

Дементьев В.Е.

## **Российские финансово-промышленные группы: опыт интеграции сетевого типа**

### **1. Официальные российские ФПГ – полигон корпоративной интеграции сетевого типа**

Официальные (зарегистрированные) ФПГ, формировавшиеся с 1993 г. на базе соответствующего указа президента, а с 1995 г. – федерального закона, как правило, основывались не столько на имущественных связях, сколько на договорных отношениях. Причем на практике эти отношения обычно сопровождались столь слабой централизацией экономических решений, что не позволяет рассматривать официальные ФПГ в качестве договорных холдингов.<sup>1</sup> О таком холдинге можно было бы говорить, если бы участники ФПГ при заключении договора о создании группы и учреждении ее центральной компании предоставляли бы этой компании право давать обязательные для них самих указания. Однако создание ни одной из официальных ФПГ не сопровождалось внесением соответствующих положений (о подчинении указаниям центральной компании) в уставные документы участников групп.

Преобладание информационных и кооперационных связей между партнерами по таким ФПГ позволяет говорить об этих группах как о сетевых структурах. Вместе с тем, официальные ФПГ довольно часто воспринимались как отклонение от экономически оправданных вариантов межфирменной интеграции, как нежизнеспособные по рыночным меркам образования. Более того, в 1990-е в формировании этих групп видели прежде всего кооперацию их участников в лоббировании своих интересов, попытку плохо приспособленных к новым условиям предприятий затормозить рыночные преобразования в стране.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> О договорных холдингах см. Шиткина И.С. Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление. – М.: Волтерс Клувер, 2006.

<sup>2</sup> Стародубровская И. Финансово-промышленные группы: иллюзии и реальность // Вопросы экономики, 1995, №5.

Подобное восприятие официальных ФПГ вполне согласовывалось с такой концепцией развития российской экономики, в которой нет места активной структурной политике, партнерству государства и бизнеса в решении задач этой политики. Между тем, готовность участников ФПГ к раскрытию информации о структуре собственности, степени контроля рынков, инвестиционных замыслах – свидетельство их изначальной ориентации на открытое сотрудничество с государством, а не на закулисные договоренности с чиновниками. Можно прийти к выводу, что именно последние не были готовы к изменению характера своих связей с бизнесом. В такой ситуации недостатки отдельных групп – одно из удобных оправданий практического отказа экономических ведомств от серьезного сотрудничества с официальными ФПГ. Когда же партнерами таких бизнес-групп выступали власти на местах, это довольно часто воспринималось как симптом коррупции.

Конечно, официальные ФПГ нельзя идеализировать. Ряд их слабостей тесно связан с сетевым характером используемого варианта интеграции.

Во-первых, это сложности с достижением управляемости группы, срывы в действии части рычагов интеграции, обнаруживаемые по мере изменения экономической ситуации в стране. Один из таких ослабевающих рычагов - дефицит оборотных средств, вследствие которого в середине 1990-х годов на первые роли в бизнес-группах выдвигались поставщики давальческого сырья, организаторы бартерных и тому подобных сделок, банки.

Во-вторых, в российских условиях участники неимущественных вариантов интеграции особенно подвержены балансированию на грани враждебного поглощения;

В-третьих, возможность использования сетевой структуры не столько для раскрытия созидательного потенциала сетевой координации экономической деятельности, сколько для демонстрации другим субъектам экономики претензий инициаторов создания ФПГ на определенную сферу влияния, обозначаемую составом группы. В период активной приватизации государственного имущества значительная часть официальных ФПГ

изначально выстраивались как мостик к более жесткому, чаще всего холдинговому варианту интеграции.

При всех их слабостях, само существование бизнес-групп, направлявших в государственные органы свои стратегические разработки (организационные проекты ФПГ), служило своего рода немым укором этим органам, слабо представлявшим перспективу развития отдельных отраслей, да и экономики в целом. Отсюда наблюдавшееся отношение экономических ведомств к федеральному закону «О финансово-промышленных группах» как к обузе, от которой хорошо бы избавиться, а пока позволительно игнорировать. Симптоматично, что в ходе административной реформы «потерялся» существовавший до этого федеральный государственный орган, уполномоченный регулировать создание, деятельность и ликвидацию финансово-промышленных групп. Наличие такого органа предписывалось федеральным законом (Статья 1). Не удивительно, что за «потерей» уполномоченного по делам ФПГ государственного органа последовал отказ с 2006 года от сбора статистической информации по этим группам.<sup>3</sup> Наконец, в 2007 году был отменен и сам закон «О финансово-промышленных группах».<sup>4</sup>

Сейчас успешное приспособление к новым экономическим условиям крупного российского бизнеса, как частного, так и государственного, соотносится главным образом с интегрированными структурами, основанными на имущественных связях. Хотя конфигурация таких связей может быть весьма запутанной и скрытой, в большинстве случаев эти связи в совокупности формируют систему иерархического контроля, фактически образующую холдинговую структуру. С этой точки зрения весьма уместным является выделение наряду с классическими имущественными холдингами еще и распределенных

---

<sup>3</sup> См. п. 5 Постановления Росстата от 08.07.2005 №42 «Об утверждении статистического инструментария для организации статистического наблюдения за деятельностью предприятий на 2006 год».

<sup>4</sup> В соответствии с новым Федеральным законом от 22 июня 2007 года №115-ФЗ «О признании утратившим силу Федерального закона «О финансово-промышленных группах».

холдингов. Автор этого понятия Я.Ш. Паппэ определяет распределенный холдинг как такую бизнес-группу, в которой контрольные пакеты акций основных «производственных» структур (как реального, так и финансового сектора) сконцентрированы у нескольких юридических лиц, имеющих (возможно, через цепочки фирм-посредников любой длины и сложности) единого собственника или группу собственников.<sup>5</sup>

Именно сильное влияние в России классических и распределенных холдингов, контролируемых конкретными физическими лицами, позволяет рассматривать довольно ограниченный круг таких лиц как олицетворение отечественного крупного бизнеса. Пять крупнейших собственников контролируют 35%, а десять — 46% объема продаж и соответственно 18 и 25% занятости. Двадцать крупнейших собственников контролируют 59% объема продаж и 33% занятости.<sup>6</sup> Хотя последние годы ознаменовались расширением участия государства в корпоративном секторе экономики, в ряде отраслей продолжается экспансия и крупного частного капитала.

Можно констатировать, что относительно процессов межфирменной интеграции в российской экономике наблюдается определенное раздвоение оценок. С одной стороны, эффективная интеграция чаще всего отождествляется со структурами холдингового типа, с другой — не ставится под сомнение необходимость движения в русле общемировых организационных тенденций, включая превращение сетевых структур в ведущий тип экономической интеграции. Однако, вовлеченности отечественной экономики через официальные российские ФПГ в общемировую тенденцию становления сетевых структур практически не уделяется внимания.

Допустимо рассматривать официальные ФПГ как своего рода полигон, на котором в отечественной экономике накапливался опыт мягких форм интеграции. К сетевому типу могут быть отнесены и наблюдаемые в нашей экономике интегрированные структуры на

---

<sup>5</sup> Паппэ Я.Ш. «Олигархи»: Экономическая хроника, 1992-2000. М.: ГУ-ВШЭ, 2000, с. 27.

<sup>6</sup> Собственность и контроль предприятий // Вопросы экономики, 2004, №8, с. 19.

основе франчайзинга и аутсорсинга. Их изучение – принципиальная составляющая осмысления свойств и возможностей сетевой организации российского бизнеса. К сожалению, информация о такого рода структурах до сих пор носит эпизодический и фрагментарный характер. Тем важнее извлечение доступных уроков из практики официальных российских ФПГ. Анализ и обобщение их опыта остается актуальной задачей. ,

Положительные результаты деятельности официальных ФПГ в наиболее сложный период преобразований в российской экономике<sup>7</sup> свидетельствуют о значительных функциональных возможностях сетевого типа интеграции не только в условиях инновационной конкуренции, но и в кризисное время. Однако развитие этих групп после 1998 года остается недостаточно изученным. В этой связи целесообразно обратиться к той информации об официальных ФПГ, которая накопилась к моменту прекращения деятельности последнего уполномоченного государственного органа по делам ФПГ, каковым с 2000 до 2004 года было Министерство промышленности, науки и технологий РФ (Минпромнауки).

## **2. Общая динамика развития официальных ФПГ**

Фактически пренебрежительное отношение государственных органов к официальным ФПГ не могло не отразиться на деятельности этих групп, включая их желание к сохранению своего статуса. На общих отчетных данных об официальных российских ФПГ сказывается отказ части групп от такого статуса, снижение готовности отчитываться о своей деятельности перед государством. Это проявилось в уменьшении числа юридических лиц, охваченных соответствующей отчетностью, в снижении совокупной численности работников рассматриваемых групп (см. табл. 1).

---

<sup>7</sup> См., например, Авдашева С.Б., Балюкевич В.П., Горбачев А.В., Дементьев В.Е., Паппэ Я.Ш. Анализ роли интегрированных структур на российских товарных рынках. – М.: ТЕИС, 2000.

Таблица 1.

## Сводные показатели деятельности финансово-промышленных групп, млрд.рубл.

	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003г. 1 полугодие
Число юридических лиц, представившие данные для включения в отчет в целом по ФПГ		578	657	535	473
Уставный капитал центральной компании, объявленный на момент регистрации	3,1	1,8	2,0	1,9	0,7
Численность работников списочного состава (на конец отчетного периода), тыс. человек	1,3	998	976	893	682
Инвестиции в нефинансовые активы:					
- в основной капитал	14,0	11,2	23,1	25,3	19,7
- в нематериальные активы	0,4	0,6	0,6	0,1	0,1
- на прирост запасов материальных оборотных средств	13,0	6,5	8,5	20,5	3,6
Долгосрочные финансовые вложения	10,3	7,7	30,4	46,9	48,0
Из общего объема привлеченных средств - средства федерального бюджета, полученные в качестве мер государственной поддержки		0,4	0,1	0,4	0,2
Объем продукции (работ, услуг) в фактических отпускных ценах без НДС, акциза	237	321	387	393	167
Объем отгруженной промышленной продукции (работ, услуг) в фактических отпускных ценах без НДС, акциза - всего	234	303	368	353	154
Из неё продукция, отгруженная (переданная) участникам ФПГ по кооперационным связям	19,3	21,9	39,2	31,3	16,4
Из общего объема отгруженной промышленной продукции (работ, услуг) - на экспорт	51,9	44,8	74,6	73,5	36,7
<b>Участники нефинансовой сферы деятельности:</b>					
Среднесписочная численность работников (без внешних совместителей), тыс. человек	1212	917	918	834	598
Выручка (нетто) от реализации товаров, продукции, работ, услуг ( без НДС, акцизов и аналогичных платежей)	248	283	354	324	151
Себестоимость реализации товаров, продукции, работ, услуг	208	229	301	282	133
Прибыль, убыток (-) отчетного периода	23,4	28,2	24,2	17,9	9,4
Основные средства (на конец отчетного периода)		176	185	222	212
Оборотные активы (на конец отчетного периода)		148	184	217	207
в том числе: -запасы включая НДС по приобретенным ценностям		61,2	79,3	99,1	92,6
- денежные средства		5,9	7,0	10,1	7,6
Из общего объема краткосрочных финансовых вложений - собственные акции, выкупленные у акционеров		2,1	0,9	0,7	0,7

Краткосрочные пассивы (на конец отчетного периода)		160	171	195	171
Дебиторская задолженность (на конец отчетного периода)	88,1	66,4	76,4	88,4	81,8
Из общей дебиторской задолженности — задолженность государственных заказчиков по оплате за поставленные товары, работы и услуги для государственных нужд и по федеральным программам		2,3	3,7	5,9	2,4
Из краткосрочной дебиторской задолженности - задолженность участников (учредителей) в уставный капитал			0,005	0,01	0,5
Кредиторская задолженность (на конец отчетного периода)	153	133	129	153	131
Из общей кредиторской задолженности - задолженность перед бюджетом		17,6	15,8	14,0	11,5
Кредиты банков	21,1	33,3	43,2	70,7	68,3
Финансово-кредитные учреждения:					
Среднесписочная численность работников (без внешних совместителей), тыс. человек	19,5	29,0	15,9	16,2	10,7
Кредиты, выданные участникам ФПГ	2,9	1,7	3,0	5,7	2,8

На этом фоне обращает на себя внимание рост совокупных долгосрочных финансовых вложений. В соответствии с формой №1-ФПГ государственной статистической отчетности к ним относятся долгосрочные (на срок более года) инвестиции организации в доходные активы (ценные бумаги) других организаций, уставные (складочные) капиталы других организаций, государственные ценные бумаги (облигации и другие долговые обязательства), а также предоставленные другим организациям займы. Такой состав этого показателя не позволяет рассматривать рост совокупных долгосрочных финансовых вложений как свидетельство постепенного перехода официальных ФПГ от сетевой структуры к более тесным акционерным отношениям. На то, что эти отношения не являются для рассматриваемых структур основополагающими, в определенной мере указывают общая величина и динамика краткосрочных финансовых вложений в собственные акции, выкупленные у акционеров. Совокупный объем таких вложений сократился до 0,7 млрд. рублей.

Поскольку за динамикой сводных показателей деятельности ФПГ скрываются изменения в перечне представивших свою отчетность групп, эти показатели дают несколько искаженную картину функционирования такого рода сетевых структур после 1998 года. Для более точной характеристики этих структур рассмотрим лишь те из официальных ФПГ, что сообщили сведения о себе (в рамках статистической формы ФПГ-1) за 1999-2002 годы. К таким относятся следующие 33 группы: Авангард, Апек, Аэрофин, Балтийская строительная компания, БелРусАвто, Волжско-Камская ФПГ, Восточно-Сибирская группа, Дальний Восток, Двигатели НК, Донинвест, Драгоценности Урала, Единство, Золотое зерно Алтая, Интерагроинвест, Морская техника, Нижегородские автомобили, Оборонительные системы, Оборонметхимпром, Объединенная промышленно-строительная группа, Оптроника, Продовольственная корпорация Дон, Промприбор, Росстро, Ростов Великий, Сибагромаш, Скоростной флот, Средуралстрой, Точность, Тяжэнергомаш, Уральские заводы, Формаш, Эксохим, Электронные технологии.

### **3. Характеристики фиксированного перечня групп в период 1999-2002 годов**

Ряд характеристик развития указанных групп в 1999-2002 годы приведен в таблице 2. Поскольку не все эти групп предоставляли полностью заполненные формы ФПГ-1, некоторые показатели в таблице 2 сформированы по суженному кругу групп. В той же таблице содержится несколько характеристик крупнейших российских компаний, позволяющих сопоставить результаты деятельности этих компаний и официальных ФПГ.

Как видно из таблицы 2, официальные ФПГ в среднем выглядят не хуже, чем крупнейшие российские компании, представляющие собой более жесткий вариант экономической интеграции. К такому выводу можно прийти из сопоставления ФПГ и крупнейших компаний по динамике реализации продукции, да и по производительности труда. При этом необходимо учитывать, что среди участников рассматриваемых ФПГ практически нет компаний нефтяной и нефтегазовая промышленности, табачной и

пивоваренной промышленности, являющихся лидерами по объему реализации на одного работника. Если исключить из сопоставления эти отрасли, то среднее значение по оставшимся 163 крупнейшим компаниям показателя производительности труда за 2002 год снизится с 1760,0 до 1221,5 тыс.руб./чел., т.е. приблизится к производительности труда в ФПГ (1212,3 тыс.руб./чел.).

**Таблица 2.**

**Некоторые показатели деятельности 33 финансово-промышленных групп и 200 крупнейших российских компаний, млрд.рубл.**

	1999 г.	2000 г.	2001 г.	2002 г.
Численность работников списочного состава (на конец отчетного периода), тыс. человек (по 33 группам)		919,2	894,0	854,2
Инвестиции в нефинансовые активы: - в основной капитал (по 25 группам)	11,871	9,792	10,602	13,271
Долгосрочные финансовые вложения (по 25 группам)	8,197	7,360	4,381	10,418
Объем отгруженной промышленной продукции (работ, услуг) в фактических отпускных ценах без НДС, акциза	158,914	263,762	316,024	313,696
Отношение объем отгруженной промышленной продукции (работ, услуг) в фактических отпускных ценах без НДС, акциза к количеству работающих (среднее значение по 33 группам), тыс. руб. / чел.		1369,5	2113,6	1212,3
Годовой прирост объема отгруженной промышленной продукции (работ, услуг) в фактических отпускных ценах без НДС, акциза в % (среднее значение по 33 группам)		102,6	31,7	22,2
Среднее значение годового прироста объема реализации (без НДС, акциза и аналогичных платежей) для 200 крупнейших компаний России (по рейтингу журнала «Эксперт»)		62,4	14,8	13,6
Отношение объема реализации к количеству работающих (среднее значение для 200 крупнейших компаний России по рейтингу журнала «Эксперт»), тыс. руб./чел.		1042,5	1317,7	1760,0

Данные таблицы 2 свидетельствуют о значительных различиях между отдельными рассматриваемыми группами. На это указывает положительное среднее значение темпов прироста объема отгруженной промышленной продукции в 2002 году по указанным группам на фоне снижения их совокупного объема отгруженной продукции в том же году.

#### 4. Особенности официальных ФПГ разных размеров

Ранжируем рассматриваемые 33 ФПГ по объему отгруженной промышленной продукции за 2002 г. (по убыванию). Доля 5 крупнейших групп превышает 73% совокупного объема отгруженной продукции ФПГ, а доля 10 крупнейших групп составляет 87,5% (табл. 3). По объему реализации 14 из 33 групп превосходят рубеж, отделяющий включенные в рейтинг 200 журнала «Эксперт» от остальных компаний.

Связь между размерами группы и темпами прироста отгруженной продукции, уровнем производительности труда, долей промышленной продукции, переданной партнерам по группе, инвестициями в основные средства и долгосрочными финансовыми вложениями относительно объема отгруженной продукции носит немонотонный характер (табл. 3).

**Таблица 3.**

#### Показатели деятельности финансово-промышленных групп разных размеров

	Рейтинги групп					
	1-5	6-10	11-15	16-20	21-25	26-33
Доля в совокупном объеме отгруженной промышленной продукции ФПГ, %	73,3	14,2	7,1	2,5	1,7	1,2
Объем отгруженной промышленной продукции (среднее значение), млн.руб.	45993,6	8934,2	4432,0	1590,0	1057,4	457,5
Прирост объема отгруженной промышленной продукции (среднее значение), %	25,6	10,2	0,0	106,0	-5,0	6,1
Доля промышленной продукции, отгруженной партнерам по ФПГ (среднее значение), %	3,2	9,1	3,5	4,2	27,2	7,7
Производительность труда (среднее значение), тыс.руб.	6844,4	256,2	235,3	125,9	242,0	166,5
Стандартное отклонение производительности труда	13751,9	132,4	120,5	39,3	234,1	125,0
Капиталообразующие инвестиции в основные средства по отношению к отгруженной продукции (среднее значение), %	2,9	2,7	3,0	2,6	5,5	2,7
Долгосрочные финансовые вложения по отношению к отгруженной продукции (среднее значение), %	2,4	1,8	1,1	4,3	0,5	3,7

Следует отметить, что существенные отличия демонстрируют и близкие по размеру (объему отгруженной продукции) группы, особенно крупнейшие, что видно, например, из стандартного отклонения производительности труда.

Наиболее однородной оказалась совокупность ФПГ со средним объемом отгруженной продукции 1590 млн. руб. Эти группы демонстрируют наибольший прирост производства (106%) в 2002 году. Они же являются аутсайдерами по уровню производительности труда. Следует, однако, учитывать, эти группы объединяют в основном машиностроительные производства, которым свойственна высокая трудоемкость.

### **5. Особенности официальных ФПГ разных типов**

С учетом неоднозначного влияния размеров ФПГ на ее характеристики целесообразно обратиться к другим принципам разграничения типов групп. Выделим три типа ФПГ.

1. В качестве *«банковских ФПГ»* будем рассматривать группы с долей кредитно-финансовых организаций в капитале центральной компании, превышающей 15%. Такую долю можно трактовать как свидетельство относительно активного участия этих организаций в формировании группы и замыслов ее развития. К данному типу ФПГ следует отнести: БелРусАвто, Дальний Восток, Донинвест, Драгоценности Урала, Интерагроинвест, Нижегородские автомобили, Оборонительные системы, Объединенная промышленно-строительная группа, Оптроника, Продовольственная корпорация Дон, Промприбор, Уральские заводы (12 групп).

2. *«ФПГ с акционерными связями»* хотя и не являются в чистом виде холдинговыми структурами, обнаруживают такие акционерные связи между участниками группы, которые не сводятся к участию в капитале ее центральной компании. Это такие ФПГ, как: Восточно-Сибирская группа, Единство, Нижегородские автомобили, Оборонметхимпром, Объединенная промышленно-строительная группа, Промприбор, Росстро, Сibaгромаш (8 групп).

3. В качестве «*кооперационных ФПГ*» будем рассматривать группы с долей внутригрупповых поставок не менее 10% от объема производства. К данному типу ФПГ можно отнести следующие: БелРусАвто, Восточно-Сибирская группа, Донинвест, Драгоценности Урала, Нижегородские автомобили, Оборонметхимпром, Объединенная промышленно-строительная группа, Оптроника, Росстро, Сibaгромаш, Средуралстрой (11 групп).

Показатели развития выделенных типов ФПГ представлены в табл. 4. В рассматриваемый период «*банковские ФПГ*», оказались лидерами по росту производства, производительности труда и долгосрочным финансовым вложениям. Хотя «*кооперационные ФПГ*» превзошли банковские в интенсивности инвестиций в основные средства, последние группы продемонстрировали самую активную инвестиционную реакцию на изменение экономических условий после кризиса 1998 года. «*ФПГ с акционерными связями*» заметно отстают в наращивании производства. Они не склонны к дальнейшему усилению акционерных связей, о чем свидетельствует низкая интенсивность долгосрочных финансовых вложений.

Следует отметить, что лидерство банковских ФПГ по ряду показателей проявилось еще в период 1997-2000 годов.<sup>8</sup> Анализ развития групп в этот период выявил как их адаптационные преимущества, быстрое приспособление к изменяющейся экономической конъюнктуре, так и замедление темпов роста к 2001 году.<sup>9</sup> Однако показатели развития разных типов ФПГ, представленные в табл. 4, позволяют говорить об изменении этой тенденции, по крайней мере для выделенных типов групп, о заметном ускорении их роста после 2001 года.

---

<sup>8</sup> Дементьев В.Е., Авдашева С.Б. Тенденции эволюции официальных финансово-промышленных групп в 2000-2001 годах // Российский экономический журнал, 2002, №3.

<sup>9</sup> См. Дементьев В.Е., Авдашева С.Б. Тенденции эволюции официальных финансово-промышленных групп в 2000-2001 годах // Российский экономический журнал, 2002, №3.

Таблица 4.

## Показатели развития ФПГ разных типов

Сопоставляемые показатели	Банковские ФПГ	ФПГ с акционерными связями между участниками	Кооперационные ФПГ
Прирост объема отгруженной промышленной продукции (среднее значение), %			
- 2000 г.	15,9	7,4	22,7
- 2001 г.	10,8	-2,2	1,2
- 2002 г.	29,8	15,2	24,7
Суммарно за 3 года	56,5	20,4	48,6
Производительность труда (среднее значение), тыс.руб./чел.			
- 2000 г.	192,4	201,9	155,9
- 2001 г.	195,6	211,5	172,5
- 2002 г.	282,8	256,3	208,0
Капиталообразующие инвестиции в основные средства по отношению к отгруженной продукции (среднее значение), %			
- 1999 г.	17,8	5,1	13,0
- 2000 г.	4,0	9,7	9,2
- 2001 г.	4,2	9,8	10,0
- 2002 г.	4,9	4,7	5,6
Суммарно за 4 года	30,9	29,3	37,8
Долгосрочные финансовые вложения по отношению к отгруженной продукции (среднее значение), %			
- 1999 г.	8,1	2,8	7,5
- 2000 г.	3,8	2,3	4,0
- 2001 г.	4,0	1,0	3,6
- 2002 г.	2,9	1,1	1,7
Суммарно за 4 года	18,8	7,2	16,8

В целом, динамика развития официальных российских ФПГ в период 1999-2002 годов свидетельствует о том, что не только холдинговые бизнес-группы, но и интегрированные структуры сетевого типа, формирующиеся в российской экономике на договорной основе, способны, несмотря на ряд неблагоприятных обстоятельств, продемонстрировать заслуживающие внимания функциональные возможности.

## **6. Дихотомия бизнес-групп как приспособление компаний к характерной для российского бизнеса структуре собственности**

Выделяют четыре модели корпоративного контроля, характерные для приватизированных предприятий российской промышленности конца 1990-х годов.<sup>10</sup> Под моделью здесь понимается устойчивое распределение контроля в компаниях между собственниками и менеджерами. Отдельные модели корпоративного контроля описываются Долгопятовой следующим образом:

Модель I — «частное предприятие», в которой совмещены функции собственников и управляющих. Крупнейший собственник — директор, при этом мелкими акционерами могут быть другие менеджеры, рядовые работники, органы власти, с которыми достигается баланс интересов.

Модель II — «коллективная менеджерская собственность», в которой также совмещены функции собственников и управляющих. В таком «кооперативе менеджеров» группа высших менеджеров предприятия, обычно не более 4–5 человек, сосредоточивает в своих руках контрольный пакет акций. Как правило, никто из ведущих акционеров не обладает блокирующим пакетом, но доля директора превышает доли каждого из членов команды.

Модель III — «концентрированное внешнее владение», где внешний собственник распоряжается контрольным пакетом акций, а менеджеры — это наемный персонал или владельцы мелких пакетов акций (3–5%). Данная модель в основном сформировалась в ходе вторичного перераспределения приватизированной акционерной собственности.

Модель IV — «распыленное владение», где контроль фактически принадлежит менеджменту предприятия. Для данной модели характерно, что менеджер (команда менеджеров) обычно является собственником пакета акций средних размеров (5–15%). При

---

<sup>10</sup> Долгопятова Т. Г. Модели и механизмы корпоративного контроля в российской промышленности (опыт эмпирического исследования) // Вопросы экономики, 2001, №5, с. 46–60.

этом остальные акции частично распылены среди мельчайших акционеров — инсайдеров и сторонних лиц, частично могут находиться в виде небольших пакетов у государственных органов, институциональных инвесторов, других собственников. Основные черты модели — сочетание бесконтрольности менеджмента, его неуверенности в будущем и невозможности и/или нежелания увеличить свою долю в собственности.

Интенсивные процессы перераспределения акционерной собственности способствовали трансформации структур контроля на микроуровне. В сложившейся институциональной среде модели контроля с распыленной и умеренно концентрированной собственностью (II и IV) не могли конкурировать с моделями, основанными на сильной концентрации собственности (I и III), и постепенно вытеснялись. Так, многие российские АО были поглощены крупными российскими бизнес-группами, куплены внешним собственником или постепенно перешли в фактически личную собственность генерального директора.<sup>11</sup> Распространенная практика непосредственного участия внешнего доминирующего собственника в управлении приводит к отсутствию четких границ между моделями I или III. В целом сохраняет силу вывод о высокой устойчивости сформировавшейся в российской промышленности инсайдерской структуры собственности.

12

Этим в значительной мере объясняется низкая интенсивность изменения юридических границ фирмы, что считается одним из парадоксов развития переходных экономик.<sup>13</sup> Для таких собственников-инсайдеров утрата контроля, поглощение их фирм может означать снижение социального статуса, а с ним и выпадение из привычного образа

---

<sup>11</sup> Долгопятова Т.Г. Собственность и корпоративный контроль в российских компаниях в условиях активизации интеграционных процессов // Российский журнал менеджмента, 2004, №2. С. 3–26.

<sup>12</sup> См., например, Долгопятова Т.Г. (ред.). Российская промышленность: институциональное развитие. - М.: ГУ-ВШЭ, 2002, с. 35.

<sup>13</sup> Murrell P. Institutions and Firms in Transition Economies / Menard C., Shirley M. (eds.) Handbook of New Institutional Economics. - Kluwer Academic Press, 2005.

жизни. Отсюда удвоенная энергия в противодействии захватчикам: сопротивление им в качестве и менеджеров, и собственников. Дружественное изменение границ фирмы, соответственно, предполагает двойную компенсацию.

Бесконфликтную передачу контроля можно ожидать в случаях:

- наличия приемлемой компенсации;
- понимания проблематичности или бесперспективности самостоятельного функционирования.

Можно допустить, что последним обстоятельством объясняется вхождение предприятий в состав холдингов по инициативе самих частных владельцев этих предприятий. Такая интеграция характерна примерно для трети предприятий, являющихся частью холдинга.<sup>14</sup> Как показал опрос, благодаря работе в составе холдингов около половины предприятий получили инвестиции, доступ к новым технологиям и укрепили позиции на российских рынках сбыта продукции, пятая часть предприятий защитилась от недружественного поглощения, более 13% усилили свои позиции в отношениях с региональными, местными органами власти.<sup>15</sup>

Следствием распространенности инсайдерского контроля является радикализм при переменах границ фирмы. Расширение этих границ происходит либо через выстраивание холдинговых структур (классических и распределенных), либо с преобладанием неимущественных инструментов интеграции.

Взаимоучастие в капитале на основе небольших пакетов акций не воспринимается как достаточно надежная основа формирования бизнес-группы. В условиях частной инсайдерской собственности и концентрированной аутсайдерской собственности пакеты

---

<sup>14</sup> Долгопятова Т.Г., Ивасаки И. Исследование российских компаний: первые итоги совместного российско-японского проекта. Препринт WP1/2006/01. – М.: ГУ ВШЭ, 2006, с. 33.

<sup>15</sup> Там же, с. 38.

акций меньше блокирующего представляют сомнительную ценность.<sup>16</sup> В обоих этих случаях основным источником дохода от собственности служит не прибыль, а доходы контролируемых поставщиков сырья и сбытовых компаний, реализующих продукцию предприятия. Сохраняющаяся распространенность недивидендных способов получения дохода от собственности - важная черта характерной для России структуры собственности.<sup>17</sup>

Даже блокирующие пакеты акций часто не вызывают большого интереса, если только за ними не просматривается перспектива выгодного торга с менеджерами или другими акционерами. Привлекательными являются пакеты, позволяющие контролировать денежные потоки, принимать решительные меры при оппортунизме менеджеров.

Компании с преобладанием портфельных инвесторов – скорее исключение, чем правило для российской экономики. По результатам опроса руководителей предприятий лишь 11,8% указывают на отсутствие у них собственника или консолидированной группы собственников, способных контролировать предприятие.<sup>18</sup>

Тем не менее, дозированное присутствие портфельных инвесторов среди акционеров – приемлемая для крупных собственников плата за имидж открытой компании и тестирование ее капитализации рынком, за некоторое снижение политических рисков при наличии иностранных акционеров.

Особый случай - дополнение инсайдерского участия в акционерном капитале или концентрированного аутсайдерского участия собственностью не претендующих на контроль, но дружественных акционеров. Такая структура собственности, камуфлирующая реальный

---

<sup>16</sup> Авдашева С.Б. Бизнес-группы как форма реструктуризации предприятий: движение вперед или шаг назад? // Российский журнал менеджмента, 2005, №5. С. 3-26.

<sup>17</sup> Розинский И.А. Механизмы получения доходов и корпоративное управление в российской экономике / Российские предприятия: корпоративное управление и рыночные сделки. - М.: ГУ-ВШЭ, 2002.

<sup>18</sup> Долгопятова Т.Г., Ивасаки И. Исследование российских компаний: первые итоги совместного российско-японского проекта. Препринт WP1/2006/01. – М.: ГУ ВШЭ, 2006, с. 59.

контроль над фирмой, - форма защиты и от недружественных поглощений, и в определенной мере от прессинга со стороны властных структур.

Последний мотив просматривается в формировании межрегиональных бизнес-групп как сетевого, так и холдингового типов. Статус дочерней компании московской фирмы – фактор, побуждающий региональные власти к определенной осторожности в регулировании деятельности таких дочек. С другой стороны, обнаруживается неоднозначное отношение местной власти к их появлению на своей территории, когда возникает конфликт интересов территории и персонифицированных интересов представителей власти.

Интеграция предприятий на основе перекрестного владения акциями предполагает желание более тесного сотрудничества, чем в рамках сетевой структуры, готовность к согласованию ключевых решений. Такое согласование фактически означает отказ от полномочного инсайдерского контроля или концентрированного аутсайдерского контроля без соответствующей денежной компенсации. Ликвидность получаемых акций партнеров проблематична в той мере, в какой их продажа чревата распадом интегрированной структуры и, как следствие, обесценением ее активов, во многом ценных именно своей взаимодополнительностью.

Даже те предприятия, в которых согласование ключевых решений по развитию производства выходит за рамки взаимодействия руководства и основных собственников, чаще всего не склонны привлекать к этим решениям поставщиков или потребителей, обслуживающие предприятие банки. По результатам опроса доля таких предприятий составляет 37,4%. Среди них согласовывают подобные решения с банками иногда 15%, почти всегда 5,2%, с поставщиками или потребителями иногда 18%, практически всегда

9,2%.<sup>19</sup> Ожидать формирования бизнес-групп на основе взаимоучастия в капитале следует прежде всего от такого рода предприятий, доля которых относительно невелика.

Это означает, что большинство предприятий с частной собственностью инсайдеров и с концентрированной собственностью аутсайдеров не склонны к участию в таких бизнес-группах. Таким образом, для корпоративного сектора российской экономики характерна своеобразная дихотомия интегрированных корпоративных структур: или холдинговая, или сетевая структура.

Последняя сохраняет участникам большую самостоятельность в принятии стратегических решений, обеспечивая одно из принципиальных достоинств сетей – их гибкость, варьированность в соответствии с изменениями экономической ситуации.

В российских условиях холдинговая структура (классическая и распределенная) с обособлением производственных и маркетинговых функций в дочерние компании остается работоспособным средством балансировки интересов собственников холдинга и руководителей производства, ограничения оппортунистических действий этих руководителей. Сохраняющаяся низкая прозрачность отечественного бизнеса, в которой отчасти заинтересованы и собственники, определяет высокую степень неполноты контрактов с менеджерами, благоприятствует их своекорыстному поведению.<sup>20</sup> В такой ситуации собственнику проще соблюсти свой интерес, не влезая в хитросплетения организации производства, но через ключевые решения, во-первых, предписывающие производственной дочке осуществлять поставки и сбыт через соответствующие дочерние компании холдинга, во-вторых, фиксирующие для нее отпускные и закупочные цены. В рамках этих ограничений руководители производственных подразделений могут иметь полную свободу рук,

---

<sup>19</sup> Долгопятова Т.Г., Ивасаки И. Исследование российских компаний: первые итоги совместного российско-японского проекта. Препринт WP1/2006/01. – М.: ГУ ВШЭ, 2006, с. 57-59.

<sup>20</sup> Стремление материнской компании снизить прозрачность структуры собственности и управления С.Б.Авдашева объясняет желанием создать таким образом российский аналог "отравленной пилюли" для потенциальных захватчиков. См. Авдашева С.Б. Бизнес-группы в российской промышленности // Вопросы экономики, 2005, №4, с. 130.

использовать текущую экономию ресурсов в собственных интересах. Допустимо говорить о гибридном инсайдерском контроле, поскольку и собственники холдинга выступают менеджерами снабжения и сбыта, и руководители производства являются собственниками остающихся за рамками установленных ограничений ресурсов.

Повышение эффективности закупочной и сбытовой деятельности за счет ее сосредоточения в рамках специализированных компаний холдинга является для его собственников источником доходов, которые можно извлекать, даже не прибегая к отклонению внутрихолдинговых цен от цен открытого рынка. Факторами роста эффективности в рассматриваемой ситуации выступают: расширение поля деятельности наиболее квалифицированных специалистов, снижение издержек вследствие реализации эффекта масштаба, повышение рыночной силы холдинга.

Вместе с тем, отделение производства от сбыта несет потенциальную угрозу ухудшения координации между ними. Речь идет, в частности, о том, что располагающие специфическими знаниями производства менеджеры могут не получать достаточно детализированной информации о тенденциях изменения рыночного спроса.<sup>21</sup> С другой стороны, те агенты, которые непосредственно воспринимают рыночные сигналы, не всегда достаточно хорошо представляют возможности перестройки производства в ответ на эти сигналы.

Однако, как показывают результаты опроса, руководители входящих в российские холдинги предприятий согласовывают ключевые решения не только с основными акционерами. Об интенсивности неиерархической координации можно судить по тому, что с партнерами по холдингу согласовывают такие решения 39% предприятий практически

---

<sup>21</sup> Авдашева С.Б. Бизнес-группы как форма реструктуризации предприятий: движение вперед или шаг назад? // Российский журнал менеджмента, 2005, №5, с. 21.

всегда, а еще 16,3% - иногда.<sup>22</sup> Такая активность в согласовании решений «по горизонтали» - следствие сохранения достаточно широких полномочий у менеджмента дочерних компаний. Скрытые от основного общества составляющие ресурсного потенциала этих компаний – источник доходов для их руководителей. Поскольку для реализации скрытых элементов потенциала необходимо сотрудничество дочерних компаний, это и создает стимулы менеджмента к координации «по горизонтали».

Что касается разработки и реализации крупных инвестиционных проектов, то они способны обернуться повышением прозрачности ресурсного потенциала участников холдинга, что не вполне отвечает их интересам. В российских условиях скорее с этим следует связывать противоречивое воздействие бизнес-групп холдингового типа на эффективность производства.

Можно говорить о специфической установке бенчмаркинга, помогающей руководителям дочерних компаний холдинга балансировать между сокрытием ресурсного потенциала компании и утратой контроля над утаенными ресурсами из-за отстранения от должности. В классическом виде бенчмаркинг является процессом изучения наилучшей практики. Поскольку открытое равнение на передовиков ведет к раскрытию всех резервов, более комфортным для дочерних компаний является подражание, по крайней мере внешне, практике, способной обеспечить удовлетворительную оценку со стороны основного общества. Соответственно, изучение такого рода практики оказывается в повестке дня дочерних компаний.

Фактическое раздвоение бенчмаркинга - не редкость на уровне не только дочерних, но и самостоятельных фирм. Один подчинен задаче «не выделяться», ориентирован на усредненную практику, используется для формирования нейтрального внешнего образа в глазах акционеров, налоговых инстанций, потенциальных захватчиков. Другой –

---

<sup>22</sup> Долгопятова Т.Г., Ивасаки И. Исследование российских компаний: первые итоги совместного российско-японского проекта. Препринт WP1/2006/01. – М.: ГУ ВШЭ, 2006, с. 59.

классический бенчмаркинг - предназначен для внутреннего пользования, ориентирован на максимизацию отдачи от скрытых для внешних глаз ресурсов.

### **7. Специфика инвестиционных и инновационных процессов в разных типах российских бизнес-групп**

Многие обстоятельства, включая облегченное отношение к чужим правам собственности, расплывчатость структурной политики правительства, определяют высокую рискованность инвестиции в российские промышленные активы. Риск еще больше возрастает, если эти инвестиции связаны с освоением новой технологии, производством оригинальной продукции. В такой ситуации пути к успеху часто ищутся в направлении менее капиталоемких организационных нововведений. Это действительно весьма востребованный в современных условиях подход к повышению конкурентоспособности бизнеса.

Как известно, составляющими шumpетерианской конкуренции являются «новый товар, новая технология, новый источник снабжения, новый тип организации».<sup>23</sup> Адаптивность организационной структуры – средство обретения бизнесом других инновационных качеств. Разработанная Экспертным советом по корпоративному управлению при МЭРТ в течение 2005 года «Концепция развития корпоративного законодательства на период до 2008 года» отмечает, что гибкость и способность быстро реагировать на изменяющиеся условия внешней среды сегодня являются одним из важных факторов, обеспечивающих конкурентоспособность бизнеса. При этом указывается, что чем эффективнее (с точки зрения затрат и юридических рисков) нормы корпоративного законодательства позволяют осуществлять реорганизацию, чем более развито законодательство в сфере регулирования интегрированных бизнес-структур (холдингов, группы юридических лиц), тем больше возможностей у бизнеса для повышения

---

<sup>23</sup> Шumpетер Й.А. Капитализм, Социализм и Демократия: Пер. с англ. / Предисл. и общ. ред. В.С. Автономова. – М.: Экономика, 1995, с. 128. Shumpeter Joseph. Capitalism, Socialism and Democracy. - New York: Harper and Brothers, 1942, p. 84.

эффективности деятельности посредством реструктуризации бизнес-процессов и для реализации связанных с этим конкурентных преимуществ.

Представленная ранее дихотомия интегрированных корпоративных структур (или холдинговая, или сетевая структура) в российской экономике естественным образом сочетается с преобладанием двух форм реструктуризации бизнес-процессов. Она чаще всего происходит либо в виде обновления конфигурации холдинговой структуры, либо через изменение состава участников сетевой структуры.

В первом случае появление в холдинге новых дочерних компаний может сопровождаться продажей других дочерних компаний. Холдинговый вариант реструктуризации характерен для концентрированных инвестиций в промышленные активы. Порой возникает ситуация, когда крупный акционер готов инвестировать в модернизацию компании не только часть прибыли, но и дополнительные средства, включая свои дивидендные доходы. Миноритарные же акционеры ожидают, что и они приобщатся к результатам модернизации. Такие акционеры воспринимаются нацеленным на дополнительные инвестиции собственником своего рода «безбилетники» (если не сказать «халявщики»). Отсюда стремление контролирующих акционеров начинать высокзатратные проекты, лишь обеспечив себе достаточно большую долю в ожидаемых результатах. Средствами здесь выступают и размывание доли остальных акционеров, и выведение центров прибыли за рамки юридических границ фирмы. Формирование бизнес-групп с обособленными центрами прибыли и затрат – оборотная сторона относительной устойчивости этих границ.

К подобным действиям подталкивает стремление извлечь максимум выгоды из наличия контрольного пакета и при отсутствии модернизационных замыслов. Возможность создания обособленного центра прибыли объясняет нередко наблюдаемое снижение интереса к скупке акций после приобретения контрольного их пакета.

Инновации в холдинговой структуре, финансируемые основным обществом, фактически означают, что соответствующие риски концентрирует у себя это общество. Оно же берет на себя и основную нагрузку по привлечению необходимых ресурсов.

Инновации в рамках сетевой структуры допускают распределение между ее участниками инновационных подпроектов, а с ними – расходов и рисков. Не удивительно, что в российских условиях более высокую инновационную активность демонстрируют участники бизнес-групп именно такого типа, воплощающих «мягкий», сетевой вариант межкорпоративной интеграции. Для многих отечественных компаний именно сетевая форма интеграции – наиболее комфортный вариант результативного участия в инновационной конкуренции. Этот вариант позволяет реализовывать, хотя и со значительными координационными трудностями, неподъемные для отдельных компаний инновационные проекты без утраты их собственниками своего контроля над собственным бизнесом.

Широкомасштабный опрос руководителей российских промышленных предприятий, проведенный в конце 2004 г., показал, что предприятия, охваченные мягкой формой интеграции, имеют определенные преимущества в организационной гибкости, демонстрируют более высокую интенсивность инновационной деятельности.<sup>24</sup>

Можно констатировать, что анализ организационной эволюции российского бизнеса уже на текущем этапе его развития должен не только на теоретическом, но и на практическом уровне охватывать становление структур сетевого типа.

## **8. В повестке дня второе издание корпоративных планов, согласуемых с государством**

Присутствовавшая в законе «О финансово-промышленных группах» идея согласования государственных и корпоративных планов обретает новый смысл в связи с расширением в последние годы прямого участия государства в российской экономике и

---

<sup>24</sup> См. Гурков И.Б. Воздействие интегрированных структур управления на инновационное развитие российских предприятий: попытка эмпирического анализа // Российский журнал менеджмента, 2005, №3, с. 55-66.

необходимостью обеспечения эффективного корпоративного управления в акционерных обществах с государственным участием. Анализ отечественной и зарубежной практики свидетельствует о том, что большую роль здесь может сыграть четкая фиксация в договорной форме взаимных обязательств государства и госпредприятий<sup>25</sup>. Основным предметом договоренностей является не текущая деятельность компаний, но их планы на перспективу, инвестиционные замыслы, меры по уравниванию коммерческих целей предприятий и решаемых ими государственных задач<sup>26</sup>.

Согласовываемые таким образом корпоративные планы, с одной стороны, затрудняют неоправданное вмешательство государства в принятие решений в компаниях с государственным участием, с другой стороны, служат одним из инструментов формирования и реализации отраслевых стратегий развития<sup>27</sup>.

Вовлечение в эти процессы и частного бизнеса отвечает курсу на укрепление частно-государственного партнерства. Если государство желает иметь ответственных и предсказуемых партнеров, само готово соответствовать этим требованиям, то договорные отношения на основе корпоративных планов могут рассматриваться как средство реализации такого партнерства.

Доводимые до сведения общественности корпоративные планы, критерии отбора частных партнеров способны внести позитивный вклад во взаимоотношения общества и органов государственной власти. Хотя, очевидно, что доступность информации об этих планах предполагает определенный компромисс между подотчетностью обществу и коммерческой конфиденциальностью.

---

<sup>25</sup> Авдашева С.Б., Долгопятова Т.Г., Пляйнес Х. Корпоративное управление в АО с государственным участием: российские проблемы в контексте мирового опыта. Препринт WP1/2007/01. – М.: Издательский дом ГУ ВШЭ, 2007.

<sup>26</sup> OECD: Corporate Governance of State-Owned Enterprises. - Paris 2005.

<sup>27</sup> Дементьев В. Корпоративные планы как инструмент управления компаниями с государственным участием // Проблемы теории и практики управления, 2007, №8.

При всей неоднозначности опыта реализации закона «О финансово-промышленных группах», этот опыт следует учитывать при законодательной поддержке частно-государственного партнерства, регламентации стратегических взаимоотношений между государством и предприятиями на основе согласования корпоративных планов, совершенствовании нормативной базы интегрированных корпоративных структур в российской экономике.