

## Формирование системы оценки эффективности деятельности интегрированных структур в российской промышленности

© 2011 В.А. Лагутин

Московский государственный институт электроники и математики  
(Технический университет)  
E-mail: OET2004@yandex.ru

Формирование интегрированных структур в качестве важнейшего фактора модернизации национальной промышленности стало исключительно востребованной проблемой вследствие глобального экономического кризиса 2008-2009 гг. В посткризисный период обнажились многочисленные препятствия на пути эффективного функционирования крупных интегрированных структур, которые часто вынуждают топ-менеджеров сразу же после консолидации активов осуществлять стратегию их разделения на ряд узкоспециализированных фирм.

*Ключевые слова:* оценки эффективности деятельности, интегрированные структуры в российской промышленности, механизм эффективного функционирования компании, “бизнес-группы”, иерархическая координация.

С точки зрения современной институциональной экономики термин “интегрированные структуры” или “бизнес-группы” употребляется в России настолько широко, что охватывает два типа объединений - группы, в основе которых лежит иерархическая координация, и сетевые объединения, такой координации не использующие. В то же время необходимо разграничивать компании, управляемые из единого центра, даже если они организованы как совокупность формально не связанных друг с другом юридических лиц, и так называемые гибридные формы координации, в которых часть решений участники принимают, руководствуясь рыночными критериями, а часть - общими интересами<sup>1</sup>. В данной работе рассматриваются бизнес-группы в качестве “экономических фирм”, т.е. компаний “западного” типа, либо (по крайней мере) переходной формы на пути эволюции к таким компаниям. Это означает, что речь пойдет о компаниях, в организационных формах которых используется преимущественно иерархическая координация в противоположность гибридной. По мнению ведущих российских исследователей<sup>2</sup>, именно в этом направлении развивается большинство объединений в России.

Масштабы распространения интегрированных структур в российской промышленности трудно переоценить. По оценкам экспертов ЦЭФИР, только олигархические объединения - заведомо крупнейшие бизнес-группы - в 2000-х гг. использовали 42 % работников и контролировали 39 % продаж в промышленности, а в высокоприбыльных и высококонцентрированных отраслях на эти объединения приходилась еще более значительная доля выпуска<sup>3</sup>. На российском фон-

довом рынке 85 % оборота акций относится к компаниям, входящим в восемь крупнейших групп<sup>4</sup>.

С интегрированными структурами, особенно созданными вокруг крупнейших российских предприятий, на протяжении многих лет связывают надежды на эффективную модернизацию экономики. В начале 1990-х гг. претендентами на роль потенциальных “локомотивов роста” служили официально зарегистрированные финансово-промышленные группы. С середины 1990-х гг. роль главного драйвера промышленного роста перешла к олигархическим группам, созданным без прямой государственной поддержки. В 2000-х гг. все чаще дается положительная оценка холдингам, включающим предприятия, находящиеся в государственной собственности.

В эмпирических исследованиях часто сопоставляются интенсивности действий по модернизации на предприятиях, входящих и не входящих в холдинги. Поднимался вопрос и о сравнении автономных предприятий и предприятий групп компаний по критерию производительности использования ресурсов. В части инновационной активности (рассматривая последнюю широко, как все направления реструктуризации предприятий) холдинги, по имеющимся данным, дают своим участникам существенные преимущества. Т. Фрай показал, что принадлежность к группам повышает вероятность реализации двух типов инвестиционных проектов - приобретения нового оборудования или нового здания в течение двух последних лет<sup>5</sup>.

Сравнивая предприятия, принадлежащие и не принадлежащие к холдинговым объединениям, Т. Долгопятова обнаружила, что первые при

прочих равных условиях осуществляют вдвое больше инвестиций<sup>6</sup>.

Такие исследователи, как Я. Паппэ<sup>7</sup>, А. Радыгин<sup>8</sup>, Я. Галухина<sup>9</sup>, трактуют формирование интегрированных структур как переход от плохо структурированных и произвольно созданных бизнес-групп к внутренне логичным и эффективно организованным компаниям.

Оценки влияния бизнес-групп на эффективность использования ресурсов менее представительны. Единственная оценка интегрального показателя эффективности при анализе российских холдингов была сделана С. Гуриевым и А. Рачинским в рамках проекта Всемирного банка<sup>10</sup>. Результаты оказались смешанными: контролируемые олигархами предприятия продемонстрировали лучшие показатели эффективности в динамике, но не в статике: приблизительно на 9 % более высокий показатель прироста совокупной факторной производительности за год, хотя и более низкий текущий уровень эффективности.

Огромный потенциал положительного воздействия крупных интегрированных структур на процессы модернизации российской промышленности связан, во-первых, с наличием более сильных мотивов для модернизации внутри бизнес-групп и, во-вторых, с повышением доступности ресурсов для ее проведения.

О субъективной оценке стимулов к формированию интегрированных корпоративных структур в промышленности можно судить по двум

индикаторам: кто выступал инициатором присоединения к группе и какой выигрыш получило предприятие, действуя в рамках холдинга. Среди инициаторов включения предприятия в холдинг главную роль играют собственники последнего (отметили более 40 % респондентов). Однако в 1/3 случаев инициатива исходила и от частных собственников предприятий, что свидетельствует о преобладании “дружественных” слияний в российской промышленности над “враждебными”.

Органы государственной власти сыграли сравнительно незначительную роль в качестве инициаторов реализации контракции хозяйственных связей в промышленности и практически ничтожную - в сделках, заключенных после 1999 г. (только 7 из 190 респондентов указали на инициативу органов власти). Исключение составляют компании энергетики и связи (см. табл. 1).

Другими словами, формирование интегрированных корпоративных структур в промышленности выступало основной формой адаптации бизнеса к неопределенной внешней среде в российской промышленности. При этом контроль в большей степени опирается на владение акциями: если среди автономных предприятий 2/3 указали на наличие акционера или единой группы акционеров, владеющих контрольным пакетом, то среди дочерних предприятий холдингов таких уже около 4/5. Однако сюда не входят ТЭК и отрасли связи, подавляющая часть

**Таблица 1. Субъекты, контролирующие деятельность интегрированных структур в отраслях промышленности\***

Отрасль	Частные российские		Частные иностранные		Государство		Контроль еще не сложился		Всего респондентов
	Число респондентов	Доля в численности занятых, %	Число респондентов	Доля в численности занятых, %	Число респондентов	Доля в численности занятых, %	Число респондентов	Доля в численности занятых, %	
ТЭК	19	44,5	-	-	23	55,5	-	-	42
Металлургия	17	88,3	1	9,9	1	1,9	-	-	19
Машиностроение и металлообработка	68	89,3	4	3,2	6	6,8	1	0,7	79
Химическая и нефтехимическая	7	57,2	1	35,2	1	7,6	-	-	9
ЛДЦБ	17	70,7	2	5,9	-	-	2	23,4	21
Легкая	6	91,0	2	9,0	-	-	-	-	8
Пищевая	53	88,1	3	6,3	4	3,9	1	1,7	61
ПСМ	13	95,7	-	-	1	4,3	-	-	14
Связь	18	13,5	5	1,0	28	85,5	-	-	51
Всего	218	50,7	18	4,0	64	44,5	4	0,8	304

\* Отраслевая принадлежность определялась в соответствии с принадлежностью предприятий-респондентов; численность занятых рассматривалась для них же.

Источник. Составлено автором на основании опросов, проведенных экспертами ИЭПП.

предприятий которых находится под контролем частных владельцев.

Большинство сделок, оформивших присоединение компаний к холдингам, имели синергии, связанные с повышением конкурентоспособности. По опросам менеджеров предприятий, в результате присоединения к холдингам повышается производительность труда.

Крупнейшие российские холдинги, возникшие в результате сделок слияний и поглощений, контролируют почти половину российской промышленности и подавляющую часть компаний, чьи акции обращаются на фондовом рынке. Пройдя этап приобретения недооцененных активов или установления контроля над ними с помощью неимущественных инструментов в течение 1990-х гг., холдинги в последние годы осуществляют реструктуризацию входящих в них компаний. Не случайно, контролирующие холдинги группы выступают не просто крупнейшими владельцами, но и более эффективными собственниками по сравнению с владельцами отдельных предприятий.

За последнее десятилетие четыре сотни крупнейших компаний не просто более чем удвоили свою суммарную выручку (до 2,5 трлн. долл.), но и перестали носить ярко выраженную “сырьевую” окраску. Доля нефтегазового сектора сократилась с 33 до 20 %, а машиностроения - выросла с 6 до 10 %. Эти цифры свидетельствуют о том, что национальная промышленность постепенно накапливает потенциал модернизационного обновления. Однако речь идет только о появлении первых признаков на примере развития интегрированных структур, общие макроэкономические результаты пока едва заметны на общем фоне состояния промышленности. Так, автомобильная промышленность переходит от сборки иномарок к полноценной локализации их производства, что, несомненно, свидетельствует о процессах модернизации в отрасли. Самолетостроение переходит от выпуска единичных экземпляров к промышленному производству десятков магистральных самолетов в год (как Airbus и Boeing).

Именно интегрированные структуры позволили относительно легко миновать кризис 2008 г. в промышленности, причем суммарный объем продаж 400 крупнейших российских компаний уже в 2010 г. вышел на докризисные показатели. Российские интегрированные структуры обеспечили модернизацию черной металлургии, вложив в нее миллиарды долларов. В результате современные металлургические комбинаты находятся на вполне конкурентоспособном уровне по технологиям, оборудованию и затратам ресур-

сов. Таких же результатов добились интегрированные структуры пищевой промышленности, вагоно- и локомотивостроения, энергетического машиностроения, включая атомное.

За период 2004-2010 гг. суммарный объем продаж участников рейтинга 400 крупнейших компаний России в долларовом эквиваленте вырос почти в 4 раза. По оценке “Эксперта РА”, к 2021 г. топ-400 увеличит объем продаж до 2,5 трлн. долл. против 1,1 трлн. в 2010 г. (см. рис. 1, 2).



Рис. 1. Суммарная выручка 400 крупнейших российских компаний за период 2010-2020 гг.

Источник. Расчеты “Эксперта РА”.

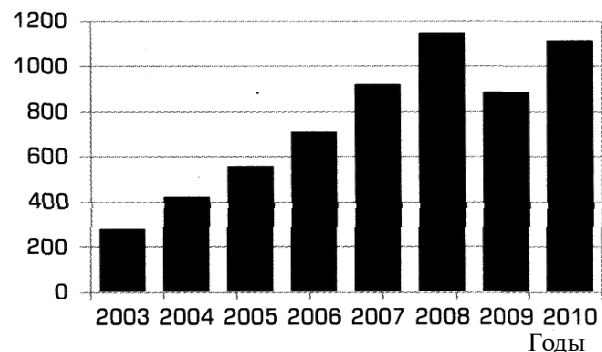


Рис. 2. Объем реализации продукции крупнейших интегрированных структур в промышленности, млрд. долл.

Источник. Расчеты “Эксперта РА”.

Для достижения таких результатов совокупная выручка 400 крупнейших российских компаний должна расти в среднем всего на 9,4 % в год. При этом должно кардинально измениться качество роста по сравнению с докризисным пе-

риодом. Тогда повышение цен на энергоносители (напрямую или опосредованно) было единственным значимым фактором увеличения выручки компаний в рейтинге “Эксперт-400”, сейчас этот потенциал практически исчерпан - в ближайшее десятилетие центр роста переместится за пределы ТЭКа. Главным двигателем модернизации российской промышленности станут интегрированные структуры в обрабатывающей промышленности.

Сегодня среди 20 крупнейших компаний доминируют корпорации ТЭКа и металлургии (табл. 2). Их способность к развитию не вызывает сомнений - однако в целом оно будет медленнее, чем у ряда других секторов, и доля нефтегазового сегмента в будущем рейтинге сократится с 30 до 20 %. Скорее всего его место займут компании, представляющие обрабатывающую промышленность и телекоммуникации.

Другими словами, посткризисное восстановление промышленности во многом было связано с эффективностью деятельности интегрированных структур. Так, вклад первых 40 компаний в совокупную выручку участников рейтинга превышает вклад следующих за ними 40 предприятий почти в 6 раз. В целом, выручка 40 лидеров более чем в 1,6 раза выше совокупной выручки остальных представленных в рейтинге компаний, вместе взятых. Иными словами, эти данные иллюстрируют, что вызванный кризисом 2008-2009 гг. шок ни в коей мере не сказался на структуре

российской экономики. Основные двигатели ее роста остались прежними - это спрос и ценовая конъюнктура сырьевых товаров, а также оживление потребительского спроса. Единственным новым драйвером оказался отложенный из-за кризиса инвестиционный спрос. Лидерами национальной промышленности остаются интегрированные структуры в автомобилестроении. После падения промышленного производства в 2009 г. их выручка выросла в среднем на 46,2 %, причем восстановлением рынка смогли воспользоваться как отечественные компании, так и локализованные в России производители иномарок. В результате в числе крупнейших компаний страны оказались три интегрированные структуры: “Джи-Эм Авто”, “Джи-Эм АВТОВАЗ” и группа компаний “Автотор”. Причем последняя смогла показать одни из самых высоких темпов роста выручки среди всех компаний, включенных в рейтинг (97,8 %), в первую очередь за счет увеличения выпуска бюджетных автомобилей. Кроме того, в рейтинг впервые вошли “Ниссан Мэнүфэкчуриг Рус”, а также запущенный только в апреле 2010 г. завод “ПСМА Рус” (“Пежо-Ситроен” и “Мицубиси Моторс”).

Среди 20 наиболее динамичных интегрированных промышленных структур оказались сразу два изготовителя телевизионной техники - запущенный в 2003 г. в Калужской области завод Samsung Electronics, выручка которого за год увеличилась на 116,7 %, и занимающаяся кон-

Таблица 2. Двадцать крупнейших компаний по объему реализации продукции

Место в 2011 г.	Место в 2011 г.	Компания	Объем реализации в 2010 г., млн. руб.*	Объем реализации в 2009 г., млн. руб.
1	1	"Газпром"	3 597 054,0	2 991 001,0
2	2	"ЛУКойл"	2 615 049,6	2 157 753,0
3	3	"Роснефть"	1 373 145,6	1 072 199,4
4	-	РЖД	1 334 240,0	1 126 099,0
5	5	Сбербанк России	968 414,0	975 221,0
6	6	ТНК-ВР	953 871,2	810 097,1
7	7	АФК "Система"	853 631,6	594 744,2
8	8	"Сургутнефтегаз"	621 513,0	526 609,0
9	9	Холдинг МРСК	559 495,6	461 659,8
10	12	"Татнефть"	468 032,0	380 648,0
11	13	"Транснефть"	447 532,0	351 051,0
12	38	"Русгидро"	418 003,0	338 460,0
13	10	"Северсталь"	412 355,8	304 318,3
14	15	"Евраз Груп"	406 909,7	309 967,8
15	14	ГМК "Норильский никель"	388 104,5	270 952,2
16	11	Группа ВТБ	379 500,0	393 300,0
17	16	X5 Retail Group	342 701,3	276 515,9
18	20	Объединенная компания "Русал"	333 542,0	258 993,8
19	24	"Мечел"	296 084,6	182 521,5
20	17	"Вымпелком"	290 749,0	276 056,1

\* Объем реализации - выручка (валовой доход) от реализации продукции, работ, услуг, взятая из соответствующей строки отчета о прибылях и убытках, или показатель, признанный эквивалентным согласно методике составления рейтинга.

Источник. Расчеты “Эксперта РА”.

трактной сборкой калининградская бизнес-структура “Телебалт” (115,2 %).

Телекоммуникационные компании увеличили темпы роста выручки почти в 2 раза - с 5,0 % в 2009 г. до 9,6 % в 2010-м. Однако в этой отрасли рост выручки сдерживается насыщенностью рынка и высокой конкуренцией. Среди телекоммуникационных компаний выделяется оператор-дискаунтер “Tele2 Россия”, который в 2010 г. увеличил выручку на 36,4 %. Кроме того, значительно прибавила в этом отношении группа компаний “Мегафон”, выручка которой выросла на 18,5 %. В результате по этому показателю “Мегафон” вырвался на второе место среди операторов “большой тройки”. Его внушительные на фоне основных конкурентов результаты в 2010 г. были обусловлены, с одной стороны, завоеванием лидерских позиций в секторе мобильной передачи данных, а с другой - расширением бизнеса в секторе фиксированной связи после покупки группы “Синтерра” и ЗАО “Метроком”.

Итак, в целом глобальный кризис продемонстрировал большую стабильность интегрированных корпоративных структур в российской промышленности по сравнению с неинтегрированными структурами. Падение производства в них было меньше, чем в промышленности в целом, а в некоторых структурах (в топливно-энергетическом, металлургическом и автомобильном комплексах) наблюдался даже рост производства. Однако и в этих структурах есть нерешенные проблемы, существенно влияющие на эффективность их функционирования. Речь идет о неотлаженности отношений собственности внутри структур, ограниченности инвестиционных возможностей, а также о низком качестве корпоративного управления.

<sup>1</sup> Menard C. The Economics of Hybrid Organizations // J. of Institutional and Theoretical Economics. 2004. Vol. 3. □ 160. P. 1-32.

<sup>2</sup> См.: Радыгин А.Д. Эволюция форм интеграции и управленческих моделей: опыт крупных российских корпораций и групп // Рос. журн. менеджмента. 2004. Т. 2. □ 4. С. 35-58; Панин Я.Ш. Российский крупный бизнес: смена субъективности в 2000-2005 гг. // Тезисы доклада на семинаре ЦЭФИР 22 июня 2005 г. М., 2005; и др.

<sup>3</sup> Guriev S., Rachinsky A. The Role of Oligarchs in Russian Capitalism // J. of Economic Perspectives. 2005. Vol. 1. □ 19. P. 131-150.

<sup>4</sup> Boone P., Rodionov D. Rent Seeking in Russia and the CIS. Moscow, 2002.

<sup>5</sup> См.: Frye T. Original Sin, Good Work and Property Rights in Russia: Evidence from a Survey Experiment: William Davidson Institute Working Paper Series. WP No. 811.2005; Item. Credible Commitments and Property Rights in Russia: Evidence from Russia // American Political Science Review. 2004. Vol. 3. □ 98. P.453-466.

<sup>6</sup> Dolgopyatova T. Stock Ownership and Corporate Control as Determinants of Company Modernization // Proceedings of the 65<sup>th</sup> Anniversary Conference of the Institute of Economics, Zagreb. Zagreb, 2005. P. 533-564.

<sup>7</sup> См.: Панин Я.Ш. Российский крупный бизнес как экономический феномен: особенности становления и современного этапа развития // Проблемы прогнозирования. 2002. □ 1. С. 29-46; Егоров В.С. Российский крупный бизнес как экономический феномен: специфические черты, модели его организации // Проблемы прогнозирования. 2002. □ 2. С. 83-97.

<sup>8</sup> Радыгин А.Д. Указ. соч. С. 35-58.

<sup>9</sup> Панин Я.Ш., Галухина Я.С. Российские корпорации: от олигархических структур до полноценных субъектов мирового рынка // Неприкосновенный запас. 2006. □ 4-5 (48-49).

<sup>10</sup> Guriev S., Rachinsky A. Op. cit.

Поступила в редакцию 07.08.2011 г.