

### Вертикальные ограничения в ФПГ.

Крупные финансово-промышленные группы занимают доминирующее положение в экономических системах развитых стран мира. При этом их эффективность и лидерство во многом зависят от организационного строения входящих в группу предприятий. Формы вертикальных взаимосвязей существенно изменялись за последние сто лет. Так, компания Генри Форда в 20-е годы включала в структуру операций предприятия не только сборку автомобилей, но также выработку энергии, производство литейной продукции, а также резины. Сейчас такие громоздкие компании сложно встретить, чаще характерна не интеграция «назад» к источникам сырья, а экспансия «вперед», к стадии сбыта, что дает возможность увеличивать продажи продукции при использовании основных технологических линий.

Формы вертикальной интеграции крупных финансово-промышленных групп весьма разнообразны и зависят от специфики отраслей, в которых они взаимодействуют, особенностей технологического цикла производства конечного изделия, степени специфичности активов, рыночной власти поставщиков и потребителей, а также развитости контрактного права. Однако в основе создания вертикальных цепочек всегда лежит мотив повышения конкурентоспособности группы предприятий. Действительно, в последние годы завоевание лидерства на рынке – важнейшая стратегическая цель любой компании. На достижение ее могут рассчитывать лишь предприятия с высоким научным и инновационным потенциалом.

Объединение предприятий в единую технологическую цепочку 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. В экономически развитых странах это сотрудничество направлено на совместное усовершенствование оборудования, продуктов, разработку новых управленческих решений. 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 ее освоения. Японские компании работают с одним поставщиком на протяжении всего жизненного цикла изделия. Вертикальной интеграции во многом способствуют специфичность активов и частота трансакций между предприятиями.

Технологическая кооперация способствует развитию управленческого искусства, накоплению специфических ресурсов и знаний. Через взаимодействие предприятий на последовательных стадиях производства, оптимизацию информационных потоков, а также совместные усилия по разработке и улучшению качества изделий повышается рыночная устойчивость группы компаний, снижаются риски.

Объединение предприятий в технологические цепочки часто продиктовано стремлением улучшить координацию всех производственных процессов, когда можно планировать и контролировать весь процесс производства от закупки сырья до выпуска конечного продукта. Здесь экономия ресурсов возможна за счет гибкой организации подачи сырья и материалов вдоль технологической цепочки, эффективного управления запасами,

сокращения операций по складированию изделий, наиболее полной загрузки производственных мощностей. Это возможно обеспечить, когда поставщик способен поставлять продукцию с учетом ритма и такта работы потребителя.

Часто при интеграции предприятий делается акцент не столько на получение дополнительной прибыли, а на долгосрочные партнерские отношения в группе<sup>1</sup>. Для японских корпораций более важно повышение рыночной доли фирмы, а не повышение отдачи от инвестиций. Стратегической целью становится проведение единой политики группой предприятий, укрепление своего положения за счет укрупнения бизнеса, наращивания рыночной доли компании. Вместе с тем, как это показали события конца 90-х годов, стремление проникнуть на множество рынков часто ведет к чрезмерному финансированию новых рискованных проектов. В этом смысле примечателен опыт южнокорейских чеболей (chaebols), которые за счет привлечения больших объемов заемного капитала и экспансии на мировые рынки в результате 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>2</sup>. В то же время наиболее преуспевающей южнокорейской корпорацией является «Самсунг Электроникс», для которой первоочередной является цель получения прибыли.

Следует отметить, что привлекательность вертикальной интеграции в сравнении с закупкой товаров и ресурсов на рынке тщательно анализируется западными компаниями с точки зрения возможных потерь и выгод. Часто финансово-промышленные группы стремятся связать все фазы производства и реализации продукции, даже если они находятся в разных странах и регионах. Как известно, это может быть связано с экономией издержек производства (близость и дешевизна природных ресурсов, возможность платить более низкую зарплату и т.д.). Вместе с тем в последние годы в силу развития спот-рынков, возникновения множества различных посредников снизилась асимметрия информации, что привело к снижению трансакционных издержек. В результате во многих сферах производства, где раньше необходимость вертикальной интеграции была обусловлена высокими трансакционными издержками и возможностью оппортунистического поведения сторон, сейчас оказывается не столь очевидной.

Приведем пример. Тридцать лет назад практически все крупные западные нефтяные компании были вертикально интегрированными, они объединяли стадии от нефтедобычи до продажи бензина на бензоколонках. Сейчас эти компании стремятся продавать свои автозаправочные станции, а также инвестировать средства в новые направления: нефтехимию, а также осуществлять инвестиции в разработку альтернативных источников энергии (природный газ, ветер, солнечная энергия)<sup>3</sup>. Это связано с новыми экологическими стандартами и необходимостью переключаться на более доходные и экологически чистые направления. Вместе с тем нельзя унижать роль, которую сыграла вертикальная интеграция в истории развития этих комплексов. Такую организацию производства использовали нынешние нефтяные гиганты и лидеры нефтяной отрасли. Вертикальная интеграция позволила им эффективно использовать специфические активы этой отрасли

---

<sup>1</sup> См. Дементьев В.Е. Финансовые и имущественные основания стратегических преимуществ ФПГ/ Препринт # WP/98/054. - М.: ЦЭМИ РАН, 1998. – 89 с.

<sup>2</sup> Медовников Д. Хазбиев А. Проклятье жить в эпоху перемен/ Эксперт. – 2001. - №12. – стр. 43.

<sup>3</sup> См. Кирьян П. По ту сторону нефти/ Эксперт. – 2001. – № 14. – С. 34-37.

(прежде всего – оборудование, которое не применялось в других производствах)<sup>4</sup>, обеспечить бесперебойные гарантированные поставки сырья, наладить эффективный сбыт и предоставлять множество услуг на рынке конечных продуктов. Теперь лидеры продают свои многочисленные бензоколонки средним и мелким компаниям, в то же время накопленные капиталы инвестируют в более перспективные направления деятельности, например, нефтехимию и водород, что позволяет им сохранить ведущие позиции и диверсифицировать бизнес.

Во многом поддержанию и развитию вертикальной интеграции способствует участие банков в составе ФПГ. Вообще, сращивание финансового и промышленного капитала на Западе происходило под влиянием конкуренции. Необходимость совершенствования и производства новых товаров диктовала потребность в обновлении оборудования. Это способствовало развитию лизинговых, факторинговых операций. Функция банков тогда состояла в обеспечении потребности растущих компаний в заемных средствах. Так, когда осуществлялся технологический рывок в Японии, то доля заемного капитала была существенной, основную часть которого составляли банковские кредиты (с 1957 по 1974 год доля банковских кредитов возросла с 68,3% до 83,3%<sup>5</sup>).

В составе ФПГ банки поддерживают не только крупные предприятия, но и мелкие компании. Поскольку последние очень мобильны и оборачиваемость капитала таких фирм достаточно высока, то банковские инвестиции достаточно быстро окупаются. Финансовая поддержка таких компаний очень важна, поскольку они часто выступают в роли «разведчиков» при вхождении ФПГ на новые рынки.

Участие банков сводится не только к обеспечению финансовыми ресурсами, но и к поиску партнеров, участию в подготовке вертикальных слияний и поглощений. Наличие у банков информации о финансовом состоянии многих компаний повышает инвестиционный климат в ФПГ, способствует снижению асимметрии информации относительно финансового состояния участников группы.

Исследование вертикали «поставщик - потребитель» в рамках вертикальной интеграции показывает, что эти формы весьма многообразны. Обычно вертикальная интеграция выгодна там, где существуют высокотехнологичные производства, характерна высокая специализация производственных процессов, присуще использование специфичных полуфабрикатов и комплектующих, существует экономия на масштабах производства. В то же время для стран с развитой рыночной экономикой больше характерна вертикальная интеграция на стадии сбыта готовой продукции, при этом недостающее сырье закупается на рынке. В этой связи хочется отметить, что формы вертикальной интеграции при продвижении к потребителю конечной продукции весьма разнообразны, постоянно совершенствуются, поскольку от этого зависит конкурентоспособность компании. Большинство ФПГ можно отнести к олигопольному, реже – к монопольному рынку. Многообразие вертикальных ограничений на стадиях

---

<sup>4</sup> Более подробно на эту тему см. Крюков В. Институциональная структура нефтегазового комплекса: проблемы и направления трансформации. – Новосибирск, ИЭ и ОПП СОРАН. - 1998. – 280 с.

<sup>5</sup> Дементьев В.Е. Финансовые и имущественные основания стратегических преимуществ ФПГ/ Препринт # WP/98/054. - М.: ЦЭМИ РАН, 1998. – С. 31.

реализации продукции связано со стремлением перераспределить в свою пользу потребительский излишек за счет ценовой дискриминации. Среди таких форм можно назвать практику поддержания перепродажной цены, связанные продажи, ограничительные территории.

Вертикальная интеграция западных ФПГ оказала существенное влияние не только собственно на становление крупных промышленных комплексов, но и на экономику отдельных стран в целом. Корни южнокорейского «экономического чуда» лежат в создании вертикально интегрированных чеболей, которые развивались при использовании новейших технологий, заимствованных на Западе. Существенной при этом, конечно, была и поддержка государства. В послевоенной Франции была успешно осуществлена политика поддержки вертикально интегрированных комплексов, объединяющих все стадии производства продукции. Экономика Японии после Второй мировой войны являлась закрытой, поддерживалась организация полного производственного цикла на предприятиях. Сейчас лицо японской экономики определяют шесть крупных финансово-промышленных групп (сюданы), которые состоят из нескольких вертикально интегрированных производственных комплексов (кейрецу). В некоторых кейрецу были найдены эффективные управленческие решения, которые сейчас используются в других странах. Например, система «канбан» кейрецу «Тойота» нашла свое применение в некоторых корпорациях США.

Крупные вертикально интегрированные ФПГ, особенно создаваемые в топливно-энергетическом комплексе, машиностроении, строительстве и других, объединяющих крупные технологические комплексы, создают значительный спрос на продукцию инфраструктуры, связанной с ними. Так, на одного работника в нефтяной промышленности приходится семь-восемь человек из обслуживающих отраслей<sup>6</sup>. Поддержка развития названных отраслей является достаточно важной для развития экономики России.

Преимущества вертикальной интеграции финансово-промышленных групп в России связаны, прежде всего, с возможностью таких структур преодолевать многие сложности переходного периода экономики.

Интересно наблюдение Джорджа Стиглера<sup>7</sup> в отношении зависимости степени вертикальной интеграции и развитости рыночных отношений. Развивая некоторые положения Адама Смита применительно к разделению труда, он приходит к выводу, что чем слабее развит рынок, тем ниже специализация на нем, иллюстрируя это на примере молодых отраслей. Сначала для выпуска материалов нового качества они не могут найти поставщиков на рынке, поэтому вынуждены производить оборудование самостоятельно. Когда отрасль достигает определенного размера и целей, то многие функции предприятия передаются специалистам и другим фирмам (появляются другие поставщики оборудования, консалтинговые компании). В этом случае процветает специализация труда. Когда отрасль идет к упадку, то выживающие фирмы должны вновь брать на себя функции, которые не поддерживаются независимыми фирмами. Стиглер полагает, что для экономически развитых отраслей характерна вертикальная дезинтеграция, а для растущих и развивающихся отраслей – вертикальная интеграция. Подобные тенденции характерны и для экономики России, когда вследствие несформированности

<sup>6</sup> Дранкина Е. Фадеев В. Формула нефти/ Эксперт. – 2001. - №12. – стр. 25.

<sup>7</sup> Stigler. The Division of Labor is Limited by the Extent of the Market// Journal of Political Economy. 1951. - Vol. LIX.- No. 3. - P.185-193.

рыночных институтов, компаниям требуется объединяться в группы предприятий в рамках целостной технологической цепочки на долгосрочной основе.

Одной из причин разрушения связей между предприятиями является то, что в ходе приватизации в России не учитывалась технологическая взаимосвязанность компаний, образующих единый технологический цикл. Последствия такой политики теперь хорошо известны. Показательно, что у предприятий существенно возросли затраты на поиск каналов снабжения и реализации. В качестве иллюстрации можно привести такие данные: темп роста транзакционных затрат в 1993 году по сравнению с 1992 годом в два раза опережал темп роста затрат, относящихся к производству продукции<sup>8</sup>. В этой ситуации вполне закономерным было стремление к установлению долгосрочных связей поставщиков и потребителей в рамках вертикально интегрированных ФПГ.

Разрушение хозяйственных связей оказало влияние на характер вертикальных ограничений в российской экономике. Часто они не подкрепляются отношениями собственности. Такие вертикальные ограничения, как отношения давальчества, бартер, системы взаимозачетов, нетипичны для развитых стран, а в российской экономике возникают вследствие существования монополистической власти крупных покупателей, сложностей нахождения каналов сбыта, значительного дефицита платежных средств.

Вообще, и в развитых западных компаниях вертикальные связи могут строиться как на основе объединения собственности, так и на базе контрактных отношений между предприятиями, которые носят черты вертикальных ограничений. Фирмы могут интегрироваться на основе слияний и поглощений, поскольку на Западе существуют устоявшиеся правовые нормы, урегулированные отношения собственности. В то же время в рамках цепочек «поставщик - потребитель» распространена практика, при которой одна из сторон может накладывать вертикальные ограничения на деятельность другой стороны без контроля над собственностью. Например, франчайзер может требовать от дилеров приобретать для реализации товар только его фирмы и работать на определенных территориях. Однако, как известно, подобное сотрудничество является выгодным для каждой из сторон и служит повышению конкурентоспособности компаний.

В России в отсутствие нахождения альтернативных каналов сбыта производитель часто вынужден примиряться с такими вертикальными ограничениями, как использование взаимозачетов, бартера, с диктатом цен со стороны потребителя и его влиянием на ассортимент продукции. В рамках ФПГ возможно снизить вероятность оппортунистического поведения сторон, мотивировать предприятия действовать не в личных интересах, а стремиться к согласованному решению стратегических задач развития, не думая только о сиюминутной выгоде.

Создание единых технологических цепочек дает возможность наладить движение финансовых потоков из единого центра. В этом случае часто используют векселя, варранты, внутригрупповые трансфертные цены, клиринговые системы. Расчетным институтом может быть либо финансовая компания, либо банк в структуре ФПГ. Вместе с тем, как показали

---

<sup>8</sup> Никологородский Д.Ю. Крупные интегрированные структуры в промышленности/ ЭКО. – 1997. - №11. – С. 72.

исследования<sup>9</sup>, часто в ФПГ функции расчетного центра выполняют центральные компании. Так, в вертикально интегрированных ФПГ «Драгоценности Урала» и «Вятка – Лес - Инвест» центральная компания участвует в оптимизации бартерных сделок между предприятиями группы, организации взаимозачетов и контроля движения финансовых потоков. Примечательно, что функции компаний схожи, хотя ФПГ принадлежат разным отраслям.

Сложные взаимосвязи предприятий в переходной экономике со смежными производствами, а также неопределенность спроса, отсутствие четких представлений о перспективах развития компаний снижают их инновационный потенциал. Известно, что раньше производство наукоемких товаров было сконцентрировано на крупных научно-промышленных комплексах, которые объединяли все технологические линии производства продукта и реализацию ее потребителю. Вертикально интегрированные ФПГ достаточно успешно работают в области развития научно-технических разработок, прежде всего, за счет тесного общения поставщиков и потребителей в рамках технологических цепочек.

Кроме того, как уже было сказано, инновационным потенциалом в большей степени обладают крупные компании, способные инвестировать в НИОКР значительные капиталы. В техническом усовершенствовании нуждается большинство ФПГ, поскольку создавались они на базе уже давно морально устаревших компаний-гигантов. В тоже время это требует значительных инвестиций. В этом случае необходимо развиваться либо за счет снижения издержек, либо искать крупного инвестора. Второй вариант сложно воплотить за счет отсутствия на рынке стратегических местных инвесторов и барьеров вхождения западных банков на российский рынок. Однако в рамках интеграции крупных предприятий компании способны аккумулировать крупные суммы на вложения в развитие.

Примером может послужить интеграция фактической ФПГ «Газпром» (не зарегистрирована как ФПГ) и Сибирско-уральской нефтегазохимической компании «Сибур». Целью такого шага были взаимные интересы сторон по расширению бизнеса. Дело в том, что одним из достаточно перспективных направлений сейчас считается развитие нефтехимии. Это осознали и крупные западные компании, поскольку продукты переработки нефти идут на изготовление полимеров, пластиков и других материалов, с которыми работать выгоднее, чем с бензином; кроме того, нефтяники могут использовать при этом попутный газ. «Сибуру» для инвестиций в развитие нефтехимии и реструктуризацию компании требуется более 2 млрд. долларов. В тоже время его чистая прибыль за 2000 год составила 100 млн. долларов<sup>10</sup>. Инвестиционную поддержку компании может оказать такая крупная производственная структура, как «Газпром», которая владеет 51% акций «Сибура». Поскольку в нефтехимическом производстве затраты энергии составляют около 80%, то «Газпром» получает и надежный канал реализации.

В этом случае прослеживается стремление увязать интеграцию на основе отношений собственности. Действительно, в истории развития вертикально интегрированных ФПГ были нередки случаи, когда отсутствие имущественных отношений приводило к оппортунистическому поведению какой-то из сторон в

<sup>9</sup> Авдашева С.Б. Хозяйственные связи в российской промышленности: проблемы и тенденции последнего десятилетия. – М.: ГУ-ВШЭ, 2000. – 186 с.

<sup>10</sup> Дранкина Е. Кабалинский Д. Наследники Менделеева/ Эксперт. – 2001. - №16. - С. 50.

группе. Например, в силу разницы мировых и внутренних цен, компания «НОСТА» предпочла поставлять металл за рубеж, а не Челябинскому трубопрокатному заводу в 1998 г. Эти предприятия находились в составе вертикально интегрированной ФПГ «Носта-Трубы-Газ», но они больше ориентировались на выживание в группе предприятий, чем на отношения собственности. Видимо, это сыграло свою негативную роль в связях предприятий. Если бы компания «НОСТА» имела имущественные связи со своим потребителем или участвовало в его прибылях, то это не привело бы к таким последствиям.

Особенно актуальна потребность в инновациях для компаний, производящих экспортные товары. Сейчас основная масса прибыли идет за счет экспорта сырья (цветная металлургия, газ, нефть, лес), а не продуктов переработки. В тоже время экспортеры понимают, что своим процветанием они обязаны разнице внутренних и экспортных цен. Так, металлургические компании в России имеют существенно более низкие издержки, чем аналогичные фирмы на Западе. Однако, не исключено, что эти цены могут подняться до уровня мировых. Кроме того, предприятия технически сильно устарели и нуждаются в модернизации. Поэтому необходимо искать механизмы сокращения издержек. Существенным источником снижения цен признается снижение ценового давления со стороны поставщиков сырья. Будучи монополистами, многие из них навязывают завышенные цены на свою продукцию (на уровне мировых эквивалентов). Поэтому металлурги скупают как горнорудные компании, так и приобретают пакеты акций угольных компаний. Делается расчет на снижение порядка 15% себестоимости<sup>11</sup>.

Ориентированные на экспорт компании понимают, что увеличить свою рыночную долю невозможно только за счет продажи сырья за рубеж. Однако инвестиционными ресурсами располагают лишь гиганты российской промышленности. Так, существенные вложения в нефтехимию среди нефтяных компаний пока предпринимает лишь крупнейшая из них - «ЛУКОЙЛ». Эта вертикально интегрированная ФПГ (правда, неофициальная) стремится расширить свою технологическую цепочку: из переработанного попутного газа производить продукты органического синтеза, полиэтилен, химические волокна. Наиболее вероятно, что эта продукция в большей степени будет потребляться на внутреннем рынке, поскольку на Западе этот сектор занят такими гигантами, как «Дюпон», «БАСФ».

В большинстве случаев у нефтяных компаний России сохраняется тенденция к вертикальной интеграции всех этапов добычи и переработки нефти. Важно отметить, что такой же стратегии придерживались 30-40 лет назад и нынешние мировые нефтяные гиганты. Просто пока наши компании стремятся извлечь прибыль, продавая продукты каждой их последовательных стадий (продаж нефти, нефтепродуктов, топлива), чему способствует вертикальная интеграция. В будущем накопленные прибыли будут инвестироваться в усиление технологической цепочки на стадии нефтепереработки и сбыта.

---

<sup>11</sup> Абрамов А. Сплав угля, энергии и стали./ Эксперт. – 2001.- №. – С. 32.