. Враховуючи умови загального економічного спаду в середині та наприкінці 90-х років, високий рівень вертикальної інтеграції призводив до гіршої адаптаційної гнучкості підприємства та більших втрат в ефективності. У той же час, **позитивна кореляція** між **зміною** у ступені **вертикальної інтеграції** з одного боку, та рівня **ефективності**, що вимірюється продуктивністю праці, з іншого, говорить про те, що вертикальна інтеграція використовувалась як засіб підвищення ефективності. Дані свідчать про те, що зростання рівня вертикальної інтеграції у 1996-98 роках було більш помітним для підприємств із низьким початковим рівнем інтеграції у 1996 році. Це говорить про те, що підприємства із порівняно низьким початковим рівнем вертикальної інтегрованості були більш успішними у використанні посилення вертикальних зв'язків як інструменту ефективності. Досить вірогідно, що підвищення вертикальної інтегрованості допомагало підприємствам подолати ефект дезорганізації в середині 90-х років шляхом заміни розірваних зв'язків із постачальниками внутрішнім виробництвом проміжних продуктів.

- Емпіричний аналіз не виявив значущого зв'язку між рівнем **вертикальної інтеграції** у 1996 році та **ринковою часткою** підприємства у 1998 році. У той же час існує значуща **позитивна кореляція** між **зміною ступеня вертикальної інтеграції** та **зміною у ринковій частці** у 1996-98 роках. Це говорить про те, що підвищення вертикальної інтегрованості протягом 1996-98 років ототожнювалось зі збільшенням монополістичної влади підприємств.

- Існує **позитивна кореляція** між **співвідношенням ціна-витрати**, що вимірюється як прибуток на одиницю продукції у 1998 році та **рівнем вертикальної інтеграції** у 1996 році. Аналогічний зв'язок виявлено між співвідношенням загальний продаж до загальних витрат та ступенем вертикальної інтегрованості. Це можна пояснити тим, що підприємства із вищим рівнем інтеграції мають кращі можливості для управління трансфертною ціною та уникнення (не ухилення від!) сплати податків та надлишкового державного регулювання ніж їхні конкуренти з нижчим рівнем

вертикальної інтегрованості. Проте, **миттєвого впливу** вертикальної інтеграції на рівень показників прибутковості **не було виявлено**.

Таким чином, отримані результати показують, що рівень вертикальної інтеграції наприкінці 90-х років був викликаний серйозними обмеженнями у ліквідності протягом кризи неплатежів. Посилення вертикальних зв'язків допомагало підприємствам із порівняно низьким початковим рівнем вертикальної інтеграції успішніше долати ефект дезорганізації середини 90-х та зберегти чи навіть трохи підвищити свою прибутковість. У той же час, підприємства із порівняно високим початковим рівнем вертикальної інтеграції показали меншу гнучкість у пристосуванні до змін ринкового середовища, що призвело до нижчого рівня їх ефективності. Проте, ці підприємства успішно використовували переваги вертикальної інтеграції для підвищення співвідношення ціна-вартість. Зростання рівня вертикальної інтеграції пов'язувалось із збільшенням економічної концентрації. Проте, ця тенденція як така не може вважатись чисто негативною, вона лише підкреслює потребу в уважному моніторингу процесу вертикальної інтеграції, зокрема, в галузях, де рівень економічної концентрації є високим.

c) Перехресне володіння акціями

Вимірювання та моніторинг рівня вертикальної інтеграції в Україні повинні брати до уваги широке розповсюдження **перехресного володіння акціями**, яке часто представляє собою інтеграцію де факто. Хоча українське конкурентне законодавство має певні статті щодо контролю за частковою власністю[5], ця форма посилення вертикальних зв'язків між підприємствами не обов'язково призводить до втручання з боку АМК, незважаючи на те, що вона може підвищити рівень структурного домінування у найближчому майбутньому. Наприклад, купівля акцій компанії не підпаде під розслідування АМК, якщо розмір пакету не перевищить дозволеної межі. Проте пакет, який дозволить впливати на стратегічні рішення підприємства (включаючи погодження анти-конкурентних дій) може бути меншим за максимально дозволений, особливо у випадках, коли власність не є концентрованою. Це говорить про те, що реальний рівень вертикальної інтеграції може бути **значною мірою недооціненим**, оскільки перехресне володіння акціями може не вважатись посиленням вертикальної інтеграції, навіть якщо де факто це має місце.

Інформацію про перехресне володіння акціями, що представляє приклад вертикальної інтеграції, дуже важко отримати. Проте одним з показників цього феномену є виникнення нових великих компаній із вертикально пов'язаними сферами діяльності. На даний момент ці компанії займають приблизно 25% позицій у рейтингу топ-100 стосовно їх доходів та обсягів експорту (див. Таблицю 2). Ці посередницькі компанії зазвичай торгують продукцією підприємств, у яких вони підтримують структури перехресного володіння акціями. Широке розповсюдження перехресного володіння акціями в Україні[6] пов'язане із низьким рівнем захисту прав акціонерів, що володіють неконтрольним пакетами акцій; недорозвиненістю фінансової системи, що обмежує можливості повного викупу; та можливостей для ухилення та уникнення оподаткування, які забезпечуються таким типом комерційної організації.

[5] Наприклад, придбання 50% пакету акцій монополіста вимагає дозволу АМК.

[6] Міжнародний досвід показує існування подібної моделі у Японії, де вертикальна інтеграція відбувається значним чином через перехресне володіння акціями. На відміну від Японії у США вертикальна інтеграція зазвичай завершується повним викупом колишнього контрактора. Основна причина для цього полягає у кращому захисті прав акціонерів із неконтрольними пакетами акцій у США ніж у Японії.

Таблиця 2. Основні посередницькі компанії у 2001 році

КОМПАНІЯ	ПРОМИСЛОВІСТЬ	РЕГІОН
Індустріальний союз "Донбас"	Вугілля, електроенергетика, газ, металургія	Донбас, Луганська, Дніпропетровська, Запорізька
Інтерпайп	Труби, металургія, вугілля	Дніпропетровська та Луганська
Донбаський Індустріальний союз	Вугілля, електроенергетика, газ, металургія	Донбас, Луганська, Дніпропетровська, Запорізька
Продінторг	Імпорт та переробка нафти	Східні та центральні регіони
АРС	Вугілля та металургія	Донецька та Луганська
Сентоза ЛТД	Нафтопереробка та торгівля нафтопродуктами	Західні регіони, Дніпропетровськ
Енерго	Вугілля та металургія	Донецька, Росія
Данко	Вугілля та металургія	Донецька
Альфа-Нафта	Імпорт та переробка нафти та нафтопродуктів	Східні та центральні регіони
САВІ	Вугілля та металургія	Донецька

Джерело: Інвестгазета №22, травень 2001

Такий показник вертикальної інтеграції, як співвідношення доданої вартості до виробленої продукції не враховує ефект перехресного володіння акціями. Тому, розробка надійної методології для вимірювання рівня вертикальної інтеграції, яка братиме до уваги широке поширення такої її форми як перехресне володіння акціями в Україні, представляє нагальну потребу. Поки що можна лише припускати що пряма вертикальна інтеграція має ідентичний ефект на ключові показники підприємств (окреслені вище), як і інтеграція через перехресне володіння акціями.

4.2. Критерії регулювання вертикальної інтеграції

Економічна концентрація[7], включаючи вертикальну інтеграцію двох або більше економічних агентів, попадає під розгляд АМК у випадку[8], якщо (1) сукупні активи або сукупний обсяг продажів цих агентів перевищують 12 млн. доларів та як мінімум два з них мають сумарні активи або сукупні продажі, що перевищують 1 млн. доларів, або (2) сукупна ринкова доля цих агентів перевищує 35% або, якщо хоча б один з них є монополістом[9]. Конкурентне законодавство не має явних критеріїв встановлення вертикальної інтеграції; таким чином, такі випадки потрапляють під загальні положення. Позитивне рішення стосовно злиття/придбання/купівлі пакету акцій більш вірогідне у випадку вертикальної ніж горизонтальної інтеграції, оскільки вважається, що перша не веде прямо до значного збільшення монопольної влади. На основі цього можна дійти до висновку, що АМК може недооцінювати можливі негативні наслідки вертикальної інтеграції, яка може призвести до підвищення монополістичної влади не миттєво, а в середньостроковому та довгостроковому періоді.

Під час процесу прийняття рішень органам влади бракує добре визначених кількісних та якісних критеріїв. Згідно позиції співробітників АМК, рішення щодо вертикальної інтеграції приймається після розгляду кількох аспектів, таких як обсяги експортно/імпортних операцій, доходів підприємства, поточного рівня монополістичної влади на ринку, потенційної можливості використовувати цінову

[7] Шляхом прямого злиття / придбання чи шляхом викупу пакету акцій більшого за 25%

[8] Як у постанові "Про контроль за економічною концентрацією" #48-р, прийнятою АМК 6 квітня 2001р.

[9] Монополістична влада визначається як утримання більшої ніж 35% ринкової частки.

дискримінацію, і т.д. Однак, вони вважають, що прискіпливий аналіз на основі методу витрат-вигод є надто складним, якщо взагалі можливим. Тому розслідування проводяться на основі індивідуального підходу, який, з одного боку, вимагає високого рівня професіоналізму від виконавців, а з іншого – залишає місце для корупції та дискреційних рішень. Можливість оскаржити рішення АМК у суді додає гнучкості системі, хоча не є зрозумілим, яким чином можна перевірити правильність рішення за відсутності чітких критеріїв та параметрів для розрізнення між про- та анти-конкурентною інтеграцією. Відсутність чітких та зрозумілих критеріїв унеможливлює оприлюднення рішень. Це негативно впливає на довіру та можливість передбачити наслідки операцій злиття/придбання.

Розробка чітких критеріїв злиття/придбання щодо вертикальної інтеграції та забезпечення громадського доступу до них повинні розглядатися як нагальне та дуже важливе завдання.

4.3. Вертикальна інтеграція в розрізі галузей

АМК використовує дуже прискіпливий підхід до розслідування випадків, які можуть змінити рівень вертикальної інтеграції у галузях природних монополій. Наприклад, у 2000 році АМК заборонив вертикальну інтеграцію у галузі електроенергетики, де була спроба інтегрувати компанії з передачі та розподілу електроенергії з компаніями, що працюють на вертикально суміжних більш конкурентних ринках з генерації та постачання електроенергії.

У секторах, що не включають природні монополії, позиція АМК не є такою принциповою. АМК підтримує вертикальну інтеграцію в процесі реструктуризації нафтогазового комплексу (наприклад, реструктуризація НАК "Нафтогаз України"). На користь цієї підтримки наводиться аргумент аналогічного російського досвіду, де майже всі підприємства нафтогазового комплексу є вертикально інтегрованими та забезпечують повний перелік послуг, починаючи з геологічної розвідки, видобування мінеральних ресурсів, їх переробки та реалізації кінцевих продуктів. Доречність такого аргументу досить сумнівна. Насправді, якщо хтось потребує доказів того, наскільки шкідливою може бути вертикальна інтеграція для ефективності, приклад Газпрому є найкращим для наведення, оскільки він вважається майже класичним прикладом поганого менеджменту та низької акціонерної вартості.

Починаючи з 1996 року, вертикально інтегровані структури також підтримуються в сільському господарстві, де виробники, переробники та продавці продукції агропромислового комплексу можуть кооперуватися. Інтеграція виробників, переробників сільськогосподарської продукції та її продавців була втілена у структурах типу концерну "Рось", корпорацій "Схід", "Чернігівм'ясопром", "Укрaгроківіти", та ін. У 1997 році ця тенденція зберіглась і з метою зменшення витрат виробництва було засновано декілька корпорацій: "Златокрай", "Гібрид", "Екорамбус Агро" та "Екопрод". У 1998 році було підтримано створення ще кількох вертикально інтегрованих структур, зокрема: "Полтавакорм", та національні асоціації "Укроліяпром", "Укрсільгоспхімія", "Укрзернопродукт", і т.д. Головним підґрунтям для позитивних рішень стосовно економічної концентрації у сільськогосподарському секторі у 1999 році була впевненість у тому, що вертикально інтегровані компанії можуть забезпечити підвищення ефективності виробничого процесу та відповідну конкурентоспроможність на міжнародному рівні.

АМК загалом підтримує зміцнення вертикальних зв'язків між виробниками, якщо це може привести до збільшення конкурентоспроможності українських виробників на зовнішніх ринках. Тому не є дивним те, що відповідно до реєстру рішень АМК, найбільш "популярними" галузями для позитивних рішень щодо вертикальної інтеграції є **експортно-орієнтовані**, зокрема, металургія,

машинобудування, хімічна та нафтохімічна. Аргумент про міжнародну конкурентоспроможність був використаний для прийняття позитивних рішень щодо вертикальної інтеграції шляхом створення концернів та корпорацій на зразок "Співдружність" та "Важмашімпекс". Концентрація функцій контролю та управління була схвалена через створення трьох холдингових компаній у 1997 році. У 1999 році АМК підтримав вертикальну інтеграцію на марганцевому ринку, оцінюючи світовий ринок цього продукту як олігополістичний і, отже, дозволяючи створення конкурентного "феромарганцевого комплексу, який буде здатний зайняти відповідну нішу на світовому ринку і не втратити внутрішній." (річний звіт АМК, 1999, с.185). Протягом 1999-2000 рр. АМК підтримав кілька випадків вертикальної інтеграції на ринках металургії з метою здійснення позитивного впливу на структуру українського експорту стосовно просування товарів високого композитного рівня[10] на міжнародні ринки. Основним аргументом тут виступив досвід іноземних конкурентів, що являють собою вертикально інтегровані компанії.

Звичайно, вертикальна інтеграція не завжди є поганим явищем. Проте **"експортна" орієнтація** політики стосовно вертикальної інтеграції **піднімає декілька питань**, що повинні бути розглянуті тими органами, які приймають стратегічні рішення.

- Аргумент щодо високо вертикально інтегрованих іноземних конкурентів не є завжди вірним. Багато великих іноземних компаній, які були високо інтегровані після Другої Світової Війни, з кінця сімдесятих років зіткнулися із проблемами ефективності та перейшли до мережної системи відносин із їхніми постачальниками. Це стосується, наприклад, великих австрійських виробників сталі. Нещодавній досвід німецької компанії DaimlerChrysler є іншим прикладом. Так, компанія, яка раніше виробляла більшу частину важливих товарів для проміжного споживання сама, все більше покладається на зовнішні контракти. Якщо на даний момент зовнішні закупівлі складають близько 60% від загальної вартості, метою на наступні роки є досягнення рівня 70%.

- Рівень ринкової концентрації в багатьох експортно-орієнтованих галузях все ще є надто високим (вищим за середній для економіки). Підвищення вертикальної інтеграції в галузях із значним рівнем монополізації може допомогти домінуючим підприємствам зберегти їх монополістичну владу і, можливо, поширити її далі на суміжні ринки. Це може суперечити меті конкурентної політики, що була встановлена у президентському указі де визначено частку монополістичних секторів в економіці на рівні 10-12% від ВВП[11].

- Експортна орієнтація політики у напрямку вертикальної інтеграції є меркантилістською за своєю природою у сенсі перебільшення важливості позитивного торгівельного балансу для розвитку країни. Проте, єдиною економічною причиною вертикальної інтеграції є підвищення ефективності (яке веде до підвищення конкурентоспроможності підприємства), незалежно від географії ринків, де вона виникає: підвищення конкурентоспроможності українських виробників на внутрішніх ринках може бути таким самим аргументом щодо вертикальної інтеграції, як і турбота про належну позицію на міжнародних ринках.

- Аргумент ефективності на користь вертикальної інтеграції піднімає питання щодо доцільності субсидування вертикально інтегрованих підприємств. Якщо

[10] Для експорту кінцевих продуктів, а не сировини

[11] Поточна частка монополістичного сектору приблизно дорівнює 40%

позитивне рішення стосовно вертикального об'єднання базується на розумному доведенні потенційних вигод у плані ефективності, відповідна вертикально інтегрована структура не повинна субсидуватися ні прямо (як у сільському господарстві), а ні приховано (як у галузі з виробництва сталі через надання податкових пільг). Інакше, навіть у найкращому випадку суспільство буде змушене співіснувати із потенційними негативними наслідками вертикальної інтеграції (які можуть виникнути в середньостроковому чи довгостроковому періоді), у той час, як не є зрозумілим, що сприяло підвищенню ефективності – субсидії чи сама вертикальна інтеграція. У гіршому випадку суспільство отримає подвійну проблему: збільшення економічної концентрації та створення великого та неефективного монстра, що є надто великим, щоб зазнати поразки, і, відповідно, вимагатиме навіть більших субсидій.

- Ідея високоефективних експортноорієнтованих вертикальних структур відповідає моделі промислового розвитку, яка використовувалась певний час у минулому країнами Азійських Тигрів. Ця модель, напевно, забезпечує певні позитивні короткострокові результати щодо зростання ключових економічних показників. Проте, вона також ілюструє те, що вертикально інтегровані та експортноорієнтовані галузі стають високо чутливими до зовнішніх шоків. На додаток, нещодавній емпіричний досвід свідчить про те, що у середньостроковому періоді темпи зростання загальної продуктивності значно сповільнюються і довгострокове зростання затримується.

- Інший популярний аргумент на підтримку вертикальної інтеграції в експортноорієнтованих галузях стосується її можливого позитивного впливу на створення доданої вартості в економіці та покращення самої структури експорту. Логіка полягає у наступному. Експортери сировини та продуктів проміжного споживання отримують значні надходження фінансових ресурсів, що можуть складати потенційні інвестиції. Для того, щоб створити стимули для реінвестування прибутків у національні галузі, вертикальну інтеграцію необхідно підтримувати. Зростання національного виробництва кінцевих продуктів приводить до збільшення доданої вартості і має позитивний вплив на економіку. Цей аргумент досить часто використовується стосовно процесів інтеграції в Росії і лежить в основі певних позитивних рішень АМК стосовно вертикальної інтеграції в українській металургії. В той час як не існує сумнівів стосовно необхідності створення стимулів для реінвестування в національні галузі, інвестиційні рішення економічних агентів визначаються швидше загальною якістю інвестиційного клімату в країні ніж можливістю вертикальної інтеграції як такою.

5. Висновки

Незважаючи на декілька потенційних переваг, вертикальна інтеграція також представляє серйозну небезпеку для успішного розвитку конкурентного середовища. Беручи до уваги те, що країни з перехідною економікою взагалі, та країни СНД зокрема, розпочали свій рух у напрямку ринкової економіки із важким тягарем вертикального та горизонтального домінування, який все ще залишається високим, **обговорення витрат та небезпеки** від вертикальної інтеграції повинно отримати **більшої ваги** у дискусіях навколо створення потенційних об'єднань ніж аргументи на її користь.

Чіткі та детальні критерії оцінки об'єднань повинні включати параметри (критерії), які розрізняють між про-конкурентними та анти-конкурентними об'єднаннями, враховуючи **і горизонтальне, і вертикальне домінування**.

Слід забезпечити широкий **громадський доступ** до визначених **критеріїв**. Це допоможе зробити конкурентну політику більш прозорою та передбачуваною.

Методологія вимірювання рівня вертикальної інтеграції та потенційних вигод / витрат у зв'язку з нею повинна брати до уваги широке розповсюдження форми вертикальної інтеграції через перехресне володіння акціями в Україні. Співвідношення доданої вартості до загального випуску продукції може використовуватись як один з показників для вимірювання та моніторингу вертикальної інтеграції на рівні підприємств.

Дозвіл на вертикальну інтеграцію повинен означати миттєву **зупинку прямого та непрямого субсидування**. Ефективне застосування процедури банкрутства до збиткових вертикально інтегрованих компанії (так само як і використання розукрупнень у схемах реструктуризації) сприятиме зменшенню бар'єрів для виходу та зменшить стимули до вертикальної інтеграції з метою стати надто великим підприємством, щоб зазнати поразки.

Сприяння вертикальним об'єднанням у експортноорієнтованих галузях не має економічного обґрунтування. Єдиною економічною причиною для вертикальної інтеграції є підвищення ефективності (яка веде до підвищення конкурентоспроможності) незалежно від географії ринків, на яких вона виникає.

О.Щ., І.А., Рецензент: Ф.В.

Київ, Грудень 2001 року.