

На правах рукописи

Шепелев Сергей Борисович

**Формирование и развитие корпоративных структур
холдингового типа в условиях структурной перестройки
промышленности**

Специальность 08.00.05. – Экономика и управление народным хозяйством

(экономика, организация и управление предприятиями,
отраслями и комплексами промышленности)

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Москва - 2004

Работа выполнена в Институте проблем рынка Российской академии наук

Научный руководитель: доктор экономических наук
Цветков Валерий Анатольевич

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Ерзнкян Баграт Айкович

кандидат экономических наук
Сайфиева Светлана Николаевна

Ведущая организация: Институт Экономики Российской академии наук

Защита состоится 28 октября 2004 г. в 12 часов на заседании диссертационного совета Д 002.138.01 в Институте проблем рынка РАН по адресу: 117418, Москва, Нахимовский проспект, 47.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Института проблем рынка РАН (к.714).

Отзывы на автореферат направлять по адресу: 117418, Москва, Нахимовский проспект, 47.

Автореферат разослан «__» сентября 2004г.

Ученый секретарь
диссертационного совета, к.э.н.

А.С.Тулупов.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. В современных рыночных экономиках консолидация акционерного капитала в крупных корпорациях представляется закономерным явлением. Ее объективной основой являются сложные технологические цепи производства, обусловленные процессами углубления международного разделения труда и глобализации мирового хозяйства, а также длительный жизненный цикл продукции, требующий реализации на микроэкономическом уровне не только стандартных функций производства, но и научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ. Основными формами подобной консолидации являются холдинговые компании и компании на основе системы взаимного участия.

В настоящее время в российской промышленности наблюдается усиление заинтересованности в создании «жестких» корпоративных структур – структур холдингового типа, которые создаются не столько на основе закона о финансово-промышленных группах, сколько, главным образом, без какой-либо официальной регистрации в рамках действующего корпоративного законодательства. Интеграционные процессы инициируются как частными структурами, так и государством.

Вместе с тем процессы создания корпоративных структур холдингового типа характеризуются высоким уровнем конфликтности, нелегитимностью разрешения спорных вопросов, деятельность некоторых из них препятствует развитию рыночной конкуренции. В отдельных случаях создание корпоративных структур приводит к нарушению стабильности хозяйственного оборота, неисполнению обязательств предприятий, входящих в такие структуры, перед третьими сторонами. Вышеперечисленные проблемы многократно усиливаются из-за институционального несовершенства внешней среды. В итоге образовался существенный разрыв между, высокими масштабами и динамичностью процессов развития корпоративных структур холдингового типа, с одной стороны, и невысоким уровнем понимания экономических последствий от создания и деятельности таких структур, их влияния на формирование рыночных условий в экономике с недостаточно развитой нормативно-правовой базой, с другой стороны.

С учетом вышеизложенного, анализ проблем формирования и развития корпоративных структур холдингового типа в промышленном секторе отечественной экономики, создание

условий для эффективной интеграции российских предприятий представляется важной и актуальной задачей.

Целью исследования является разработка методических подходов к анализу проблем формирования и развития корпоративных структур холдингового типа во взаимобусловленности и взаимосвязи с современными тенденциями развития экономики России. В соответствии с указанной целью в работе были поставлены и решены следующие основные задачи:

- проведен мониторинг процессов создания и деятельности корпоративных структур холдингового типа и определены основные направления совершенствования институциональной среды для обеспечения их рыночного функционирования;
- проанализирован зарубежный опыт регулирования деятельности корпоративных структур, исследованы особенности деятельности интегрированных структур в странах с развитой рыночной экономикой;
- обобщена практика участия государства в создании корпоративных структур и регулировании (стимулировании/ограничении) их деятельности;
- проведен анализ нормативно-правовой базы, регулирующей создание и деятельность корпоративных структур холдингового типа, предложены рекомендации по ее корректировке и развитию;
- выявлены институциональные барьеры на пути развития и рыночного функционирования корпоративных структур и определена возможная роль государства в их снижении;
- разработаны основные положения государственной политики в области регулирования создания и деятельности корпоративных структур холдингового типа, направленные на развитие рыночных условий хозяйствования и реализацию потенциала корпоративных структур.

Объектом исследования являются корпоративные структуры холдингового типа, процессы их становления, функционирования и развития во взаимосвязи с другими социально-экономическими явлениями и процессами переходного периода российской экономики.

Предмет исследования – различные аспекты функционирования корпоративных структур холдингового типа, оценка как позитивных, так и негативных последствий от их деятельности, характер их взаимодействия с «внешней средой» – государством,

потребителями, кредиторами и инвесторами, хозяйственными контрагентами.

Методологические и теоретические основы исследования. В процессе работы применялись общенаучные методы и приемы: диалектический подход, принцип исторического, логического и системного анализа и синтеза, методы сравнительного анализа. При разработке основных положений диссертации теоретическую основу исследования составили фундаментальные работы и статьи как зарубежных, так и отечественных специалистов: Д.С. Львова, Н.Я. Петракова, Г.Б. Клейнера, С.Б. Авдашевой, И.Ю. Беляевой, Ю.Б. Винслава, В.И. Данилина, В.Е. Дементьева, Б.А. Ерзнкяна, Б.З. Мильнера, А.Г. Мовсесяна, Ю.Г. Павленко, А.С. Плещинского, В.А. Цветкова, Р. Коуза и О. Уильямсона, М. Аоки, А. Chandler, К. Imai.

Информационная база исследования. В работе использованы аналитические материалы и нормативные документы (законы, постановления, целевые программы и проч.) органов исполнительной и законодательной власти, официальные данные Госкомстата РФ, разработки ИПР РАН и других организаций в области процесса создания и деятельности корпоративных структур холдингового типа, материалы экономических и социологических исследований, а также данные, опубликованные в средствах массовой информации.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в разработке методического аппарата комплексного анализа и прогнозирования ключевых факторов, влияющих на процессы формирования и развития корпоративных структур холдингового типа, и определяется следующими основными результатами.

1. Обоснован тезис о возможности и целесообразности использования корпоративных структур холдингового типа как наиболее приемлемых экономических институтов переходного периода и построения рыночных отношений при решении проблем, связанных с институциональным несовершенством российской экономики.
2. С учетом проведенного комплексного анализа процесса формирования и развития корпоративных структур холдингового типа за период 1991-2004 гг. выявлены специфические предпосылки интеграции промышленных предприятий и особенности формирования российских холдинговых компаний в условиях структурной перестройки промышленности; сформулированы основные проблемы, возникающие в процессе создания корпоративных структур; предложены возможные направления повышения устойчивости и эффективности их деятельности.

3. С позиций институционально-эволюционной теории предложен методологический подход к исследованию организационного и управленческого аспекта деятельности корпоративных структур холдингового типа.
4. На основе анализа совокупности правовых актов определены основные параметры совершенствования нормативно-законодательной базы и практического регулирования создания и деятельности корпоративных структур; разработаны меры по правовому обеспечению легитимного разрешения и предотвращения возникновения споров и конфликтов вследствие их создания и функционирования.
5. Сформулированы основные направления совершенствования правового регулирования процесса создания и деятельности холдинговых компаний с участием государства, приведены рекомендации по принципам государственной политики в отношении крупных корпоративных структур.

Практическая значимость и внедрение результатов работы. Холдинговые компании контролируют существенную часть народнохозяйственных ресурсов и потенциала промышленности, все крупнейшие отрасли российской экономики. Поэтому результаты их деятельности должны специальным образом учитываться государственными организациями (Министерством экономического развития и торговли России, Министерством промышленности и энергетики России, Госкомстатом РФ и др.) как в целом, при разработке и реализации экономической политики, составлении народнохозяйственных и отраслевых прогнозов, так и в частности, при формировании комплекса мер, направленных на минимизацию отрицательных последствий развития холдинговых групп и максимальную реализацию заложенного в них потенциала.

Полученные в работе результаты и выводы также могут быть использованы хозяйствующими субъектами при подготовке и реализации программ, направленных на совершенствование своей организационной структуры. В частности, отдельные положения диссертационной работы были внедрены в финансово-хозяйственную деятельность ОАО Банк «МЕНАТЕП СПб» и ОАО «Концерн радиостроения «ВЕГА».

Апробация результатов работы. Основные научные и практические результаты диссертационной работы обсуждались на научных семинарах ИПР РАН и докладывались автором на всероссийских симпозиумах и конференциях: «Немчиновские чтения», Москва, ЦЭМИ (16 февраля 2000 г.); «Экономика России: теория и современность», Москва, РГГУ

(27 марта 2002 г.); «Стратегическое планирование и развитие предприятий», Москва, ЦЭМИ (13-14 апреля 2004 г.).

Публикации. Ряд положений диссертации опубликован в 5-ти работах общим объемом 2,1 п.л.

Структура работы и объем диссертации. Работа состоит из введения, 3-х глав, заключения, библиографического списка и приложений.

Основной текст работы изложен на 147 страницах, содержит 9 таблиц и 12 рисунков.

Основное содержание работы

Во **введении** обоснована актуальность темы исследования, сформулированы цель и задачи исследования, определена научная новизна и практическая значимость работы.

В **первой главе** «Методические подходы к исследованию корпоративных структур холдингового типа» показана роль крупных корпоративных объединений в современной российской экономике, раскрываются специфические предпосылки интеграции промышленных предприятий и особенности формирования российских холдинговых компаний в условиях структурной перестройки промышленности, обосновываются методические подходы к исследованию корпоративных структур холдингового типа, рассматривается эволюция холдинговых компаний в странах с развитой экономикой. Подобный подход позволяет не только выявить круг проблем, свойственных отечественным корпоративным объединениям, но и наметить пути реализации потенциала холдинговых компаний различных типов в трансформационной экономике России.

Обзор эволюции холдинговых компаний в странах с развитой экономикой показывает, что интегрированные структуры сформировались повсеместно, несмотря на существенные страновые различия в условиях хозяйствования и мотиваций к объединению. Крупные интегрированные структуры играют весьма значительную роль в экономиках развитых стран, в том числе: в США, в Японии, в Германии и в Швейцарии. Они контролируют более 1/3 промышленного производства своих стран, более 1/2 внешней торговли, более 3/4 патентов и лицензий на высокие технологии и «ноу-хау».

Согласно ряду различных экспертных оценок, можно утверждать, что в настоящий момент холдинговые компании контролируют существенную долю российской

промышленности (таблица 1). В 2002 г. холдинги произвели от 20% до 35% российского ВВП; рыночная стоимость 19 холдинговых компаний составила 76% от суммарной капитализация корпоративного сектора России; 10 крупнейших холдингов обеспечили: 38,7% валового промышленного выпуска, 21% инвестиций в основной капитал, 31% экспорта, 22% налога на прибыль.

Как показывает опыт, корпоративные структуры холдингового типа легче идут на реформирование крупных производственных комплексов, внедрение передовых технологий в производство, создавая при этом сеть малых и средних предприятий, обеспечивающих развитие сопутствующих производств и услуг. Холдинги действуют в подавляющем большинстве отраслей и имеют как региональный, так и межрегиональный характер. В холдинги объединяются юридические лица различных организационно-правовых форм собственности.

Таблица 1
Сопоставимые показатели экономического развития холдинговых компаний за 2001-2002гг.

Экономические показатели	200 крупнейших промышленных компаний			Холдинги			Доля холдингов, %	
	2001	2002	Темп прироста	2001	2002	Темп прироста	2001	2002
Объем реализации, млн.руб.	4 391 037	4 921 529	12.1	3 225 178	3 608 130	11.9	73.4	73.3
Балансовая прибыль, млн.руб.	857 199	764 697	-10.8	686 217	612 467	-10.7	80.1	80.1
Рентабельность, %	15.4	12.9	-16.2	17.2	14.6	-14.9	-	-
Среднеспис. состав, тыс.чел.	4 184	4 059	-3.0	2 605	2 590	-0.6	62.2	63.8
Производит. труда, тыс.руб./чел.	1 026	1 205	17.5	1 219	1 393	14.2	-	-

Рассчитано автором по данным «Эксперт-200» (Эксперт, №36, 2003 г.).

На основе проведенного анализа в работе определены основные предпосылки возникновения корпоративных структур холдингового типа в российской экономике. С одной стороны они обусловлены общими тенденциями концентрации капитала и глобализацией мировой экономики, с другой – особенностями формирования новой экономической системы России (исторические, экономические и специфические предпосылки интеграции).

Например, приходится констатировать, что существует ряд мотивов создания корпоративных структур, которые связаны с решением определенных локальных задач компанией-инициатором объединения: размывание доли миноритарных акционеров,

отсечение их от управления предприятием; перехват финансовых потоков других предприятий; захват контроля над конкурентом, с его последующим экономическим уничтожением и захватом его рынков сбыта и клиентов (этот мотив достаточно часто присутствует в действиях зарубежных компаний-конкурентов отечественных производителей); сбрасывание своих долгов на других участников объединения; захват ликвидных активов и выкачивание ресурсов из других участников объединения.

Выполненное в работе исследование показало, что холдинги, в том числе и государственные, служат не только организационной формой корпоративных структур, но и способом решения проблем управления собственностью. С одной стороны, холдинг подразумевает широкую передачу прав и ответственности в структурные подразделения, самостоятельное решение ими большинства хозяйственных проблем. Это позволяет структурным подразделениям самостоятельно и оперативно реагировать на изменения внешней среды и рыночной конъюнктуры. Однако возможности такой реакции ограничены, как стратегическими полномочиями руководителей, так и обладанием стратегическими ресурсами. В связи с этим, холдинговая структура призвана решить круг проблем, которые в самом широком контексте известны под общим названием проблем «принципала-агента» (или «поручителя-исполнителя»). Они возникают тогда, когда «поручитель» нанимает «исполнителя» для решения определенной задачи (частным случаем является наем для управления собственностью). В той степени, в которой цели «исполнителя» объективно отличаются от целей «поручителя», «исполнитель» может принимать решения, выгодные для него, но наносящие ущерб интересам «поручителя». В этой ситуации «поручитель» вынужден нести дополнительные затраты на мониторинг поведения «исполнителя», с одной стороны, и на создание заинтересованности «исполнителя» в следовании интересам «поручителя» – с другой. Таким образом, исследование холдингов в российской экономике необходимо проводить не только с организационных позиций, но и с позиции управления.

Решение поставленных вопросов потребовало проведения комплексного многоуровневого исследования динамики процесса создания холдинговых компаний, форм их интегрирования во взаимосвязи макроэкономических процессов развития экономики, прежде всего с учетом прямого и взаимного влияния групп на институциональную структуру экономики.

Это было обусловлено следующими причинами.

Во-первых, степень достижения некоторых из первоочередных задач интеграции промышленных предприятий, например, таких как повышение управляемости отечественной промышленности или преодоление центробежных тенденций в регионах России и странах СНГ, весьма непросто выразить количественно.

Во-вторых, при рассмотрении результатов деятельности корпоративных структур необходимо учитывать качественные характеристики, оказывающие существенное влияние на результаты их деятельности, например, эффективность системы управления или оптимальность структуры собственности.

В-третьих, особое значение имеет выявление достигнутых в результате интеграции качественных сдвигов, которые в ряде случаев не могут немедленно проявиться в позитивном изменении количественных параметров функционирования корпоративных структур, однако имеют решающее значение в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

В рамках расширения методологического подхода к исследованию организационного и управленческого аспектов формирования и развития холдинговых компаний возникла необходимость проведения углубленного анализа практики создания и деятельности конкретных объединений. В связи с этим были дополнительно выделены две группы задач.

Первая группа задач связана с механизмами формирования холдингов: выявление фактических инициаторов создания холдинга и их мотивы; описание процедуры принятия решений о создании холдинга и механизмов практической реализации этих решений; выявление факторов, препятствовавших созданию холдинга; оценка действий органов государственного управления, совершавшиеся ими при создании конкретных холдингов и соотнести эти действия с программными, концептуальными и иными правительственными документами.

Вторая группа решавшихся задач связана с оценкой деятельности уже созданных холдингов: влияние холдинга на экономику региона, отрасли; экономическое положение совокупности входящих в холдинг предприятий; устойчивость созданного холдинга как целостного субъекта хозяйственной деятельности; проблемы взаимодействия органов управления государственной собственностью с холдингом как объектом управления.

Во **второй главе** «Практика создания и деятельности корпоративных структур холдингового типа в российской экономике» систематизированы основные этапы и

особенности формирования различных групп отечественных холдинговых компаний; осуществлен анализ нормативно-правовых актов: выявлены основные противоречия, неясности и пробелы практического исполнения законодательства, связанного с созданием и деятельностью холдингов; рассмотрена практика создания холдингов в отдельных отраслях (ВПК и нефтяной промышленности), обоснованы наблюдаемые тенденции по развитию этих холдингов с учетом мотивов и форм интеграции. Рассмотрены основные направления, по которым в настоящий момент осуществляется реализация потенциала холдинговых компаний в трансформационной экономике.

На начальном этапе приватизации инициатором создания корпоративных структур холдингового типа выступало государство, с одной стороны, ставившее своей целью сохранение управляемости жизненно важными для всей страны отраслями экономики и, с другой стороны, являвшееся объектом давления разного рода лоббирующих групп, заинтересованных в том или ином варианте структурирования собственности. В диссертации показано, что ключевой проблемой государственных холдингов на всех этапах их становления и функционирования является неэффективность управления этими структурами со стороны государственных чиновников. Кроме того, необходимо отметить, что история создания холдингов с участием государства в России стала, по сути, историей постоянно генерируемых конфликтов и нарушений прав акционеров.

В соответствии с Федеральным законом «О Финансово-промышленных группах», начиная с 1995 года, происходило создание холдинговых структур в рамках официально зарегистрированных ФПГ. Однако подобные структуры не получили должного распространения по ряду причин. Большая часть статусных ФПГ создавалась в расчете на государственные инвестиционные и кредитные гарантии, которые могли быть предоставлены в соответствии с законом, в том числе предусматривался и консолидированный налоговый учет. Однако эти механизмы не были реализованы на практике. В итоге значительное число официальных ФПГ существует только на бумаге, реальной интеграции, то есть единого управления, скоординированной рыночной политики, внутрикорпоративных финансовых и продуктовых связей, не существует. Исключение составляют ранее сформировавшиеся интегрированные структуры, позднее пошедшие по пути официальной регистрации, при этом получение официального статуса не внесло принципиальных изменений в их работу (ФПГ «Волжско-Камская», ФПГ «Росстро» и др.).

Ключевым этапом формирования крупнейших отечественных холдинговых структур можно считать переход от установления контроля за отдельными предприятиями в ходе чековой приватизации 1992-1994 гг. к установлению с 1995 г. контроля над целыми группами предприятий путем единовременной приватизации объединений, созданных посредством принудительной интеграции по инициативе государства в более ранний период. Важнейшими вехами активности в этом направлении являются серия из 12 залоговых аукционов по пакетам акций ряда крупнейших российских компаний в конце 1995 г. Залоговые аукционы конца 1995 - начала 1996 гг. привели к установлению несколькими крупнейшими банками контроля над рядом ведущих предприятий и компаний главным образом сырьевого сектора. Именно в этот период возникли и стали действительно рыночными агентами большинство интегрированных бизнес-групп и компаний, занимающих ведущие позиции до настоящего времени. Кризис 1998 г. вызвал явную тенденцию к сокращению акционерной собственности банковских холдингов и переходу основных управляющих и системообразующих функций от финансовых к промышленным структурам подобных групп.

На фоне масштабного крушения крупных банков (центров диверсифицированных групп) и ослабления федеральных структур власти произошло усиление влияния регионов на процесс формирования холдингов. Региональные лидеры стремятся получить контроль, прежде всего, на регионально значимые предприятия – доноры бюджета. Высокий интерес для них представляют также предприятия-работодатели, обеспечивающие социальную стабильность в регионе. Безусловной проблемой региональных групп является то, что региональные лидеры зачастую видят в них финансовую базу социальным и политическим программам. В итоге, принципы формирования и управления подобных групп имеют мало общего с рыночным поведением.

Анализ процессов интеграции предприятий в российской промышленности на основе создания холдингов существенно осложняется отсутствием единства во взглядах не только отечественных, но и зарубежных экспертов на экономическое и юридическое содержание понятия «холдинг». Простейший анализ действующей нормативно-законодательной базы показывает, что понятия «холдинг», «холдинговая компания» употребляются, как минимум, в 200 правовых документах РФ (рис.1). Для обозначения границ современной, в том числе российской, корпорации используются как формальные, так и неформальные критерии. При

этом отмечается, что в некоторых случаях применение неформальных критериев может вызвать спорное отношение принадлежности различных активов к одной корпорации.

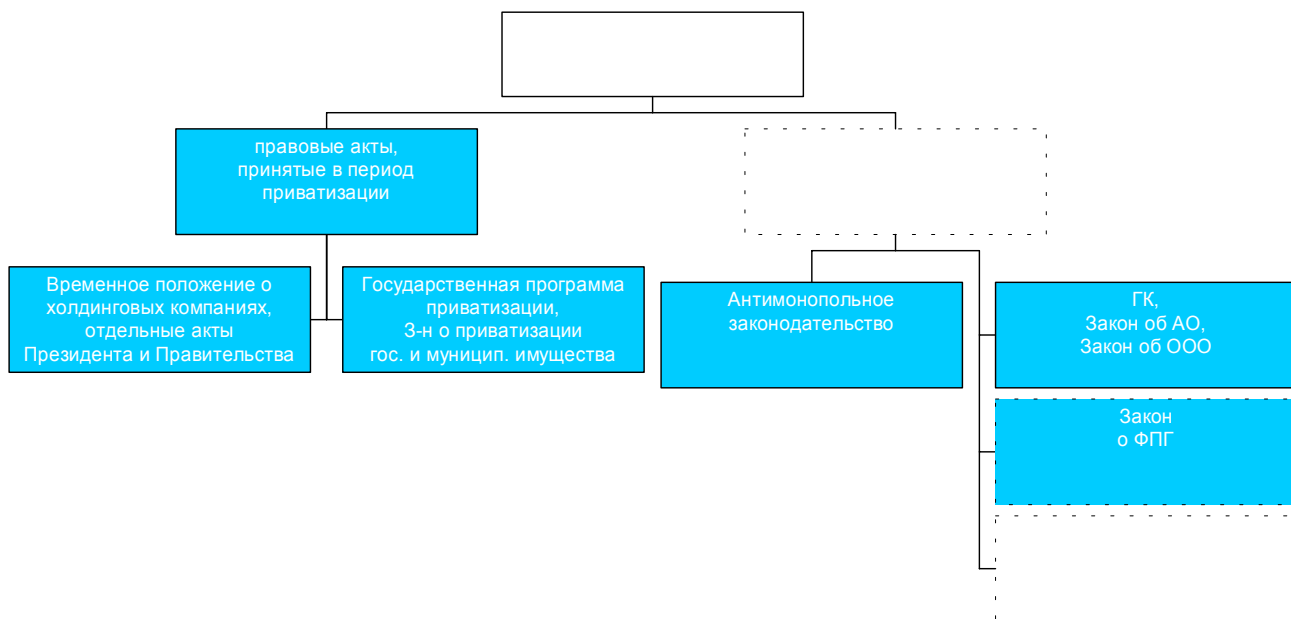


Рис.1 Правовое регулирование создания и деятельности холдингов

Выполненный в работе анализ норм законодательства Российской Федерации, касающихся образования и деятельности холдинговых структур, позволяет сделать следующие выводы.

Во-первых, говорить о единых требованиях к созданию и деятельности холдингов в процессе приватизации практически не представляется возможным, поскольку их создание в основном происходило по пути «исключения из общих правил»: единые требования, содержащиеся во Временном положении и Государственной программе приватизации, практически не применялись; регулирование создания холдингов в основном осуществлялось путем издания актов, регулирующих деятельность индивидуально определенных структур.

Во-вторых, в настоящее время порядок создания и функционирования холдинга (головной компании и дочерних структур) принципиально ничем не отличается от создания любого другого юридического лица и детализирован в Гражданском Кодексе РФ, в ФЗ «Об акционерных обществах»; в ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью». Предпринималась попытка более жестко регламентировать основные положения по холдинговым компаниям в ФЗ «О холдингах», но по состоянию на сегодняшний день,

указанный законопроект не принят.

В-третьих, правовое положение холдинговых компаний в российском законодательстве четко не определено, они не подлежат государственной регистрации (обладают частичной (неполной) правосубъективностью¹, т.е. не имеют статуса юридического лица), но при этом могут выступать субъектами отдельных предпринимательских отношений, например, урегулированных конкурентным правом – ФЗ «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках» (группа лиц), налоговым правом – Налоговым Кодексом РФ (взаимозависимые лица).

Учитывая, что создание холдинговых структур с участием государства изначально базировалось на отраслевом подходе, в диссертации рассмотрены особенности формирования и деятельности отечественных холдингов по отдельным отраслям (оборонный комплекс и нефтяная промышленность).

Проведенный анализ позволяет заключить, что институциональные преобразования в ВПК серьезно отстают от других отраслей. Это связано с комплексным межведомственным регулированием данной отрасли, тезисом о необходимости сохранения жесткого государственного контроля, отсутствием военной доктрины и утвержденной программы развития ВПК. К институциональным преобразованиям предприятия побуждает существование неэффективной структуры отрасли, основанной на многократном дублировании производства и НИОКР; неоформленности вертикальных связей, что приводит к росту издержек производственного цикла; недостаточность горизонтальных связей, необходимых для конкуренции на мировых рынках.

Рассмотрение примеров создания и развития крупнейших нефтехолдингов позволяет выявить преобладающую роль инсайдеров в процессах приватизации, формирования и управления холдинговыми структурами в нефтяной отрасли (НК ЛУКОЙЛ). Значительно реже нефтехолдинги создавались аутсайдерами (НК «ЮКОС», ОАО «Сибнефть»), в отдельных случаях это приводило к потере управления и банкротству компании (ОАО «СИДАНКО»). Таким образом, основу нефтяного сектора в настоящий момент составляют частные вертикально-интегрированные компании, владельцами которых

¹ Правосубъективные объединения – это объединения имеющие статус юридического лица. К ним относятся ассоциации (союзы), некоммерческие партнерства и пр.

являются топ-менеджеры и другие немногочисленные представители коалиций внутреннего контроля.

В связи с тем, что на определенном этапе процесс приватизации в нефтяной отрасли перестал быть комплексным и принял индивидуальный характер, пакеты акций конкретного объекта приобретались не теми нефтяными холдингами, которым он действительно был необходим в силу своего местонахождения и технологических связей, а структурами, располагавшими на момент продажи свободными финансовыми средствами и связями в федеральных и местных органах власти². В результате в нефтяном комплексе в рамках практически каждой из крупных компаний наблюдается структурная несбалансированность между запасами нефти, объемами добычи, экспортными квотами, мощностью нефтеперерабатывающих заводов, наличием сети сбыта нефтепродуктов, а также территориальная несбалансированность, когда нефть добывается в одних регионах, нефтеперерабатывающие мощности находятся в других, сеть АЗС – в третьих. Представляется очевидным, что одно из направлений государственной политики в отношении нефтяных холдингов должно быть связано с разработкой и реализацией мер, направленных на оптимизацию структуры нефтяных холдингов. Под оптимизацией в данном случае необходимо понимать обеспечение баланса интересов каждой нефтяной компании и нефтяного комплекса страны в целом.

Проведенное в работе обобщение накопленных данных о результатах деятельности промышленных холдингов за несколько лет позволяет сделать выводы о направлениях, по которым осуществляется реализация потенциала холдинговых компаний в трансформационной экономике. Прежде всего, это использование преимуществ холдинговой структуры для решения проблем, связанных с институциональным несовершенством российской экономики: неисполнение договоров, специфичность интересов миноритарных акционеров, несовершенство налогового регулирования, высокие барьеры входа на региональные товарные рынки, барьеры на пути приватизации, сохранение контроля над предприятием, высокий уровень монополизма, неоднородность технологического развития

² Приобретение «нефтяных» активов в ряде случаев рассматривалось крупными финансовыми структурами, как выгодное вложение капитала, без учета в должной степени возможности работы предприятий как элементов вертикально-интегрированной компании.

промышленности, неравные условия на получение государственной помощи, «непрозрачность» предприятий и др.

Также, можно констатировать, что формирование рациональных, ориентированных на условия рыночной экономики технологических и кооперационных связей между предприятиями и организациями в рамках холдинговых структур во многих отраслях является, пожалуй, единственным путем развития бизнеса и залогом успешной борьбы с экспансией зарубежных конкурентов. В качестве основных направлений формирования рациональных связей производственных предприятий при создании корпоративных структур можно выделить интеграцию с организациями по сбыту, доставке, продвижению товаров на рынки (20%)³; поставщиками/потребителями (12%); производителями аналогичной продукции для координации сбытовой политики (8%); потребителями аналогичного сырья (материалов) для противодействия поставщикам-монополистам (7%); научными организациями (НИИ, КБ); предприятиями из других стран СНГ.

Наконец, по-прежнему актуальным является решение задач привлечения инвестиций в реальный сектор отечественной экономики. В большинстве случаев логика формирования отечественных промышленных холдингов обусловила наличие в их составе финансово-кредитного блока. Интеграция с финансово-кредитными учреждениями позволяет промышленным предприятиям рассчитывать на привлечение внебюджетных финансовых ресурсов, проведение взаиморасчетов, разрешение проблемы неплатежей, оптимизацию отношений с предприятиями, не вошедшими в корпоративную структуру, но являющимися заемщиками банка-участника этой структуры. В ряде случаев, финансово-кредитные учреждения в составе холдингов, помимо расчетно-кредитных функций, играют роль головной компании: решают задачи формирования промышленной стратегии, повышения эффективности промышленных активов, увеличения рыночной стоимости предприятий, обеспечивают схемы по связи предприятий внутри группы, осуществляют внедрение передового менеджмента. Интеграция финансовых и промышленных институтов представляется оправданным, как с точки зрения исторического и международного опыта, так и исходя из условий отечественной практики.

³ Мониторинг высказываний руководителей производственных предприятий, приводимых в различных источниках.

В третьей главе «Основные проблемы формирования и развития корпоративных структур холдингового типа, возможные направления повышения устойчивости и эффективности их деятельности» на основе анализа, проведенного в предыдущих главах, а также углубленного анализа отдельных аспектов практики создания и деятельности холдингов, нормативно-законодательной базы определены наиболее существенные внешние и внутренние проблемы отечественных холдинговых структур, препятствующие их эффективной деятельности, рассмотрены возможные негативные последствия их функционирования в экономике. Это позволило определить направления реализации потенциала интегрированных структур холдингового типа в российской экономике: сформулировать общие рекомендации по принципам государственной политики в отношении холдингов, подходам к совершенствованию нормативно-законодательной базы, а также предложить рекомендации по совершенствованию механизмов управления холдингов с участием государства.

Анализ, как деятельности отдельных холдингов, так и роли холдинговых структур в промышленном секторе экономики РФ позволяет заключить, что потенциал данных корпоративных объединений в настоящее время не реализован в полной мере. Несмотря на то, что значительная часть проблем подобных структур носит общий для российской экономики характер, существует целый ряд проблем, присущих именно корпоративным структурам холдингового типа, решение которых может существенно повысить эффективность их деятельности (рис.2).

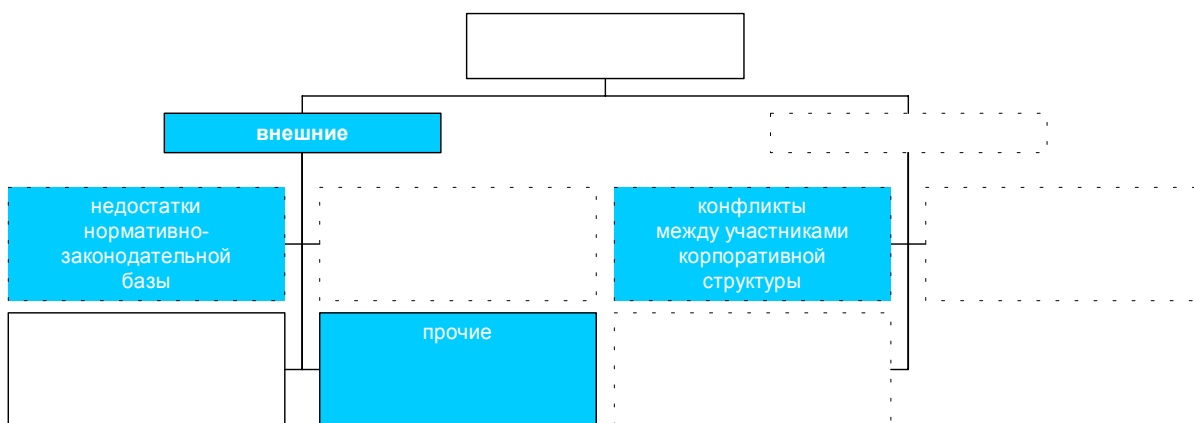


Рис. 2 Проблемы формирования и развития корпоративных структур.

Мировой опыт показывает, что объективная тенденция создания холдингов сопровождается проявлением определенных отрицательных сторон в их деятельности, например, в ограничении условий для конкуренции, непрозрачности для инвесторов и др. Российский опыт последних лет демонстрирует в дополнение к этому и другие серьезные явления (рис.3).

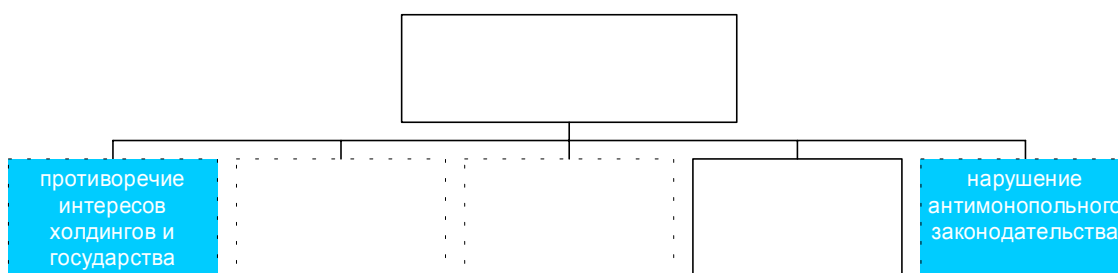


Рис. 3 Негативные последствия деятельности корпоративных структур.

В диссертационной работе на основе анализа факторов, препятствующих реализации потенциала корпоративных структур холдингового типа в современной российской экономике были сформулированы:

- концептуальные подходы к выработке принципов государственной политики в отношении холдингов;
- рекомендации по совершенствованию системы управления холдингов с участием государства;
- основные направления совершенствования правового регулирования создания и деятельности холдингов.

Деятельность крупных промышленных объединений в значительно большей степени, чем других хозяйствующих субъектов, находится под вниманием и контролем органов государственного управления, как на федеральном уровне, так и на местах. В то же время можно констатировать отсутствие со стороны государства целостной концепции формирования корпоративных структур в промышленности, что выражается в сложности и бессистемности законодательства, непоследовательности позиции государства по отношению к корпоративным структурам, бюрократических барьерах при решении вопросов создания и деятельности корпоративных структур, неисполнении государством принятых обязательств по поддержке корпоративных структур, неопределенности в концепции дальнейшей приватизации промышленных предприятий.

Фактором, негативно влияющим на деятельность корпоративных структур, является двойственная позиция государства, которое, с одной стороны, выступает как собственник, с другой стороны, выполняет контролирующие, регулирующие и фискальные функции. Отдельный круг проблем связан с необходимостью четкого разграничения полномочий между федеральным центром и регионами при формировании межрегиональных холдингов. Эти проблемы обостряются тем, что, во-первых, соглашения с субъектами Российской Федерации в значительной мере индивидуальны для каждого региона, а во-вторых, обычно не содержат положений по процедурам разрешения возникающих противоречий.

С учетом того, что возможные меры по повышению экономической эффективности холдингов, как правило, оказываются противоположны интересам защиты прав кредиторов, акционеров, государства, потребителей (т.е. предложения по совершенствованию регулирования создания и деятельности холдингов должны учитывать баланс интересов всех субъектов хозяйственного оборота) в работе обоснована необходимость создания Государственной политики в отношении холдингов, Концепции промышленной политики или аналогичного документа, который бы внятно и четко обозначил всем хозяйствующим субъектам взгляды и подходы государства к приоритетным направлениям развития промышленности, месту и роли холдингов в реализации таких приоритетов.

Особенности формирования и развития отечественных интегрированных структур обусловили масштабное участие государства в их капитале. В то же время эффективность использования государством этой собственности крайне низка. Основными причинами являются: отсутствие стратегии работы с государственными пакетами акций корпоративных структур, созданных при участии государства; недостатки института представителей государства в управляющих и контролирующих органах в этих структурах.

Совершенствование регулирования создания холдингов с участием государства должно осуществляться по следующим направлениям:

- принятие Правительством РФ Концепции формирования интегрированных структур с участием государства в промышленности, содержащей достаточно четкие и ясные принципы участия государства в создании интегрированных структур.
- устранение ряда нерациональных барьеров на пути создания холдингов с участием государства (параллельно с отменой устаревших норм регулирования, должны быть определены новые механизмы реструктуризации предприятий, в том числе, позволяющие

реализовать меры прямого воздействия государства по формированию холдингов с использованием принадлежащей ему собственности);

- принятие законодательного акта (доработка и принятие закона «Об управлении пакетами акций, находящимися в собственности РФ»), регламентирующего управление пакетами акций, находящимися в собственности РФ.

Проведенный анализ показывает, что совершенствование правового регулирования создания и деятельности корпоративных структур холдингового типа должно происходить с учетом следующих обстоятельств:

- 1) Совершенствование правового регулирования не может рассматриваться как всеобъемлющий инструмент разрешения существующих экономических проблем. Чрезмерное увлечение поиском решений в правовой сфере приводит к увеличению разрыва между правом и реальным регулированием.
- 2) Внесение изменений в действующее законодательство должно быть комплексным, в противном случае неизбежно будет нарушен баланс интересов всех субъектов хозяйственного оборота.
- 3) Правовая инфраструктура в России недостаточно развита, чтобы обеспечить корректное исполнение каких либо сложных норм регулирования. Данная проблема обостряется также неэффективностью регулирования государственными органами управления. В этих условиях, пусть и в ущерб гибкости регулирования, рационально предлагать достаточно четкие правила, которые было бы несложно применять на практике.
- 4) Предложения о введении и развитии запретительных норм должны предваряться оценкой возможностей, как их обхода, так и эффективного контроля за соблюдением их экономической сути. В противном случае прямые запреты лишь инициируют уход в тень реальных хозяйственных отношений без позитивных экономических сдвигов.

С учетом этого, в работе рассматриваются следующие основные направления совершенствования правового регулирования создания и деятельности холдингов.

1. Конкурентная среда. Учитывая способность холдингов обеспечивать при относительно небольших затратах высокую рыночную мощь, правовые системы всех стран с развитой рыночной экономикой содержат положения, ограничивающие их создание. В то же время такие ограничения в европейских странах были введены только после Второй мировой войны, а до этого в отдельных случаях, например, в Германии, интеграционные процессы

даже поощрялись. Таким образом, антимонопольное регулирование не должно осуществляться в отрыве от задач поддержки отечественного производителя. Можно ожидать, что смягчение порядка контроля за концентрацией собственности, позволило бы уменьшить случаи приобретения акций хозяйственных обществ через аффилированные организации, устранить предпосылки к формированию непрозрачной структуры распределения собственности. В то же время подобное смягчение должно дополняться ужесточением ответственности за непредставление сведений в антимонопольный орган о приобретении крупных пакетов акций и об аффилированности.

2. Корпоративные отношения. Для снижения риска «размывания» долей в Закон «Об акционерных обществах» должны быть внесены поправки, предусматривающие возможность принятия решения о размещении дополнительных акций и ценных бумаг, конвертируемых в акции, путем закрытой подписки только общим собранием акционеров, а также исключающие возможность превращения формально открытой подписки в фактически закрытую путем установления требования об оплате акций специфическим имуществом. Также решение задачи защиты акционерного меньшинства при сохранении возможностей предприятия предпринимать последовательные действия по своей реструктуризации целесообразно осуществлять в направлении развития и защиты права акционеров требовать выкупа акций при несогласии с принятыми на общем собрании решениями или права получить предложение о выкупе акций при консолидации уставного капитала.

3. Ответственность перед кредиторами. Проблема представляется весьма сложной для однозначного правового регулирования. Одним из путей ее решения является введение субсидиарной ответственности головной компании по обязательствам управляющей компании в части ее ответственности за решения по предприятиям холдинга. Нет достаточных оснований считать, что рациональным решением данной проблемы была бы отмена института номинального держателя.

4. Налогообложение (Уклонение от налогообложения). Целесообразными представляются следующие изменения в Закон «О ЗАТО»⁴: предоставление дополнительных льгот по федеральным налогам Министерством финансов РФ по ходатайству соответствующих органов местного самоуправления ЗАТО; исключение из перечня организаций, имеющих

⁴ Закон РФ от 14 июля 92г. №3297-1 «О закрытых административно - территориальных образованиях».

право на получение льгот в ЗАТО компаний, осуществляющих торгово-посредническую деятельность без создания собственной производственно-технологической базы.

Кроме того, в работе обосновывается дополнительный комплекс мер: внесение изменений в законодательные акты, обеспечивающие исключение российских зон льготного налогообложения из действия Соглашений РФ с иностранными государствами об избежании двойного налогообложения; ограничение возможности многократного использования льгот, предоставляемых компаниям (в соответствии с Соглашениями РФ с иностранными государствами об избежании двойного налогообложения) «не имеющим постоянного представительства» в стране, где ведется деятельность компании; усиление контроля налоговых органов за деятельностью дочерних предприятий компаний, зарегистрированных за рубежом и, прежде всего, за теми дочерними предприятиями, которые зарегистрированы в зонах льготного налогообложения на территории России.

Проведенный в работе анализ ключевых факторов, влияющих на процессы формирования, развития и деятельности корпоративных структур холдингового типа позволяет сделать следующие **выводы**:

1. Основное преимущество корпоративных структур холдингового типа перед другими субъектами промышленного комплекса (отдельными предприятиями, ассоциативными корпоративными структурами) заключается в существенном расширении возможностей по консолидации и оптимизации производственного потенциала и финансовых ресурсов производственных предприятий, финансовых институтов, других субъектов рынка для достижения общей цели, привлечения внебюджетных ресурсов, получения различных форм государственной поддержки, повышения эффективности управления. Спектр механизмов и технологий, которые могут использоваться при этом, по сравнению с другими субъектами промышленного комплекса, значительно шире. Наиболее эффективно в рамках корпоративных структур холдингового типа в настоящее время решаются задачи по формированию оптимальных технологических и кооперационных связей, повышению конкурентоспособности продукции, расширению рынков сбыта, снижению производственных издержек. Однако отсутствие в российском законодательстве специальных норм, регулирующих деятельность холдинговых структур, существенно ограничивает возможности их построения и реализации заложенного в них потенциала.

2. Существует множество примеров позитивного влияния объединения предприятий, особенно в холдинговой форме, на решение первоочередных проблем, в том числе - формирование оптимальных технологических и кооперационных связей, обеспечение рациональных связей производственного и финансово-кредитного секторов, повышение инвестиционной активности, концентрация инвестиционных ресурсов на приоритетных направлениях развития, обеспечение конкурентоспособности продукции, расширение рынков сбыта, снижение производственных и транзакционных издержек и многие другие. Однако в целом нельзя говорить об однозначно положительном влиянии объединения предприятий на развитие бизнеса и причины тому – специфичность предпосылок и мотиваций к объединению. В их числе несовершенство договорной системы, регионализация товарных рынков, ориентированность на получение государственной поддержки, трудности в отстаивании интересов отдельных предприятий в министерствах и ведомствах, риск утраты уникальных производств на предприятиях-смежниках, вероятность установления контроля над отдельными ключевыми предприятиями кооперации со стороны «недружественных» структур или со стороны непрофильных инвесторов, отсутствие четкой и продуманной политики в области управления государственной собственностью и др. Такое положение вещей, с одной стороны, несомненно, стимулирует интеграционные процессы, с другой стороны, крайне негативно сказывается на эффективности функционирования отдельных объединений, приводит к образованию холдингов с нерациональной производственной базой, появлению структур, участники которых объединяются как бы от безысходности.

3. Одним из основных и самых серьезных барьеров на пути реализации потенциала корпоративных структур холдингового типа является недостаточная проработанность и согласованность нормативно-законодательной базы, регулирующей создание и деятельность подобных структур, противоречия между федеральными и местными правовыми актами, часто необоснованно жесткие требования, заложенные в этих документах. В связи с этим, в настоящее время существует крайняя необходимость в разработке и принятии закона, регулирующего создание и деятельность интегрированных структур в различных формах и видах, определяющего критерии, формы и механизмы регулирования деятельности подобных структур.

4. На пути процессов интеграции промышленного комплекса серьезным тормозом начинают становиться недостатки системы государственного управления. Основными

проблемами с этой точки зрения являются невнятность государственной политики по отношению к протекающим в настоящее время процессам интеграции промышленного комплекса, отсутствие системного подхода при принятии решений, невыполнение государством своих обязательств по поддержке этих процессов, сложность и инертность системы государственного управления, конфликты между федеральными и региональными ветвями власти. В настоящее время назрела необходимость реформирования системы государственного управления в части касающейся контроля и регулирования процессов создания и функционирования корпоративных структур, разработки критериев и принципов оценки проектов создания корпоративных структур, обеспечения системного подхода государственной поддержки интеграционных процессов.

5. Следует с особой осторожностью подходить к оценке и использованию современного зарубежного опыта, так как существуют фундаментальные факторы, связанные с переходным этапом формирования рыночной экономики в России, которые оказывают существенное искажающее действие на реализацию отработанных за рубежом подходов к регулированию создания и деятельности холдингов. Прежде всего, следует констатировать – это оппортунистическое поведение собственников предприятий. Превалирующей среди последних является ориентация на максимизацию текущего потребления в ущерб задачам развития бизнеса, долгосрочной перспективе. Это приводит к тому, что холдинги, максимизируя прибыль головной компании, весьма редко обеспечивают ее последующее распределение между участниками холдинга, а не присвоение ограниченной группой крупных собственников. Это приводит к ухудшению финансового положения участников холдинга, повышает риск (а иногда и приводит) их банкротства, тормозит технологическое перевооружение. Можно сказать, что приоритет краткосрочной перспективы определяет то, что в холдингах эффективно используются именно те механизмы, которые не требуют существенных затрат и приносят немедленный эффект, в частности трансфертное ценообразование, злоупотребление монопольным положением и т.п.

6. В условиях вытеснения российских предприятий не только с внешних, но и с внутренних рынков зарубежными конкурентами, интенсификации процессов промышленной интеграции в странах с развитой рыночной экономикой создание условий для интеграции промышленных предприятий представляется важной и актуальной задачей обеспечения их конкурентоспособности в современных условиях. Последовательные и долгосрочные усилия

государства в совершенствовании институциональной среды способствовали бы большему соответствию деятельности холдингов принятым в развитой экономике стандартам. Роль государства в формировании корпоративных структур холдингового типа не должна рассматриваться исключительно как только создание благоприятных внешних условий для интеграции путем совершенствования системы государственного регулирования. Напротив, представляется важным сочетать меры такого рода с прямыми действиями государства по формированию холдингов с использованием принадлежащей ему собственности в промышленности (акции, доли, недвижимость, права на интеллектуальные результаты деятельности и т.п.). Пассивная роль государства по отношению к интеграционным процессам недопустима по следующим причинам:

- межстрановая конкуренция диктует необходимость скорейшего сокращения разрыва между объемами ВВП в России и развитых странах, что может быть достигнуто только при соответствии организации промышленного производства общемировым тенденциям;
- интересы частного капитала в большинстве случаев определяются ближнесрочными перспективами и объективно не могут полностью совпадать с интересами государства, в частности по реализации промышленной политики;
- создание холдингов с использованием государственного имущества – один из немногих ресурсно-обеспеченных инструментов реформирования промышленности.

7. Создание холдингов не следует рассматривать как единственную и наиболее рациональную форму объективно необходимой интеграции российской промышленности. Эволюция корпоративных групп холдингового типа показала, что в рыночных экономиках повсеместно есть стремление «ослаблять административные границы фирм» и искать более эффективные и гибкие формы управления крупными предприятиями. Кроме того, в значительной части те же задачи (например, обеспечение потенциала для конкуренции на внешнем рынке, проведение единой технологической политики, осуществление реструктуризации производственных мощностей) значительно эффективнее, с существенно меньшим числом внутренних конфликтов могут быть решены путем слияния и присоединения предприятий. Однако осуществить слияния и присоединения предприятий в настоящее время сложнее, нежели создать холдинг, особенно с завуалированной системой прав на собственность.

Основные положения диссертации изложены в следующих публикациях:

1. Перспективы развития банковской системы: региональная политика крупных банков. // Банковское дело. – 1998г. – №1. – стр.24-27. – 0,5 п.л. (в соавторстве, лично автора 0,4 п.л.).
2. Рейтинговая оценка деятельности кредитных организаций. // Банковское дело. – 1998г. – №6. – стр.34-37. – 0,4 п.л.
3. Кто в России всех богаче. // Научный парк. – 1998г. – №4. – стр.8-14. – 0,8 п.л. (в соавторстве, лично автора 0,6 п.л.).
4. Деньги должны работать. // Личные деньги. – 2003г. – №12. – стр.7. – 0,2 п.л.
5. Место и роль финансово-промышленных групп в российской экономике. Тезисы докладов и сообщений всероссийского симпозиума «Стратегическое планирование и развитие предприятий» – Москва, ЦЭМИ, 2004 г. – 0,2 п.л. (в соавторстве, лично автора 0,1 п.л.).