

Раздел 3. Российские финансово-промышленные группы: цели и результаты функционирования

3.1. Введение: роль ФПГ как формы процесса экономической интеграции

Значение финансово-промышленных групп для социально-экономического развития России многогранно:

- Формирование ФПГ – такое направление институциональных преобразований в российской экономике, которое во многом определяет ее выбор модели рыночного хозяйства. Тесные связи между банками и промышленными компаниями ограничивают роль фондового рынка в концентрации капитала и перераспределении его между отраслями экономики. Вопрос об оправданном сужении этой роли в российских условиях до сих пор остается открытым. Тяжелые для российских банков последствия августа 1998 г. побуждают к ревизии рациональной тесноты акционерных связей между банками и промышленными компаниями. Важно избежать здесь опрометчивых решений.
- Укрепление в рамках ФПГ отношений между сырьевой и обрабатывающей промышленностью – один из важнейших резервов для модернизации последней. Такого рода интеграция – альтернатива превращению экспортных производств в своего рода анклав в российской экономике. С этой точки зрения, ФПГ – средство решения структурных задач, практически не востребованное до сих пор в государственной экономической политике.
- Развитие акционерных связей между партнерами по ФПГ – принципиальное направление реформирования системы прав собственности в корпорациях, повышения влияния на корпоративное поведение стратегических собственников, усиления долгосрочных мотиваций в корпоративных действиях. Состояние прав собственности - «болевая точка» российской экономики.
- Объединение в ФПГ оказывает существенное воздействие на соотношение позиций управляющих и собственников в рамках отношений «принципал-агент» (“principal-agent”). Разлаженность этих отношений в отечественной промышленности не без оснований рассматривается как один из ключевых угнетающих инвестиции факторов.
- Интеграция в ФПГ меняет сферу рыночного саморегулирования корпоративной деятельности, условия антимонопольного контроля за нею. Опасения относительно монопольных злоупотреблений таких групп формируют настороженное к ним отношение. В российских условиях эти опасения имеют глубокие исторические корни. Вместе с тем, именно возможности ФПГ по созданию конкурирующих производств – основа экономического, а не только административного противодействия монополизму.
- В ходе развития ФПГ испытываются разные типы экономической интеграции: от объединения в мультидивизиональные компании до

«мягких» вариантов интеграции типа стратегических альянсов. Некоторые российские группы претендуют на то, чтобы возглавить структурную перестройку предприятий.

Выработка ориентиров как для самих ФПГ, так и для регулирующих их государственных инстанций должна опираться на *анализ реальных процессов экономической интеграции и их результатов*. Необходимо выявление факторов, определяющих как позитивные, так и негативные тенденции.

3.2. Место ФПГ в классификации интегрированных бизнес-групп

3.2.1. Принципы классификации ИБГ

Мы рассматриваем ФПГ как форму, включающую различные интегрирующие механизмы. Отказ от выделения ФПГ в отдельный тип интегрированных бизнес-групп основывается на том, что признак отделения зарегистрированных ФПГ от других типов объединений является формальным. В действительности форма зарегистрированных ФПГ включает различные типы объединений, объединяемые разными интересами, и с различными механизмами координации принятия решений и совместной деятельности. Среди разных принципов классификации ИБГ следует особо выделить классификацию с точки зрения механизмов управления совместной деятельностью. Такая классификация целесообразна с позиций решения многих дискуссионных вопросов ФПГ, включая следующие:

- оправдана ли установка на совмещение всех центров контроля в ФПГ;
- насколько универсален курс на превращение центральной компании ФПГ в основное общество (материнскую компанию) для большинства участников группы;
- являются ли переход к холдинговой структуре ФПГ наиболее рациональными вариантами преодоления засилья инсайдеров на российских предприятиях, совершенствования отношений «principal-agent» и других вопросов.

На рисунке 3.1 приведена классификация, более развернутая по сравнению с данной во введении. Ее анализ требует некоторых предварительных замечаний. Реальные бизнес-группы обычно используются одновременно несколько управляющих механизмов. Отнесение конкретной группы к тому или иному типу ИБГ фактически является выделением ведущего из этих механизмов. На их соотношение влияют не только общие экономические условия, глубина рыночных преобразований, но и отраслевые особенности группы. С точки зрения, целесообразна классификация ИБГ по разным параметрам. Важно только не смешивать в одной классификации разнородные признаки, например технологические и территориальные. Иначе затрудняется оценка влияния отдельных факторов на процессы экономической интеграции и ее результаты.



Рис. 3.1. Общая классификация ИБГ на основе управляющих механизмов

Возможна дальнейшая детализация ИБГ типа II, учитывающая регулирующие возможности отдельных видов услуг в разных экономических условиях (рисунок 3.2). Помимо управляющих механизмов, для целей нашего анализа актуальна классификация ИБГ с точки зрения характера технологических связей между входящими в нее предприятиями:

- (Т1) технологическая цепочка и технологическая кооперация (вертикальная интеграция);
- (Т2) кооперация в снабжении или сбыте (горизонтальная интеграция);
- (Т3) конгломераты без технологических связей.

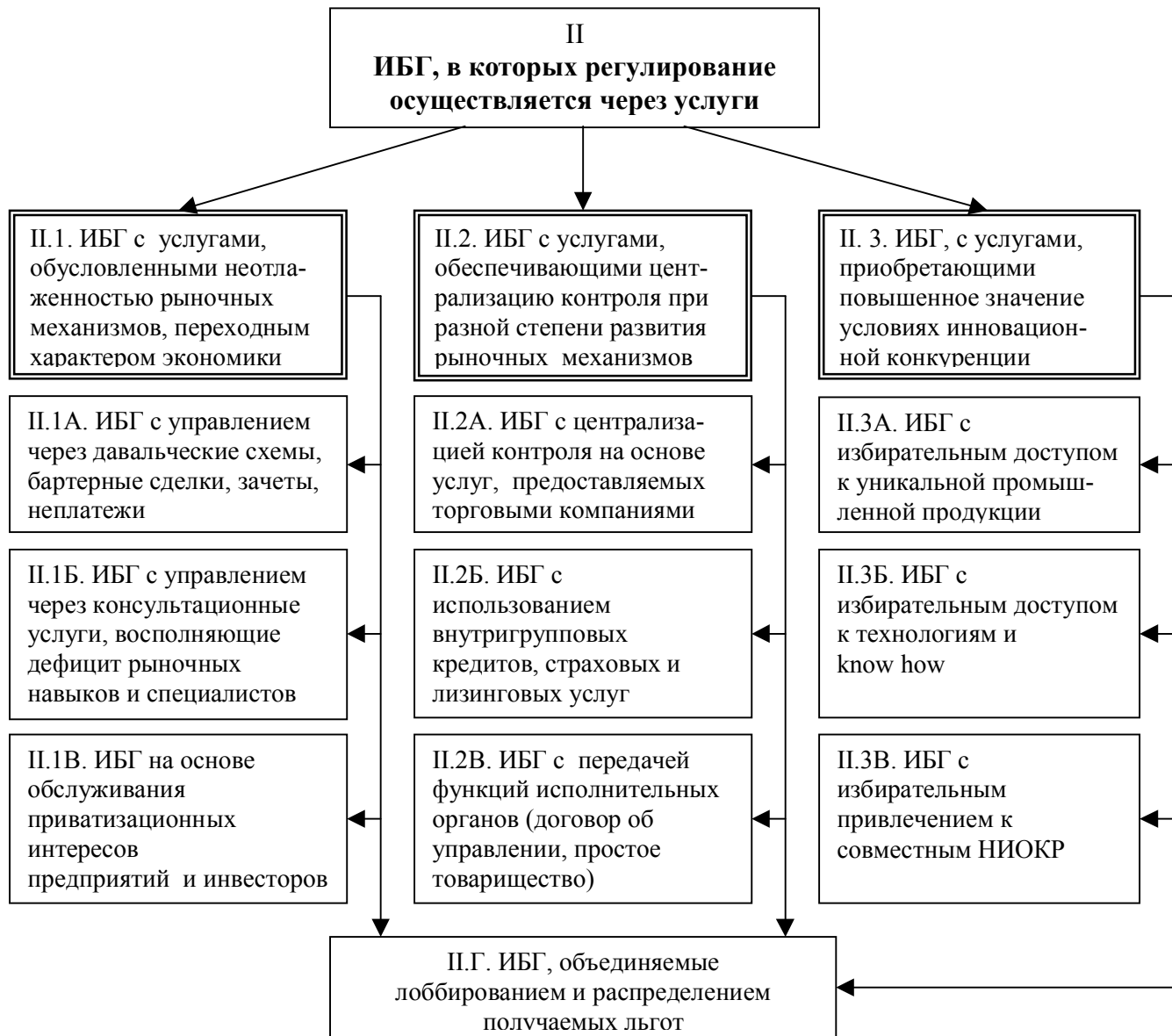


Рис.3.2. Связь управляющих механизмов в ИБГ и экономических условий

3.2.2. Многообразие российских ФПГ

На 1 мая 1998 года Государственный реестр финансово-промышленных групп России содержит 85 официальных ФПГ. В составе групп - более 1200 юридических лиц, в том числе более 150 финансово-кредитных учреждений. Общая численность занятых в структурах финансово-промышленных групп достигла 3 млн. человек. Удельный вес объемов производства продукции ФПГ в 1998 году составил около 10% от объемов промышленного производства по России в целом (в 1994 г - 3%). По размеру оборота ФПГ можно подразделить на малые, средние и крупные. Оборот для малых ФПГ составляет до 100 млн. долларов, средних - от 100 до 1000 млн. долларов, крупных - более 1000 млн. долларов. По данным за 1997 г. приблизительно 20% ФПГ являются крупными, 30% средними и 50% малыми.

Процесс интеграции промышленного и банковского капитала в рамках официальных ФПГ охватил разные отрасли, включая наукоемкие. В машиностроении созданы, в частности, ФПГ "Святогор", "Сибгагромаш", "РОССА-ПРиМ", "Специальное транспортное машиностроение", "Тяжэнергомаш", "Точность", "Промприбор", "Гормаш-инвест", «Контур». Автомобилестроение представляют ФПГ "Нижегородские автомобили", "Волжско-Камская ФПГ", "Донинвест". Авиастроение - "Сокол", "Российский авиационный консорциум", "АВИКО-М", "Аэрофин", "Двигатели НК". Электронную промышленность - "Уральские заводы", "Сибирь", "РОССА-ПРиМ", "Точность", "Оборонительные системы", "Оптроника". В качестве диверсифицированных, охватывающих ряд отраслей можно выделить, в частности, ФПГ «Интеррос», «Сокол», «Сибирь», «Восточно-Сибирскую», «Уральские заводы», «Приморье», «АтомРудМет».

На статус официальной ФПГ, как правило, не претендуют разветвленные холдинговые структуры (нефтяные компании, РАО «Газпром» и др.). Стремление к получению такого статуса нередко сочетается со стремлением партнеров по группе воспользоваться потенциальными плодами интеграции, не прибегая к жесткой централизации контроля над ресурсами. Как следствие, отмечается малочисленность официальных ФПГ с преобладанием холдинговых отношений между участниками. К группам с большим влиянием этих связей можно отнести, в частности, ФПГ "Сибгагромаш", "Эксохим".

Ряд моноотраслевых ФПГ, например "Нижегородские автомобили", «Святогор», «Вятка-Лес-Инвест», включают такие технологически связанные предприятия, которые в западной экономике часто взаимодействуют в рамках холдинговой структуры. Состав ФПГ нередко фиксирует еще не закрепленную акционерным контролем, но намечаемую сферу влияния базового предприятия или ведущего банка группы.

3.3 Критерии оценки деятельности ФПГ

С учетом многообразия субъектов, оценивающих деятельность ФПГ, система критериев такой оценки охватывает вклад интеграции в финансово-промышленную группу в решение проблем, стоящих перед:

- отдельными предприятиями, входящими в ФПГ;
- интегрированными корпоративными структурами;
- внешними для отдельных предприятий и ФПГ инвесторами;
- экономикой в целом;
- властями территорий, на которых действуют предприятия ФПГ.

Анализ эффективности ФПГ опирается на сопоставлении двух сценариев. Сценарий (I) - развитие участников ФПГ, если они будут действовать самостоятельно. Интеграционный сценарий (II) - развитие в рамках ФПГ. Сценарии могут сопоставляться по разным показателям. В качестве оценки

интеграционного (синергического) эффекта выступает разность значений рассматриваемого показателя по сценариям II и I.

Оценка со стороны внешних инвесторов. Традиционный показатель для оценки экономической эффективности - чистый приведенный доход. Приращение чистого приведенного дохода вследствие создания ФПГ - одна из возможных оценок интеграционного эффекта. Однако, традиционные показатели экономической эффективности не вполне соответствуют экономической сущности финансово-промышленных групп, ориентированных на обеспечение своей долгосрочной жизнеспособности. Тем не менее, на практике такого рода показатели широко применяются при анализе эффективности ФПГ. Можно объяснить это тем, что традиционные показатели в значительной мере отвечают оценке ФПГ со стороны внешних для группы инвесторов.

Особый интерес вызывает влияние интеграции в ФПГ на результативность инвестиционных проектов. Это влияние может оцениваться по изменению таких показателей как срок окупаемости инвестиций; внутренняя норма доходности инвестиций; приведенные поступления на единицу инвестиций. Речь идет о сопоставлении значений приведенных показателей при реализации инвестиционного проекта (инвестиционной программы) в рамках ФПГ и без объединения в такую группу.

Оценка со стороны государства. Напряженная ситуация с государственным бюджетом вызывает повышенное внимание к бюджетной эффективности ФПГ. Бюджетная эффективность интеграции - приращение приведенных поступлений в бюджет (федеральный, местные) от участников ФПГ при объединении их в группу (разность между поступлениями в бюджет в случае такой интеграции и при ее отсутствии). Бюджетная эффективность мер государственной поддержки ФПГ характеризуется изменением поступлений в бюджет вследствие предоставления такой поддержки. Интеграционная составляющая бюджетной эффективности стимулирования ФПГ – соотношение между результатами поддержки при оказании ее финансово-промышленной группе и при предоставлении сопоставимой поддержки входящим в ФПГ предприятиям, если они будут действовать самостоятельно. Бюджетная эффективность постепенно становится одним из ведущих ориентиров анализа проектов ФПГ в государственных инстанциях.

Бюджетная эффективность не исчерпывает анализ последствий интеграции с народнохозяйственных позиций. Один из ориентиров для оценки вклада ФПГ в укрепление национальной экономики - государственные целевые программы. Требования к участникам программы, критерии оценки вкладов участников в ее реализацию, предоставляемые им льготы определяются целями программы, выделяемыми на нее ресурсами и формируются в ходе программной разработки.

Одновременно с системой программ может действовать и внепрограммный механизм реализации стратегии социально-экономического развития страны. Такая стратегия должна предусматривать приоритеты для отдельных этапов развития, учитывать социальные и экологические требования к решениям этапных задач.

В этой связи оправдано выделение следующих направлений оценки влияния финансово-промышленной группы на экономику в целом:

- (1) укрепление инвестиционного потенциала и улучшение инвестиционной обстановки;
- (2) реализация имеющихся сравнительных преимуществ национальной экономики;
- (3) повышение научно-технического уровня производства, его восприимчивости к НТП, к изменениям рыночной конъюнктуры;
- (4) состязательность экономической среды;
- (5) вклад в решение региональных и социальных проблем;
- (6) экологические последствия деятельности ФПГ.

Каждое из перечисленных направлений может быть представлено системой правил, качественных характеристик, а также количественных показателей, непосредственным образом свидетельствующих об общественно значимых результатах деятельности ФПГ.

В рамках направления (1) при оценке эффективности ФПГ правомерно использование таких показателей, как степень прироста объемов нецентрализованных инвестиций в развитие производства участников ФПГ, увеличение доли внебюджетных источников финансирования инвестиционной программы ФПГ, созданных за счет средств отечественных и иностранных инвесторов; увеличение доли среднесрочного и долгосрочного кредитования инвестиционных проектов со стороны финансово-кредитных учреждений - участников ФПГ.

В рамках направления (2) в качестве показателей эффективности могут рассматриваться: ожидаемое приращение объемов продаж, валютной выручки, получаемое за счет объединения ресурсов участников ФПГ, укрепления кооперационных связей между ними; цены на продукцию ФПГ, скорректированные с учетом ее качества, по сравнению с ценами конкурентов в регионах, где осуществляется продажа продукции.

В рамках направления (3) оценка ФПГ может осуществляться на основании: увеличения доли расходов на НИОКР; уменьшения интервала между возникновением новаторской технологической идеи и ее реализующей в производственном процессе, в готовой продукции.

Показатель национальной добавленной стоимости во многом обобщает вклад ФПГ в экономику страны по направлениям (1)-(3), в решение задач промышленной политики. Или российская промышленность сможет увеличить свою долю в мировой добавленной стоимости, или за ней закрепляется роль сырьевого придатка мировой экономики.

Не все то, что снижает рентабельность производства, является потерями с точки зрения национальной экономики. Ряд платежей, фигурирующих в качестве

издержек в анализе прибыльности (например, налоги), не означают сами по себе расходования народнохозяйственных ресурсов, свидетельствуют о всего лишь перераспределении контроля над ними. В определенной мере это относится и к заработной плате.

Индикатором того, не оборачивается ли использование материальных ресурсов в национальной экономике лишь потерей стоимости этих ресурсов, является показатель добавленной стоимости. Чтобы этот показатель раскрывал реальное народнохозяйственное значение экономического проекта, расчет добавленной стоимости должен основываться на таких оценках, которые учитывают иные варианты использования ресурсов, в частности, возможности их экспорта, иные варианты получения фигурирующей в проекте продукции, в частности, за счет импорта.

При соответствующей корректировке оценок, приближающей частные издержки проекта к социальным, показатель национальной добавленной стоимости, создаваемой финансово-промышленной группой, показывает вклад этой ФПГ в тот объем собственных ресурсов страны, который может быть направлен на социальные нужды, индивидуальное потребление ее населения, на развитие национальной экономики.

Для мощностей, на которых создается положительная добавленная стоимость, в качестве индикатора роли ФПГ допустимо рассматривать повышение степени загрузки таких мощностей в результате интеграции.

Оценка со стороны ФПГ. Ориентация на прибыль в деятельности крупных хозяйственных структур может трансформироваться в ориентацию на завоевание значительной доли рынка и удержание такой рыночной позиции. С этой точки зрения, эффект интеграции выражается в приращении устойчиво контролируемой ФПГ доли рынка по сравнению с суммой долей самостоятельно действующих партнеров по группе.

Интеграция предприятий в ФПГ предстает формированием экономического субъекта, способного к реализации самостоятельных стратегий развития. Лейтмотивом таких стратегий является использование имеющихся конкурентных преимуществ для укрепления рыночных позиций в новых перспективных сферах. Забота о конкурентных преимуществах сближает собственную оценку ФПГ своей деятельности и оценку с позиций государственной промышленной политики.

Зарубежный опыт показывает, что для финансово-промышленных групп, в которых контрольные пакеты акций предприятий-участников ФПГ распределены между партнерами по группе, характерно приближение интересов ФПГ к интересам самоуправляемых фирм. Соответственно, добавленная стоимость, приходящаяся на одного работника, становится одним из критериев ФПГ в оценке своей деятельности.

Решение финансово-промышленной группой стратегических задач сопряжено со снижением присутствия на одних товарных рынках (со снижающейся массой добавленной стоимости) и наращиванием присутствия на других рынках (с возрастающей массой добавленной стоимости). Осуществление такого рода

структурных сдвигов в рамках ФПГ – основа экономической рациональности многоотраслевых и конгломератных групп. Увеличение доли продаж на отдельных рынках не является, таким образом, универсальным индикатором успешной деятельности ФПГ. С точки зрения долгосрочного развития группы на эту роль в большей мере может претендовать темп роста активов группы.

Если текущая величина активов ФПГ характеризует ее статический потенциал, то *достижимый темп роста активов – динамический потенциал группы*.

Возникает вопрос, насколько полно возможности наращивания активов раскрывает суммарная прибыль за долгосрочный период. Анализ показывает (Приложение 8.2.1.), что *реально существует альтернатива: либо ориентироваться на максимум темпа роста активов, либо стремиться к увеличению интегральной прибыли*.

Объединение предприятий в финансово-промышленные группы, охватывающие часть прибыльных и лишь часть убыточных активов, можно рассматривать как форму селекции последних. Происходит сужение сферы чисто рыночной выбраковки активов, расточительной с точки зрения их потенциальной динамики. Определение рациональных масштабов охвата убыточных активов задачей руководства группы.

Оценка деятельности ФПГ с точки зрения государственной антимонопольной политики сопряжена с анализом того, сколь велика концентрация экономической власти в финансово-промышленных группах, а, главное, в каких целях используется группами эта власть.

Контроль над большой долей товарного рынка позволяет влиять на цены, извлекать монопольную прибыль. Однако более высокая прибыль может быть результатом не реализации монопольной власти, а преимущества в издержках, а само такое преимущество – основой овладения крупной долей рынка. Такая двойственность источников монопольных выгод, неоднозначность влияния монополии на общественное благосостояние придает анализу последствий концентрации экономической власти в ФПГ нетривиальный характер. Как отмечают Шеррер и Росс (1997, с. 420), наблюдаемая положительная корреляция между уровнем доходности и долей рынка представляет собой пока еще не изученную комбинацию временных различий в эффективности и более или менее продолжительную монопольную власть. Распутывание клубка вопросов об относительной значимости каждого из этих аспектов и определение сравнительной степени влияния внутриотраслевых значений денежного дохода представляет собой вызов, брошенный исследователям отраслевых структур рынка.

Выше (при обсуждении показателя национальной добавленной стоимости) указывалось на необходимость корректировки цен, чтобы, по возможности, приблизить этот показатель к оценке со стороны мирового рынка. Такая корректировка направлена, в частности, на устранение влияния на рассматриваемый показатель со стороны тех отечественных монополий, которые не относятся к естественным монополиям. Соответственно, как извлеченное от такого влияния, может рассматриваться и отношение вклада

фирмы (ФПГ) в национальную добавленную стоимость к величине активов фирмы (ФПГ).

Если это отношение превосходит среднее по национальной экономике, допустимо говорить о том, что с точки зрения имеющихся активов баланс между плюсами и минусами концентрации экономической власти является положительным.

Этот аспект порой остается на периферии экономического анализа монополизации, что придает такому анализу статический характер. Пока наблюдается экономический рост, структура отраслевых рынков редко подвергается ревизии. Лишь с наступлением кризиса находит отклик вопрос о том, насколько эта структура благоприятствует использованию плодов роста. Так эволюционировало отношение к трестам и конгломератам в США, к финансово-промышленным группам (кейрецу) в Японии.

Август-98 обострил вопрос об использовании результатов концентрации экономической власти и в России. Наиболее естественной выглядит оценка этого использования по инвестиционной активности. Однако такой подход не является универсальным. Во-первых, должна учитываться отраслевая специфика. Одно дело инвестиции в экспортных и перспективных отраслях, другое - в подотраслях, вступающих в завершающую фазу своего жизненного цикла. Во-вторых, неустойчивость государственной экономической политики, приводящая к повышенному риску инвестиций в основной капитал. Другое дело инвестиции в повышение загрузки уже имеющихся мощностей. *Динамика такой загрузки в специфических условиях России может, с определенной долей условности, рассматриваться как индикатор качества использования результатов концентрации экономической власти.*

3.4. Эффективность российских ФПГ и их влияние на конкуренцию

3.4.1. Этапы и эффективность взаимодействия банков и промышленных предприятий

Распространенным изъяном в оценке деятельности официальных российских ФПГ является недостаточное внимание к конкретно-историческим обстоятельствам, во многом определяющим мотивации партнеров по группе, решаемые ими задачи и применяемые при этом средства и механизмы. К действующим в условиях реформируемой экономики группам нередко подходят с мерками, больше соответствующими находящемуся на подъеме рыночному хозяйству. Таковы ожидания, что официальные ФПГ предпримут массивные инвестиции в производство в условиях продолжающейся депрессии, неопределенности социально-экономических перспектив, далекой от стабилизации системы прав собственности. Другой пример, претензии к низкой активности в сфере расходов на НИОКР, демонстрируемой большинством таких ФПГ на фоне интенсивных усилий в этой сфере со стороны зарубежных ТНК и бизнес-групп.

Идеализированная трактовка функций ФПГ формирует соответствующее представление об их рациональной организационной структуре, о путях повышения управляемости российских групп. Между тем, в основе многих внутренних коллизий официальных ФПГ лежит обновление стоящих перед партнерами по группе задач. Оно приводит к снижению дееспособности отдельных управляющих механизмов. Очевидно, с овладением навыками рыночной экономики у руководителей участвующих в ФПГ предприятий, меняется отношение к структурам, восполнявшим дефицит таких навыков. Стремление же этих структур закрепить свой управляющий статус через превращение в основное общество нередко приводит к конфликтной ситуации в группе. Так можно интерпретировать, например, то, что наблюдалось в ФПГ «Русхим».

При анализе эффективности российских финансово-промышленных групп целесообразно эволюцию взаимоотношений между банками и промышленными предприятиями разделить на ряд этапов.

А. 1988-1991

Период 1988-1991 гг. ознаменовался бурным ростом числа банков. Большая их часть возникла на базе бывших специализированных государственных банков. Вместе с тем, ряд банков формировался по инициативе и при участии министерств, государственных и кооперативных предприятий. С этой точки зрения, можно говорить о фактическом начале создания российских финансово-промышленных групп. Такая интеграция благоприятствовала использованию тех новых возможностей, которые были сопряжены с тогдашним бумом биржевой торговли.

Б. 1992-1993

В период 1992-1993 гг. можно говорить о фактических ФПГ как о механизме приспособления промышленных предприятий к дефициту оборотных средств, инфляции, распаду прежних хозяйственных связей и координирующих органов. Тесные связи между банками и промышленными предприятиями играли заметную роль и в процессе начавшейся приватизации государственной собственности. Банки были среди учредителей многих чековых инвестиционных фондов, финансировали скупку ваучеров.

Банки помогли руководителям предприятий найти свое место в приватизационном процессе. Можно говорить об эффективности фактических ФПГ как с точки зрения реализации интересов директората в этом процессе, так и с позиций развертывания масштабной приватизации в отечественной экономике.

Вялость процессов экономической интеграции ограничила возможности ФПГ в противодействии спаду производства. Иная ситуация сложилась так, где активную роль в формировании крупных интегрированных структур сыграло государство. Это относится к топливно-энергетическому комплексу (РАО «Газпром», РАО «ЕЭС России», НК «ЛУКойл» и др. нефтяные компании). Фактические ФПГ продемонстрировали высокую эффективность в сохранении

работоспособности жизнеобеспечивающих отраслей в условиях реформ, в удовлетворении в таких условиях интересов работников этих отраслей.

В. 1994-1995

1994-1995 гг. – период формирования официальных ФПГ на основе Указа Президента РФ от 5 декабря 1993 г. №2096. В самом Указе и утвержденном им Положении о финансово-промышленных группах и порядке их создания фигурирует ряд целей ФПГ. Эти цели нередко служат ориентирами для оценки деятельности таких групп. Соотнесение реальных результатов и декларированных целей приводит к выводам о неэффективности российских ФПГ.

Таблица 3.1. Задачи и реальные результаты деятельности ФПГ (1994-1995)

	Определенные государством задачи ФПГ (1994-1995)	Реальная ситуация в официальных ФПГ (1994-1995)
1	Создание рациональных технологических и кооперационных связей	Хотя в ряде ФПГ акцент на кооперацию в снабжении и сбыте, значительная часть групп ориентирована на кооперацию в производстве
2	Привлечение инвестиций	Продолжение спада инвестиций и лишь некоторое торможение его в ФПГ
3	Повышение экспортного потенциала и конкурентоспособности предприятий	Повышение конкурентоспособности в той мере, в какой ФПГ ослабляет дефицит оборотных средств и квалифицированных специалистов по снабжению и сбыту
4	Конверсия оборонных предприятий	Повышение согласованности конверсионных замыслов отдельных предприятий при дефиците средств на реализацию этих замыслов
5	Ускорение НТП	Преобладание усилий на сохранение имеющегося технологического уровня производства
6	Обеспечение структурной перестройки экономики	Медленные темпы интеграции по капиталу вдоль технологических цепочек
7	Повышение управляемости народного хозяйства и проведение активной промышленной политики	ФПГ не стали проводниками активной промышленной политики ввиду отсутствия последней. ФПГ понизили чувствительность экономики к такому рычагу управления ею, как денежная база.

Если ориентироваться на определенные государством задачи ФПГ, результаты деятельности официальных групп в 1994-1995 гг. далеки от решения этих задач. Однако более точная оценка эффективности российских ФПГ в рассматриваемый период с точки зрения государственной экономической политики может быть получена, если ориентироваться на ее реальные приоритеты. К таковым в первую очередь относится завершение чековой приватизации и развертывание (с 1 июля 1994 г.) денежной приватизации.

Принятая модель чековой приватизации, с одной стороны, обеспечивала компромиссный характер перераспределения собственности, но, с другой стороны, вызывала социальную напряженность ослаблением прежних хозяйственных, кооперационных связей. По этой причине усиливались

требования к ревизии модели приватизации. Такие требования выдвигались руководителями как предприятий, так и регионов. Симптоматично в этой связи Постановление правительства Москвы от 14 июня 1994 г. №488 "Об основных принципах и подходах в концепции формирования финансово-промышленных групп в Москве", нацеленное на формирование ФПГ в виде холдинговых структур с существенным участием города в их капитале.

"Временное положение о холдинговых компаниях, создаваемых при преобразовании государственных предприятий в акционерные общества", утвержденное Указом Президента РФ от 16 ноября 1992 г. №1392, содержит многочисленные ограничения на формирование и деятельность холдинговых структур. По этой причине оно слабо отвечало потребности предприятий в экономической интеграции.

Создание официальных ФПГ призвано было стать таким ответом на эту потребность, который бы давал определенный простор интеграционной инициативе промышленных предприятий и банков, но не создавал барьеров на пути форсированной приватизации. Эта задача была решена. Критика дезорганизующего влияния приватизации на производство заметно ослабла. С таких позиций вклад официальных ФПГ в реализацию фактических приоритетов государственной экономической политики может быть оценен достаточно высоко. Учет не только декларированных, но и фактических мотивов вхождения в ФПГ оправдан и при анализе эффективности групп с позиций участников этих групп.

Объявляемые группами цели своего создания обычно повторяют предписываемые государством. По некоторым из этих целей результаты деятельности пятнадцати официальных ФПГ в 1995 г. дали основания для вывода о положительном влиянии интеграции на производство. За 1994 г. и в 1995 г. ФПГ смогли обеспечить рост объемов промышленного производства (в целом на 5,1% за два года). Благодаря собственным и привлеченным средствам объемы инвестиций ФПГ в промышленные проекты в 1995 г. увеличились в 2,6 раза по сравнению с 1994 г. при уменьшении доли централизованных источников инвестиций (Российская газета, 24 августа 1996 г.).

Если обратиться к фактическим целям участников ФПГ, результаты деятельности групп в рассматриваемый период предстанут неоднозначными.

Таблица 3.2. Фактические цели и результаты деятельности ФПГ (1994-1995)

	Фактические цели участников ФПГ (1994-1995)	Реальные результаты (1994-1995)
1	Усиление координации действий в рамках производственной кооперации	Дефицит управляемости – признанная слабость ФПГ. Усиление координации действий сдерживается слабыми связями по капиталу. Тем не менее, формирование ФПГ усилило внимание к экономическим аргументам совместных действий
2	Развитие кооперации в сфере снабжения и сбыта	Ряд ФПГ создал совместные структуры по снабжению и сбыту
3	Ослабление дефицита оборотных средств за счет совершенствования системы взаиморасчетов	В некоторых ФПГ практикуется использование внутригрупповых цен
4	Разработка и реализация совместных инвестиционных проектов	Достижения в реализации инвестиционных проектов имеют лишь немногие ФПГ
5	Привлечение централизованных средств для финансирования проектов ФПГ	ФПГ фактически не получили преимуществ в получении централизованных средств
6	Отстаивание интересов группы в государственных инстанциях, получение разного рода льгот	Из действовавших к 01.01.96 г. 28 ФПГ, некоторые меры поддержки получили лишь 8 групп
7	Оптимизация налоговой ответственности	В некоторых группах за счет использования трансфертных цен достигается не только экономия оборотных средств, но и смещение НДС на конец технологической цепочки
8	Предотвращение нежелательных вариантов приватизации	Лишь ФПГ «Русхим» и «Носта-Трубы-Газ» получили в доверительное управление госпакеты акций. Стремлению конверсировать акции приватизируемых предприятий в акции центральной компании группы препятствовал запрет на перекрестное владение акциями. Вхождение РАО «Норильский никель» в ФПГ «Интеррос» усилило претензии группы на контроль над этой компанией

В 1994-1995 гг. интерес к ФПГ на уровне регионов подогревался стремлением воздействовать на распределение собственности. Когда доходы от денежной приватизации оказались гораздо ниже ожидавшихся, несколько ослаб и интерес регионов к ФПГ. С этим связано и скептическое в тот период их отношение к компенсации акциями задолженностей по трансфертам из федерального бюджета. Опыт создания и деятельности официальных ФПГ в рассматриваемый период оставил открытым вопрос о том, сколь высокой может быть эффективность таких групп с точки зрения интересов их участников и государства, если будут предоставлены обещанные меры поддержки и устранены многочисленные ограничения.

Г. 1996-август 1998

В период 1996-1998 гг. официальные ФПГ развивались без значительной государственной поддержки, но уже и при меньшем количестве ограничений. Этапным шагом в либерализации условий экономической интеграции стал Закон РФ «О финансово-промышленных группах» от 30 ноября 1995 г. №190-ФЗ. На новом этапе среди целей ФПГ на официальном уровне по-прежнему выделяется реализация инвестиционных проектов (Ст. 2 Закона о ФПГ). Однако, как и в предшествующий период, ФПГ удается лишь стабилизировать уровень инвестиций в производство (см. Винслав, Дементьев, Мелентьев, Якутин, 1998, с. 35). В адрес действующих в рамках ФПГ банков нередко обвинения в том, что они не столько финансируют промышленность, сколько вытягивают из нее денежные средства. Такие обвинения обоснованы лишь отчасти. Использовать с привлечением банков возможности высокодоходного размещения средств на финансовом рынке стремились и сами руководители ряда промышленных предприятий.

Фактические приоритеты в экономической политике государства по отношению к ФПГ лишь частично соответствуют декларированным.

Таблица 3.3. Задачи и реальные результаты деятельности ФПГ (1996-1998)

	Роль, фактически отводимая государством для ФПГ (1996-1998)	Реальные результаты (1996-1998)
1	Пополнение госбюджета через активное участие ФПГ в денежной приватизации	Контроль над финансовыми потоками промышленности способствовал активному участию банков ФПГ в денежной приватизации
2	Пополнение госбюджета через инвестирование средств ФПГ в ГКО	Входящие в ФПГ крупные банки вложили крупные средства в ГКО
3	Пополнение госбюджета через повышение рентабельности объединяемых в ФПГ предприятий и увеличение налогооблагаемой базы	Приоритетное в российских условиях значение контроля над финансовыми потоками, перевешивающее роль контроля над прибылью, слабость стимулов к повышению рентабельности производства, к раскрытию реальных финансовых результатов, совершенствование опыта оптимизации налоговой ответственности затруднили совмещение ФПГ ролей 1-3 к ущербу для последней
4	Ослабление нагрузки на госбюджет за счет самостоятельного финансирования ФПГ конверсионных и других проектов и программ	Хотя ряд проектов реализован за счет внутренних средств ФПГ, инвестиционный потенциал даже наиболее крупных групп не позволил им без господдержки приступить к осуществлению масштабных проектов

Оценивая деятельность российских ФПГ с точки зрения фактически отводимой им государством роли, можно заключить, что эти группы, их банки внесли заметный вклад в функционирование рынка ГКО.

Фактические цели участников ФПГ во многом сохранились. Средства достижения этих целей совершенствовались. Развивался механизм договорных отношений между управляющей компанией и другими участниками ФПГ. Для решения сразу нескольких задач (повышение управляемости группы, экономия оборотных средств, оптимизация налогообложения) привлекались вексельные схемы расчетов, давальческие схемы.

Уменьшение надежд на широкое взаимодействие с федеральными инстанциями в модернизации отечественной промышленности способствовало некоторому смещению внимания ФПГ в сторону укрепления сотрудничества с региональной властью. Рассматриваемый период характеризуется нарастающим стремлением этой власти к усилению влияния на ФПГ. В отличие от центра, фискальные интересы региональной власти обычно сочетаются с готовностью внести свой вклад в развитие финансово-промышленных групп.

На фоне сдерживания роста курса рубля (до августа 1998 г.) углублялось противоречие между инвестиционными возможностями российских ФПГ и необходимостью реализации крупномасштабных инвестиционных проектов для значительного повышения конкурентоспособности участников групп. В сложившихся условиях усилия по наращиванию собственных инвестиционных возможностей ФПГ приобрели форму использования разных средств для ускоренного наращивания активов. Среди таких средств:

1. Повышение загрузки имеющихся мощностей;
2. Скупка пакетов акций предприятий;
3. Объединение в ФПГ и с другими группами;
4. Инвестиции в высокодоходные финансовые активы (ГКО).

Сопоставление ведущих банков ФПГ и более дистанцированных от промышленности крупных банков показывает, что в рассматриваемый период первые имели преимущество в темпах наращивания своих активов (Дементьев, 1998, с. 93-94). В рамках проводившейся государством экономической политики (в частности, фиксации валютного коридора до 2000 года) можно, с этой точки зрения, говорить об эффективности российских ФПГ. Однако степень доверия крупных банков ФПГ государству оказалась неоправданно завышенной.

Д. Сентябрь 1998-июнь 1999

Девальвация рубля и повышение конкурентоспособности российской продукции создали ситуацию, когда банки могут больше зарабатывать в реальном секторе экономики. Однако, после августа 1998 г. официальные и реальные ФПГ во главе с «системообразующими» банками оказались в весьма сложном положении. Эти банки обременены долларовыми обязательствами, которые мешают использованию новых возможностей. Преодоление последствий августовского финансового кризиса 1998 г. стало первоочередной задачей для многих ФПГ. Существенным аспектом эффективности ФПГ в таких условиях становится способность превратить кризис в фактор реформирования групп, но не распада крупных интегрированных структур в российской

экономике, что ведет к спаду производства, снижению конкурентоспособности отечественного производства.

Популярная схема: учреждение новых банков или использование банков-дублеров и перевод в них лучших клиентов. Так, ОНЭКСИМ Банк учредил Росбанк. Намечено создание совместной структуры банком Москвы и Мост-банком. Старое руководство «СБС-Агро» теперь функционирует в Первом банке взаимного кредитования. С некоторыми активами банка «Российский кредит» работает «Кредитимпекс» (Эксперт, 1999, №8). Инкомбанк передает филиалы Гута-банку. Если раньше банки играли роль своего рода витрины своих групп, в новых условиях они стремятся не афишировать свои усилия по перераспределению клиентов и активов. Это перераспределение ведет к смене наименований на экономическом ландшафте. Тем не менее, соответствующие изменения среди кредитно-финансовых участников ФПГ фактически означают сохранение групп, опирающихся на экономически оправданные технологические и кредитные связи. Несмотря на ликвидацию многих банков ФПГ, группы демонстрируют способность к обновлению своей кредитно-финансовой части.

Августовский кризис обострил потребность ФПГ в реструктуризации не только банковского, но и промышленного сектора. Речь идет о ревизии накопленных активов, реформировании предприятий-партнеров по группе, совершенствовании их структуры собственности, согласовании интересов акционеров-аутсайдеров и инсайдеров. Все это можно рассматривать и как совершенствование контроля над текущими материально-финансовыми потоками, и как подготовку ФПГ к эффективному восприятию инвестиций после июня 2000 г. О трудностях движения по этому пути свидетельствует конфликтная ситуация в некоторых группах (ФПГ «Магнитогорская сталь»).

Реструктуризация предприятий ФПГ может затормозиться при крене государственной экономической политики в сторону обслуживания выборных компаний конца 1999 г. и середины 2000 г. При таком крене изменятся и фактические ориентиры оценки вклада ФПГ в решение задач экономической политики.

3.4.2. «Активные» и «спящие» ФПГ

Ни одна из зарегистрированных ФПГ пока официально не прекратила своего существования. Тем не менее, часть групп фактически не функционирует. Об этом открыто говорит НК «ЛУКойл» относительно ФПГ «Волжская компания», среди участников которой НК фигурирует.

Вопрос о выделении «активных» и «спящих» ФПГ поднимался неоднократно, в частности, в рамках проекта TACIS¹. Однако принцип разграничения этих групп до сих пор четко не определен. Разграничение затрудняет представленное выше отклонение фактических целей ФПГ от декларированных. Поэтому, вряд ли оправдано здесь руководствоваться главным образом тем, сколь велики инвестиции группы в реальное производство. В сложившихся экономических

¹ Financial Industrial Groups – Pilot Assistance and Dissemination, CAST Management Consultants – RAIFFEISEN Investment – SPCA. TACIS Project, Final report, 1998

условиях весьма важной является активная подготовка к будущим инвестициям, наращивание инвестиционных возможностей и т.п. меры.

Не способствует выделению бездействующих ФПГ практикуемый вариант экономической интеграции в группы. Создание ФПГ, как правило, сопровождается учреждением центральной компании, которая продолжает функционировать и тогда, когда перестает играть роль координационного центра группы. Другими словами, фактическое бездействие ФПГ не является достаточным основанием для ликвидации центральной компании и увольнения ее сотрудников. В этих условиях индикаторам активности официальной финансово-промышленной группы можно, в частности, отнести способность центральной компании группы консолидировать информацию об ее участниках. Если к концу 1997 г. в России было зарегистрировано более 70 ФПГ, то отчетность по итогам своей деятельности за этот год представили в государственные органы 54 группы. Сведения о производстве и инвестициях за 1998 г. на 01.08.99 г. поступили в Госкомстат РФ от 53 групп. Не смогли представить отчеты ни за 1997, ни за 1998 год 17 групп, в том числе «Сокол», «Русхим», «Носта-Трубы-Газ», «Святогор», «Магнитогорская сталь», «АтомРудМет», «Российский авиационный консорциум», «Беловская», «Русская меховая корпорация», «Волжская компания», «Славянская бумага», «Арамиды и технологии», «Вторметинвест», «Авико-М», «Русопром», «Эксобиотех», «Российский алмазный союз». В свою очередь, не представили отчетность за 1997 год, но представили за 1998 – 7 групп, в том числе «Титул», «Межгосметиз», «Дон», «Вита», «Средуралстрой», «Аэрофин», «Специальное транспортное машиностроение». И наконец, представляли отчетность в 1997 году, но не сделали этого в 1998 8 групп – «Волжско-Камская ФПГ», «Еврозолото», «Единство», «Интеррос», «Промприбор», «Трехгорка», «Союзпроминвест», «Русский Текстиль». Таким образом, практически половина из официально зарегистрированных ФПГ не выполняет обязательства по предоставлению информации о результатах деятельности входящих в нее предприятий. Можно предположить, что и сами центральные компании названных групп не располагают информацией, необходимой для выработки единой стратегии групп и координации принятия решений.

3.4.3. Российские ФПГ и конкуренция на товарных рынках

Менее трети официальных российских ФПГ включают в себя хозяйствующие субъекты, имеющие на федеральном рынке России определенного товара долю более 35 процентов (см. Приложение 8.2.2.). С другой стороны, в состав этих групп вошли лишь около 10% таких хозяйствующих субъектов (по состоянию на 15.12.98 г.).

О степени концентрации экономической власти в официальных ФПГ можно судить и по тому, какая часть наиболее крупных (по объему реализации) предприятий страны охвачена этими группами. Пока лишь четверть из 200 крупнейших предприятий фигурирует в составе официальных ФПГ.

Во многих случаях создание ФПГ предстает средством сохранения отечественными товаропроизводителями конкурентных позиций на российском

рынке на фоне мощного влияния на него со стороны импортеров и ТНК. К таким ФПГ можно отнести, в частности, группу «Арамиды и технологии», призванную противостоять экспансии известной компании «Дюпон». Примером подготовки к наращиванию поставок на рынки СНГ металлокорда бельгийской фирмой "Бекаерт", доминирующей на западноевропейском рынке, является межгосударственная ФПГ «Межгосметиз». Средством усиления конкурентных позиций отечественных пищевых и текстильных предприятий выступают ФПГ в соответствующих отраслях.

Существенной чертой российской промышленности является наличие крупных поставщиков, воздействие на которых и со стороны рынка, и со стороны государства остается вялым. Часть поставщиков стремится воспользоваться преимуществом своего монопольного положения и невысокой «переговорной силой» покупателей. Этим, отчасти, вызваны те трудности, с которыми пришлось столкнуться такой холдинговой структуре как АО "АвтоВАЗ". Стремление ослабить диктат ряда поставщиков – один из мотивов создания Волжско-Камской ФПГ.

Следует признать, что пока роль ФПГ нередко сводится к повышению использования уже имеющихся мощностей. Вместе с тем, в отдельных случаях удается реализовать проекты создания импортозамещающих производств (листовой комплекс в ФПГ «Магнитогорская сталь», лицензионное производство оборудования связи в ФПГ «Уральские заводы»). ФПГ с участием оборонных предприятий стремятся восстановить управляемость производственно-технологических комплексов в этой отрасли, без чего невозможно укрепление позиций на мировом рынке вооружений.

Вместе с тем, как показывают данные Таблицы 3.4, в настоящее время не наблюдается однозначной связи между участием предприятий в официальных ФПГ и успехами на внешних рынках.

Таблица 3.4. Участие в ФПГ и экспортная активность предприятий

	ТЭК	Металлургия	Химия	Машиностроение	Лесная и деревообработ.	Другие отрасли
Предприятия официальных ФПГ (А*)	17	33	40	88	12	66
Предприятия фактических ФПГ (Б)	20	15	10	20	7	13
Независимые предприятия (В)	145	211	300	1954	751	2119
(А + Б)/(В)	25,5	22,7	16,7	0,06	0,03	0,04
Доля (А) в отраслевом выпуске 1997	10	51	28	20	8	6
Доля (Б) в отраслевом выпуске 1997	35	20	14	8	18	6
Доля (А+Б) в отраслев. выпуске 1997	45	71	42	28	26	12
Доля (А) в отраслевом экспорте 1997	10	64	34	12	12	5
*(А),(Б),(В) – предприятия, выступавшие экспортерами в 1996 или 1997 году. Доли указаны в процентах. Источник: Козлов К.К. Влияние членства в финансово-промышленных группах на конкурентоспособность российских предприятий на мировых рынках. Дипломная работа. РЭШ, Москва, 1998						

Мы видим, что в ТЭЖЕ доля официальных и фактических ФПГ в выпуске продукции и экспорте снижается. Доля официальных групп в выпуске и экспорте одинакова для. Доля неофициальных ФПГ в экспорте ниже их доли в выпуске. В металлургии ФПГ имеют устойчивую долю в выпуске, а в экспорте неизменна сумм долей официальных и неофициальных групп. При этом доля официальных ФПГ в экспорте превосходит их долю в выпуске. В химической промышленности доля официальных ФПГ в выпуске неизменна, а в экспорте чуть увеличивается. Доля в экспорте выше доли в выпуске и для официальных, и для фактических групп. Как следует из вышеприведенной таблицы, экономическая интеграция в форме официальной ФПГ и экспортная активность по разному соотносятся в отдельных отраслях. Участие в официальной финансово-промышленной группе сопряжено с существенно более высокой экспортной активностью лишь для предприятий металлургии, химии, лесной и деревообрабатывающей промышленности. Этот вывод остается в силе, если принимать во внимание участие в официальной либо в фактической ФПГ. Пока не наблюдается заметной связи между экспортом и экономической интеграцией в тех отраслях отечественной промышленности, где эта интеграция особенно важна для повышения экспортной конкурентоспособности на основе научно-технических достижений. Это относится, в частности, к наукоемким отраслям машиностроения.

3.4.4. Российские ФПГ в 1997-1998: показатели развития и влияние на них внутригрупповой кооперации

1998 год поставил перед российскими ФПГ немало сложных проблем. Особенно это касается участвующих в группах крупнейших банков. Однако анализ развития ряда ФПГ в 1997-1998 гг. показывает, что официальные группы добились по ряду показателей и в 1998 г. более высоких результатов, чем экономика в целом. За 1998 г. по сравнению с 1997 г. в рассматриваемых группах снижение объема производства промышленной продукции составило 2,9%, тогда как в целом по промышленности – 5,2%; инвестиции в основной капитал возросли на 4,6% при их сокращении по экономике в целом на 6,7%.

Для оценки влияния внутригрупповой кооперации на эффективность ФПГ можно сопоставить результаты по всей рассматриваемой совокупности из 43 групп и по ФПГ, в которых доля внутригрупповых поставок составляет не менее 5%.

Таблица 3.5. Влияние внутригрупповых поставок на результаты деятельности ФПГ

Показатели	Изменение в 1998 г. по сравнению с 1997 г.*	
	ФПГ с долей внутригрупповых поставок не менее 5%	43 ФПГ в целом
Капиталообразующие инвестиции* в:		
- основные средства	108,6	104,6
- нематериальные активы	105,6	106,5
- прирост производственных запасов	119,2	114
Долгосрочные финансовые вложения*	283,8	190,2
Объем отгруженной пром. продукции (работ, услуг) в фактических отпускных ценах (без НДС, акциза)	105,6	97,1
*Изменение показателей приведено в фактических ценах		

Итак, объединение в официальную ФПГ сочетается с более высокой экономической эффективностью предприятий, а наличие внутригрупповой кооперации способствует дальнейшему повышению эффективности. Аналогичные последствия участия в официальных ФПГ обнаруживаются и при анализе развития ряда крупнейших российских предприятий, вошедших в такие группы.

3.4.5. Динамика производства на ряде крупнейших предприятий ФПГ

Как указывает экономическая теория (Nakatani, 1984), одно из принципиальных качеств ФПГ – повышение приспособляемости (адаптивности) производства к изменениям экономических условий. Достигается это за счет сотрудничества с партнерами по группе, распределения риска между ними.

Вхождение российского предприятия в официальную ФПГ допустимо рассматривать как шаг в этом направлении. Помогла ли более высокая готовность к совместным действиям, выразившаяся во вступлении в ФПГ, приспособиться к резкому изменению экономических условий в августе 1998 г.?

Итоговые показатели за 1998 не дают достаточных ориентиров для ответа на такой вопрос. Эти показатели объединяют результаты производства до и после августовского кризиса, тогда как требуется их сопоставление. Для оценки того, как вхождение в официальные ФПГ влияет на приспособляемость российских предприятий, можно воспользоваться показателями их деятельности за I квартал 1999 и 1998 годов. Данные для сравнения брались из отчетов эмитентов в Федеральную комиссию по ценным бумагам (ФКЦБ). Были учтены без какой-либо селекции все участвовавшие в создании официальных ФПГ эмитенты из числа 200 лидеров по объему реализации продукции («Эксперт», 1998, №38), представившие в ФКЦБ до 05.08.99 г. свои отчеты о деятельности в I кв. 1999 г. Кроме того, включены результаты таких известных компаний как «Пермские моторы», «Сода» (г. Березники), АО «РУСИА Петролеум».

Анализ развития представленной совокупности компаний показывает, что в целом крупнейшие предприятия ФПГ преодолевают кризис успешнее, чем вся отечественная промышленность. Некоторые результаты этого анализа представлены в таблице 3.6.

Таблица 3.6. Динамика развития крупных компаний в составе ФПГ

Показатели*	1998 г. по сравнению с 1997 г. в %	
	Вошедшие в ФПГ крупные компании	Промышленность в целом в целом
Выручка от реализации	116	105
Прибыль	- 71	
	I кв. 1999 г. по сравнению с I кв. 1998 г.	
Выручка от реализации	180	134
Прибыль	510	245
*Изменение показателей в фактических ценах		

Данные таблицы 3.5 теперь уже на уровне крупных предприятий подтверждают предшествующий вывод о положительном влиянии экономической интеграции на соотношение результатов производства за 1998 и 1997 гг. Какие механизмы обеспечивают достижение таких результатов? Прежде всего следует определить здесь вклад структуры прав собственности.

3.4.6. Структура прав собственности на промышленных предприятиях ФПГ и ее влияние на производство и корпоративное управление

Как уже отмечалось, к обретению официального статуса ФПГ чаще стремятся бизнес-группы с не устоявшейся структурой прав собственности, еще находящиеся в фазе острой борьбы за распределение этих прав. Многие крупнейшие компании участвуют в этой борьбе и как объекты, и как субъекты.

Если обратиться к акционерным связям в рамках официальных ФПГ, видно (Приложение 8.2.3.), что:

- в редких случаях крупнейшие промышленные компании имеют существенное имущественное влияние на других участников своей группы;

- слабо развито и перекрестное владение акциями между участниками официальных групп.

Обнажившиеся в августе 1998 г. финансовые проблемы российской экономики обострили вопрос об имущественных связях в рамках ФПГ. Слабость таких связей затрудняет балансировку интересов партнеров по группе при изменении экономических условий.

Иллюстрацией здесь могут служить взаимоотношения между Орско-Халиловским металлургическим комбинатом (ОАО «НОСТА») и Челябинским трубопрокатным заводом (ЧТПЗ) в рамках ФПГ «Носта-Трубы-Газ». Ухудшение в 1998 г. внешнеэкономической конъюнктуры для нефтегазовой отрасли сказались на сбыте труб. Однако после августа 1998 г. проблемы ЧТПЗ сместились в сферу снабжения завода металлом. Низкая платежеспособность внутреннего рынка, высокая доходность экспорта, отсутствие оборотных средств у металлургов ослабили их текущую заинтересованность в поставках металла на внутренний рынок. Это стало испытанием и для связей между партнерами по ФПГ. Срыв поставок металла помешал выполнению договорных обязательств ЧТПЗ перед ОАО "Сургутнефтегаз" и АК "Транснефть". По одному из цехов ЧТПЗ простои по причине отсутствия металла составили 62,6%. Встал вопрос о переориентации кооперационных связей ЧТПЗ на других поставщиков – ОАО «ММК», ОАО «Мечел». Реальна перспектива распада группы. Более тесные имущественные связи, например, участие ОАО «НОСТА» в капитале и прибылях ЧТПЗ могли бы предотвратить такое развитие событий. ОАО «ММК», ОАО «Мечел» находятся в той же Челябинской области, что и ЧТПЗ. Можно допустить, что это обстоятельство способно стать фактором повышения договорной дисциплины при соответствующей активности областной администрации.

Финансовый кризис, достигший в августе 1998 г. явной фазы, оказывает дестабилизирующее влияние на распределение прав собственности в российской экономике. В силу переживаемых банками трудностей ФПГ воспринимаются как наименее устойчивые структуры. Однако рассмотрение ряда крупнейших компаний официальных ФПГ позволяет усомниться в универсальности такого заключения. В значительной части промышленных компаний наблюдается относительная стабилизация состава акционеров. Среди факторов такой стабилизации:

- фактическое превращение компании в дочернее общество по отношению к распределенному холдингу («Завод им. Дегтярева»);
- превращение управляющих во влиятельных акционеров своей компании (АО «Куйбышевазот»);
- опирающееся на крупные государственные пакеты акций стратегическое участие регионов в деятельности предприятий («Химпром», г. Новочебоксарск; «Ижсталь»);
- наличие не только портфельных, но и стратегических зарубежных инвесторов (Борский стекольный завод);

- взаимодействие в капитале в рамках ФПГ при учете не только официальных, но и фактических партнеров по группе (ГАЗ, РАО «Норильский никель», НК «ЛУКОЙЛ»).

Относительная стабильность структуры прав собственности ведет к снижению оттока ресурсов, расходуемых на перераспределение этих прав или на противодействие такому перераспределению. Этой экономии может быть недостаточно для достижения высокой эффективности. Так, компании с высокой степенью контроля эмитента над размещенными акциями (НК «ЛУКОЙЛ», АО «КамАЗ») демонстрируют весьма разные результаты.

Просроченные задолженности перед кредиторами или бюджетом оборачиваются ослаблением такого контроля (АО «КамАЗ», АО «АвтоВАЗ») при погашении задолженностей акциями. В соответствии с решением о выпуске именных облигаций ОАО "КамАЗ", зарегистрированным Региональным отделением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг 26 ноября 1998 года, Общество должно разместить по закрытой подписке среди кредиторов именные облигации, конвертируемые в обыкновенные именные акции.

Российская практика дает примеры роста производства, когда до стабилизации структуры собственности еще далеко. Как известно, в 1998 г. резко изменилась структура этих прав на ОАО «Носта», обострился конфликт вокруг акций ОАО «ММК», продолжалось соперничество Альфа-банка и Кузбасспромбанка за контроль над ОАО «ЗСМК». Однако именно эти металлургические комбинаты - лидеры в наращивании производства чугуна и стали по итогам 1998 г.

При анализе того, как влияет на деятельность предприятий неустойчивость структуры прав собственности, следует выделять два аспекта этой деятельности:

- использование уже имеющихся мощностей;
- реализация инвестиционных проектов.

Отсутствие стабильности в составе акционеров создает неопределенность в отношении того, кто будет пожинать плоды инвестиций. Это оказывает угнетающее воздействие на инвестиции. Исключением является случай, когда неустойчивость структуры прав собственности благоприятствует извлечению менеджерами собственных выгод из инвестиционных расходов.

Что касается уже имеющихся мощностей, то борьба за власть над предприятием стимулирует тех, кто пока контролирует его, к повышению загрузки мощностей для увеличения получаемых от текущего контроля ресурсов. Достижимые же успехи провоцируют дальнейшее обострение соперничества среди акционеров. Наращивание кредиторской задолженности, призванное несколько охладить претендентов на контрольный пакет акций, нередко приводит к тому, что в борьбу за власть над предприятием активно включаются и кредиторы.

В целом, нет достаточных оснований для того, чтобы объяснить преимущества официальных российских ФПГ в динамике производства исключительно структурой акционерной собственности, использованием группой управляющих механизмов на основе имущественных связей.

Объединение в ФПГ кооперирующихся или стремящихся к кооперации предприятий нередко диктуется стремлением к укреплению партнерских отношений при отсутствии сильных имущественных связей. Для этого некоторые координирующие функции делегируются центральной компании группы. Например, центральная компания Волжско-Камской ФПГ предприняла значительные и результативные усилия по поиску баланса интересов АвтоВАЗа и его поставщиков, чтобы сдержать рост цен на материалы и комплектующие.

В ряде групп, в том числе ФПГ «Танако», для повышения эффективности сотрудничества используется такая организационная форма как совместная деятельность (простое товарищество). Спектр внутригрупповых механизмов, способных действовать не на имущественной основе, был представлен выше при изложении принципов классификации бизнес-групп. Такого рода механизмы вносят свой вклад в демонстрируемую ФПГ динамику производства.

На этом фоне повышается привлекательность участников ФПГ как заемщиков капитала. Поскольку, как было показано выше, промышленные компании ФПГ развиваются успешнее промышленности в целом, их кредитование сопряжено с меньшим риском потерь из-за банкротства заемщика. Своего рода сертификацией партнеров по группе выступает процедура получения официального статуса ФПГ. Промышленные участники группы предстают привлекательными заемщиками не только для входящих в нее, но и для сторонних банков.

Для предприятий среднее соотношение между заемными средствами (на 01.01.99) и выручкой от реализации за 1998 г. превышает 0,5. Для промышленности в целом это соотношение равно 0,3 (рассчитано по материалам Госкомстата России (Вопросы статистики, 1999, №5, с. 85) и Центра экономической конъюнктуры при Правительстве РФ (Россия-99, вып. 1, с. 45)). Можно заключить, что несмотря на банковский кризис, для промышленных участников ФПГ заемные средства были более доступны, чем для промышленности в целом.

3.4.7. Структура прав собственности банков ФПГ и их устойчивость

Анализ акционерных связей банков-учредителей официальных ФПГ (Приложение 8.2.4) показывает, что с точки зрения этих связей нет принципиальных отличий между банками и крупнейшими промышленными компаниями групп:

- в большинстве случаев акционерное влияние банков на партнеров по группе невелико;

- слабо развито и перекрестное владение акциями между банками и другими участниками официальных групп.

Из более чем 100 банков-учредителей ФПГ только 25 обнаруживают акционерные связи с партнерами по группе, когда либо эти партнеры выступают акционерами банка, либо последний располагает долей в акционерном капитале других участников группы (помимо ее центральной компании).

Как влияют такие акционерные связи на устойчивость банков? Среди имеющих рассматриваемые связи банков только у 4 ликвидирована либо отозвана лицензия, что составляет 16%. Среди банков ФПГ, не имеющих акционерных связей с партнерами по группе, с отозванной либо ликвидированной лицензией оказалась треть банков. Итак, среди банков-учредителей ФПГ опирающиеся на акционерные связи в рамках своей группы банки демонстрируют вдвое более высокую устойчивость. За счет чего достигается такая устойчивость? Хотя банки ФПГ остаются среди основных кредиторов промышленных партнеров по группе, устойчивые банки демонстрируют осторожность в формировании структуры активов. Доля кредитов в активах этих банков даже ниже, чем по банковской системе России в целом (Приложение 8.2.5.). Такая сдержанность в инвестиционном кредитовании промышленности соответствует условиям депрессивной экономики, особенно при отсутствии четких приоритетов в государственной индустриальной политике. Пока же банки ФПГ не замыкаются на извлечении процентного дохода по кредитам, а стремятся к расширению собственной и родственной доли на рынках лизинговых, факторинговых, страховых и прочих финансовых услуг. Это не только увеличивает доходы банка, но и диверсифицирует их источники.

Имущественное влияние на промышленное предприятие со стороны банка - рычаг переключения расчетов предприятия на банк и родственные ему структуры. Симптоматично в этом отношении, что за победой ОНЭКСИМ Банка в залоговом аукционе по акциям РАО "Норильский никель" последовали перемены в составе страховщиков РАО. Потеснив "Ингорсстрах" и несколько других страховых компаний статус генерального страховщика всех входящих в РАО предприятий получила компания "Интеррос-Согласие", близкая ОНЭКСИМ Банку и участвующая в ФПГ "Интеррос". Дополнительное пенсионное обеспечение работников РАО возьмет на себя входящий в ту же группу негосударственный пенсионный фонд "Интеррос-достоинство". Символично создание филиала этого фонда на базе ликвидированного НПФ "Норильский никель" (Ъ-Deily, 4 февраля 1997 г.).

Акционерные связи между банком и партнерами по ФПГ облегчают согласование интересов при выработке и реализации эффективных схем взаиморасчетов в группе, при оптимизации налоговых обязательств. Расширяются возможности для маневрирования ресурсами, включая пакеты акций. Так, определенной подстраховкой и подспорьем для Автобанка, испытывавшего трудности после августа 1998 г., стала продажа пакета акций ОАО «ГАЗ» страховой компании «Россия». То обстоятельство, что председатель совета директоров этой компании и председатель АКБ "Автобанк" – одно лицо, не только облегчило заключение такой сделки, но и помогло сохранению тесных отношений между банком и ОАО «ГАЗ».

В условиях увеличения роли доходов, извлекаемых банком из предоставления партнерам по ФПГ отличных от кредитования услуг, именно баланс интересов становится залогом устойчивого положения банка. Заботясь об участниках группы, банк сохраняет потребителей таких услуг. Предоставляя возможность другим банкам участвовать в кредитовании своих партнеров по группе, банки ФПГ тем самым добиваются расширения сферы своего реального финансового контроля, роста спроса на эти услуги.

Значительная доля инсайдерского контроля над промышленными компаниями затрудняет решение проблемы «принципал-агент» для этих компаний с помощью только акционерных и кредитных механизмов. Оказываемые банками финансовые услуги - дополнительные рычаги воздействия на таких инсайдеров. Это – еще одно обстоятельство, способствующее эффективности промышленных и банковских участников ФПГ.

3.4.8. Центральные компании как зеркало структуры ФПГ

Нормативная база позволяет создавать официальные ФПГ при весьма отличающихся ожиданиях участников относительно перспектив объединения. Эта возможность реализуется при интеграции через учреждение центральной компании и заключение договора о создании ФПГ. Таким образом формировались все официальные группы. При этом одни их участники могли рассчитывать на последующую экспансию влияния в рамках ФПГ, а другие – надеяться на то, что воспользуются плодами экономической интеграции без превращения в дочернюю или зависимую компанию. Нечеткость перспектив организационно-хозяйственного развития присуща многим организационным проектам финансово-промышленных групп. Различия ожиданий – мина замедленного действия для ФПГ, которая обнаруживает себя при ревизии исходного распределения ролей в группе.

Структура уставного капитала центральной компании – своего рода зеркало такого распределения. Как показывает эта структура (Приложение 8.2.6.), в ряде ФПГ преобладает стремление к равенству влияния на деятельность центральной компании и, в этой связи, к паритету вкладов в ее уставной капитал. Особенно явно такая установка проявляется тогда, когда даже при значительных различиях между предприятиями по величине активов взносы в уставной капитал центральной компании устанавливаются равными для всех или почти всех ее соучредителей. Одинаковые доли имеют, например, все участники ФПГ "Русская меховая корпорация". Подобная ситуация в ФПГ "Еврозолото", «Волжско-Камская», «Главсредуралпродукт», «Кузбасс». Весьма мал разброс долей в ФПГ "Российский авиационный консорциум", «Тульский промышленник», «Арамиды и технологии», «БелРусАвто», «Русский текстиль». Переход от дифференциации долей к уравнительному участию наблюдался в ФПГ «Жилище». Однако равнодолевое участие предприятий ФПГ в капитале создаваемой центральной компании еще не создает предпосылок для сближения их интересов. Иллюстрация тому – выход АО «Аэрофлот – российские международные авиалинии» из состава ФПГ "Российский авиационный консорциум".

Часть групп демонстрирует весьма значительный разброс долей отдельных участников в капитале центральной компании. Можно рассматривать это как признание уже сложившегося распределения экономических ролей в группе или неизбежности последующей трансформации ФПГ. Например, в финансово-промышленной группе «Святогор» выделяется роль АО «Уралтрак», вклад которого в уставной капитал центральной компании составляет 65,1%. Доля АО «Ростовский-на-Дону комбинат хлебопродуктов» в капитале центральной компании – 40,2%. В ФПГ "Нижегородские автомобили" АО "ГАЗ" владеет 27,6% акций центральной компании и одновременно имеет 30 и более процентов акций четырех участников ФПГ. Структура уставного капитала центральных компаний выражает здесь ведущую роль в группе указанных промышленных АО. Для этих ФПГ характерно довольно скромное участие банковских структур в уставном капитале центральной компании группы. Для ФПГ "Святогор" оно составляет менее одного процента, для ФПГ "Нижегородские автомобили" - 8,87%, ФПГ «Дон» – 4,6%.

В ряде групп в структуре капитала центральной компании наибольшими долями располагают именно банки и институциональные инвесторы. Это АКБ «МАКБИК» с долей 67,88% в ФПГ «Русопром»; АКБ «Менатеп» с долей 51% в ФПГ «Эксохим»; ООО «Интерхиминвест» с долей 34% в ФПГ «Интерхимпром».

В некоторых ФПГ ведущие доли в капитале центральной компании принадлежат головному промышленному предприятию и банку (банкам). Таково положение в ФПГ «Тульский промышленник», где доля АК «Тулачермет» – 11,7%, КИПБ «Тульский промышленник» – 11%, в ФПГ «Оптроника», где доли Инвесткомбанка «Бэлком» и Лыткаринского завода оптического стекла равны 12,6%.

Масштабы консолидации ресурсов в уставном капитале центральной компании ФПГ, как правило, являются относительно скромными. Средний по официальным ФПГ размер уставного капитала центральной компании составляет менее 0,5 млн. долл. по курсу рубля на 01.08.99 г. Лидерами выступают здесь транснациональная ФПГ «Сибагромаш» (179665 тысяч рублей), ФПГ «Восточно-Сибирская группа» (91800 тысяч рублей), транснациональная ФПГ «Аэрофин» (49502 тысячи рублей), ФПГ «Магнитогорская сталь» (47600 тысяч рублей).

В большинстве случаев центральная компания по своему экономическому весу значительно уступает многим учредителям. Это сказывается на обеспечении управляемости развития финансово-промышленной группы. Не оправдались ожидания некоторых групп, что дефицит средств, объединяемых самими участниками, будет компенсирован государственными ресурсами. Распределение центральной компанией поступающих средств служило бы в таком случае мощным рычагом управления партнерами по группе.

Повышение управляемости ФПГ нередко связывают с наращиванием капитала центральной компании. В этом русле идут предложения о том, чтобы обусловить предоставление государственной поддержки группе некоторым уровнем уставного капитала ее центральной компании (фигурировал уровень в 1000000 установленных федеральным законом минимальных размеров оплаты

труда). Легко видеть, что в таком случае господдержка становится в принципе недоступной для подавляющего большинства нынешних официальных ФПГ. Кроме того, за этим требованием просматривается трактовка холдинговой структуры как универсального ориентира для всех ФПГ. Зарубежный опыт свидетельствует о том, что при определенных условиях предпочтительными могут быть другие типы экономической интеграции, регулирование в которых осуществляется через услуги.

Тем не менее, ряд ФПГ прибегнул к дополнительной эмиссии акций центральной компании (ФПГ «Нижегородские автомобили», «Еврозолото», «Донинвест», «Интеррос», «Морская техника», «Вятка-Лес-Инвест» и др.). Можно интерпретировать такую дополнительную эмиссию как одно из проявлений активности группы. В сложившихся условиях к результативным способам наращивания собственных ресурсов центральной компании относится и ее участие в кредитно-залоговых и торговых операциях.

Фактическая роль части центральных компаний соответствует функциям клуба президентов в японских финансово-промышленных группах. В этих клубах, как известно, происходит выработка, согласование стратегии действий группы. Однако управляемость развития японских ФПГ держится не только на деятельности таких клубов.

В рамках диверсифицированных групп реализация согласованных решений обеспечивается близостью стратегических интересов участников, во многом связанной с их перекрестным владением акциями. Такое взаимодействие в капитале дает возможность оказывать и взаимовлияние, ставит входящие в эти группы компании в подконтрольное положение со стороны партнеров по ФПГ. Наряду с имущественными, действуют кредитные рычаги. Свообразными дирижерами деятельности группы наряду с банками выступают универсальные торговые компании. В рамках вертикально интегрированных ФПГ помимо имущественных рычагов контроля, влияние ведущей компании поддерживается предоставлением ею технологической информации, оборудования, специалистов.

Не располагающие значительными средствами центральные компании российских ФПГ вынуждены действовать, опираясь на авторитет, наработанные связи и организационные навыки своих руководителей. В ряде групп, где имеются промышленные или финансовые лидеры, последние обеспечивают влияние центральной компании даже при скромных размерах ее капитала.

Отечественная практика показывает, что наращивание уставного капитала центральных компаний рассматривается участниками групп лишь как один из вариантов концентрации ресурсов для решения задач ФПГ. Среди других используемых вариантов – объединение ресурсов в рамках совместной деятельности (простого товарищества), создание целевых фондов группы, в частности фонда НИОКР (ФПГ «Араамиды и технологии»).

3.4.9. Сектор НИОКР в ФПГ

Активность в сфере технологического развития и НИОКР – одно из направлений анализа эффективности ФПГ. Особого внимания в этом направлении заслуживают интеграционные процессы, охватывающие, с одной стороны, предприятия ТЭКа, с другой стороны, конверсионные мощности оборонного комплекса. Такая интеграция создает реальную возможность для сохранения и развития научно-технологического потенциала, накопленного в этом комплексе.

Наиболее ярким примером является здесь фактическая ФПГ, ядром которой выступает РАО «Газпром». Экономический вес этой финансово-промышленной группы таков, что от нее во многом зависит перспектива соединения экспортных возможностей России с модернизацией ее обрабатывающей промышленности. РАО "Газпром" проявляет высокую активность в этом направлении.

Например, владея 2,8% акций АО "Пермские моторы", РАО "Газпром" выступает одновременно его заказчиком по производству газотурбинных установок (ГТУ) для перекачки газа и выработки электроэнергии. Подобные заказы размещены и в АО "Авиадвигатель", АО "Кировский завод". Благодаря поддержке «Газпрома» созданы научно-технические основы для разработки и производства конкурентоспособных на мировом рынке промышленных и энергетических ГТУ. Объем мирового рынка энергетических ГТУ до 2005 г. оценивается более чем в 70 млрд. долл.

РАО "Газпром" финансирует создание флота для освоения морского шельфа. Все заказы на продукцию судостроения (свыше 5 млрд. долл.) планируется размещать только на российских предприятиях, в первую очередь на конверсионных заводах Севера и европейской части.

РАО "Газпром" и АНТК им. Туполева ведут работы по использованию сжиженного природного газа в качестве топлива для самолетов. Это позволит не только улучшить экологическую обстановку в районе аэропортов, но и значительно снизить эксплуатационные расходы. В настоящее время Россия занимает лидирующие позиции в разработке технологий по использованию природного газа. Так, технология сжижения природного газа на основе перепада давления, разрабатывавшаяся в течение пяти лет АНТК им. Туполева совместно с "Лентрансгазом" (дочернее предприятие РАО "Газпром") оценивается как наиболее передовая на сегодняшний день.

РАО "Газпром" в сотрудничестве с РКК "Энергия" принимает активное участие в создании систем спутниковой связи. РАО "Газпром" собирается стать основным инвестором созданного в марте 1996 г. Федерального научно-технического центра "Нефтегазэрокосмос", выделяя средства прежде всего на развитие вертолетных технологий.

Таким образом, экспортный потенциал РАО "Газпром" обеспечивает не просто конверсию оборонных мощностей, а перевод их на наукоемкие технологии двойного назначения.

Насколько значителен сектор НИОКР в официальных ФПГ? Ответ на этот вопрос позволяет уточнить представление о том, ограничиваются ли такие группы проблемами использования имеющихся мощностей или заботятся и о сохранении и развитии научно-технологических заделов на перспективу. Анализ состава 73 групп, внесенных в Государственный реестр ФПГ Российской Федерации, показывает, что 42 группы имеют участников, действующих в научно-технической сфере. К таким участникам относятся НИИ, КБ, научно-производственные предприятия, фирмы, объединения, комплексы, центры, университеты и академические институты. В ФПГ «Авангард» число подобных участников доходит до 10, в ФПГ «Оптроника» – до 8. Хотя ФПГ оборонного профиля располагают наиболее значительным сектором НИОКР, он присутствует и во многих группах, ориентированных на гражданское производство. В ряде ФПГ, где отсутствуют специализирующиеся на научно-технических разработках участники, крупные исследовательские подразделения имеются на промышленных предприятиях, например, в Волжско-Камской ФПГ.

Особого внимания заслуживает сектор НИОКР в транснациональных ФПГ. Резкое ослабление кооперационных связей в сфере НИОКР между предприятиями и НИИ бывших союзных республик снижает возможности модернизации национальных экономик. Создание транснациональных ФПГ является, вероятно, наиболее реалистичным способом восстановления и обновления такой кооперации. Некоторые позитивные сдвиги здесь уже имеются. Свидетельство тому - создание ТФПГ «Точность», «Оптроника», формирование межгосударственных ФПГ «Гранит», «Межгосметиз», «Формаш», «БелРусАвто», «Аэрофин».

Наличие сектора НИОКР в составе многих официальных ФПГ ставит под сомнение трактовку их как структур, имеющих близорукую ориентацию. Наоборот, можно говорить о существовании определенных предпосылок к тому, чтобы через ФПГ российская экономика включалась в современную инновационную конкуренцию.

3.5. Выводы: эффективность и перспективы развития финансово-промышленных групп

Если исходить из целей ФПГ, декларированных государством или самими группами, оценка эффективности такого рода структур оказывается весьма низкой. Однако, если ориентироваться на реальные установки экономической политики и деятельности ФПГ, такая оценка подлежит корректировке. Эти группы обеспечили продвижение в решении ряда фактических задач. В свою очередь, те усилия ФПГ, из-за которых они чаще всего становятся объектом критики, а именно получение государственной поддержки, на самом деле оказались малорезультативными.

Опыт уже созданных ФПГ свидетельствует о положительном в целом влиянии такой интеграции на состояние производства. Это достигается через совершенствование взаиморасчетов между участниками группы, повышение координации их деятельности. Рычаги интеграции большинстве групп эти связи являются слабыми. Хотя ни одна из групп не сводится к структуре

холдингового типа, некоторые ФПГ, например, «Сибгагромаш», «ТаНАКО» содержат такого рода подсистемы.

Пересечение директоратов играет существенную роль в согласовании действий партнеров по группе, например, в ФПГ «Интеррос», «Нива Черноземья».

Влияние ФПГ на *результаты функционирования банков* отражает тот факт, что там, где между банком ФПГ и его партнерами по группе обнаруживаются имущественные связи, наблюдается и более высокая жизнеспособность банков ФПГ.

ФПГ вокруг мощных банков претерпевают изменения. Характеристика этих изменений как распада банковских групп упрощает реальное развитие событий. Несомненна определенная ревизия амбиций конкретных банков. Кризис ускорил сосредоточение их активности на более узком круге направлений в реальном секторе экономики.

Смена собственника банковских активов еще не означает развала ФПГ (перераспределение активов из ОНЭКСИМБанка в Росбанк, из Автобанка в «Страховое акционерное общество «Россия» и др.). Продажа активов выступает в таких случаях маневром по сохранению группы, пусть и с определенной сменой «вывесок».

Кризис побудил некоторые группы к переосмыслению возможностей самостоятельного наращивания инвестиционного потенциала, к активизации поисков стратегических инвесторов. Оценка перемен в ФПГ как перехода от развития к выживанию оправдана лишь там, где в структуре собственности *стратегических инвесторов* замещают портфельные.

Структурообразующие усилия демонстрируют РАО «ЕЭС России» и РАО «Газпром». Эти усилия отнюдь не означают, что их результатом будет распад прежних интеграционных связей. Так экспансия РАО «Газпром» в форме создания холдинга «Газметалл» может усилить связи между Оскольским электрометаллургическим комбинатом и поставщиками железорудного сырья. Вместе с тем, ведущие российские компании вынуждены до лета 2000 г. проявлять повышенную осторожность в крупных приобретениях. Им приходится учитывать как возможность противодействия этому со стороны региональных элит, так и вероятность негативного восприятия таких расходов в период предвыборной мобилизации ресурсов.

Установка на преобразование ФПГ в холдинги не может рассматриваться как универсальная.

Структура собственности многих ведущих участников ФПГ еще не стабилизировалась. В этих условиях не приходится ожидать расходования значительных средств на скупку пакетов акций. Ведущие предприятия групп привлекли внимание портфельных инвесторов и инвестиционных компаний. Эти акционеры заинтересованы в открытом соперничестве претендентов на контроль с тем, чтобы подороже расстаться с имеющимися акциями. Вместе с тем, портфельные инвесторы сопротивляются закрытой консолидации акционерного контроля. Такая консолидация приводит к резкому снижению

цены акций, поскольку теряется интерес со стороны других стратегических инвесторов.

Портфельные инвесторы – один из резервов инсайдеров для сопротивления недружественным захватам. Практикуемая структура ФПГ – средство дружественной интеграции.

Одной из наиболее важных наблюдаемых тенденций служит *усиление роли государства в формировании интегрированных корпоративных структур*. Это – оборотная сторона проблематичности формирования холдингов через скупку акций на открытом рынке либо через добровольный переход в статус дочерней компании. Возрастает значение использования в регулировании экономической интеграции задолженностей предприятий перед бюджетом, передачи государственных пакетов акций в доверительное управление, связанных кредитов через Банк развития. На фоне наблюдаемого усиления активности государства в лице региональных властей, пассивность здесь федеральных инстанций чревата возрастанием угрозы экономического сепаратизма.

Необходимо развитие дифференцированного подхода к государственному регулированию экономической интеграции в отдельных отраслях.

Фактически такой подход уже практиковался в ходе экономических преобразований в российской экономике. Как известно, существенные особенности имела приватизация в ТЭЖе. Ей предшествовала инициатива государства по формированию вертикальных интегрированных структур.

Основанием для дифференциации государственного регулирования могут быть особенности товарных рынков, стадий жизненного цикла отдельных отраслей.

Укрепление российских ФПГ как потенциальных лидеров технологического развития российской экономики тесно связано с усилением стратегической направленности как государственной промышленной политики, так и действий самих финансово-промышленных групп. При формировании стратегии научно-технологического развития на корпоративном и государственном уровнях принципиальный характер имеет и выбор соотношения усилий (1) по встраиванию в зарубежные технологически цепи, (2) по развитию собственной технологической базы, созданию подконтрольных технологических контуров для экспансии на внутреннем и внешнем рынках.

Какая-то прорисовка стратегий развития пока наблюдается главным образом в структурах с четкой отраслевой ориентацией ("ЛУКОЙЛ", "Газпром" и др.). Резко ослабляет стратегические мотивации в деятельности корпораций и ФПГ неустойчивость состава их акционеров. Замыслы технологического развития диверсифицированных групп вокруг банков были довольно расплывчатыми еще до августа 1998 г. Сейчас эти замыслы подавно не афишируются.

Принципиальным аспектом разработки стратегии интегрированных бизнес групп является выработка ориентиров *развития организационной структуры группы*. Соответствующие рекомендации могут быть представлены в виде следующих двух таблиц.

Таблица 3.7. Относительные преимущества холдинговой (Х) имультидивизиональной (М) структур

	Сравниваемые возможности	Х-структура	М-структура
1	Усиление мотиваций менеджмента структурных подразделений	+	
2	Маневрирование ресурсами между структурными подразделениями		+
3	Принятие локальных оперативных решений	+	
4	Централизация стратегических решений		+
5	Адресное привлечение заемных средств в подразделение	+	
6	Предотвращение переинвестирования «зрелых» отраслей		+
Знаком (+) отмечена структура, имеющая преимущество			

Для бизнес-группы, охватывающей предприятия «зрелой» отрасли, может быть оправдан переход к М-структуре, при которой право на использование инвестиционных ресурсов становится объектом внутрикорпоративной конкуренции. Это означает, что доходы интегрированной структуры не реинвестируются автоматически теми подразделениями, которые их генерируют. Арбитром внутрифирменной конкуренции за ресурсы выступает генеральная дирекция. Это позволяет ей направлять ресурсы из "центров прибыли", каковыми выступают предприятия зрелых отраслей, в новые производства.

При объединении усилий по развитию таких производств на первый план выходит сопоставление возможностей сетевых индустриальных организаций и ФПГ.

Таблица 3.8. Сравнительные преимущества СИО (сетевой индустриальной структуры) и ФПГ

Сравниваемые возможности	СИО	ФПГ
Генерирование новой информации	+	
Использование новой информации		+
Скорость обновления связей	+	
Скорость согласования интересов		+
Знаком (+) отмечена структура, имеющая преимущество		

Вместе с тем, при необходимости обеспечить оперативную координацию действий в условиях жесткой инновационной конкуренции возникает потребность в более жестком типе экономической интеграции, чем СИО и ФПГ. В частности, такая жесткая конкуренция наблюдается время от времени при разработке новой военной продукции.

Говоря о перспективах развития ФПГ в России, необходимо отметить следующее. Финансовый кризис, достигший острой фазы в августе 1998 г., обострил дефицит ресурсов для развития. Многие из банков, являющихся центрами ФПГ, оказались в труднейшем положении. Распродажа активов этими банками приведет к изменению экономического ландшафта. Тем не менее, большая часть групп может сохраниться, поскольку опирается на экономически оправданные технологические и кредитные связи.

Как будут действовать эти группы дальше - во многом зависит от государственной экономической политики. Она должна учитывать, что по своей сути ФПГ - экономические стайеры, а не спринтеры. Или будут созданы условия для решения группами стратегических задач, или организация теневого оборота капитала превратится в ведущее направление деятельности ФПГ.

Осмыслению стратегической незрелости российских ФПГ не способствуют упрощенные трактовки долговременных интересов отдельных групп российского бизнеса. Нередко все сводится к противопоставлению интересов представителей сырьевых отраслей и ВПК. На практике тот же "Газпром" выступает крупным и, что особенно важно, перспективным заказчиком высокотехнологичной продукции у ряда оборонных предприятий.

Принципиальный стратегический выбор для российской экономики связан со степенью ориентации ее на известные модели рыночной экономики. После крупных потерь, понесенных банками в 1998 г., порой кажется, что возможная роль банков как субъектов корпоративного контроля, компенсирующих слабость других механизмов принуждения менеджеров к действиям не только в их собственных интересах, в российских условиях становится малоактуальной. Такая трактовка ситуации недооценивает контролирующие возможности банка даже при относительно небольшой доле в акционерном капитале корпорации. Пример Японии (см. раздел 1) показывает, что эти возможности велики и тогда, когда банку запрещено иметь пакет акций промышленной компании, превышающий 5%.

Кризис 1998 г. привел к снижению активности российского фондового рынка, еще более глубокому, чем снижение активности банков. Поэтому нет оснований рассматривать этот кризис как фактор разворота российской экономики в сторону американской модели, во многом опирающейся на фондовый рынок. Скорее речь должна идти о смещении от германской модели, где высока доля прямого участия отдельных банков в капитале крупных промышленных компаний, к японской модели, сочетающей банковское участие с перекрестным владением акциями. Можно говорить и о смещении к корейской модификации японской модели.

Кризис 1998 г., когда государство отказалось от части своих внутренних обязательств, еще раз свидетельствует о том, что при всей важности правовых механизмов корпоративного управления в российских условиях не следует возлагать на них очень большие надежды. Для отечественной экономики актуально использование механизмов, ориентированных скорее на экономическое, чем на правовое принуждение менеджеров. С этой точки зрения, японская модель сотрудничества банков и промышленных компаний в

рамках ФПГ функциональнее американской модели корпоративного управления.

3.6. Список использованной литературы

1. Банки СНГ и Балтии: Справочник. – М.: «Интелбридж», 1996.
2. Винслав Ю., Дементьев В., Мелентьев А., Якутин Ю. Развитие интегрированных корпоративных структур в России / Российский экономический журнал, 1998, №11-12, с. 27-41.
3. Дементьев В. Финансово-промышленные группы в российской экономике (спецкурс). Тема 1 // Российский экономический журнал, 1998, № 5.
4. Обзор экономической политики в России за 1998 год / С.Б. Авдашева, А.З. Астапович, Д.А. Беляев и др.; Бюро эконом. Анализа. – М.: РОССПЭН, 1999. – 629 с.
5. Основные социально-экономические показатели по Российской Федерации за 1996-1999 гг. // Вопросы статистики, 1999, №5.
6. Россия-99. Экономическая конъюнктура, вып. 1, 2. – М.: Центр экономической конъюнктуры при Правительстве Российской Федерации, 1999.
7. Финансовые институты России: Справочник: В 2 т. – М., “Интелбридж Плюс”, 1998.
8. Matsumoto Koji. Under Attack: the Japanese Corporate System. Report for International Symposium: Approaches to Varieties of Capitalism (12-13 March 1999).
9. Nakatani, Iwao. The Economic Role of Financial Corporate Grouping / Aoki, Masahiko (ed.). The Economic Analysis of the Japanese Firm. - North Holland, Amsterdam, 1984, p. 227-258.
10. Nomura Shaken Kin-yu Kenkyusho, "Otekigyo Hyakusha Chosa" (Survey on White Papers on Japanese Corporations), 1998.
11. Nomura Sogo Kenkyusho, "Henkakuki no Kigyo Kin-yu" (Corporate Financing in Period of Change), 1996.