

*.А.Д.Выварец, докт. экон. наук, проф.  
ГОУ ВПО УГТУ УПИ, Екатеринбург  
Ж.В.Суховерхова, канд. экон. наук, доц.  
МГТУ, Магнитогорск*

## К ВОПРОСУ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ФИНАНСОВО-ПРОМЫШЛЕННЫХ ГРУПП В РОССИИ

В статье исследуется опыт и проблемы функционирования ФПГ в современных условиях. Представлена методика оценки деятельности ФПГ. Предложены мероприятия по повышению эффективности работы финансово-промышленных групп в российской экономике.

Осуществление широкомасштабной инвестиционной деятельности всегда предполагает высокую концентрацию денежных ресурсов, создание благоприятной среды для их мобилизации. Это, в свою очередь, обуславливает развитие форм совместной деятельности и появление на практике хозяйственных структур различной степени сложности и организационно-правового устройства, адекватных уровню развития рынка, способствующие эффективному перемещению капитала в доходные сферы.

Совместная деятельность в рамках внутриотраслевой и межотраслевой кооперации проявилась в российской экономике в форме финансово-промышленных групп (ФПГ), которые, в свою очередь, являются разновидностью финансово-промышленных корпоративных структур.

Согласно действующему законодательству, ФПГ представляет собой совокупность юридических лиц, действующих как основное и дочерние общества либо полностью либо частично объединивших свои активы на основании договора о создании финансово-промышленной группы в целях технологической или экономической интеграции для реализации инвестиционных и иных проектов и программ, направленных на повышение конкурентоспособности продукции и расширение рынков сбыта товаров и услуг, повышение эффективности производства, создания новых рабочих мест.

ФПГ образуются и работают во многих отраслях экономики. В основу создания ФПГ положены существовавшие ранее кооперационные, хозяйственные связи промышленных предприятий по производству и реализации продукции черной металлургии, как на внутреннем рынке, так и на экспорт. Многие ФПГ объединены единым технологическим циклом, начиная от добычи и переработки железорудного сырья и кончая производством и реализацией продукции четвертого передела. Инициатором создания крупных ФПГ, с участием металлургических предприятий, в основном выступала промышленная компания – лидер. Основная часть зарегистрированных ФПГ создаются путем совместного учреждения Центральной компании, действующего в качестве самостоятельного юридического лица. Наибольшее распространение получило верти-

кальное интегрирование, то есть образование по производственно технологическому принципу.

Активный процесс формирования ФПГ с 1994 по 1998 годы сменился периодом депрессии. Однако процесс интеграции, кооперации российских предприятий получил достаточно широкое распространение в экономике. Анализ деятельности ФПГ позволяет сделать вывод, что потенциал ФПГ реализован в российской экономике не в полном объеме, что обусловлено объективными и субъективными причинами:

1. Невысокий уровень консолидации капиталов в рамках Центральной компании, выражаемый в формировании уставного капитала ФПГ, существенно сдерживает ее возможности в реализации единой производственно финансовой стратегии развития корпорации. Кроме того, уставный капитал Центральной компании ФПГ, формируется, достаточно часто, за счет имущественных вкладов (производственные мощности, запасы сырья, готовой продукции и т.п.). Возникает несоответствие объявленного уставного капитала требуемой суммы на инвестиционные цели. Ведь цель работы ФПГ - интеграция предприятий для повышения эффективности производства. Так, уставный капитал ФПГ «Магнитогорская сталь» составлял 47,6 млрд. рублей. Однако инвестиционная программа деятельности ФПГ на пять лет предусматривала объем инвестиций на 3,2 трлн. рублей, что ставит под сомнение целесообразность объявления уставного капитала в вышеуказанной сумме. Если источником финансирования становятся средства, создаваемые ФПГ в процессе начальной стадии накопления, то фактические ежегодные темпы накопления в 0,8% от требуемой суммы (в ФПГ «Магнитогорская сталь»), ставят под сомнение возможность исполнения прогнозируемой инвестиционной программы.

2. Незначительная доля вложений финансово-кредитных учреждений (банков, инвестиционных и страховых компаний) в консолидированные активы ФПГ (в среднем около 10%).

3. Несовершенство законодательства о передаче государственных пакетов акций в доверительное управление (трастовые договора). На наш взгляд, для усиления роли Центральной компании в регулировании деятельности ФПГ (имеющей государственное значение) возможна практика передачи государственных пакетов акций предприятий, входящих в ФПГ, центральной компании.

4. Анализ работы ФПГ в России показывает, что некоторые действующие ФПГ ограничили сферу своей деятельности получением прибыли от внереализационных операций в части доходов от операций с ценными бумагами, дивидендов. Если учесть цель создания ФПГ - расширение собственных источников, то формирование прибыли за счет внереализационных операций должно быть лишь первым этапом функционирования. Вторым этапом должно быть инвестирование проектов по реконструкции и модернизации, сотрудничество с предприятиями-участниками с целью повышения эффективности их работы. Однако, действующая законодательная база «пассивна» по отношению к эффективности работы ФПГ и не предусматривает рычагов, стимулирующих эффективную работу ФПГ, ни рычагов, ограничителей, если ФПГ не

выполняет возложенных на них функций. Так анализ основных направлений использования прибыли в ФПГ (по годовым отчетам) позволил выявить, что не более 10 % от балансовой прибыли направляется в Фонды накопления, призванные по своей сути быть источником финансирования капитальных вложений в производственную сферу. То есть не происходит процесс накопления капитала, что ставит под сомнение целесообразность существования этой структуры под видом ФПГ. Должен быть механизм, позволяющий оказывать влияние на работу ФПГ, если она не соответствует уставным функциям и интересам участников.

Реальное отсутствие управленческой структуры наделенной особыми полномочиями, определяющей и реализующей единую корпоративную стратегию, негативно влияет на эффективность функционирования группы. Кроме того, нам представляется, что должно быть расширено участие государства в уставном капитале центральных компаний. За это говорит тот факт, что 10,5% из общего состава участников ФПГ относятся к предприятиям и организациям государственного сектора или в их уставных капиталах есть различные доли государства.

И, одной из основных причин пассивности в формировании и эффективного функционирования ФПГ является то, что интеграционное взаимодействие внутри ФПГ во многом определяется отношениями собственности. Если в 1993-1997 гг. промышленные предприятия решали проблемы неплатежей, сбыта продукции, обеспеченности хозяйственной деятельности источниками финансирования, то к 2000 г. ситуация изменилась. В настоящее время, в основном решены проблемы стабилизации финансового состояния, сформированы собственные источники финансирования, поделены рынки сбыта, определены и укрупнены собственники. В этой связи «мягкая» интеграция в виде консорциумов, стратегических альянсов, союзов не совсем приемлема для собственников. И в этой связи более активно идет процесс формирования «жесткой» консолидации в виде создания холдингов, концернов и т.п. Под пресс «жесткой» консолидации попадают предприятия производственной инфраструктуры (транспортные организации, порты, предприятия пятого передела). Главная цель, снижение себестоимости продукции, повышение конкурентоспособности, рентабельности. Так, например, в октябре 2003 г. создан метизный холдинг на базе ОАО «ММК», ОАО «МММЗ и ОАО «МКЗ». Инициатором выступает ОАО «ММК» как собственник. Функции управления переданы управляющей компании, которая будет определять финансовую, производственную политику. Главная цель - скоординировать деятельность двух метизных предприятий, устранить внутреннюю конкуренцию, скоординировать программы перевооружения и модернизации, сбытовую деятельность. Вследствие этих мероприятий, метизный холдинг сможет успешно конкурировать на внутреннем и внешнем рынках.

При всех выявленных недостатках в организации деятельности ФПГ, развитие внутриотраслевых и межотраслевых связей является стратегически важной задачей. На наш взгляд, оценка эффективности деятельности ФПГ в российской экономике должна иметь многоуровневый характер. С этой целью

необходимо рассматривать: деятельность ФПГ как организационной структуры; эффективность участия хозяйствующих субъектов в ФПГ; эффективность деятельности ФПГ в государственном аспекте.

Первый и самый простой показатель эффективности работы ФПГ – это объем выпускаемой продукции. При этом интерес представляет прирост объема производства, который может быть рассчитан как абсолютный показатель в натуральном или денежном выражении, либо как относительный показатель по сравнению с предыдущим периодом.

Увеличение объема производства в денежном выражении (для одного из предприятий ФПГ) может быть вызвано за счет увеличения выпуска продукции в натуральном выражении или/и за счет повышения ее цены, вызванного улучшением качественных характеристик продукции:

$$\Delta ВП = ОП_1 \cdot Ц_1 - ОП_0 \cdot Ц_0, \quad (1)$$

где  $\Delta ВП$  - это прирост объема производства в денежном выражении;

$ОП_{0,1}$  - объем производства в натуральном выражении до и после капиталовложений;

$Ц_{0,1}$  - цена единицы продукции до и после капиталовложений.

Второй показатель - это величина снижения себестоимости или абсолютное значение себестоимости в новых технологических условиях. Снижение себестоимости может быть достигнуто за счет экономии материалов, топлива, электроэнергии, трудозатрат, производственных площадей, а также других видов ресурсов, за счет использования их более дешевых видов в связи с вводом в эксплуатацию нового оборудования.

$$\Delta С = С_0 - С_1, \quad (2)$$

где  $\Delta С$  - изменение себестоимости продукции;

$С_{0,1}$  - это себестоимость до и после вхождения предприятия в ФПГ.

Оценивая деятельность ФПГ помимо общепринятых показателей оценки деятельности предприятия очень важно определить темпы прироста долгосрочных финансовых вложений, направленных в инвестиционные проекты предприятий, участников ФПГ. Этот показатель охарактеризует выполнение основной цели создания ФПГ. Причем целесообразно определить долю прибыли, направленной на капиталовложения, и долю капиталовложений в структуре внеоборотных активов финансово-промышленных групп.

$$К_1 = П_{инв.} / П_{баланс.} \cdot 100\%, \quad (3)$$

где  $К_1$  - доля прибыли, направленная в инвестиционные проекты ФПГ;

$П_{инв.}$  - прибыль, направленная в инвестиционные проекты ФПГ;

$П_{баланс.}$  - прибыль балансовая;

$$К_2 = КВ / И_{внеобор.} \cdot 100\%, \quad (4)$$

где  $К_2$  - доля капитальных вложений во внеоборотных активах предприятия;

$КВ$  - капитальные вложения в инвестиционные проекты,

$И_{внеоборот.}$  - имущество предприятия, в части внеоборотных активов.

Целесообразно определить соотношение прибыли, полученной ФПГ за анализируемый период к уставному капиталу ФПГ.

$$O_{ук} = П/УК, \quad (5)$$

где  $O_{ук}$  - отдача уставного капитала;  
 П – прибыль за анализируемый период;  
 УК - уставной капитал ФПГ.

Является целесообразным определение среднего коэффициента загрузки производственных мощностей для всей группы, так как цель деятельности ФПГ - аккумуляция средств для инвестирования их в инвестиционные проекты, которые в свою очередь будут способствовать модернизации производства, наращиванию объемов выпускаемой продукции, повышению ее качества и структуры. В условиях спада общественного производства особенно важно повысить коэффициент использования производственных мощностей и коэффициент загрузки производственного оборудования. В простейшем случае, когда имеет место прямая технологическая цепочка без возвратов и разветвлений (что на практике случается не так уж и часто), средний коэффициент загрузки определяется следующим образом:

$$K = K_i \cdot d_i, \quad (6)$$

где  $K_i$  - коэффициент загрузки  $i$  звена;  
 $d_i$  - доля стоимости основных производственных фондов  $i$  звена.

Оценивая эффективность участия предприятия в ФПГ, необходимо определить, имеют ли место положительные тенденции в технико-экономических показателях, и насколько повлияло на эти обстоятельства участие предприятия в ФПГ.

Одним из показателей должен стать объем выпускаемой продукции. При этом интерес представляет прирост объема производства, который может быть рассчитан как абсолютный показатель в натуральном или денежном выражении, либо как относительный показатель в сравнении с предыдущим периодом. Увеличение объема производства в денежном выражении (для одного из предприятий ФПГ) может быть вызвано за счет увеличения выпуска продукции в натуральном выражении или (и) за счет повышения ее цены, вызванного улучшением качественных характеристик продукции:

$$\Delta ВП = ОП_0 \cdot Ц_0 - ОП_1 \cdot Ц_1, \quad (7)$$

где  $\Delta ВП$  - прирост объема производства в денежном выражении  
 $ОП_{0,1}$  - объем производства в натуральном выражении до и после капиталовложений;

$Ц_{0,1}$  - цена единицы продукции до и после капиталовложений

Другим показателем является величина снижения себестоимости или абсолютное снижение себестоимости в новых технологических условиях. Снижение себестоимости может быть достигнуто за счет экономии материалов, топлива, электроэнергии, трудозатрат, производственных площадей, а также других видов ресурсов, за счет использования их более дешевых видов в связи с вводом в эксплуатацию нового оборудования.

$$\Delta Сс = C_0 - C_1, \quad (8)$$

где  $\Delta C_c$  - изменение себестоимости;

$C_0, C_1$  - себестоимость до и после капиталовложений.

Следует проанализировать показатель, отражающий долю капитальных вложений предприятия, осуществляемых за счет инвестиционных средств ФПГ.

$$Y_{\text{кв}} = \text{КВ}_{\text{ФПГ}} / \text{КВ}_{\text{общ}}, \quad (9)$$

где  $Y_{\text{кв}}$  - удельный вес капитальных вложений за счет инвестиционных средств ФПГ;

$\text{КВ}_{\text{ФПГ}}$  - капитальные вложения за счет инвестиционных средств ФПГ;

$\text{КВ}_{\text{общ}}$  - капитальные вложения всего по предприятию.

Весьма целесообразно определение коэффициента использования производственных мощностей предприятия, так как мероприятия, проводимые с участием ФПГ, прямо или косвенно повлияли на технико-экономические показатели работы предприятия.

При оценке эффективности участия предприятия в ФПГ необходимо учесть, что отдача вложенных средств при создании ФПГ будет иметь значительный временной период. Так если объединение предприятий в ФПГ произошло на основе тесных технологических связей, то инвестиции, направленные на один технологический уровень, создадут предпосылки для повышения эффективности работы предприятий-участников ФПГ на последующих технологических уровнях.

Рассмотрим возможные последствия от инвестиционной деятельности ФПГ в отношении ее предприятий-участников:

1. При осуществлении инвестиций в предприятия добывающий промышленности возможно снижение себестоимости сырья для металлургических предприятий за счет внедрения более современных и экономичных технологий добычи, что в свою очередь обеспечит снижение себестоимости у всех его дальнейших потребителей.

2. Осуществление вложений средств в предприятия металлургической промышленности способствует выпуску более дешевой и качественной продукции, и как следствие создаст возможность снижения цены до уровня мировых, что может повысить конкурентоспособность продукции, увеличить объем производства при прежнем уровне потребления ресурсов, обеспечит дополнительный приток средств от увеличения объема реализации продукции при условии емкости рынка.

3. Вложение средств в предприятия, потребляющие продукцию предыдущей технологической ступени, позволит снизить материалоемкость и трудовые затраты за счет более совершенных технологий. Это сделает возможным снижение себестоимости конечной продукции, что, в свою очередь, позволит снизить цены и увеличить объем реализации. Рост реализации повлечет за собой увеличение потребности в сырье и материалах, а следовательно, увеличение сбыта на предприятиях предыдущей стадии технологического процесса. Для предприятий, в которые осуществляются инвестиции, целесообразно считать отдачу на вложенный капитал в финансово-промышленную группу:

$$O_k = \text{КВ} / D, \quad (10)$$

где  $O_k$  - отдача на вложенный капитал;

$KB$  - сумма инвестиций, направленных на предприятие участник ФПГ;

$D$  - размер средств, вложенных при объединении в ФПГ.

Кроме того, важно определить дополнительную прибыль, полученную в результате осуществления капитальных вложений, которая, в свою очередь, может быть в дальнейшем направлена в виде инвестиций в другие смежные предприятия:

$$\mathcal{E}_{\kappa i} = V_2 \cdot (C_2 - C_2) - V_1 + (C_1 - C_1) - KBi \cdot (1+r)^n, \quad (11)$$

где  $V_{1,2}$  - объем реализации соответственно до и после осуществления капиталовложений;

$C_{1,2}$  - цена на продукцию до и после внедрения мероприятия;

$C_{1,2}$  себестоимость единицы продукции до и после внедрения мероприятия;

$KBi$  - размер капитальных вложений в данный проект;

$r$  - ставка рефинансирования центрального банка по коммерческим кредитам;

$n$  - число лет, в течении которых проект будет введен в действие.

Для предприятий, выступающих в роли инвесторов, целесообразно рассчитать только второй показатель:

$$\mathcal{E}_{\kappa 1} = V_2 \cdot (C_2 - C_2) - V_1 \cdot (C_1 - C_1) - KBi \cdot (1+r)^n, \quad (12)$$

$$\mathcal{E}_{\kappa 2} = V_2 \cdot (C_2 - C_2) - V_1 \cdot (C_1 - C_1) - KBi \cdot (1+r)^n, \quad (13)$$

где  $\mathcal{E}_{\kappa 1}$  - экономический эффект от вложения средств для предприятий, которые по технологической цепочке находятся раньше, чем предприятие, в которое инвестируются средства;

$\mathcal{E}_{\kappa 2}$  - экономический эффект от вложения средств для предприятий, которые по технологической цепочке находятся позже, чем предприятие, в которое инвестируются средства.

Экономический эффект для финансово-промышленной группы в целом рассчитывается как сумма всех эффектов, полученных ее участниками.

Оценить эффективность деятельности предприятий, входящих в ФПГ, как звеньев одной технологической цепочки можно при помощи анализа использования производственных мощностей. Для этого необходимо иметь представление о структуре ФПГ и связях внутри группы. Эффективная деятельность ФПГ возможна лишь в том случае, если будут работ все связи внутри группы. При этом особенно важны основные технологические связи и связи, ведущие к покупателю конечной продукции. Эффективность может значительно повыситься, если будут задействованы все обратные связи.

Для анализа более сложных производственных систем используются другие экономико-математические методы, которые, однако, основаны на этом же принципе. Опираясь на анализ использования производственных мощностей можно выявить «узкие» места в рамках технологической цепочки в ФПГ, что может помочь при выборе одного из нескольких инвестиционных проектов и определении приоритетных направлений развития.

Особенно важен государственный аспект формирования ФПГ предприятиями различных отраслей. При анализе эффективности финансово-промышленных групп с региональных позиций можно выделить следующие положительные моменты:

1. Объединение предприятий позволяет повысить эффективность организации производства и рациональность размещения производительных сил в данном регионе. Появляется возможность восстановить нарушенные связи между хозяйствующими субъектами.

2. Создание дополнительных рабочих мест в результате создания ФПГ позволит снизить уровень безработицы.

3. Повышается покупательная способность населения за счет появления дополнительных финансовых ресурсов, что способствует увеличению товарооборота в регионе.

4. Происходит увеличение объемов производства и реализации продукции на предприятиях данного региона в результате осуществления инвестиционных проектов. Динамика основного показателя, характеризующего уровень экономики региона – валовой внутренней продукт, будет иметь положительные тенденции.

5. Осуществление финансово-промышленной группой капитальных вложений в инвестиционные проекты предприятий, участников ФПГ позволит увеличить объемы производства, что обусловит рост налоговых отчислений в бюджеты различных уровней следующим видам налогов:

- налог на добавленную стоимость;
- налоги, объектом исчисления для которых является объем реализованной продукции;
- налог на имущество предприятий и организаций, так как капиталовложения в основные фонды повлияют на увеличение налогооблагаемого имущества;
- налог на прибыль, за счет увеличения объемов реализации продукции, работ, услуг.

Увеличение налоговых поступлений в бюджет выразим в следующем виде:

$$\mathcal{E}_1 = \mathcal{E}_{\text{ндс}} + \mathcal{E}_{\text{пр}} + \mathcal{E}_{\text{им}} + \mathcal{E}_{\text{пр}} \quad (14)$$

где  $\mathcal{E}_1$  - прирост поступлений в государственный бюджет;

$\mathcal{E}_{\text{ндс}}$  - прирост поступлений по налогу на добавленную стоимость;

$\mathcal{E}_{\text{пр}}$  - прирост поступлений по налогам, объектом для исчисления которых является выручка от реализации продукции;

$\mathcal{E}_{\text{им}}$  - прирост поступлений по налогу на имущество предприятий;

$\mathcal{E}_{\text{пр}}$  - прирост поступлений по налогу на прибыль.

Формулу можно представить в следующем виде:

$$\mathcal{E}_1 = (V_2 \cdot Ц_2 - V_1 \cdot Ц_1) \cdot C_{\text{нвр}} : 100 + (V_2 \cdot Ц_2 - V_1 \cdot Ц_1) \cdot 20\% : 100 + KB \cdot 2\% \cdot 100 + ((V_2 \cdot (Ц_2 - Cc_2) - V_1 \cdot (Ц_{10mn} - Cc_1)) \cdot 24\%, \quad (15)$$



- где  $V_1, V_2$  - соответственно объем производства продукции до и после осуществления мероприятия;
- $Ц_1, Ц_2$  - отпускная цена на продукцию до и после мероприятий;
- $Сс_{1,2}$  - себестоимость единицы продукции до и после осуществления капиталовложений;
- $КВ$  - сумма капиталовложений, направленная ФПГ в предприятие-участник;
- $С_{нвр}$  - ставка налогов, объектом для исчисления которых является выручка от реализации продукции;
- 20 %- ставка налога на добавленную стоимость;
- 2 %- ставка налога на имущество предприятий;
- 24 %- ставка налога на прибыль предприятий.

Данная формула может принять иной вид в том случае, если произойдет изменение налоговых ставок.

Актуальны и показатели, учитывающие социальную значимость объединения предприятий в ФПГ, такие как увеличение числа рабочих мест, рост фонда оплаты труда, налоговых отчислений:

- в Пенсионный фонд Российской Федерации;
- в Фонд обязательного медицинского страхования;
- в Фонд социального страхования;
- в федеральный и местный бюджеты в части платежей по подоходному налогу.

Рост налоговых платежей представим в следующем виде:

$$\mathcal{E}_2 = \mathcal{E}_{нф} + \mathcal{E}_{фсс} + \mathcal{E}_{фомс} + \mathcal{E}_{ни}, \quad (16)$$

где  $\mathcal{E}_2$  - прирост поступлений в бюджет в результате функционирования предприятий в составе ФПГ;

$\mathcal{E}_{нф}, \mathcal{E}_{фсс}, \mathcal{E}_{фомс}, \mathcal{E}_{ни}$  - прирост поступлений в государственные внебюджетные фонды и в бюджет отчислений по подоходному налогу.

Таким образом, общий прирост поступлений в государственный бюджет и государственные социальные внебюджетные фонды представим:

$$\mathcal{E}_2 = \Delta \text{ФОТ} \cdot C_{ЕСН} / 100\% + (\Delta \text{ФОТ} - \text{СНВ}) \cdot C_{ПН} / 100\%, \quad (17)$$

где  $\mathcal{E}_2$  - прирост поступлений средств в государственный бюджет при объединении предприятий в финансово-промышленную группу;

$\Delta \text{ФОТ}$  - прирост фонда оплаты труда в результате реализации инвестиционных проектов;

$C_{ЕСН}$  - ставка единого социального налога;

$\text{СНВ}$  - стандартные налоговые вычеты, предусмотренные законодательством;

$C_{ПН}$  - ставка подоходного налога с физических лиц.

Общий прирост поступлений средств в государственный бюджет в виде налогов и сборов определим по формуле:

$$\mathcal{E}_2 = \mathcal{E}_1 + \mathcal{E}_2, \quad (18)$$

Таким образом, объединение предприятий в финансово-промышленные группы создаст предпосылки для наращивания налоговых отчислений в государственный бюджет и внебюджетные фонды.

В последнее время наметились тенденции ликвидации ФПГ. Эта ситуация является следствием тех негативных моментов в организации деятельности ФПГ, которые были выявлены, проанализированы и представлены выше. Однако, исследования показали, что такая форма организации производства перспективна и способствует укреплению хозяйственных связей, финансов предприятий, способствует стабильной и эффективной работе предприятий.