

Foreign Ownership and Corporate Performance: The Czech Republic at EU Entry

Štěpán Jurajda and Juraj Stančík

Non-technical Summary

Foreign Direct Investment (FDI) is likely to be one of the key channels of economic development for the post-communist economies of Central Europe. Foreign-owned companies are consistently more productive than domestically owned firms. Taking the productivity advantage of FDI as a given, a large literature therefore studies its *indirect* impacts on domestic companies -- productivity spillovers within and across industries. However, there is less work available measuring the *direct* causal productivity effects of foreign takeovers of domestic companies, even though such measurements are important for evaluating the benefits of greenfield vs. brownfield FDI support and for understanding the nature of FDI flows. Although there is a large literature studying the effects of early-transition privatization in post-communist economies, large FDI inflows into these economies often started only after the mass privatization programs were completed. The Czech Republic is a case in point as it received a massive inflow of foreign capital only after 1997.

In this paper, we therefore assess the effects of over three hundred cases of foreign takeovers observed in a sample of Czech firms between 1997 and 2005. Unlike most of the work on foreign takeovers, we analyze not only manufacturing companies, but also the service sector. We contrast the takeover effects across not only the services/manufacturing divide, but also across the groups of exporting and non-exporting manufacturing industries as these are likely to differ in terms of the strategies that multinationals use when entering a given sector. While acquiring a domestic company in a non-exporting sector eliminates a potential domestic competitor, acquiring a local company in an internationally competitive industry is more likely to be motivated mainly by high domestic-company performance and may therefore lead to smaller takeover productivity improvements. Further, we study not only the productivity effects of ownership changes, but also the effects on workers. Specifically, we ask whether foreign takeovers affect the wage bill of the company, i.e., the total earnings of employees.

A fundamental problem with the identification of these causal effects is that multinational companies are likely to select the best domestic firms as acquisition targets. To solve it, we apply the matched difference-in-differences approach to our sample of Czech manufacturing and service firms, effectively comparing the change in performance of companies taken over by foreign investors between the moment of acquisition and one to three years later with the corresponding change in performance of matched domestic companies.

Using several performance indicators, we find the impact of foreign investors on domestic acquisitions to vary across types of target industries. Based on data covering the experience of Czech firms around the moment of the Czech Republic's entry into the EU, we uncover significant effects of foreign takeovers only in the non-exporting manufacturing sector, consistent with the argument that firms in exporting manufacturing industries successfully face direct international competition and do not need to be 'disciplined' by foreign owners.

Non-technical Summary

Priame zahraničné investície (PZI) sú pravdepodobne jedným z hlavných kanálov hospodárskeho rozvoja post-komunistických ekonomík strednej Európy. Podniky so zahraničným vlastníkom sú produktívnejšie než domáce firmy. Mnoho štúdií, vychádzajúc z predpokladu vyššej produktivity priamych zahraničných investícií preto skúma ich nepriame vplyvy na domáce firmy - *spillovers* v rámci a naprieč sektormi. Avšak štúdií zaoberajúcich sa priamymi príčinnými vplyvmi zahraničných akvizícií domácich firiem je menej, hoci tieto sú dôležité pre posúdenie výhod podpory *greenfields* oproti *brownfields* a pre pochopenie charakteru tokov priamych zahraničných investícií. Aj keď veľká časť literatúry skúma účinky privatizácie v začiatkoch transformácie post-komunistických ekonomík, hlavný príliv priamych zahraničných investícií do týchto ekonomík sa často začal až po ukončení masovej privatizácie. Česká republika je dobrým príkladom, pretože masívny príliv zahraničného kapitálu tu nastal až po roku 1997.

V tomto článku preto skúmame vplyv viac než tristo prípadov zahraničných akvizícií na vzorke českých firiem v rokoch 1997 a 2005. Na rozdiel od väčšiny prác týkajúcich sa zahraničných akvizícií my analyzujeme nielen výrobné podniky, ale aj sektor služieb. Navyše, popri konfrontácii výrobného sektoru a sektoru služieb sa sústredíme aj na rozlíšenie podsektorov v rámci výrobného odvetvia podľa orientácie na domáci a zahraničný trh, nakoľko je pravdepodobné, že tieto sa líšia z hľadiska stratégií nadnárodných spoločností, ktoré sa majú použiť pri vstupe do daného podsektoru. Kým získanie tuzemskej spoločnosti v neexportujúcom odvetví eliminuje potenciál domáceho konkurenta, získanie lokálnej spoločnosti v medzinárodne konkurenčne schopnom odvetví je pravdepodobne motivované predovšetkým jej vysokou výkonnosťou, a môže preto často viesť iba k menšiemu zlepšeniu produktivity. Ďalej sme študovali aj účinok vlastníckych zmien na zamestnancov. Konkrétne nás zaujíma, či príchod zahraničného vlastníka ovplyvňuje mzdové náklady spoločnosti, t.j. celkové príjmy zamestnancov.

Zásadný problém s identifikáciou týchto kauzálnych účinkov je, že nadnárodné spoločnosti majú tendenciu si vyberať ako akvizičné ciele najmä najlepšie domáce firmy. Na jeho riešenie aplikujeme metódu *matched difference-in-differences*, účinne porovnávajúcu zmeny v produktivite firiem prevzatých zahraničnými investormi, medzi okamihom nadobudnutia a obdobím jeden až tri roky neskôr, oproti zodpovedajúcim zmenám v produktivite spárovaných domácich spoločností.

Pomocou niekoľkých ukazovateľov výkonnosti môžeme vyhlásiť, že vplyv zahraničných investorov na domáce akvizície sa môžu líšiť v rôznych typoch cieľových odvetví. Na základe údajov týkajúcich sa skúseností českých firiem v období vstupu do EÚ sme odhalili, že významný vplyv je najmä v neexportujúcich odvetviach spracovateľského priemyslu, čo je v súlade s argumentom, že podniky z exportujúcich sektorov spracovateľského priemyslu dokážu aj sami úspešne čeliť priamej medzinárodnej konkurencii a nemusia byť *usmernené* zahraničnými vlastníkmi.