

**Макарова Светлана Геннадьевна**

**Основные преимущества создания вертикально интегрированных ФПГ в России  
и за рубежом.**

Крупные вертикально интегрированные финансово-промышленные группы существуют практически во всех экономически развитых странах мира. За последнее столетие они прошли сложный путь развития, и сейчас можно выделить большое разнообразие форм вертикальной интеграции, отраслевого состава участников, методов государственного регулирования. Стратегической целью создания таких крупных групп было повышение конкурентоспособности входящих в них предприятий, завоевание лидерства в технологическом развитии, а также проникновение на зарубежные рынки.

Первые вертикально интегрированные группы часто являлись промышленными гигантами. Так, в США, где зародились финансово-промышленные группы, в сырьепроизводящих и перерабатывающих отраслях вертикальная интеграция зашла наиболее далеко. Крупнейшие нефтяные, металлургические, целлюлозно-бумажные компании включали в свой состав фирмы, добывающие сырье, производящие конечную продукцию, а также располагали интегрированной системой движения материалопотоков. Интересный пример представляет собой компания Генри Форда, которая в 20-е годы включала в структуру операций предприятия не только сборку автомобилей, но также выработку энергии, производство литейной продукции и резины. Сейчас такие громоздкие компании сложно встретить, поскольку в силу развития спот-рынков, повышения качества продукции отпала необходимость осуществления всех технологических этапов производства, и значительная часть ресурсов закупается на рынке.

Вместе с тем, лидерство многих нынешних финансово-промышленных групп стало возможным благодаря верно выбранной стратегии вертикальной интеграции, поскольку эффективность производства во многом предопределяется организационным строением входящих в группу предприятий.

В экономической теории уделяется большое внимание обоснованию преимуществ вертикальной интеграции. Неоклассическая трактовка исходит из того, что наибольшие выгоды получают монопольные или олигопольные рыночные структуры, что связано, прежде всего, с особенностями их ценообразования. Когда на последовательных стадиях производства существуют монополии и олигополии, то цена ресурса для каждой последующей стадии включает монопольную надбавку предшествующей, что ведет к росту издержек вдоль всей цепочки производства, и в

результате цена конечного продукта растет. Объединение предприятий в рамках вертикальной интеграции устраняет последовательные ценовые надбавки, что ведет к снижению издержек. Это позволит снизить цену на конечную продукцию и увеличить выпуск, вследствие чего новая рыночная структура получит большую прибыль.

На эти преимущества вертикальной интеграции обратили внимание еще в 40-50-е годы Д. Шпенглер<sup>1</sup> и У. Феллер<sup>2</sup>, которые стремились использовать свои выгоды в обосновании неэффективности запретительных мер антitrustовской политики в отношении вертикальной интеграции. Действительно, искусственное дробление монополий, составляющих последовательные стадии производства какого-либо продукта, может привести к снижению рыночного благосостояния, поскольку вместо одной монополии возникает несколько.

Теоретическая модель устранения «двойной надбавки» имеет свое прикладное значение. На основе создания группы предприятий, составляющих технологические стадии производства в ФПГ, становится возможной разработка механизма внутригрупповой политики цен, при которой предприятия на последовательных стадиях рассчитываются между собой не по рыночным ценам, а по более низким внутригрупповым. В этом случае устраняются ценовые надбавки на технологических стадиях производства, и происходит существенная экономия оборотных средств, так как для обеспечения непрерывности операционного цикла предприятия требуется инвестировать меньше средств в оборотные активы. Развернутая математическая модель трансфертного ценообразования в рамках ФПГ дана в работе Плещинского А.С.<sup>3</sup>, где доказывается, что предприятия могут производить больше промежуточного продукта вследствие расчета по более низким внутренним ценам, а, следовательно, увеличивать выпуск готовых товаров и получать большую прибыль.

Поскольку для предприятий в переходный период характерны такие проблемы, как постоянная нехватка оборотных средств, высокие издержки привлечения заемных источников финансирования, широкое распространение неденежных форм расчетов, то система трансфертных цен позволяет существенно облегчить разрешение этих вопросов. Действительно, доля бартера в переходной экономике возросла с 6 % в 1992г. до 41 % в 1997г.<sup>4</sup> Доходность реального сектора экономики в 1997 — 1098 г.

---

<sup>1</sup> Spengler J. Vertical Integration and Antitrust Policy// Journal of Political Economy, 1950, vol. 58, pp. 347-352.

<sup>2</sup> Fellner William. Prices and Wages under Bilateral Monopoly// Quarterly Journal of Economics. – Vol. 61. – 1947. – Aug. – pp. 503-32.

<sup>3</sup> Плещинский А.А. Эффективность ФПГ: механизм трансфертных цен. – М.: ЦЭМИ РАН, – 1997.

<sup>4</sup> Розанова Н.М. Взаимодействие фирм на товарных рынках в переходной экономике России. — М.: Экономический факультет, ТЕИС, 1998. — с. 136.

составляла 14 %<sup>5</sup>, в 1999г. — 20 %, а в 2001 снизилась до 10%<sup>6</sup>, однако средняя ставка процента, если ее выразить через ставку рефинансирования в 1998 г. составляла 42 %<sup>7</sup>, а в 2001 — 25 %<sup>8</sup>.

Экономия ресурсов также возможна за счет того, что на последовательных стадиях устраняется ряд повторяющихся финансовых расходов, которые несет каждое предприятие в производственной цепочке.

Во-первых, удается существенно сократить налоговые отчисления, что может быть достигнуто за счет снижения сумм уплаты косвенных налогов (НДС, акцизов, налога с продаж). Поскольку эти налоги включаются в цену продаваемой продукции и взимаются при каждой сделке, то конечным плательщиком становятся предприятия-потребители. Однако в рамках ФПГ они являются консолидированной группой налогоплательщиков<sup>9</sup>, и в отчетности не отражаются расчеты за промежуточную продукцию между предприятиями группы, в результате чего их уплата переносится на заключительную стадию, и эти средства не изымаются из оборота. Во-вторых, в результате перераспределения прибыли между структурными подразделениями вертикально интегрированной структуры появляется возможность снизить взносы по налогу на прибыль и избежать повторного счета внутри ФПГ.

В результате появляется возможность перераспределения финансовых ресурсов между участниками всей группы, и исчезает необходимость в расходах на уплату налогов на каждой отдельной стадии производства.

Другим средством повышения эффективности предприятий вертикально интегрированной цепочки является организация совместной рекламной и маркетинговой деятельности группы. Поскольку вертикально интегрированная компания сталкивается с проверкой рынком на заключительной стадии производства, то могут потребоваться значительные средства для обеспечения стабильного спроса, поскольку от этого зависят все предприятия цепочки. В результате реклама и маркетинговые исследования оказывает воздействие не только на спрос на конечной стадии производства, но и снижает необходимость в этих расходах для предшествующих стадий производства.

Таким образом, вертикальная интеграция позволяет повысить прибыль участников технологической цепочки, и снизить неэффективность, вызванную

---

<sup>5</sup> Белолипецкий В.Г. Финансы Фирмы: Курс лекций/ Под ред. И.П. Мерзлякова. – М.: ИНФРА-М, 1998. – с. 207.

<sup>6</sup> Гурова Т. Ивантер А. Да здравствует кризис!/ Эксперт. — 2002. — № 1-2. — С. 17.

<sup>7</sup> Белолипецкий В.Г. Финансы Фирмы: Курс лекций/ Под ред. И.П. Мерзлякова. — М.: ИНФРА-М, 1998. — с. 207.

<sup>8</sup> Коммерсант. — 17 апреля 2001. — с. 6.

существованием пирамиды монополий на последовательных стадиях вертикальной цепочки. Как известно, в неоклассической теории предполагается, что фирмы действуют на основе принципа рациональности, и решения принимаются ими в условиях определенности и полноты информации. Однако постоянный рост и обновление потоков информации в последние годы не всегда позволяет учитывать все возможные альтернативы при выборе решения. Поэтому неоинституциональный анализ принимает предпосылку о неполноте информации и знаний.

Поскольку экономические субъекты могут обладать неоднородными данными, то следствием неполноты информации могут быть противоречия в интересах, что приводит к оппортунистическому поведению сторон при заключении сделок и выполнению контрактов. Поэтому координация деятельности экономических агентов не является бесплатной, и ведет к росту транзакционных издержек. Поскольку вертикальная интеграция заменяет рыночный механизм внутрифирменными транзакциями, то она может служить средством снижения издержек координации. Как отмечал Р. Коуз, «фирма будет расширяться до тех пор, пока издержки на организацию одной транзакции внутри фирмы не сравняются с издержками на организацию ее через другую фирму<sup>10</sup>».

Использование понятия транзакционных затрат позволяет объяснить многие взаимоотношения сторон при вертикальной интеграции. Во-первых, вертикальная интеграция позволяет снизить издержки на заключение и выполнение контрактных обязательств. Это характерно, например, для существования монополий на последовательных стадиях производства, которые, обладая рыночной властью, могут вести длительные и неэффективные торги относительно параметров сделки.

Во-вторых, вертикальная интеграция позволяет снизить вероятность постконтрактного оппортунизма на рынке специализированных активов. Такие активы обычно разрабатываются для определенного пользователя и не могут использоваться в других производственных процессах. Существенный вклад в развитие этой теории внес О. Уильямсон, который показал, что осуществление инвестиций в специфические активы приводит к сильной двусторонней зависимости компаний, что увеличивает издержки рыночного управления<sup>11</sup>. Например, основная часть оборудования в нефтепереработке, металлургии, производстве битума не может быть использована в других областях, что предопределяет вертикальную интеграцию последовательных

---

<sup>9</sup> По Федеральному закону РФ «О финансово-промышленных группах», от 15 ноября 1995г., статья 13.1.

<sup>10</sup> Коуз Рональд Г. «Природа фирмы»: истоки/ Природа фирмы: Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – с. 41.

<sup>11</sup> Оливер И. Уильямсон. Экономические институты капитализма: Фирмы, рынки, «отношенческая» контрактация; СПб: Лениздат; CEV Press, 1996. – стр. 167-168.

стадий. О. Уильямсон привел пример, когда «информационная асимметрия относительно качества и размеров месторождения бокситов усложняет проблемы долгосрочной контрактации». Руда для получения бокситов является, в зависимости от ее месторасположения, уникальной с точки зрения ее физических и химических свойств.

Как показал О. Уильямсон, при анализе вертикальной интеграции очень важны характеристики используемых инженерных навыков, а также фактор трансакционных издержек применительно к промышленному «ноу-хау». Эти теоретические выводы имеют эмпирические подтверждения в практике крупнейших финансово-промышленных групп. В Японии вертикальная интеграция охватывает производство лишь наиболее важных операций. Обычно в рамках группы стремятся объединить либо производства, которые определяют репутацию компании, либо технологически сложное оборудование, которое невозможно приобрести на рынке. Действительно, автомобиль состоит из примерно 5 тыс. деталей, поэтому вертикальная интеграция всех звеньев является неэффективной, и компании включают лишь такие ключевые производства, как разработку конструкции и выпуск двигателя автомобиля, а менее сложные компоненты закупаются у сторонних поставщиков.

Вертикальная интеграция производственных звеньев позволяет улучшить движение потоков информации вдоль технологической цепочки. Харолд Демсетц доказывает<sup>12</sup>, что расходы на приобретение и организацию внутренних потоков информации, накопление знаний в компании оказывает существенное влияние на границы фирмы и степень вертикальной интеграции. Поскольку накопление, хранение и использование знаний требует издержек, то специализация позволяет экономить эти расходы. Применяемые технологии, а, следовательно, и необходимые навыки для их использования существенно отличаются, например, в сталелитейных и текстильных компаниях. Однако важно также, чтобы специалисты фирм могли обмениваться необходимой информацией.

Фирма принимает решение продавать продукт на рынке, если его использование другой компанией будет требовать меньших знаний, чем производство. Передача инструкций о производстве товара из одной отрасли в другую может оказаться достаточно затратной, поскольку производителю автомобилей могут не потребоваться знания о том, как производятся материалы для обивки кресел салона. В этом случае знания воплощаются в товарах и услугах, и их можно дешево передавать из одной

---

<sup>12</sup> Демсетц Харолд Еще раз о теории фирмы/ Природа фирмы: Пер. с англ. – М.: Дело, 2001. – с. 237-267.

фирмы в другую, так как их использование в дальнейшем производстве не требует детальных инструкций и распоряжений.

Вертикальной интеграция осуществляется до точки, где фирма будет испытывать трудности в процессе приобретения и хранения суммы знаний, которые необходимы для выпуска продукции и для управления производством.

Эти выводы находят подтверждение в современной мировой экономике. Следствием научно-технического прогресса стало существенное изменение границ фирм и даже целых отраслей. В основе производства находятся уже не какие-либо продукты, а область знаний, которые применяются при изготовлении этих товаров. Поэтому фирмы чаще стремятся взаимодействовать с такими поставщиками и потребителями, которые используют похожие или взаимодополняющие технологии, достигли близких результатов в развитии ноу-хау, располагают персоналом со схожим уровнем образования и профессионализма.

С другой стороны, в связи с постоянным продвижением фирм на зарубежные рынки, они часто сталкиваются с все более разнообразными проблемами, поскольку необходимо учитывать политические, социальные, культурные аспекты функционирования в той или иной стране. Бурное развитие научно-технического прогресса в постиндустриальную эпоху создает необходимость постоянного усложнения и обновления продукции. Кроме того, в условиях насыщенного потребительского рынка компании испытывают сложности в поисках каналов ее реализации. В результате это увеличивает потоки информации, с которыми сталкивается руководство компаний. Как отмечает Олвин Тоффлер<sup>13</sup>, управляющие часто не успевают полностью аккумулировать опыт решения какой-либо проблемы. В результате им сложно установить адекватную связь с нижними уровнями организации, поэтому часто более эффективные решения принимаются на низких уровнях компании.

В этих условиях чаще появляются структуры холдингового типа с множеством временных рабочих групп, которые возникают и прекращают свою деятельность в связи с потребностями головной компании и в соответствии с изменениями окружающей среды. Это свидетельствует о подвижности границ фирмы, поэтому вертикальные связи компании также становятся более гибкими и изменчивыми. Поэтому нельзя сказать о единообразии стимулов в принятии решений о вертикальной интеграции, можно лишь, как писал Р. Коуз, указать направление движения.

---

<sup>13</sup> Тоффлер Олвин. Адаптивная корпорация/ Новая постиндустриальная волна на Западе/ Под ред. Иноземцева В.Л. – М.: Academia, 1999. – с. 451-462.

Формы вертикальной интеграции в западных финансово-промышленных группах достаточно разнообразны. Они во многом предопределяются отраслевой принадлежностью групп, особенностями технологического цикла производства конечного изделия, степенью специфичности активов, рыночной властью поставщиков и потребителей, государственной политикой в отношении вертикальной интеграции.

В Японии в вертикальную интеграцию объединяются ключевые для получения прибыли и обеспечения роста процессы. Сюда, универсальные комплексы, представляющие крупный спектр отраслей народного хозяйства, состоят из промышленных объединений, которые организованы чаще по принципу вертикальной интеграции. При этом между поставщиками и подрядчиками в группе создается четкая иерархия.

Новейшие и технологически сложные этапы производства включены в вертикально интегрированную цепочку головной фирмы. Здесь могут осуществляться, например, стадии проектирования новых продуктов, производство наиболее сложных узлов, уникальное автоматизированное оборудование для собственных нужд.

Менее сложные детали и узлы поставляются субподрядчиками группы. Важной особенностью японской системы вертикальных связей поставщиков и подрядчиков является то, что субподрядчики в группе ранжированы по степени сложности используемых ими знаний и технологий. Первый уровень субподрядчиков составляют производители, обладающие трудно заменяемыми технологиями и «ноу-хау». Например, им может быть поручено производство коробки передач для автомобилей. Часть акций субподрядчика часто находится в собственности головной фирмы. Как отмечает Аоки М.<sup>14</sup>, вследствие наличия долгосрочного контракта с таким субподрядчиком, позволяет рассматривать подобное отношение к головной фирме подобно внутреннему отделу вертикально интегрированных фирм, хотя в литературе такие связи все же чаще называются квазиинтеграцией.

Второй уровень составляют субподрядчики, которые представляют менее специализированное оборудование и детали. Статистика свидетельствует о том, что большая часть деталей в японский ФПП закупается у субподрядчиков разных уровней: японская автостроительная фирма обычно покупает 75 % деталей, в основном у квазиинтегрированных поставщиков. Для сравнения, в США автостроительная компания покупает 52 % деталей у независимых фирм<sup>15</sup>.

---

<sup>14</sup> Аоки М. Фирма в японской экономике/ Пер. с англ. – СПб. Лениздат, 1995. – 431с.

<sup>15</sup> Коно Т. Стратегия и структура японских предприятий/ Под ред. Виханского О.С. – М.: Прогресс, 1987. – 384 с.

Стратегия вертикальной интеграции, осуществляемая крупными японскими группами в выборе поставщиков и подрядчиков, позволяет существенно экономить издержки и повышать качество продукции. Во-первых, это достигается за счет того, что головная компания чаще выбирает поставщика среди нескольких производителей, которые конкурируют между собой. Это заставляет субподрядчиков уделять существенное внимание качеству узлов и деталей. Во-вторых, между поставщиком и подрядчиком устанавливаются долгосрочные отношения, что позволяет обеспечить высокую техническую кооперацию, способствует более быстрому освоению технических изобретений. Сокращение жизненного цикла многих изделий требует, чтобы внедрение новшества занимало минимальные сроки. Это возможно благодаря тесному взаимодействию поставщика и потребителя в рамках вертикальных цепочек. Японские компании работают с одним поставщиком на протяжении всего жизненного цикла изделия. Как отмечает Коно Т.<sup>16</sup>, в Великобритании производители мотоциклов не контролируют поставщиков компонентов, и поэтому получение новых узлов занимает полгода.

Тесное сотрудничество с субподрядчиками позволяет осуществлять детальное планирование, когда поставщик начинает поставлять детали и комплектующие с учетом ритма и такта работы потребителя. В результате осуществляется бесперебойное снабжение, которое позволяет исключить остановку производства, свести к нулю объем запасов. В компании «Тойота» была разработана система «канбан» – подачи деталей «точно в срок», которая позволила существенно снизить затраты на транспортировку, складирование, хранение полуфабрикатов.

Ведущая компания также осуществляет обучение персонала компаний-субподрядчиков, осуществляет консультирование по вопросам управления, долго- и краткосрочного планирования, помогает им в вопросах повышения качества. В Японии головная компания осуществляет завершающую сборку автомобилей, но дает долгосрочные заказы своим многочисленным субподрядчикам. Однако в США и Великобритании поставщики, производящие компоненты автомобилей, стремятся быть независимыми и не входить в какие-либо группы.

В результате для японских финансово-промышленных групп более важной становится задача снижения риска и повышения качества продукции, а не сиюминутное извлечение прибыли. Чтобы снизить риски фирмы в долгосрочной перспективе заключают контракты, которые запрещают индивидуальную

---

<sup>16</sup> Коно Т. Стратегия и структура японских предприятий/ Под ред. Виханского О.С. – М.: Прогресс, 1987. – 384 с.



максимизацию доходов. Механизмом, поддерживающим этот процесс, является перекрестное владение акциями среди фирм, участвующих в контракте.

Для экономики США характерна более высокая концентрация финансово-промышленных групп. Действительно, среди японских компаний заметна большая конкуренция: если в Японии насчитывается 15 производителей автомобилей и столько же в сталелитейной промышленности, то в США в тех же отраслях функционирует по 6 и 8 фирм соответственно<sup>17</sup>, что говорит о большей монополизации экономики. Во многом это объясняется усилением конкуренции на мировых рынках, что заставляет фирмы осуществлять интеграцию в наиболее прибыльные направления, в то время как в Японии стремятся осуществлять стратегии через межфирменные связи.

Вертикально интегрированные комплексы начали появляться еще в начале XX столетия в сырьедобывающих и перерабатывающих отраслях. На протяжении длительного времени вертикальная интеграция развивалась в сталелитейной промышленности, и лидирующие фирмы («Юнайтед Стейс стил» (ЮСС), «Бетлехем Стил», ЛТВ, «Армко Стил» и «Нэшнл стил») включают в свой состав комбинаты с полным циклом от добычи руды и коксующихся углей до выпуска готовых металлоизделий. В начале 70-х гг. были полностью интегрированы производители алюминия, и вертикальные цепочки включали добычу сырья, производство глинозема, выпуск готовых изделий. Вертикальная интеграция чаще затрагивала те отрасли, которые работали на невозстановимых природных источниках сырья. Такое стремление к обеспечению себя гарантированными и дешевыми ресурсами была характерна для горнодобывающей, нефтяной промышленности.

Крупным финансово-промышленным группам удается сохранить свое лидирующее положение часто из-за того, что они являются монопольными владельцами технологий разведки, разработки, добычи, переработки. В результате на фирмы, которые осуществляют операции по добыче на контрактных условиях, распространяется контроль ведущих монополий. В этом случае такие показатели, как размеры предприятий и доля фирмы на рынке, не отражают реальной монопольной власти крупных предприятий, что часто осложняет антимонопольное регулирование.

Крупные американские ФПГ на основе контрактной системы используют множество мелких субподрядчиков и дилеров, которые специализируются на выпуске определенных узлов, деталей, а часто выполняют и некоторые промежуточные стадии технологического процесса. Они обычно выполняют те операции и выпускают

---

<sup>17</sup> Дементьев В.Е. Финансовые и имущественные основания стратегических преимуществ ФПГ/ Препринт # WP/98/054. – М.: ЦЕМИ РАН, 1998, – с. 18.

продукцию, которая не является перспективной для роста прибыли головной компании. Так, «Дженерал Моторс» сотрудничает с 40 тыс. субподрядчиками, и примерно 4/5 из них имеют менее 100 занятых<sup>18</sup>. Американские производители в отношениях с субподрядчиками заимствовали некоторые методы работы японских компаний, например, систему «точно в срок». Это также обусловлено стремлением к снижению издержек, поскольку движение товарно-материальных и информационных потоков в рамках такой системы позволяет обеспечить своевременную подачу качественных изделий в нужное время и в нужном количестве.

Американские гиганты, подобно японским, стремятся содействовать техническому развитию своих поставщиков. Например, «компании большой тройки» часто кредитуют покупки нового оборудования для субподрядчиков, чтобы повысить качество и технические параметры выпускаемых изделий. Вместе с тем, в отличие от японских фирм, для американских корпораций все же в большей степени характерна индивидуалистическая модель корпоративного поведения.

Как уже было показано, стратегией развития финансово-промышленных групп Японии является снижение рисков и экономия ресурсов за счет единой политики группы предприятий, благодаря долговременному характеру работы и технологической кооперации с субподрядчиками, накоплению специфических ресурсов и знаний при взаимодействии сторон. Для американских компаний была характерна стратегия продвижения от вертикальной интеграции к диверсификации, которая позволяет уравновесить циклические процессы и снизить риски. Уже в 50-70-е годы диверсифицированные компании показывали более высокие результаты, чем вертикально интегрированные. Вместе с тем, в структуре данных компаний все же прослеживается ориентация на последовательную обработку определенного вида сырья. Доля таких предприятий является довольно высокой и составляет 15 % из крупнейших 500 нефинансовых компаний, из которых 44 % находится в списке 100 крупнейших<sup>19</sup>.

Важно отметить, что вертикальная интеграция сыграла важную роль в становлении нынешних промышленных гигантов. В силу уже указанных преимуществ, вертикальные структуры сумели повысить прибыль в тех направлениях, на которых специализировалась компания, и высвободившиеся финансовые ресурсы направлялись для проникновения в другие отрасли. Вместе с тем, дополнительная прибыль,

---

<sup>18</sup> Железова В.Ф. Власть под псевдонимом. – М.: Мысль, 1988. – с. 59.

<sup>19</sup> Черпаков С.В. Монополистические объединения в экономике США. – М.: Наука, 1984 – с. 86.

полученная от новых видов деятельности, вновь возвращается для инвестиций в направления, в которых специализируется компания. Действительно, сейчас компании стремятся выпускать уникальную, технологически сложную продукцию, поэтому большинство производственных линий включают самую передовую технику, используют собственные научные, проектные знания. Как отмечает Железова В.Ф.<sup>20</sup>, таких производственных линий не может быть много даже в самых больших корпорациях.

В этом смысле примечателен опыт нефтеперерабатывающих компаний. В эпоху своего становления они были вертикально интегрированными, но в 60-70-е гг. началась их экспансия в нефтехимию, поскольку темпы роста в данной отрасли были в два раза быстрее. Однако для проникновения в новые направления требовались существенные капитальные затраты, которые во многом были обеспечены за счет преимуществ вертикальной интеграции. Это стало возможным благодаря доступу к важным источникам сырья, сходным технологическим процессам и способам транспортировки. Сейчас эти компании также стремятся инвестировать средства не только в нефтехимию, но и участвуют в разработке и внедрении альтернативных источников энергии (природный газ, ветер, солнечная энергия). Это связано с новыми экологическими стандартами, и необходимостью переключаться на более доходные и экологически чистые направления.

Высокий уровень диверсификации характерен и для южнокорейских финансово-промышленных групп (чеболей), каждая из которых представляет практически все отрасли промышленности, что способствует конкуренции между ними. Здесь отдельные промышленные объединения, входящие в чеболь, объединены в вертикальные производственные цепочки.

В чеболях за счет взаимосвязанности технологических процессов и диверсификации быстрее и эффективнее внедряются технические достижения: улучшая один комплектующий элемент (например, чип в производстве компьютеров), есть возможность использовать его в нескольких изделиях сразу. Вертикальная интеграция способствует разработкам новых материалов, технологий, обеспечивающих обновление ассортимента.

Южнокорейские группы создавались под контролем правительства, с которым и сейчас они имеют довольно тесные связи. Государство осуществляло финансирование наиболее важных проектов, и преимуществом предприятий с полной технологической цепочкой была возможность финансового контроля над деятельностью данных

---

<sup>20</sup> Железова В.Ф. Власть под псевдонимом. – М.: Мысль, 1988. – с. 41.

компаний. На этапе становления южнокорейской промышленности происходила аккумуляция значительных финансовых средств, что позволяло им осваивать новые виды деятельности, осуществлять диверсификацию. Сейчас на 10 ведущих чеболей приходится 60 % ВВП страны и около 70 % экспорта<sup>21</sup>.

Основной стратегией южнокорейских ФПГ было наращивание рыночной доли компаний. Вместе с тем, как это показали события конца 90-х годов, стремление проникнуть на множество рынков часто ведет к чрезмерному финансированию новых рискованных проектов. За счет привлечения больших объемов заемного капитала и экспансии на мировые рынки чеболи оказались перед необходимостью оплачивать высокие долги. Так, в июле 1999 года сумма долгов «Дэу Групп» составляла 80 млрд. долларов, за что она была признана банкротом<sup>22</sup>. В то же время наиболее преуспевающей южнокорейской корпорацией является «Самсунг Электроникс», для которой первостепенной является цель получения прибыли.

Важно отметить, создание вертикально интегрированных чеболей способствовало воплощению южнокорейского «экономического чуда», однако нынешние проблемы все же следует больше отнести к высокой степени диверсификации, дублированию инвестиций, неразумной политики заимствования средств.

Западный опыт показывает, что вертикальная интеграция способствует повышению эффективности производства, кооперации и сотрудничеству между предприятиями, входящими в ФПГ, позволяет проникать в новые отрасли, улучшать технологию производства, повышать качество продукции. Поэтому важно выделить также преимущества вертикальной интеграции производства в рамках ФПГ для современной экономики России.

При переходе российской экономики к либеральным рыночным реформам произошло разрушение сложившихся годами хозяйственных связей, возросли информационно-управленческие проблемы предприятий. Кроме того, для функционирования рыночного хозяйства нужно было создание новых рыночных институтов, изменение структуры экономической системы, на что требовалось время.

На стадии перехода к рынку нельзя было рассчитывать на то, что предприятия, получив свободу выбора в принятии решений, смогут осуществлять свою производственную деятельность без нового институционального порядка. В развитых экономических системах также существуют «провалы рынка», которые приводят к

---

<sup>21</sup> Ленский Е.В. Транснационализация капитала/ Под ред. Сосковца О.Н. – Мн.: Армита – Маркетинг, Менеджмент, 2001. – с. 267.

росту издержек эксплуатации экономической системы. Однако в переходной экономике, когда только начинается создание новых институтов, существенно возрастают трансакционные издержки, и их последствия более серьезны.

Так, отсутствие механизмов защиты контрактов, а также института арбитража породило проблемы низкой контрактной дисциплины предприятий. Вследствие слабого развития финансово-кредитных институтов предприятия с трудом справлялись с кризисом неплатежей. В результате нестабильность правовых отношений привела к сужению горизонта планирования, а также к дестимуляции инвестиционные процессов.

Оценка динамики трансакционных издержек в российской экономике после распада СССР была проведена Кокоревым В. Е.<sup>23</sup> на основе отношения затрат, не связанных непосредственно с производства к прочим статьям себестоимости продукции. Этот коэффициент, который интерпретировался как соотношение трансакционных и трансформационных издержек, возрос в 1993 г. в сравнении с 1992 г. со 109% до 119%, то есть темп роста трансакционных издержек был в 2,5 раза выше, чем рост трансформационных издержек.

Для улучшения адаптации предприятий в переходной экономике в России был необходим поиск новых организационно-правовых форм предприятий с целью создания более тесных кооперационных связей между хозяйственными единицами. В результате одной из них стали ФПГ, которые создавались для осуществления крупных инвестиционных проектов, улучшения координации предприятий, технологического развития и инноваций. Рассмотрим основные преимущества их создания в России.

*Во-первых*, в переходной экономике существенно возросли издержки защиты прав собственности и заключения контрактов. Обмен правами собственности на рынке, то есть с использованием механизма цен, может осуществляться с низкими издержками при гарантии государством их соблюдения через судебную систему. Однако вследствие недостатка у государства инструментов такой защиты, в экономике наблюдалась низкая контрактная дисциплина. В рамках ФПГ вследствие более тесного сотрудничества предприятий, имеющих общую стратегию развития происходит совершенствование кооперационных связей между предприятиями, участники группы в большей степени заинтересованы в исполнении контрактов.

*Во-вторых*, для переходной экономики характерна нехватка или существенное искажение информации о финансовом состоянии предприятий (как конкурентов, так и поставщиков и подрядчиков), уровне их платежеспособности, номенклатуре продукции

---

<sup>22</sup> Медовников Д. Хазбиев А. Проклятье жить в эпоху перемен/ Эксперт. – 2001. - №12. – стр. 43.

и ценах не нее. Кроме того, вследствие дефицита собственных средств фирмы не имеют возможности организовывать маркетинговые службы не предприятиях с целью изучения рынка, проводить рекламные кампании<sup>24</sup>, осуществлять продвижение товара на рынке. ФПГ в своем составе объединяет кредитно-финансовые учреждения, которые могут представить информацию об объектах инвестирования, финансовом состоянии предприятий, что существенно снижает издержки на поиск информации, чего гораздо сложнее добиться вне группы.

Немаловажным преимуществом ФПГ является возможность создания единой маркетинговой службы, что позволяет проводить исследования рынка и гарантировать для всей вертикальной цепочки реализацию продукции конечному потребителю. В вертикально интегрированных ФПГ создаются эффективные логистические системы, за счет чего снижаются затраты на закупку, хранение материалов, транспортировку, сбыт продукции. В результате движение потоков товаров становится более упорядоченным, повышается загрузка производственных мощностей и устраняются незапланированные простои.

*В-третьих*, вследствие слабой контрактной дисциплины и недостатка у государства рычагов воздействия на защиту рыночных агентов, возрастает вероятность оппортунистического поведения сторон. ФПГ в своей работе задействуют рычаги корпоративного контроля, и при несоблюдении одним из участников группы контрактных соглашений, к нему могут применяться определенные санкции. Группа предприятий обычно располагает крупным пакетом акций каждого из своих участников во владении или под контролем, что позволяет менять некомпетентное руководство, ограничивать влияние инсайдеров на принятие решений.

Монополистическая власть крупных покупателей в российской экономике, проблемы нахождения каналов сбыта продукции, значительный дефицит платежных средств привели к распространению отношений давальчества, бартера, системы взаимозачетов. Доля бартера возросла с 6 % в 1992 г. до 41 % в 1997 г.<sup>25</sup> Сроки погашения кредиторской задолженности в экономике постоянно нарастали: в начале 1996 г. он составлял 75 дней, в 1996 г. – 109 дней, а к концу 1996 года – уже 143 дня<sup>26</sup>.

---

<sup>23</sup> Кокорев В.Е. Институциональные преобразования в современной России: анализ динамики транзакционных издержек// Вопросы экономики. — 1996. — № 12. — с. 61-73.

<sup>24</sup> В 1996г. 51% предприятий не тратили средства на рекламу вообще, а 40% отводили на нужды рекламы лишь 1% расходов (Розанова Н.М. Взаимодействие фирм на товарных рынках в переходной экономике России. — М.: Экономический факультет, ТЕИС, 1998. — с. 116.)

<sup>25</sup> Розанова Н.М. Взаимодействие фирм на товарных рынках в переходной экономике России. — М.: Экономический факультет, ТЕИС, 1998. — с. 136.

<sup>26</sup> Делягин М. Экономика неплатежей. М. – 1997. – стр. 220.

Объединение крупного капитала в рамках ФПГ позволяет получить необходимый собственный капитал, а также возможность привлечения заемного капитала. Существенную роль в этих процессах играют банки в составе ФПГ. Участие банков сводится не только к обеспечению финансовыми ресурсами, но и к поиску партнеров, участию в подготовке вертикальных слияний и поглощений, что в результате снижает транзакционные издержки. Наличие у банков информации о финансовом состоянии многих компаний повышает инвестиционный климат в ФПГ, способствует снижению асимметрии информации относительно финансового состояния участников группы.

В рамках вертикально интегрированных ФПГ удастся одновременно снизить издержки управления производством вдоль технологической цепочки и решить проблему финансирования этих процессов. Это в свою очередь повышает устойчивость и привлекательность предприятий для потенциальных инвесторов, а также способствует развитию собственных инвестиционных программ. В результате развитие ФПГ способствует укреплению контрактной дисциплины в рамках экономики, развитию легальных методов рационального взаимовыгодного поведения, улучшению экономических связей.

Возможность ведения Центральной компанией консолидированного учета оплаты поставок внутри технологической цепочки, позволит устранить взаимную кредиторскую и дебиторскую задолженность между предприятиями, находящимися вдоль технологической цепочки. Это является важнейшим условием снижения операционного цикла и финансовой стабилизации предприятий. Поскольку в рамках ФПГ создаются предпосылки для более доверительных отношений компаний и банков<sup>27</sup>, то предприятия могут использовать для финансирования текущей деятельности различные формы необеспеченных кредитов, как кредитная линия, револьверный и контокоррентный кредит. Наиболее удобной формой для предприятия могло бы явиться использование контокоррентного кредита, при котором банк осуществляет ведение текущего счета предприятия, осуществляет расчеты и зачисляет выручку. В случае нехватки средств на счете клиента, банк кредитует его в пределах ранее определенной суммы, при этом условия кредитования для участников ФПГ могут быть более мягкими, чем для сторонних компаний.

При высвобождении денежных средств у предприятия банк может начислять по ним проценты, а также инвестировать их в новые инвестиционные проекты, программы

группы, вложить средства в доходные активы. Если на одном предприятии появляются временно свободные денежные ресурсы, то банки могут инвестировать их для повышения ликвидности на другом. Высвободившиеся финансовые ресурсы банки могут использовать для диверсификации или расширения деятельности.

*В-четвертых*, для большинства предприятий российской экономики характерно отставание от крупных западных компаний по уровню инновационного развития. Вместе с тем, тесное сотрудничество предприятий в группе позволяет существенно повысить эффективность всех этапов создания новых продуктов и технологий: проведения исследований, разработок, проектирования, подготовки к внедрению в производство. Доработка и усовершенствование новинки требуют взаимодействия с производителями и поставщиками в технологической цепочке. При вертикальной интеграции появляется возможность совместного освоения новых образцов, вследствие чего каждое предприятие может вносить свой вклад в улучшение качества продукции. Это, в свою очередь, повышает эффективность технического обсуждения, поскольку все участники имеют полный доступ к информации. Долговременный характер работы и технологическая кооперация позволяют накапливать специфические ресурсы и знания при взаимодействии сторон<sup>28</sup>. Технические новшества, изобретения и научные разработки сразу находят свое применение в реальной жизни. В результате в рамках ФПГ обеспечивается спрос на новый продукт во время его освоения.

В переходный период роль получения новых научно-технических знаний должна возрастать, поскольку фирмы стремятся производить новые продукты, осваивать ранее неохваченные рынки, осуществлять инвестиции в более совершенное оборудование.

Важно отметить, что на развитие рыночных институтов существенное влияние оказывает государство, которое участвует в развитии и укреплении институциональной базы в целом. Одной из задач государства является формулирование в диалоге с обществом четкого определения взаимных обязательств, как рыночных агентов, так и самого государства. В период становления ФПГ государство гарантировало им существенную поддержку, которая должна была превратиться не только в источник важных льгот, но дала бы им особый статус предприятий, которым предоставляются государственные гарантии для привлечения инвестиций.

---

<sup>27</sup> Банки могут быть совладельцами предприятий либо через дочерние структуры, либо владеть общей с предприятиями собственностью. В тоже время предприятия часто сами выступают в роли соучредителей банка. (Уткин Э.А., Эскиндаров М.А. Финансово-промышленные группы. - М.: ЭКМОС. 1998. - 256 с.)

<sup>28</sup> Дементьев В.Е. Финансовые и имущественные основания стратегических преимуществ ФПГ/ Препринт # WP/95/054. -М.: ЦЭМИ РАН, 1998. - 89 с.



Однако многие декларируемые льготы не воплотились в реальную практику деятельности ФПГ, в том числе из-за противоречий «Закона об ФПГ» с нормами других действующих законодательных актов, хотя эти льготы могли существенно ускорить становление групп. Поэтому на развитие институциональной среды существенное влияние оказывает государственная политика, и воплощение таких крупных экономических проектов, как создание финансово-промышленных групп, требует тщательно проработанной законодательной базы. В условиях нестабильности институциональной среды, взаимного недоверия рыночных контрагентов друг другу, государство должно не только декларировать свои обязательства, но и соблюдать их, показывая пример поведения другим агентам и влияя на общий уровень доверия в экономике.