

Тенденции эволюции официальных финансово-промышленных групп в 2000-2001 годах

Показатели развития российской экономики в конце 2001 – начале 2002 года показывают, что она еще не вышла на траекторию уверенного подъема. По оценке Центра экономической конъюнктуры, спад интенсивности промышленного производства в ноябре-декабре 2001 года составлял в среднем 0,5% в месяц. Позитивную динамику среднесуточных объемов выпуска продукции в этом периоде из основных отраслей промышленности сохранили лишь электроэнергетика, нефтедобывающая, нефтеперерабатывающая и газовая промышленность¹. Тревожной в начале 2002 года оказалась и динамика инвестиций в основной капитал.

Вопрос о стратегии развития, ведущей к прогрессивным структурным сдвигам в экономике, остается в повестке дня. Проблемы организационного обеспечения инвестиционного процесса, взаимодействия реального и финансового секторов экономики, интеграции банковского и промышленного капитала вновь выходят на первый план.

Настоящая статья продолжает серию публикаций, обращающихся к фактическим данным о деятельности ФПГ в отечественной экономике². До сих пор отношение к разным типам интегрированных корпоративных структур нередко формируется на умозрительных основаниях. Ревизия подобных подходов отвечает потребности в усилении прагматической направленности российской экономической политики, особенно инвестиционной.

1. Финансово-промышленная интеграция снова в повестке дня

В обсуждениях проблем реструктуризации российской экономики в качестве предпочтительной формы интеграции чаще всего, как и раньше, фигурируют структуры холдингового типа. Контроль со стороны материнской компании в сочетании с системой сдержек и противовесов в виде защиты прав мелких акционеров рассматриваются хорошим средством для придания эффективной направленности действиям управляющих дочерних компаний. Более мягкие формы экономической интеграции, включая сетевые структуры,

¹ Индексы интенсивности промышленного производства (январь 1993 г. – декабрь 2001 г.). - Центр экономической конъюнктуры при Правительстве Российской Федерации, 2002.

² Дементьев В. Финансово-промышленные группы в стратегии реформирования российской экономики // Российский экономический журнал, 2000, №11-12; Авдашева С., Дементьев В. Акционерные и неимущественные механизмы интеграции в российских бизнес-группах // Российский экономический журнал, 2000, №1; Дементьев В. Российские ФПГ: испытание кризисом-98 // Российский экономический журнал, 1999, №11-12.

привлекают внимание, но скорее как тот зарубежный опыт, который будет востребован в отечественной практике при более высоком уровне рыночного развития.

В российской промышленности после августа 1998 года, как и раньше, остаются малопривлекательными вложения денежных средств, предполагающие передачу права распоряжения деньгами от владельца любому контрагенту, с которым не установились прочные доверительные отношения на взаимной основе. Именно эту закономерность подметили те исследователи российской промышленности, которые писали о персонификации экономических отношений³. Экономический подъем, вызванный увеличением масштабов экспорта, в том числе благодаря повышению цен на нефть и расширением возможностей импортозамещения на внутреннем рынке фактически усугубил проблему надежного размещения средств.

Высокие издержки на защиту прав собственности делают выгодным инвестирование, осуществляемое под контролем владельца денег. Вложение денег внутри экономической единицы, над которой осуществляется реальный контроль, предпочтительно даже при относительно низкой ожидаемой доходности инвестирования. В этом контексте, резкое уменьшение числа высокодоходных операций на финансовых рынках после 1998 года, должно было привести к активизации вывоза капитала, либо к расширению инвестиций в мощности, находящиеся под контролем инвесторов. Действие этой закономерности приводит к расширению интегрированных структур в тех отраслях, где существуют крупные предприятия или бизнес-группы, аккумулирующие прибыль. В этом смысле, любое получающее прибыль крупное предприятие или конгломерат, почти неизбежно либо вывозит деньги за рубеж, либо инвестирует их в расширение собственного производства, либо вкладывает их в находящиеся под контролем предприятия. Эта закономерность во многом объясняет активизацию интеграционных процессов в 1999-2001 гг., многочисленные приобретения предприятий компаниями металлургического и нефтяного профиля.

Что касается финансово-промышленных групп, особенно официальных, то они изначально рассматривались многими как ущербные образования. ФПГ воспринимаются как косные хозяйственные структуры, препятствующие прогрессивным преобразованиям и активизации экономической жизни, поскольку средства для поддержки нежизнеспособных предприятий изымаются у тех, кто способен к экономическому росту. Среди претензий к российским ФПГ – и их отклонение от холдингового принципа построения, обеспечивающего совмещение центров управления группой и имущественного контроля в

³ См., например, Клейнер Г.Б. Современная экономика России как «экономика физических лиц». Вопросы экономики, 1996, № 4, с.81-95.

ней. Трудности, с которыми столкнулись ФПГ в 1998 г., стали дополнительным аргументом в негативной оценке этих образований.

Действительно, проблемный характер интеграции в ФПГ не является большим секретом. Во многих случаях объединение компаний в официальную бизнес-группу - не готовое решение испытываемых компаниями трудностей, но лишь подготовительный этап к их преодолению.

Лейтмотивом интеграционных процессов в российской экономике после августа 1998 г. стала активность компаний металлургии, ТЭКа, пищевой промышленности по выстраиванию холдинговых и мультидивизиональных структур. Банки, за редким исключением (в частности, Альфа-банка), играли в этом процессе роли второго плана. На фоне относительно быстрых темпов роста российской экономики в 1999-2000 гг. происходящие изменения организационной конфигурации производства воспринимались как достаточно рациональные, несмотря на то, что их фактический вклад в динамику ВВП оценить весьма трудно. Однако обозначившееся на рубеже 2001-2002 годов ухудшение экономической динамики побуждает к переоценке тенденций реструктуризации отечественной экономики, к переосмыслению процессов финансово-промышленной интеграции.

Торможение экономического роста вызывает озабоченность не столько само по себе, сколько в сочетании с ухудшением качественных характеристик промышленного развития. Во II полугодии 2001 года по сравнению с I полугодием наблюдалось снижение доли предприятий, осуществляющих инновационную деятельность. Снизилась роль коммерческих банков в кредитовании инноваций. В то же время, в ряду факторов, сдерживающих инновационную активность, по мнению руководителей промышленных предприятий всех отраслей, ведущими остаются финансовые проблемы. Не предполагается, по оценкам предпринимателей, существенной активизации инновационной деятельности в промышленном секторе и в I полугодии 2002 года⁴. Складывающаяся в российской экономике ситуация плохо вписывается в схему, когда фактическое замедление темпов роста в краткосрочной перспективе является платой за изменение качества этого роста в перспективе среднесрочной.

Эволюция официальных российских ФПГ представляет интерес как опыт экономической интеграции, отличающейся от холдингового типа и охватывающей не только промышленные компании, но и банки. Хотя с 2000 г. несколько групп были исключены из государственного Реестра финансово-промышленных групп, по состоянию на 1 ноября 2001

⁴ Инновационная деятельность промышленных предприятий России во II полугодии 2001 года. – декабрь 2001 г.). - Центр экономической конъюнктуры при Правительстве Российской Федерации, 2002.

года официально зарегистрированы 86 ФПГ, в том числе 15 транснациональных, включая 10 межгосударственных. В составе групп действует более 1300 юридических лиц, в том числе более 100 банков. Сокращение числа ФПГ может объясняться как слабостью стимула к сохранению официального статуса группы, так и завершением выполнения организационных проектов групп.

Анализ ФПГ в определенной мере раскрывает тенденции интеграции в условиях сильных позиций инсайдеров в российских корпорациях. Уместно напомнить, что наиболее состоятельные российские бизнесмены – это, чаще всего, не внешние акционеры, а руководители компаний. Актуальной проблемой российской экономики остается совмещение финансово-промышленной интеграции и инсайдерского контроля.

2. ФПГ в свете особенностей корпоративной интеграции в России

Распространенной ошибкой при анализе российских ФПГ является подход к ним с мерками развитой рыночной экономики. Это ведет к недооценке вклада групп в решение специфических проблем переходной экономики, препятствует учету ее особенностей при сопоставлении разных вариантов интеграции.

Процесс формирования интегрированных корпоративных структур в отечественной экономике определяется условиями конкуренции на внешнем и внутреннем рынках. Общеэкономическими мотивами объединения промышленных предприятий с торговыми, кредитно-финансовыми, научными организациями являются возможности:

- снижения производственных и транзакционных издержек;
- повышения инвестиционной привлекательности бизнеса и его устойчивости в условиях колебания экономической конъюнктуры;
- концентрации инвестиционных ресурсов на приоритетных направлениях производства и перспективных НИОКР и др.

Вместе с тем, большое влияние на эти группы оказывают особенности переходного периода российской экономики. Как следствие, мотивы экономической интеграции, доминирующие в условиях развитой рыночной экономики, нередко отходят на второй план. Формирование и активность многих ФПГ вынуждено подчинены решению проблем, связанных с институциональным несовершенством российской экономики. К числу таких проблем относятся:

- низкий уровень деловой этики, проявляющийся в нарушении договорных обязательств и прав собственности;
- слабость государственной правоприменительной системы, призванной обеспечивать защиту этих обязательств и прав;

- полученные менеджментом в ходе приватизации значительные возможности противодействия реструктуризации производства в интересах внешних акционеров;
- специфичность интересов мажоритарных и миноритарных акционеров, порой конфликтующих между собой и с менеджментом исключительно по поводу участия в «выкачивании» средств из доставшихся предприятий;
- риск утраты уникальных производств на предприятиях-смежниках;
- несовершенство налогового регулирования, игнорирующего потребности в маневрировании экономическими ресурсами в рамках консолидации налоговой ответственности, и другие проблемы.

Эти проблемы остались открытыми и после августа 1998 года.

В большинстве официальных групп (внесенных в Государственный реестр ФПГ РФ) имущественные связи относительно слабы. Объединение на договорной основе сопряжено со сложностями процесса выработки и реализации совместных решений. Эти сложности повышают привлекательность более жестких вариантов интеграции. Крупные корпорации и холдинговые структуры – принципиальные ориентиры для многих секторов отечественной промышленности.

Тем не менее, при оценке различных вариантов интеграции важно учитывать не только потенциальные достоинства холдинговых структур, но и реальные трудности формирования этих структур в условиях переходной экономики. В этом контексте, при анализе официально зарегистрированных ФПГ следует сопоставлять их недостатки и слабости не с преимуществами идеальных холдингов, а с особенностями реально существующих в российской промышленности холдинговых объединений, которые способны обладать, но могут и не обладать преимуществами по сравнению с ФПГ.

Когда выгоды совместной реализации крупных проектов убедительны, когда участие банка в проекте не только обеспечивает его финансирование, но и облегчает распределение получаемых доходов между участниками, мягкая форма интеграции оказывается вполне дееспособной. Так был реализован ряд проектов, связанных с экспортом вооружений (ФПГ «Морская техника», ФПГ «Оборонительные системы»).

Обращение к «мягким» вариантам интеграции – не просто вынужденный компромисс в условиях переходной экономики. Зарубежный опыт свидетельствует о все более широком использовании таких вариантов в наукоемких секторах производства. Этот опыт вынуждает усомниться в оценке российских ФПГ как в принципе искусственных образований.

В большинстве официальных ФПГ во главу угла объединения положена кооперации участников в промышленной и/или финансовой сферах деятельности. Бизнес-группы холдингового типа так же могут ориентироваться на интеграцию технологически связанных

предприятий. Однако фактически в этих группах главенствует субординация имущественных прав. Как следствие процесс согласования интересов способен приобретать формы, когда интересы отдельных участников или их сомнения в правильности реализуемого холдингом курса действий фактически игнорируются. Жесткий вариант интеграции облегчает демонстрацию временных успехов ценой истощения отдельных звеньев технологической цепочки, как это показал опыт деятельности Лучегорского топливно-энергетического комплекса (ЛуТЭКа).

Не только перспектива утраты контроля над финансовыми потоками, но и опасения деструктивных действий со стороны новых собственников питают сопротивление менеджеров тех предприятий, что теряют свою самостоятельность. Многие официальные ФПГ представляют собой попытку выхода из положения, когда фактор времени в интеграции предприятий становится решающим, промедление ведет к большим потерям, а риск жестких вариантов объединения перевешивает их привлекательность.

Возможно проведение параллелей между формами экономической интеграции и концепциями корпоративной собственности. Холдинговый вариант тяготеет к концепции приоритета интересов акционеров, более мягкие формы интеграции – к концепции сообщества заинтересованных лиц (stakeholders). В разных концепциях проблема обеспечения эффективности интегрированной структуры приобретает специфическую интерпретацию.

В качестве дееспособных вариантов реализации концепции заинтересованных лиц рассматриваются совместные предприятия, партнерства (товарищества), когда партнеры с различными интересами вместе контролируют некоторое важное для них производство. Такого рода ситуации наблюдаются в ряде официальных российских ФПГ.

3. Развитие корпоративной структуры на предприятиях ФПГ в 1999-2001 гг.

Анализ структуры собственности предприятий, входящих в крупнейшие ФПГ, показывает:

1. В 1999-2001 годах продолжалось активное перераспределение крупных пакетов акций входящих в ФПГ предприятий.

2. Изменение в распределении долей в акционерном капитале этих предприятий отражает общую тенденцию консолидации собственности и контроля в российской промышленности. Вместе с тем, до сих пор крайне редко контрольный пакет акций находится в руках единственного владельца. Это служит проявлением либо системы взаимочастия, когда контрольные пакеты акций участников бизнес-группы взаимно

распределены между ними и отсутствует материнская компания как единый центр принятия стратегических решений, либо специфической модели «распределенного холдинга», роль материнской компании выполняют несколько самостоятельных фирм, объединенных принадлежностью или аффилированностью одному лицу или группе совместно действующих физических лиц.

3. Направления консолидации пакетов акций предприятий существенно различаются. В ряде случаев происходит укрупнение долей, принадлежащих внешним собственникам (аутсайдерам).. В других случаях продолжается укрепление инсайдарской собственности на предприятия, в том числе в форме перекрестного владения.. Довольно типична ситуация, когда за два года крупнейшие пакеты акций сосредоточились в руках номинального держателя.

4. За последние два года расширилось участие в акционерном капитале компаний, зарегистрированных за рубежом – по всей вероятности, с участием российских предпринимателей. По форме участие таких компаний в акционерном капитале российских предприятий усиливает распыленность собственности, хотя фактически - может служить формой ее консолидации.

5. Если центральные компании ФПГ, как правило, не владеют значительными пакетами акций крупных промышленных предприятий, входящих в группы, то членство руководителей центральных компаний ФПГ в советах директоров предприятий (при владении небольшими пакетами акций), напротив, довольно широко распространено. Эта закономерность еще раз подтверждает вывод о том, что имущественные связи представляют собой лишь часть широкого спектра интеграционных механизмов в российской промышленности⁵.

4. Российские ФПГ: хозяйственные результаты 2000 года

В 2000 году изменение экономического положения предприятий ФПГ укладывалось в общие тенденции экономического подъема в промышленности. Объем отгруженной промышленной продукции предприятий, входящих в ФПГ⁶, вырос по сравнению с 1999

⁵ О спектре этих механизмов см. Авдашева С., Дементьев В. Акционерные и неимущественные механизмы интеграции в российских бизнес-группах // Российский экономический журнал, 2000, №1.

⁶ Приводимые характеристики деятельности ФПГ в 2000 г. основаны на обобщении базы данных Государственного комитета по статистике, включающей сведения о следующих 50 ФПГ: Авангард, АПЕК, Аэрофин, Балтийская строительная компания, БелРусАвто, Вита, Волжско-Камская, Восточно-Сибирская группа, Вятка-Лес-Инвест, Главсредуралпродукт, Дальний Восток, Демидовский стиль, Донинвест, Драгоценности Урала, Единство, Золотое зерно Алтая, Интерагроинвест, Интеррос, Интерхимпром, Каменская агропромышленная группа, Консорциум Русский текстиль, Контур, Морская техника, Нефтехимпром, Нижегородские автомобили, Оборонительные системы, Оборонметхимпром, Объединенная горно-металлургическая компания, Объединенная промышленно-строительная группа, Оптроника,

годом в текущих ценах на 55% (Таблица 1). В реальном выражении⁷ прирост составил 18%. Эти показатели роста несколько ниже, чем увеличение выпуска в российской промышленности в целом (59% в номинальном выражении и 20% в реальном). Балансовая прибыль входящих в ФПГ предприятий выросла в 2000 году на 1,6% (что также ниже темпов прироста в промышленности). Следует однако учитывать, что большая часть нефтегазового сектора находится за рамками официальных ФПГ. Как следствие, резкое повышение цен на продукцию этого сектора, во многом определившее номинальный рост всего промышленного производства, оказало слабое влияние на номинальное изменение выпуска в официальных группах.

Предприятия ФПГ в 2000 году добились снижения кредиторской задолженности на 3%, при том, что в промышленности сумма кредиторской задолженности на 9% выросла. Вместе с тем, дебиторская задолженность предприятий ФПГ в 2000 году росла быстрее, чем дебиторская задолженность промышленных предприятий в целом (13,8% против 9%).

За данными по ФПГ в целом скрываются значительные различия между отдельными группами). Доля 10 крупнейших групп превышает 80% совокупного объема отгруженной продукции ФПГ, а доля 15 крупнейших групп составляет 88%. Крупные ФПГ демонстрируют преимущество в темпах роста отгруженной продукции. Если в целом по 50 группам прирост объемов отгруженной продукции составил 55%, то для 10 крупнейших групп – 70%, а для 5 крупнейших – 73%.

Существенные отличия обнаруживаются и при сопоставлении данных по разным типам ФПГ (см. Таблицу 1), которые условно можно охарактеризовать как «банковские ФПГ» (ФПГ с долей банка в капитале центральной компании, превышающей 9%), «ФПГ с развитыми акционерными связями» (ФПГ с акционерными связями между участниками группы, отличными от соучреждения центральной компании), «ФПГ с развитой производственной кооперацией» (ФПГ с долей внутригрупповых поставок не менее 5% в объеме производства).

По итогам 2000 г. «банковские ФПГ», оказались лидерами по росту долгосрочных финансовых вложений, оборотных активов, кредитов, выданных участникам ФПГ, по рентабельности продаж. В таких группах медленнее росли затраты на производство и реализацию продукции. Уместно вспомнить, что по итогам 1999 г. «банковские» ФПГ, оказались лидерами по наращиванию объема отгруженной промышленной продукции (в том

Продовольственная корпорация «Дон», Промприбор, Росагропром, РОССТРО, Ростов Великий, САПИ, Сibaгромаш, Сибирь, Скоростной флот, Союзагропром, Специальное транспортное машиностроение, Средуралстрой, Текстильный холдинг Яковлевский, Точность, Тульский промышленник, Тяжэнергомаш, Уральские заводы, Формаш, Эксохим, Электронные технологии.

⁷ Для приведения номинальных показателей роста к реальным использовался индекс цен производителей, составивший в 2000 году (по сравнению с декабрем 1999) 1,316.

числе, по кооперационным поставкам в рамках группы), по рентабельности продаж, по инвестициям в основные средства. В таких группах медленнее росли инвестиции в прирост производственных запасов, долгосрочные финансовые вложения, затраты на производство и реализацию продукции.

Таблица 1.

Основные показатели развития ФПГ в 2000 году (увеличение по сравнению с 1999 годом, раз)

Сопоставляемые показатели 2000/1999	50 ФПГ в целом	8 ФПГ, где доля банка в капитале центральной ком. больше 9%	11 ФПГ с акционерными связями между участниками	23 ФПГ с долей внутри-групповых поставок не менее 5%
Капиталообразующие инвестиции в:				
- основные средства	0,872	0,427	1,244	0,876
- нематериальные активы	1,234	1,186	0,479	0,914
- прирост производственных запасов	0,799	0,801	0,572	0,756
Долгосрочные финансовые вложения	1,375	5,478	1,718	1,058
Объем продукции (работ, услуг) в фактических отпускных ценах (без НДС, акциза)	1,515	1,266	1,242	1,509
Объем отгруженной промышленной продукции (работ, услуг) в фактических отпускных ценах (без НДС, акциза)	1,551	1,227	1,259	1,554
в том числе:				
участникам ФПГ по кооперационным связям	1,815	1,367	1,837	1,831
на экспорт	2,015	1,105	1,722	1,114
Участники ФПГ нефинансовой сферы деятельности:				
Среднесписочная численность работающих (без совместителей и работников несписочного состава)	0,998	1,024	0,994	0,995
Затраты на производство и реализацию продукции (работ, услуг)	1,477	1,133	1,230	1,478
Выручка (валовый доход) от реализации продукции (работ, услуг)	1,449	0,998	1,195	1,396
Балансовая прибыль	1,016	0,711	1,007	1,002
Рентабельность продаж в 2000 г., в %	0,079	0,092	0,083	0,085
Оборотные активы на конец года	1,236	1,336	1,115	1,3
Кредиторская задолженность	0,972	0,885	1,048	1,029
Дебиторская задолженность	1,138	1,212	0,992	1,072
Кредиты банков	3,269	3,098	1,923	1,945
Финансово-кредитные учреждения – участники ФПГ:				
Среднесписочная численность работающих (без совместителей и работников несписочного состава)	1,46	1,159	0,877	1,602
Кредиты, выданные участникам ФПГ	0,643	1,842	0,736	0,887
Балансовая прибыль за 2000 г. млн. руб.	-4072	-4832	267,6	-4290
Балансовая прибыль за 1999 г. млн. руб.	1376	569,9	293,6	1168

Необходимо отметить, что связи между предприятиями-участниками группы и банками оказывают положительное влияние на устойчивость последних. Как показывает российская практика, более тесные имущественные узы (акционерные связи) между банком и его промышленными партнерами по ФПГ повышают жизнеспособность банка.

ФПГ с развитыми акционерными связями между участниками в 2000 г. демонстрируют лидерство по росту инвестиций в основные средства. Прибыли всей совокупности финансово-кредитных учреждений-участников ФПГ в 1999 г. сменились убытками в 2000 г. Лишь банки групп с акционерными связями остались в целом прибыльными. В 1999 г. в этих группах происходило снижение внутригрупповых поставок продукции по кооперационным связям, наблюдались наиболее высокие темпы роста кредиторской и дебиторской задолженности.

ФПГ с развитой системой производственной кооперации в 2000 году лидировали по росту объема отгруженной промышленной продукции. В 1999 году ФПГ этой группы лидировали как по росту выручки от реализации продукции, так и по увеличению затрат на ее производство. Фактическая стабилизация кредиторской и дебиторской задолженности свидетельствует о том, что эти группы наиболее ответственно подошли к выбору своих поставщиков и потребителей. С укреплением имущественных отношений вдоль технологических цепочек может быть связано и лидерство рассматриваемых ФПГ увеличению долгосрочных финансовых вложений. Отказ от работы с сомнительными потребителями сопровождался резким ростом производственных запасов, что потребовало привлечения кредитов и сказалось на себестоимости продукции.

5. Инвестиционная активность ФПГ в 2000 году

Особый интерес представляет инвестиционная активность ФПГ, поскольку именно она обычно рассматривается в качестве одного из основных преимуществ этих объединений. На первый взгляд, в этой сфере группы не оправдывают возлагавшихся на них надежд. ФПГ в целом продемонстрировали в 2000 году снижение суммы инвестиций в основной капитал на 13% в действовавших ценах на фоне реального роста этих инвестиций по промышленности в целом.

Однако динамика инвестиций не дает представления об абсолютном уровне инвестиционной активности. Кроме того, сравнивая инвестиции в основной капитал, осуществляемые ФПГ и промышленностью в целом, необходимо помнить, что свыше 50% инвестиций в промышленности было осуществлено предприятиями ТЭКа. Эти предприятия редко фигурируют среди участников официальных групп, что сказывается на инвестиционных показателях ФПГ.

Более корректным является сопоставление инвестиционной активности официальных групп и близких им отраслей промышленности. Среди рассматриваемых 50 групп по крайней мере 18 могут быть отнесены к машиностроению и металлообработке. В качестве показателя инвестиционной активности допустимо использовать соотношение между инвестициями в основной капитал и выпуском продукции. Если судить по значениям этого показателя – 5,9% в 18 ФПГ из отраслей машиностроения и металлообработки против 4,6% для этой отрасли промышленности в целом участники ФПГ сохраняют преимущество.

Снижение инвестиций ФПГ в основной капитал сопровождалось в 2000 году активными финансовыми инвестициями скорее стратегического, чем портфельного характера. Соотношение между долгосрочными финансовыми вложениями и инвестициями в основной капитал в 2000 году для экономики в целом составляло 0,24⁸. Для 50 ФПГ в целом это соотношение приближается к 1.

6. Хозяйственные результаты ФПГ за первую половину 2001 года

В первой половине 2001 года выпуск предприятий, входящих в ФПГ⁹, вырос по сравнению со второй половиной 2000 года¹⁰ в текущих ценах на 16%. В реальном выражении¹¹ прирост выпуска предприятий ФПГ составил 6,6%. Эти показатели роста выше, чем увеличение выпуска в российской промышленности в целом (6,8% в номинальном выражении и –2% в реальном). Балансовая прибыль входящих в ФПГ предприятий выросла в первой половине 2001 года, по сравнению со второй половиной 2000 года на 36% в текущих ценах.

По сравнению с концом декабря 2000 года, на конец июня 2001 года на предприятиях ФПГ запасы готовой продукции выросли на 20% в номинальном, и на 10% в реальном выражении. Сопоставление значительного роста выпуска предприятий ФПГ и одновременного роста запасов, позволяет сделать вывод, что опережающий (по сравнению с промышленностью в целом) прирост промышленного производства связан в первой половине 2001 года преимущественно с работой «на склад».

Предприятия ФПГ в первой половине 2001 года увеличили просроченную кредиторскую задолженность на 5,6%, при том, что в промышленности соответствующий показатель вырос лишь на 0,6%. Дебиторская задолженность предприятий ФПГ в первой

⁸ Рассчитано по сборнику Россия-2001. - Центр экономической конъюнктуры при Правительстве Российской Федерации, 2001.

⁹ Приводимые характеристики деятельности ФПГ в первой половине 2001 г. основаны на обобщении базы данных Государственного комитета по статистике, включающей сведения о 45 ФПГ.

¹⁰ Данные о выпуске за вторую половину 2000 года рассчитывались как разность между выпуском указанных предприятий ФПГ за весь 2000 год и их выпуском за первую половину 2000 года.

¹¹ Для приведения номинальных показателей роста к реальным использовался индекс цен производителей, составивший в 1 полугодии 2001 года (по сравнению с декабрем 2000) 1,088.

половине 2001 года выросла на 3,8%, при снижении показателя просроченной дебиторской задолженности промышленных предприятий в целом на 3,5%.

Входящие в ФПГ предприятия в первой половине 2001 года сократили занятость, так же, как и промышленные предприятия в целом. Однако масштабы сокращения занятости на предприятиях ФПГ более существенны: 2,5% по сравнению с 0,1% по промышленности.

Сопоставление качественных показателей результатов хозяйственной деятельности предприятий ФПГ представлено в Таблице 2.

Таблица 2.

Некоторые качественные показатели деятельности российских ФПГ, в сравнении с промышленностью в целом (1999 – первая половина 2001 года)

	1999 год	2000 год	Первая половина 2001 года
<i>Показатель прибыли на рубль выручки, доля*</i>			
Предприятия ФПГ	0,12	0,08	0,07
Промышленность в целом	0,14	0,15	0,21
<i>Показатель объема выпуска на одного занятого, тыс.рублей в месяц*</i>			
Предприятия ФПГ	12,991	22,179	26,227
Промышленность в целом	21,432	33,390	38,757
<i>Просроченная кредиторская задолженность (месяцев выручки)**</i>			
Предприятия ФПГ	9,4	6	5,5
Промышленность в целом	3	2,1	1,82
<i>Просроченная дебиторская задолженность (месяцев выручки)**</i>			
Предприятия ФПГ	4	3	2,6
Промышленность в целом	1,8	1,2	1

*По данным о результатах хозяйственной деятельности за соответствующий период.

** По данным о просроченной задолженности на конец периода и среднемесячной выручке за соответствующий период.

Качественные показатели результатов хозяйственной деятельности предприятий ФПГ продолжают отставать от аналогичных показателей по промышленности в целом. Если в 1999 году показатель прибыли на рубль выручки предприятий ФПГ был сопоставим (хотя и ниже) соответствующего показателя для промышленности в целом, то по итогам первой половины 2001 года доля прибыли в выручке предприятий ФПГ в три раза ниже, чем доля прибыли в выручке российских промышленных предприятий в целом. Несколько сокращается разрыв между промышленностью в целом и предприятиями ФПГ по показателю выпуска на одного занятого (с 40% разрыва по результатам 1999 года до 33% по результатам 1 полугодия 2001 года). Однако разница, не в пользу предприятий ФПГ, сохраняется.

На протяжении рассматриваемого периода (два с половиной года) сохраняется существенное различие между предприятиями ФПГ и промышленностью в целом по показателям просроченной кредиторской и дебиторской задолженности. Рассчитанная в месяцах объема производства, кредиторская задолженность предприятий ФПГ устойчиво превосходит задолженность промышленности в целом в три раза. Если в 2000 году

предприятия ФПГ сокращали кредиторскую задолженность несколько более высокими темпами, по сравнению с промышленными предприятиями, то в первой половине 2001 года соотношение между ними изменилось. Аналогично, выраженная в месяцах объемов производства, дебиторская задолженность предприятий ФПГ устойчиво превосходит аналогичный показатель для российских промышленных предприятий.

В связи с динамикой кредиторской задолженности предприятий официально зарегистрированных ФПГ целесообразно сделать следующее замечание. Широко распространено заблуждение, согласно которому предприятия ФПГ, демонстрирующие худшие результаты хозяйственной деятельности на фоне промышленности в целом, одновременно более активно пользуются государственной поддержкой. Типичной формой скрытых субсидий со стороны государства служат недополученные налоги. Действительно, при одинаковом формальном налоговом бремени, российские предприятия могут действовать де-факто в различном налоговом режиме. Однако именно здесь предприятия официально зарегистрированных ФПГ не демонстрируют существенных отличий от промышленности в целом в худшую сторону. Так, по итогам 1 полугодия 2001 года, доля просроченной задолженности перед бюджетами всех уровней в общей сумме просроченной кредиторской задолженности предприятий ФПГ составляет 12,6%, против 25,2% по промышленности в целом. За 1 полугодие 2001 года просроченная задолженность предприятий ФПГ перед бюджетами всех уровней выросла на 2,8%, против 7,2% по промышленности. Иначе говоря, в определенном смысле предприятия ФПГ являются не худшими, а лучшими налогоплательщиками.

7. Изменение эффективности производства предприятиями ФПГ по итогам 2000 и первой половины 2001 года

Анализ показал, что при существенных различиях изменения хозяйственных результатов ФПГ, 40% выпуска производилось в 2000 году такими предприятиями, которые по сравнению с 1999 продемонстрировали не только рост выпуска, но и общее повышение эффективности производства. За первое полугодие 2001 года 72% выпуска выборки было произведено ФПГ, предприятия которых улучшили и количественные, и качественные показатели

Для интегральной оценки изменения результатов хозяйственной деятельности промышленных предприятий ФПГ использовался набор критериев:

1. Увеличение выпуска по сравнению с предшествующим периодом (по сравнению с 1999 для данных по 2000 году, по сравнению со второй половиной 2000 для данных по первой половине 2001 года).

2. Увеличение прибыли по сравнению с предшествующим периодом.

3. Увеличение численности занятых по сравнению с предшествующим периодом более медленными темпами, чем увеличение выпуска. Данный критерий играет важную роль, отражая повышение эффективности использования труда как основного ресурса. Общеизвестно, что свидетельством, и одновременно – причиной низкой эффективности производства в России служит так называемая «избыточная занятость». В период падения производства численность занятых на российских предприятиях сокращалась более медленными темпами, частично – из-за ожидания повышения спроса, частично – по соображениям социального характера (в случае, когда предприятие является градообразующим и т.д.). Учитывая это, превышение темпов роста выпуска над темпами роста численности занятых должно расцениваться как один из важнейших качественных показателей эффективности.

4. Увеличение просроченной кредиторской задолженности по сравнению с предшествующим периодом более медленными темпами, чем увеличение выпуска. Учитывая, что предприятия официально зарегистрированных ФПГ исторически накопили большую сумму кредиторской и дебиторской задолженности, чем промышленные предприятия в среднем, данный критерий имеет большое значение для оценки эффективности производства в 2000 г. и первой половине 2001 г.

5. Увеличение просроченной дебиторской задолженности по сравнению с предшествующим периодом более медленными темпами, чем увеличение выпуска. Динамика просроченной дебиторской задолженности находится под воздействием двух факторов: изменения платежеспособного спроса на товар производителя и политики предприятий по выбору покупателя и определению условий поставок. На первый взгляд, рост или снижение просроченной дебиторской задолженности находятся под воздействием факторов, не зависящих от поведения предприятий (изменения денежной массы, совокупного спроса, реальной процентной ставки и т.д.). Однако нельзя не согласиться, что предприятие, чья продукция характеризуется более высокой конкурентоспособностью, с большей вероятностью может отобрать добросовестных платежеспособных покупателей и, скорее всего, будет накапливать просроченную дебиторскую задолженность более низкими темпами. На этом основании снижение дебиторской задолженности (относительно выпуска) мы также рассматривали как важный критерий повышения эффективности производства.

Результаты расчетов позволили сгруппировать официально зарегистрированные ФПГ (51 группа для 2000 года, 45 групп для первой половины 2001 года), представивших достаточно полные данные, в три группы:

1 – существенно повысившие эффективность производства;

2 - незначительно повысившие эффективность производства;

3 - значительно снизившие эффективность производства.

К первой группе относились ФПГ, результаты которых удовлетворяли не менее чем четырем заданным критериям эффективности, ко второй группе – двум или трем критериям эффективности, к третьей группе – не более чем двум критериям эффективности.

Оказалось, что большая доля групп в 2000 году существенно повысила эффективность производства. В рамках производства продукции предприятиями ФПГ 44% было произведено предприятиями, отнесенными к первой группе, которые значительно улучшили не только количественные, но и качественные результаты хозяйствования.

Для большинства ФПГ второй группы характерно увеличение выпуска, однако при опережающем росте просроченной дебиторской задолженности и снижении прибыли. Полученные результаты можно интерпретировать следующим образом: основными препятствиями к наращиванию экономической эффективности служат: (1) опережающий рост издержек производства по сравнению с выпуском, вызванный либо повышением цен на используемые ресурсы, либо снижающейся производительностью использования ресурсов; (2) высокая доля неоплаченных поставок, связанная, возможно, с ограниченностью круга покупателей продукции предприятий ФПГ.

8. Интеграция в ФПГ и состав совета директоров крупных компаний

Официальные российские ФПГ порой рассматриваются как структуры, помогающие инсайдерам сохранять свой контроль над компаниями даже при неэффективном управлении ими. В этом одна из причин скептического отношения к официальным ФПГ.

Данные Программы раскрытия информации Федеральной комиссии по ценным бумагам (ФКЦБ) позволяют хотя бы приближенно оценить степень инсайдерского влияния на крупные компании этих групп на общем фоне ведущих компании России. В качестве индикатора влияния предлагается рассматривать степень представительства инсайдеров в составе Совета директоров соответствующих компаний. Оценка степени контроля инсайдеров над акционерным капиталом непосредственно по структуре последнего представляется затруднительной в условиях нынешней российской практики, когда в реестрах акционеров фигурируют номинальные держатели, а многие управляющие владеют акциями своих предприятий через подставные фирмы.

Оценка проводилась по всем компаниям, вошедшим в рейтинг «top-200» журнала «Эксперт» в 1999 или в 2000 г. и представившим в ФКЦБ сведения о составе Совета директоров на 1 января 1999 и 1 января 2001 годов. Изменения в составе Советов директоров в этот период в определенной мере характеризуют эволюцию корпоративного

управления после обострения кризиса в российской экономике в 1998 г. Особенности этой эволюции в компаниях, участвующих в официальных ФПГ и не входящих в такие группы, представлены в Таблице 3.

Как видно из представленных данных, говорить о засилье инсайдеров в крупных компаниях официальных ФПГ нет оснований. Относительно высокая степень обновления Советов директоров этих компаний подтверждает положение о том, что на получение официального статуса ФПГ чаще всего претендуют бизнес-группы с неустоявшейся структурой собственности.

Таблица 3.

Эволюция состава Советов директоров крупных российских компаний

	Изменение числа членов 2000/1998	Доля выбывших из состава 1998, %	Доля инсайдеро в в составе 2000, %	Доля представителей банков с составе 2000, %
21 компания официальных ФПГ	1,06	40,4	47,3	4,5
43 компании, не участвующие в этих ФПГ	0,96	43,9	39,4	3,1
64 компании в целом из них:	0,99	42,7	42,3	3,6
24 компании с долей инсайдеров в Совете директоров не менее 50%	0,97	34,6	70,0	2,1

С другой стороны, широкое представительство инсайдеров в составе Советов директоров сопровождает стабилизацию состава этих Советов.

Насколько рациональна такая стабилизация? Насколько позитивно преобладание инсайдеров в составе Советов директоров компаний? Правомерно ли проблематичный характер официальных ФПГ переносить и на фактические бизнес-группы, принижая эффективность последних?

Определенную ясность в эти вопросы вносит сопоставительный анализ развития крупных российских компаний.

9. Тенденции развития крупных компаний в рамках бизнес-групп

Роль ФПГ как средства развития крупного бизнеса определяет повышенное внимание к результатам участия в них ведущих компаний страны. Одно из важных направлений анализа роли бизнес-групп в экономике – сопоставление показателей деятельности тех крупнейших компаний, что входят в такие группы, и тех, что развиваются относительно самостоятельно. Таким образом могут оцениваться эффекты участия как в официальных ФПГ, так и в фактических бизнес-группах. Выявление этих эффектов для ряда лет позволяет говорить о соответствующих тенденциях развития крупных компаний в рамках бизнес-групп.

В 1999 г. входящие в официальные или фактические бизнес-группы компании в целом имели преимущество по отношению ко всей совокупности крупных компаний в темпах роста продаж, рентабельности продаж, производительности труда. В 2000 г. это преимущество сохранилось (см. Таблицу 4).

По итогам 1999 г. участники только официальных групп уже не демонстрировали опережающей динамики продаж на фоне 200 крупнейших компаний, как это было в 1998 г. Такого рода отставание характерно для крупных компаний официальных ФПГ и 2000 г.

Что касается рентабельности крупных компаний официальных ФПГ, то в 1999 г. они лидировали по уровню рентабельности продаж. Однако в 2000 г. произошел возврат к ситуации 1998 г., когда крупные компании официальных групп явно уступали «Топ-200»

В 2000 г. сохранилось отставание компаний официальных групп по показателю производительности труда.

Таблица 4.

Обобщенные характеристики деятельности крупнейших компаний в 1999-2000 гг.

Группа компаний	Темп при- роста в %	Рентабель- ность* в %	Рентабель- ность** в %	Производительн. труда, т.р./чел.
1999 г.				
Участники официал. ФПГ (41 компания)	100	25,4	19,8	392
Участники официал. или фактич. ФПГ (77 компаний)	136	24,1	18,5	565
Топ-200 (186 компаний)	127	23,0	17,7	529
2000 г.				
Участники официал. ФПГ (37 компаний)	49,2	19,3	15,3	796
Участники официал. или фактич. ФПГ (90 компаний)	62,4	27,0	18,8	969
Топ-200 (181 компания)	60,6	26,0	18,2	897
Компании с долей инсайдеров в совете директоров не меньше 50% (21 компания)	51,8	24,1	19,8	1152

Примечание: Рассчитано по «Эксперт», 2000, №37; 2001, № 35; данным ФКЦБ. В выборки не включались компании, по которым отсутствует часть сопоставляемых данных.

(*) – рентабельность как отношение балансовой прибыли к объему реализации за 1999 г. в целом для выборки.

(**) – рентабельность как отношение прибыли после налогообложения к объему реализации за 1999 год в целом для выборки.

Производительность труда как отношение объема реализации к количеству работающих за 1999 год в целом по выборке.

Можно заключить, что встречающаяся трактовка официальных ФПГ как средства консервации неэффективных компаний чрезмерно упрощает роль этих групп в реструктуризации российской промышленности. На самом деле, такая интеграция нередко является одним из направлений предпринимаемых усилий по модернизации производства, обновлению маркетинговой политики, инвестиционной и т.д. Ради этого участники

официальных групп в большей мере склонны (или вынуждены) допустить вмешательство банков в свою деятельность. Там можно интерпретировать лидерство компаний официальных ФПГ по доле представителей банков в составе Советов директоров таких компаний.

О продолжающихся усилиях по совершенствованию корпоративного управления, по выстраиванию рациональных имущественных связей свидетельствует относительно высокая степень обновления состава Советов директоров крупных компаний-участников официальных ФПГ. Неизбежная при этом дестабилизация управления, негативно сказывающаяся на его результатах, - временный побочный эффект реструктуризации.

Позитивную роль интеграции наглядно демонстрируют фактические бизнес-группы.

Особенно интересна динамика крупных компаний с преобладанием инсайдеров в Совете директоров. Как видно из Таблицы 5, эти компании явно лидируют по производительности труда, по рентабельности, исчисленной по прибыли после налогообложения. Таким образом подтверждается целесообразность пересмотра распространенных взглядов на инсайдерский контроль.

Этот контроль часто трактуется как один из главных тормозов рыночного перераспределения собственности в пользу более эффективных владельцев. Скептическое отношение к перспективам развития компаний, остающихся под контролем инсайдеров, не лишено оснований. Нередки случаи увода ими активов из контролируемых компаний. Тем не менее, установка на резкое сокращение влияния управляющих-акционеров означает ориентацию на очередной драматичный передел собственности. Кроме того, такая установка по существу игнорирует выдающиеся достижения ряда контролируемых инсайдерами компаний, например, ОАО "Нефтяная компания "Сургутнефтегаз".

В зарубежных исследованиях наблюдается определенная ревизия негативных оценок инсайдерской приватизации¹². Обнаружилось, что в ряде стран СНГ отношение же между собственностью менеджеров и реструктуризацией предприятий является немонотонным: позитивным при низком (ниже 10%) или высоком (более чем 30%) участии управляющих в акционерном капитале, но отрицательным при промежуточном (между 10% и 30%) уровне¹³. Постепенно накапливаются эмпирические свидетельства того, что и в развитой рыночной экономике связь между долей собственности, концентрирующейся в руках менеджеров, и индикаторами экономического положения фирмы имеет не простой, а сложный характер¹⁴.

¹² Blanchard O., Aghion P., On Insider Privatization // *European Economic Review*, 1996, Vol. 40, p. 759-766.

¹³ Djankov S. Ownership Structure and Enterprise Restructuring in Six Newly Independent States. The World Bank. Working paper №2047, 1998.

¹⁴ Morck, R., Shleifer, A., Vishny, R. W. Do managerial objectives drive bad acquisitions? // *Journal of Finance*, 1990, Vol. 45, p. 31-48. McConnell, J. J., Servaes, H. Additional evidence on equity ownership and corporate value // *Journal of Financial Economics*, 1990, Vol. 27, p. 595-612.

Зарубежный опыт (не только Германии, Японии, но и Китая¹⁵) свидетельствует о совместимости сильного влияния инсайдеров и экономической эффективности. Освоению этого опыта мешают своего рода шоры, когда в теории и практических рекомендациях корпоративная собственность отождествляется с американской ее моделью. Учет функциональных возможностей разных моделей корпоративной собственности весьма важен для развивающихся экономик, стоящих на перепутье своей модернизации, нуждающихся в ориентирах дальнейшего развития.

10. Среднесрочные тенденции в развитии ФПГ

Свойства, обнаруживаемые в отдельные годы как ФПГ в целом, так и группами с различными механизмами интеграции, оказываются неустойчивыми.

Лишь отдельные свойства различных типов ФПГ, наблюдавшиеся в 1999 г., сохранились и в 2000 г. Так ФПГ с активной ролью банка сохранили лидерство по рентабельности продаж. Как и в 1999 г. в этих группах медленнее всего росли затраты на производство и реализацию продукции. Наиболее быстрый рост кредиторской задолженности в ФПГ с развитыми акционерными связями продолжился и в 2000 г. Относительно низкие темпы роста дебиторской задолженности ФПГ со значительной долей внутригрупповых поставок демонстрируют и в 1999, и 2000 гг.

Однако по многим позициям лидеры 1999 г. оказались аутсайдерами в 2000 г. и наоборот. Например, наиболее быстрое наращивание капиталовложений в основные средства, объема отгруженной промышленной продукции, поставок участникам ФПГ, на экспорт, показанное в 1999 г. ФПГ с активной ролью банков, сменилось аутсайдерством по тем же позициям в 2000 г. С другой стороны, отставание таких групп в 1999 г. по долгосрочным финансовым вложениям перешло в лидерство в 2000 г. ФПГ с высокой долей внутригрупповых поставок демонстрируют обратную эволюцию по этому показателю.

Характер изменений в ФПГ указывает на недостаточность одно-двухгодичных наблюдений для выявления функциональных возможностей как всех групп в целом, так и отдельных их типов, для обобщающих оценок ФПГ. По таким наблюдениям корректно говорить лишь о свойствах групп в рассмотренный период.

Накопление годовых статистических данных постепенно расширяет базу для анализа среднесрочных тенденций в развитии российских ФПГ. По отчетам в статистической форме ФПГ-1 может быть прослежена динамика развития 36 групп в период 1997-2000 гг.¹⁶.

¹⁵ О ФПГ Китая см. Дементьев В.Е. Интегрированные корпоративные структуры и стратегия индустриального развития / Управление социально-экономическим развитием России. – М.: Экономика, 2002.

¹⁶ Авангард, АПЕК, Восточно-Сибирская группа, Вятка-Лес-Инвест, Главсредуралпродукт, Дальний Восток, Демидовский стиль, Дониинвест, Драгоценности Урала, Единство, Интерхимпром, Каменская

Сопоставление суммированных показателей этих групп за 1997 и 1998 гг. с суммированными показателями за 1999 и 2000 гг. позволяет оценить изменения в ФПГ в период после финансового кризиса 1998 г. по сравнению с предшествующим периодом. Динамика развития ФПГ в период 1997-2000 гг. представлена в Таблице 5.

Таблица 5.

Динамика развития ФПГ в 1997-2000 гг.

Сопоставляемые показатели (2000+1999)/(1998+1997)	26 ФПГ в целом	6 ФПГ, где доля банка в капитале цен- тральной ком. больше 9%	10 ФПГ с ак- ционерными связями между участниками	16 ФПГ с долей внутри- групповых поставок не менее 5%
Капиталообразующие инвестиции в:				
- основные средства	1,646	3,140	1,561	1,789
- нематериальные активы	7,725	2,657	1,348	1,164
- прирост производственных запасов	1,547	0,987	1,462	1,351
Долгосрочные финансовые вложения	3,779	2,991	3,783	3,690
Объем продукции (работ, услуг) в фактических отпускных ценах (без НДС, акциза)	1,529	2,661	1,948	1,958
Объем отгруженной промышленной продукции (работ, услуг) в фактических отпускных ценах (без НДС, акциза)	1,572	2,651	1,948	1,874
в том числе:				
участникам ФПГ по кооперационным связям	1,23	2,118	1,007	1,234
на экспорт	2,764	4,590	3,649	3,099
Участники ФПГ нефинансовой сферы деятельности:				
Среднесписочная численность работающих (без совместителей и работников несписочного состава)	0,879	0,919	0,966	0,966
Затраты на производство и реализацию продукции (работ, услуг)	1,445	2,312	1,899	1,943
Выручка (валовой доход) от реализации продукции (работ, услуг)	1,517	2,719	1,961	1,987
Балансовая прибыль	6,502	90,93	8,269	4,919
Кредиторская задолженность	1,182	1,277	1,576	1,549
Дебиторская задолженность	1,038	1,659	1,421	1,485
Кредиты банков	2,104	1,939	1,987	1,889
Финансово-кредитные учреждения – участники ФПГ:				
Среднесписочная численность работающих (без совместителей и работников несписочного состава)	0,264	0,043	0,951	0,226
Кредиты, выданные участникам ФПГ	1,567	0,239	2,242	1,467
Балансовая прибыль	6,355	1,615	560/-419	601/-85

агропромышленная группа, Консорциум Русский текстиль, Контур, Нефтехимпром, Нижегородские автомобили, Оборонительные системы, Оборонметхимпром, Объединенная горно-металлургическая компания, Объединенная промышленно-строительная группа, Оптроника, Промприбор, Росагропром, РОССТРО, Ростов Великий, САПИ, Сibaгромаш, Сибирь, Скоростной флот, Союзагропром, Специальное транспортное машиностроение, Текстильный холдинг Яковлевский, Точность, Тульский промышленник, Уральские заводы, Эксохим.

На фоне общей динамики ФПГ выделяются группы, в формировании которых активную роль играли банки, что выразилось в их вкладе в капитал центральной компании ФПГ.

Кредитно-финансовые учреждения, входящие в ФПГ с активной ролью банков¹⁷, явно уступают в послекризисном развитии кредитно-финансовым учреждениям других ФПГ. Совершенно иная ситуация складывается в развитии нефинансового сектора ФПГ. Явными лидерами здесь предстают именно участники групп с высокой долей банков в капитале центральной компании.

Возможным объяснением такой ситуации является то, что активное участие банков в формировании ФПГ положительно сказалось на качестве их проектирования, подборе состава группы, разработке инвестиционной программы. Эти группы лидируют по темпам роста инвестиций в основные средства.

На примере рассмотренных групп не подтверждаются опасения того, что банки используют вхождение в ФПГ для получения исключительно односторонних выгод.

11. Выводы

Анализ развития официальных российских ФПГ после 1999 года подтверждает, что, как правило, они представляют собой не заключительную, а промежуточную стадию реформирования входящих в группу компаний. У многих участников ФПГ наблюдается обновление ведущих акционеров, состава советов директоров.

Режим поиска наилучшей структуры благоприятствует быстрому приспособлению официальных групп к изменяющейся экономической конъюнктуре. Вместе с тем, это качество ФПГ не дает им больших преимуществ в условиях относительной стабилизации экономических условий. Более того, на первый план выходит неотлаженность механизма управления групповым развитием, характерная для многих ФПГ. Как следствие, по ряду показателей эффективности официальные группы утрачивают свое лидерство. Такого рода издержки процесса реструктуризации порой трактуются совершенно иначе, как свидетельство усилий этих групп законсервировать свою неэффективность. Однако для вывода о заметном отставании реструктуризации входящих в ФПГ предприятий по сравнению со «средним» российским предприятием нет оснований. Более того, отсутствуют свидетельства особой поддержки официальных групп, включая использование ими скрытых субсидий. Стимулы и препятствия реструктуризации и модернизации для входящих в ФПГ

¹⁷ В качестве ФПГ с активной ролью банков рассматривались следующие группы: Оборонительные системы, Драгоценности Урала, Оптроника, Эксохим, Объединенная промышленно-строительная группа, Тульский промышленник.

предприятий не отличаются от российской промышленности в целом. Анализ развития ФПГ на фоне соответствующих отраслей промышленности обнаруживает, что даже снизив темпы наращивания инвестиций, уступая в этих темпах, такие группы способны оставаться лидерами по уровню инвестиционной активности.

Хотя многие банки ФПГ не располагают серьезным инвестиционным потенциалом, функции банков в бизнес-группах не сводятся к кредитованию партнеров по группе. Относительно высокий уровень рентабельности продаж в ФПГ с активной ролью банков – свидетельство позитивного влияния банков на конкурентоспособность продукции этих групп, на использование имеющихся ресурсов.

Многие свойства ФПГ, демонстрируемые в отдельные годы, имеют неустойчивый характер. Это весьма затрудняет выработку государственной экономической политики по отношению к таким группам. Постепенное расширение информационной базы исследований интегрированных корпоративных структур в отечественной экономике благоприятствует выявлению реальных закономерностей их развития. Приоритетной задачей этих исследований остается нахождение путей повышения роли бизнес-групп в мобилизации инвестиций в модернизацию отечественной промышленности.