

## ИНТЕГРАЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ В ГОСУДАРСТВЕННОМ СЕКТОРЕ ПРОМЫШЛЕННОСТИ (НА ПРИМЕРЕ МАШИНОСТРОЕНИЯ)

*Кузык Михаил Георгиевич*

Межведомственный Аналитический Центр

[mkuzik@iacenter.ru](mailto:mkuzik@iacenter.ru)

*Симачев Юрий Вячеславович*

Институт Комплексных Стратегических Исследований

[simachev@icss.ac.ru](mailto:simachev@icss.ac.ru)

### Введение

Настоящий доклад основан на данных выборочного анкетного обследования предприятий и организаций машиностроительного комплекса, являющихся участниками интегрированных структур холдингового типа<sup>1</sup> либо планирующих войти в состав таких структур. Данное обследование было проведено Межведомственным аналитическим центром (г. Москва) в конце 2000 – начале 2001 года. Основные цели обследования заключались в следующем:

изучение основных трудностей и проблем, возникающих на различных стадиях формирования интегрированных структур с государственным участием;

оценка эффективности управления участниками интегрированных структур со стороны головной компании, выявление и анализ ключевых проблем в данной сфере;

анализ рациональности системы финансовых взаимоотношений в рамках интегрированных структур, оценка эффективности их деятельности по привлечению внешних и мобилизации внутренних финансовых ресурсов;

изучение процессов перераспределения ресурсов и обмена конкурентными преимуществами между участниками интегрированных структур, оценка их эффективности;

разработка рекомендаций по совершенствованию государственной политики в сфере интеграции промышленных предприятий с использованием государственной собственности.

В ходе обследования были получены данные о 63 предприятиях и организациях, из числа которых:

11 являются головными компаниями интегрированных структур (далее – головные либо холдинговые компании);

29 являются «подчиненными» (неголовными) участниками интегрированных структур (далее – рядовые участники, предприятия-участники либо подчиненные компании<sup>2</sup>);

23 в настоящее время не являются участниками интегрированных структур, однако в ближнесрочной перспективе планируется их вхождение в состав создаваемых или уже созданных объединений (далее – не-участники).

Сведения об организационно-правовой форме обследованных предприятий и организаций приведены в таблице 1.

*Таблица 1.*

**Организационно-правовая форма обследованных предприятий**

	<b>Головные компании</b>	<b>Рядовые участники</b>	<b>Не-участники</b>	<b>Всего</b>
<b>Государственные унитарные предприятия</b>	2	4	16 <sup>3</sup>	22
<b>Акционерные общества</b>	9	25	7	41
из них - с государственным участием в капитале	5	16	5	26

<sup>1</sup> Мы используем термин «интегрированные структуры холдингового типа», поскольку не все обследованные объединения являются «классическими» холдингами (т.е. представляют собой совокупность основного и дочерних хозяйственных обществ). Однако по характеру взаимоотношений между головной компанией и прочими участниками все обследованные структуры следует отнести к «холдинговому типу».

<sup>2</sup> Мы специально воздерживаемся от использования в отношении рядовых участников объединений термина «дочерние компании», поскольку в строгом соответствии с нормами Гражданского кодекса РФ не все они могут быть признаны дочерними.

<sup>3</sup> Значительный удельный вес среди не-участников государственных унитарных предприятий связан с тем, что в данную группу включались только те предприятия, в отношении которых известны конкретные планы об их вхождении в состав интегрированных структур в обозримом будущем. Поскольку основным доступным источником достоверной информации о предполагаемой интеграции является государство, неудивительно, что именно государственные предприятия составили основу выборки не-участников.

Обследованные предприятия и организации входят в состав 22 интегрированных структур холдингового типа с государственным участием,<sup>4</sup> из числа которых 8 сформированы по инициативе федеральных органов исполнительной власти (далее – интегрированные структуры, созданные по инициативе «сверху»), 14 – по инициативе самих хозяйствующих субъектов (далее – структуры, созданные по инициативе «снизу»).

## 1. Формирование интегрированных структур

Создание интегрированной структуры представляет собой крайне сложный и ответственный процесс. Выбор формы интеграции, определение состава участников, разработка стратегии совместной деятельности - эти, а также многие другие мероприятия, осуществляемые на этапе создания интегрированной структуры, имеют критическое значение для всей последующей деятельности объединения. Именно на этом этапе создаются предпосылки для эффективного совместного функционирования участников интегрированной структуры и закладывается основа будущих конфликтов.

Прежде всего, рассмотрим вопрос о продолжительности создания интегрированных структур (рисунок 1).

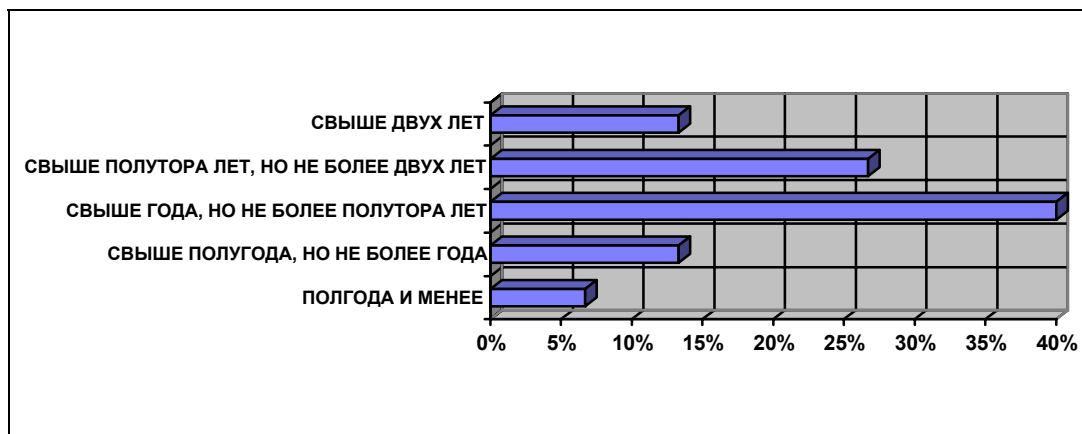


Рисунок 1. Продолжительность создания обследованных интегрированных структур

В большинстве случаев общая длительность формирования интегрированных структур является весьма значительной. Лишь около 20% обследованных объединений были созданы достаточно оперативно - за срок, не превышающий одного года. Средняя продолжительность процесса создания обследованных интегрированных структур составила приблизительно 1,8 года или около 22 месяцев. Примечательно, что средняя длительность формирования интегрированных структур по инициативе "сверху" в полтора раза превышает аналогичный показатель для объединений, созданных по инициативе "снизу" - 2,3 года против 1,5 года. Полученный результат не является неожиданным, поскольку, как показывает практика, инициатива федеральных органов власти по интеграции предприятий госсектора далеко не всегда получает одобрение менеджеров объединяемых предприятий и нередко встречает противодействие с их стороны. В свою очередь, это приводит к возникновению конфликтов между руководством предприятий и федеральными органами власти. Участники интегрированных структур, созданных по инициативе «сверху», упоминали подобные конфликты в три раза чаще, нежели представители объединений, сформированных по инициативе снизу (38% против 13%). Понятно, что наличие противоречий между инициатором интеграции и ее непосредственными участниками не может не сказаться на длительности данного процесса. Следует отметить, что «антиинтеграционная» позиция менеджеров нередко бывает вызвана опасениями утратить единоличный контроль над предприятием, однако в ряде случаев причина негативного отношения руководства предприятия к его вхождению в состав интегрированной структуры заключается в том, что предложенный государством вариант интеграции объективно не соответствует интересам предприятия.

Обратимся к вопросу о продолжительности различных этапов создания интегрированных структур (таблица 2).

<sup>4</sup> Под государственным участием здесь и далее следует понимать участие в капитале (для ГУП – владение имуществом) головной компании или (и) ключевых предприятий-участников интегрированной структуры.

Таблица 2.

**Средняя продолжительность различных этапов создания обследованных интегрированных структур**

Этап создания интегрированной структуры	Средняя продолжительность этапа, мес.
Выработка инициативного предложения по созданию интегрированной структуры	4,5
Проработка вопросов объединения	7,8
Подготовка организационных документов	4,6
Согласование организационных документов	5,6
Юридическое оформление объединения	4,2

Наибольшей средней длительностью среди выделенных этапов характеризуется проработка вопросов объединения, что вполне естественно, так как этот этап является ключевым и, фактически, определяет успешность будущей интеграции. Условно говоря, первые два из выделенных этапов сосредотачивают в себе практически весь объем содержательных работ по конструированию интегрированной структуры, последние же три этапа в значительной степени посвящены уже оформлению (юридическому и фактическому) ранее полученных результатов. В связи с этим представляется важным отметить, что суммарная продолжительность «конструктивных» этапов создания интегрированной структуры уступает суммарной длительности «оформительских» этапов. Разумеется, приведенное сравнение является оценочным, поскольку работы, относящиеся к различным этапам формирования интегрированной структуры могут осуществляться параллельно, однако оно дает нам возможность утверждать, что в большинстве случаев временные затраты на проведение работ по оформлению объединения оказываются, как минимум, не меньше затрат на работы по конструированию интегрированной структуры.

Данные о продолжительности различных этапов создания интегрированной структуры дают лишь приблизительное представление об организационных затратах, требующихся для реализации того или иного этапа. Для получения более точного представления следует рассмотреть вопрос о том, какие этапы интеграции вызвали у обследованных предприятий наибольшие сложности (таблица 3).

Таблица 3.

**Наиболее сложные этапы создания интегрированных структур**

Этап создания интегрированной структуры	Все участники	Головные компании	Подчиненные компании	Участники объединений, созданных по инициативе	
				«сверху»	«снизу»
Выработка инициативного предложения	2,9% <sup>5</sup>	10,0%	0,0%	0,0%	4,3%
Проработка вопросов объединения	54,3%	60,0%	52,0%	58,3%	52,2%
Подготовка и согласование организационных документов	45,7%	60,0%	40,0%	50,0%	43,5%
Юридическое оформление объединения	34,3%	40,0%	32,0%	25,0%	39,1%
Начало осуществления совместной деятельности	31,4%	30,0%	32,0%	33,3%	30,4%
<b>Респонденты</b>	<b>35</b>	<b>10</b>	<b>25</b>	<b>12</b>	<b>23</b>

Наибольшие сложности у обследованных предприятий и организаций возникли при проработке вопросов объединения, а также на этапе подготовки и согласования организационных документов. Заметим, что для головных компаний оба названных этапа в среднем оказались одинаково сложными, в то время как у рядовых участников большие сложности вызвал первый из названных этапов. Такое различие в позициях головных компаний и предприятий-участников интегрированных структур вполне понятно, поскольку в работах по подготовке и согласованию организационных документов наиболее активное участие принимают, как правило, головные компании. Предприятия-участники же, будучи во многих случаях несколько дистанцированными (добровольно или вынужденно) от данного процесса, сталкиваются с наибольшими трудностями в процессе проработки вопросов объединения. Сравнивая ответы представителей объединений,

<sup>5</sup> Здесь и далее, если специально не оговорено иное, имеется в виду доля респондентов, выбравших соответствующий вариант ответа, в общем числе респондентов рассматриваемой категории.

созданных по инициативе «сверху» и «снизу», следует обратить внимание на тот факт, что у первых этапы проработки вопросов объединения и подготовки и согласования организационных документов вызвали в среднем большие сложности, в то время как для вторых существенно более сложным оказался этап юридического оформления объединения.

Перейдем к анализу причин, по которым обследованные предприятия испытывали сложности при проведении интеграции. Рассмотрим вопрос об основных трудностях, сопровождавших процесс создания обследованных интегрированных структур (таблица 4).

Таблица 4.

**Основные трудности формирования обследованных интегрированных структур**

Трудности	Участники			Не-участники
	всех обследованных объединений	объединений, созданных по инициативе		
		«сверху»	«снизу»	
Неясности и противоречия в нормативно-правовой базе	52,8%	69,2%	43,5%	18,2%
Нестабильность регулирования, отсутствие устоявшихся правил и норм	38,9%	46,2%	34,8%	9,1%
Отсутствие наработанной практики в области интеграции	44,4%	46,2%	43,5%	36,4%
Бюрократические барьеры, сложность и длительность согласований в министерствах и ведомствах	50,0%	46,6%	52,2%	18,2%
Антимонопольные ограничения по концентрации капитала	5,6%	7,7%	4,3%	0,0%
Необходимость акционирования унитарных предприятий - потенциальных участников объединения	19,4%	23,1%	17,4%	63,6%
Отсутствие в государственной собственности необходимых пакетов акций для внесения в уставный капитал головной компании	8,3%	7,7%	8,7%	9,1%
Нежелание государства использовать принадлежащие ему пакеты акций для усиления концентрации	16,7%	7,7%	21,7%	9,1%
Конфликт интересов потенциальных участников объединения	13,9%	30,8%	4,3%	45,5%
Недостаток у руководства предприятий специфических знаний и опыта в области интеграции	5,6%	0,0%	8,7%	9,1%
Дефицит квалифицированных консультантов по вопросам интеграции	11,1%	0,0%	17,4%	9,1%
Сложности с получением необходимой информации от участников объединения с целью определения долгосрочной программы деятельности	16,7%	15,4%	17,4%	0,0%
Отсутствие финансовых ресурсов для проработки вопросов создания объединения и организации работы по ее практическому формированию	19,4%	15,4%	21,7%	36,4%
<b>Респонденты</b>	<b>36</b>	<b>13</b>	<b>23</b>	<b>11</b>

Наибольшие трудности в процессе создания интегрированных структур у обследованных участников были связаны с неясностью и противоречиями в нормативно-правовой базе, нестабильностью регулирования, отсутствием устоявшихся правил и норм, отсутствием наработанной практики в области интеграции и наличием бюрократических барьеров, сложностью и длительностью согласований в министерствах и ведомствах. При этом если первые три из названных трудностей чаще упоминались представителями интегрированных структур, созданных по инициативе «сверху», то последняя – участниками объединений, сформированных по инициативе «снизу».

Вообще говоря, тот факт, что наиболее существенные трудности формирования интегрированных структур на основе государственного имущества лежат в сфере правового регулирования, вполне понятен. Действующая нормативно-правовая база, определяющая принципы и порядок создания холдинговых структур с государственным участием, является неполной и

отрывочной, в значительной своей части явно устаревшей, по ряду важных позиций противоречит принятым позднее законам и в результате прямо препятствует реализации экономического потенциала таких структур. Таким образом, в настоящее время представляется необходимым **разработать и принять нормативный акт, определяющий общие принципы, порядок и условия формирования холдингов с государственным участием в соответствии с действующим законодательством и сообразно нынешним реалиям российской экономики.**

Данные проведенного обследования свидетельствуют о том, что существенной проблемой формирования интегрированных структур с государственным участием являются бюрократические барьеры, сложность и длительность согласований в министерствах и ведомствах. Сложившийся к настоящему времени порядок формирования интегрированных структур требует проведения подготовки, согласования и утверждения значительных объемов документации. При этом состав, структура, и порядок согласования документов, необходимых для осуществления интеграции, во многих случаях четко не определен. Кроме того, следует признать, что сложность и длительность мероприятий по документальному оформлению объединений практически не сказывается на их экономической эффективности, а иногда оказывает на нее негативное влияние, т. к. становится причиной недостаточного уровня проработанности практических аспектов интеграции. В этой связи представляется необходимым **развить и дополнить правовую и методическую базу в сфере формирования интегрированных структур холдингового типа, обеспечить четкость и прозрачность соответствующих процедур, определить состав, структуру и порядок согласования необходимых документов.**

Немаловажная проблема формирования холдинговых структур связана с необходимостью акционирования государственных унитарных предприятий – потенциальных участников объединения. В качестве одной из основных трудностей проведения интеграции ее отметили около четверти участников интегрированных структур, созданных по инициативе «сверху», и около двух третей не-участников. Последнее следует считать важным, поскольку 70% опрошенных не-участников сами являются унитарными предприятиями, т.е. «видят проблему изнутри». Предусмотренная действующим законодательством о приватизации процедура акционирования ГУП достаточно сложна, требует существенных организационных и временных затрат и, вообще говоря, ориентирована на последующую продажу акций предприятия. В этой связи представляется целесообразным **предусмотреть в законодательстве особенности процедуры акционирования ГУП для тех случаев, когда 100% создаваемых акционерных обществ закрепляются в государственной собственности либо вносятся в уставный капитал контролируемой государством компании.**

Нужно заметить, что кардинальным решением проблемы акционирования ГУП, планируемых к включению в состав холдинговой структуры, является создание холдинговой компании не в форме акционерного общества, как это традиционно принято, а в форме государственного унитарного предприятия. При этом в уставный капитал такой «унитарной холдинговой компании», как обычно, вносятся пакеты акций участников холдинга, являющихся акционерными обществами, а включаемые в его состав ГУП преобразуются в дочерние унитарные предприятия холдинговой компании. Описанный способ создания интегрированных структур весьма удобен тех случаях, когда в их состав планируется включить большое число ГУП, и уже прошел апробацию в процессе реформирования оборонного комплекса. Однако практическая реализация данного варианта формирования объединения влечет за собой целый ряд правовых и организационных проблем. В частности, для преобразования государственного предприятия-участника в дочернее предприятие «унитарной холдинговой компании» требуется сначала присоединить одно предприятие к другому с ликвидацией юридического лица, а затем это присоединенное предприятие выделить. При этом длительность и сложность процедуры преобразования предприятия удваивается. Кроме того, «унитарные холдинговые компании» испытывают принципиальные трудности с привлечением стратегических частных инвесторов. Наконец, действующее законодательство недостаточно четко регламентирует систему взаимоотношений материнского и дочерних унитарных предприятий. Между тем, для построения эффективной системы управления в рамках холдинговой структуры критически важно четко определить отношения между головной и дочерними компаниями.

Таким образом, для развития рассматриваемого направления промышленной интеграции, связанного с формированием «унитарных» холдингов, представляется необходимым прежде всего устранить последний из названных недостатков. Для этого следует **в рамках разрабатываемого закона «О государственных и муниципальных предприятиях» четко определить систему взаимоотношений между материнским и дочерними унитарными предприятиями.** Что же

касается первых двух факторов, то для их устранения, вообще говоря, нужно внести изменения в часть первую Гражданского кодекса РФ, что в ближайшем будущем представляется малореальным. По этой причине, а также вследствие некоторых других обстоятельств «унитарная» форма организации холдингов представляется менее прогрессивной, нежели «традиционная» и поэтому должна использоваться только в исключительных случаях.

Сравнивая проблемы формирования интегрированных структур по инициативе «сверху» и «снизу», нельзя не отметить, что участники первых существенно чаще отмечали в качестве одной из основных трудностей конфликт интересов потенциальных участников объединения. Кроме того, данную трудность отметила почти половина не-участников, интеграция которых в большинстве случаев инициируется органами государственной власти. Вообще говоря, возникновение конфликтов между партнерами по объединению существенно более характерно для интегрированных структур, созданных по инициативе «сверху», чем для объединений, формирование которых инициировалось «снизу»: в первом случае наличие таких конфликтов отметили около двух третей (63%) респондентов, во втором – лишь четверть. Такая ситуация объясняется тем, что интеграция предприятий, проводимая по инициативе органов государственной власти, как уже отмечалось, нередко не соответствует интересам отдельных предприятий, ставит их в заведомо невыгодное положение по отношению к другим участникам объединения, что неизбежно приводит к возникновению конфликтов. **Чтобы избежать этого, в процессе разработки планов и реализации практических шагов по формированию интегрированных структур органам государственной власти следует в максимально возможной степени учитывать интересы объединяемых предприятий.**

Формирование интегрированной структуры требует привлечения не только организационных, но и финансовых ресурсов. Финансовые затраты на организацию работ, связанных с созданием объединения, достигают 0,5-1 млн. долларов, при этом наиболее затратными оказываются такие этапы, как проработка вопросов интеграции и юридическое оформление объединения (таблица 5).

Таблица 5.

#### Оценка затратности различных этапов создания интегрированных структур

Этап создания интегрированной структуры	Средний ранг финансовых затрат (в обозначениях: 1-наибольшие затраты, 5-наименьшие)
Выработка инициативного предложения по созданию интегрированной структуры	3,3
Проработка вопросов объединения	2,3
Подготовка организационных документов	2,6
Согласование организационных документов	3,0
Юридическое оформление объединения	2,4
<b>Респонденты (головные компании)</b>	<b>9</b>

Нужно отметить, что одна из существенных проблем формирования интегрированных структур связана именно с недостатком финансовых ресурсов для проработки вопросов интеграции и организации работы по ее практическому осуществлению. Данную проблему отметил каждый пятый участник объединений и каждый третий не-участник. В этой связи представляется важным заметить, что до настоящего времени бюджетные расходы на разработку проектов интеграции с участием предприятий госсектора не предусмотрены. В принципе, существует (и используется) возможность привлечения внебюджетных средств для реализации проектов по созданию интегрированных структур с государственным участием, однако в этом случае интересы государства неизбежно становятся менее приоритетными. Поэтому представляется необходимым **предусмотреть возможность бюджетного софинансирования разработки проектов создания интегрированных структур с государственным участием.**

Завершая рассмотрение проблем формирования интегрированных структур холдингового типа обратимся к вопросу о том, какие стратегические просчеты наиболее часто допускались в процессе осуществления интеграции (таблица 6).

Таблица 6.

**Стратегические просчеты, допущенные при формировании обследованных интегрированных структур**

Стратегические просчеты	Участники		
	всех обследованных объединений	объединений, созданных по инициативе	
		«сверху»	«снизу»
Просчетов не было	15,2%	7,7%	20,0%
Не были включены необходимые предприятия	21,2%	30,8%	15,0%
Были включены лишние предприятия	12,1%	7,7%	15,0%
Не была достаточно проработана стратегия совместной деятельности	51,5%	53,9%	50,0%
Не было проведено финансовое оздоровление предприятий	51,5%	61,5%	45,0%
Не была проведена реструктуризация предприятий	18,2%	15,4%	20,0%
Не был обеспечен достаточный размер участия головной компании в капитале предприятий	30,3%	38,5%	25,0%
<b>Респонденты</b>	<b>33</b>	<b>13</b>	<b>20</b>

Прежде всего отметим, что на отсутствие каких бы то ни было стратегических просчетов указал лишь каждый седьмой из опрошенных участников объединений. Наиболее распространенными просчетами, допускаемыми при создании интегрированных структур, являются недостаточный уровень проработки стратегии совместной деятельности и отказ от проведения предварительного финансового оздоровления предприятий, включаемых в состав объединений. Первый из названных стратегических просчетов возвращает нас к теме несовершенства имеющейся нормативной и методической базы в сфере формирования интегрированных структур. Существенное содействие решению проблемы устранения недочетов и недоработок, допускаемых при подготовке интеграционных проектов, особенно в части, касающейся стратегии совместной деятельности, может оказать разработка типового технико-экономического обоснования (ТЭО). В настоящее время ТЭО по проектам создания интегрированных структур готовятся, по сути, в произвольной форме. Кроме того, до сегодняшнего дня не выработаны четкие критерии оценки интеграционных проектов. В результате нередко встречается ситуация, когда стадии практической реализации достигают проекты создания интегрированных структур, в которых отсутствует сколько-нибудь серьезная проработка стратегических вопросов, связанных с осуществлением участниками объединения совместной деятельности. В этой связи представляется необходимым *разработать и принять нормативный акт, определяющий критерии оценки проектов создания ИС и структуру (обязательные разделы) ТЭО*. При этом особое внимание в ТЭО должно быть уделено определению стратегии совместной деятельности, а также обоснованию необходимого состава участников интегрированной структуры.

Второй типичный стратегический просчет, более характерный для объединений, созданных по инициативе «сверху», состоит в том, что в состав интегрированной структуры включаются одно или несколько предприятий, находящихся в неудовлетворительном финансовом состоянии. При этом в подавляющем большинстве случаев инициаторы создания объединения не проводят никаких предварительных работ по финансовому оздоровлению таких предприятий. В результате к множеству трудностей, с которыми сталкивается интегрированная структура на начальном этапе своего функционирования, добавляется еще одна – необходимость санации кризисных предприятий. Разумеется, это не может не сказаться на эффективности деятельности объединения. Кроме того, объединение в рамках одной структуры благополучных и кризисных предприятий по вполне понятным причинам нередко приводит к серьезным конфликтам (уместным будет напомнить, что наличие конфликтов с органами государственной власти и партнерами по интеграции характерно именно для участников объединений, созданных по инициативе «сверху»). Поэтому представляется целесообразным *внедрить практику проведения финансового оздоровления предприятий перед их включением в состав интегрированных структур*.

Сравнивая типичные стратегические просчеты, допускаемые при формировании интегрированных структур по инициативе «сверху» и «снизу», следует отметить, что для первых существенно более характерны такие просчеты, как отсутствие в составе объединения необходимых

предприятий и недостаточный размер участия головной компании в капитале рядовых участников. Указанные проблемы мы обсудим в одном из следующих параграфов.

Завершая рассмотрение проблем создания интегрированных структур, следует отметить, что длительность и сложность процессов практического формирования объединений требует особой тщательности в проработке любых решений органов государственной власти по вопросам интеграции. Принятие новых решений в условиях незавершенности процессов исполнения ранее принятых директив порождает сложные правовые коллизии, создает почву для судебных разбирательств и повышает хозяйственные риски.

### 3.1. Управление в рамках интегрированных структур

Эффективное совместное функционирование участников интегрированной структуры и реализация ими согласованной политики невозможны без наличия действенной системы управления в рамках объединения. Головная компания интегрированной структуры должна, во-первых, обладать возможностью оказывать необходимые управляющие воздействия на участников объединения и, во-вторых, в должной мере использовать данную возможность. Применительно к интегрированным структурам холдингового типа это означает, что размер участия головной компании в капитале предприятий должен предоставлять ей необходимый объем управляющих полномочий, и при этом головная компания должна, по меньшей мере, иметь адекватное представительство в совете директоров каждого предприятия.

#### Централизация управленческих полномочий

В таблице 7 представлены данные о размерах участия головных компаний в капитале подчиненных акционерных обществ.

*Таблица 7.*

#### **Размеры участия головных компаний в капитале подчиненных акционерных обществ**

Размер участия	Участники		
	всех обследованных объединений	объединений, созданных по инициативе	
		«сверху»	«снизу»
25% и менее	52,0%	33,3%	62,5%
свыше 25%, но не более 50%	20,0%	55,6%	0,0%
свыше 50%	28,0%	11,1%	37,5%
<b>Средний размер участия</b>	<b>32,6%</b>	<b>34,5%</b>	<b>31,6%</b>
<b>Респонденты (подчиненные АО)</b>	<b>25</b>	<b>9</b>	<b>16</b>

Преобладающим участием головной компании в капитале характеризуются лишь около четверти акционерных обществ – участников объединений. Кроме того, более чем в половине случаев головная компания не обладает даже блокирующим пакетом акций предприятия, что, очевидно, практически лишает ее возможности эффективно управлять его деятельностью.

Очевидно, что размеры участия головной компании в капитале предприятий-участников интегрированной структуры оказывают непосредственное влияние на их подконтрольность головной компании. Это красноречиво подтверждают и данные проведенного обследования: все без исключения акционерные общества, контрольные пакеты акций которых принадлежат головной компании, отметили наличие реального контроля с ее стороны; в то же время, из числа обществ, размер участия головной компании в капитале которых не превышает 25%, на наличие такого контроля указали менее четверти.

В случаях, когда инициатором формирования объединения является государство, недостаточный размер участия головной компании в капитале прочих участников интегрированной структуры может быть обусловлен тем обстоятельством, что на момент проведения интеграции в государственной собственности уже отсутствовали пакеты акций, необходимые для обеспечения достаточной централизации контроля в рамках объединения. В условиях отсутствия правовых основ национализации и неразвитости механизмов конвертации бюджетной задолженности в акции и вовлечения в хозяйственный оборот интеллектуальной собственности единственным реальным методом решения данной проблемы является активное вовлечение в процесс формирования интегрированной структуры частных владельцев акций. В свою очередь, для того чтобы такое вовлечение стало возможным, создание интегрированной структуры должно соответствовать

интересам частных собственников. Однако в большинстве случаев проекты создания интегрированных структур с государственным участием недостаточно полно учитывают интересы частных акционеров (а иногда и вовсе не учитывают их). Следует также отметить, что в некоторых ситуациях широкомасштабное привлечение частных инвесторов к формированию ИС оказывается объективно неприемлемым для государства, поскольку требует от него существенного ущемления своих прав и интересов в отношении создаваемой структуры. В результате весьма распространенной является ситуация, когда головная компания интегрированной структуры не имеет возможности эффективно контролировать важные предприятия объединения в силу недостаточного размера участия в их капитале. Кроме того, в некоторых случаях интегрированные структуры оказываются лишены ключевых участников вследствие того, что на момент осуществления интеграции государство уже не располагало их акциями. В этой связи уместно напомнить, что около 40% участников объединений, созданных по инициативе «сверху», отметили в качестве одного из стратегических просчетов, допущенных при проведении интеграции, недостаточный размер участия головной компании в капитале подчиненных предприятий, а около 30% участников таких структур указали на отсутствие в составе объединения необходимых предприятий.

Для обеспечения рационального уровня централизации контроля в рамках интегрированных структур, формируемых на основе государственного имущества, представляется необходимым:

**расширить практику привлечения к созданию таких структур частных инвесторов, для чего следует сформировать подходы к рациональному взаимодействию с частным бизнесом в процессе подготовки и осуществления интеграции;**

**разработать правовую регламентацию механизмов увеличения размеров участия государства в капитале хозяйственных обществ:** национализации, конвертации бюджетной задолженности в акции, вовлечения в хозяйственный оборот интеллектуальной собственности и т.д. Следует отметить, что такие механизмы должны применяться только в исключительных случаях.

Применительно ко всему кругу обследованных интегрированных структур можно выделить еще одну важную причину, обуславливающую недостаточные размеры участия головных компаний в капитале рядовых участников. Причина эта заключается в том, что органы государственной власти во многих случаях воздерживаются от внесения принадлежащих государству пакетов акций предприятий в уставный капитал головной компании создаваемой интегрированной структуры, или же вносят указанные пакеты не полностью. Особенно примечательным представляется тот факт, что в государственной собственности сохраняются пакеты акций рядовых участников тех объединений, которые были сформированы по инициативе органов государственной власти. Данные проведенного обследования свидетельствуют о том, что такая ситуация является весьма типичной (таблица 8).

*Таблица 8.*

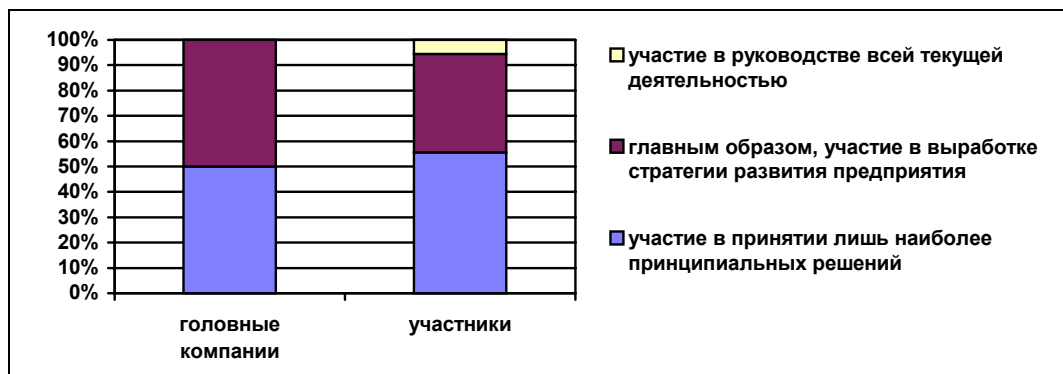
**Участие государства в капитале подчиненных акционерных обществ**

	Участники		
	всех обследованных объединений	объединений, созданных по инициативе	
		«сверху»	«снизу»
Доля подчиненных обществ с государственным участием в капитале	64,0%	66,7%	62,5%
Средний размер участия государства в капитале подчиненных обществ	19,6%	25,1%	16,6%
<b>Респонденты (подчиненные АО)</b>	<b>25</b>	<b>9</b>	<b>16</b>

Государство сохранило за собой пакеты акций почти двух третей обследованных АО – рядовых участников интегрированных структур. При этом более половины указанных пакетов превышают 25%, а четверть – являются контрольными. Отметим, что передача находящихся в государственной собственности пакетов акций участников интегрированных структур головным компаниям могла бы существенно увеличить управляющие возможности последних. В случае осуществления такой передачи средний размер участия головных компаний в капитале подчиненных акционерных обществ увеличился бы с 33% до 52%, а доля принадлежащих этим компаниям контрольных пакетов – с 28% до 56% (ровно в 2 раза).

С учетом того, что государство во многих случаях является крупным акционером холдинговых компаний, создаваемых по его инициативе либо с использованием принадлежащего ему имущества, в руках у государства нередко оказываются сразу два инструмента осуществления контроля над предприятиями холдинга – прямое участие в его органах управления и косвенное

воздействие на него посредством управления головной компанией. При этом, как свидетельствуют результаты обследования, первый метод воздействия зачастую используется не менее активно, чем второй (рисунок 2).



**Рисунок 2. Роль представителей государства в управлении головными компаниями и рядовыми участниками объединений**

Следует отметить, что если применительно к рядовым участникам интегрированных структур, созданных по инициативе «снизу», описанный подход органов государственной власти в некоторых случаях может быть вполне обоснованным, то в отношении подчиненных участников объединений, сформированных по инициативе «сверху», он представляется принципиально неверным. Идея построения интегрированных структур с государственным участием состоит именно в том, чтобы передать полномочия по управлению предприятиями головным компаниям и уже через них осуществлять контроль над функционированием интегрированной структуры в целом. Прямое же влияние государства на участников интегрированной структуры, притом что последние подвергаются также управляющим воздействиям со стороны головной компании, может оказаться непродуктивным и способно привести (и нередко приводит) к возникновению серьезных конфликтов. Поэтому *представляется разумным передать находящиеся в государственной собственности пакеты акций участников интегрированных структур соответствующим головным компаниям.* В зависимости от целей и задач государства в отношении конкретных объединений, указанные пакеты акций могут быть внесены в уставный капитал головных компаний (что позволит увеличить размер участия государства в их капитале), переданы в доверительное управление (что обеспечит возможность относительно легко вернуть их в случае необходимости) либо проданы. Еще раз подчеркнем, что реализация предложенного подхода позволит, с одной стороны, существенно повысить концентрацию управляющих полномочий у головных компаний, а с другой – уменьшить вероятность конфликтов в сфере управления интегрированными структурами.

Особого внимания заслуживает ситуация, когда пакет акций предприятия, включенного федеральными органами власти в состав интегрированной структуры, находится в собственности субъекта РФ. Опасаясь, что утрата прямого контроля над предприятием позволит головной компании интегрированной структуры беспрепятственно реализовывать невыгодную для них политику (бюджетную, финансовую, социальную и т.д.), региональные власти крайне редко и неохотно соглашаются обменять принадлежащие им пакеты акций предприятий на долю участия в капитале головной компании. В подавляющем же большинстве случаев органы власти субъекта РФ предпочитают сохранить за собой возможность прямого управления предприятием, а затем осуществляют это управление исключительно в своих интересах, полностью игнорируя интересы интегрированной структуры в целом. В результате участие принадлежащих субъектам РФ предприятий в объединениях в лучшем случае является чисто формальным, а в худшем – становится причиной бесчисленных конфликтов и судебных разбирательств, нередко парализующих работу всей интегрированной структуры. Понятно, что эффект от такой «межрегиональной интеграции» является либо нулевым, либо отрицательным.

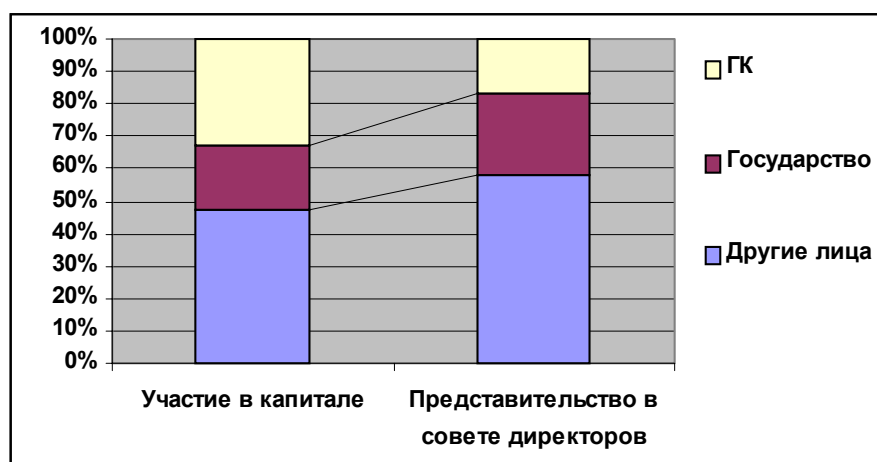
В целях уменьшения противодействия региональных властей интеграционным процессам, иницируемым федеральным центром, следует:

*отказаться от практики одновременного закрепления пакетов акций АО в федеральной собственности и собственности субъекта РФ;*

*активно привлекать региональные власти к разработке планов создания интегрированных структур с участием предприятий, находящихся в сфере их влияния.*

### Использование управленческих полномочий

Наличие у головной компании достаточного размера участия в капитале предприятий-участников вовсе не гарантирует высокого уровня управляемости в рамках интегрированной структуры. Даже при наличии преобладающего участия в капитале рядовых участников головные компании далеко не всегда в полной мере используют имеющиеся у них управляющие возможности. Наиболее заметно это проявляется в том, что головные компании не обеспечивают в советах директоров предприятий представительства, соответствующего размерам своего участия в их капитале. Согласно данным обследования средний размер представительства головных компаний в советах директоров участников-АО в два раза уступает среднему размеру пакетов акций, принадлежащих головным компаниям (рисунок 3). Более того, лишь в 16% случаев головная компания, которой принадлежит контрольный пакет акций предприятия, обеспечивает себе большинство в его совете директоров.



**Рисунок 3. Средние размеры участия в капитале и представительства в советах директоров подчиненных акционерных обществ**

В результате нередко наблюдается ситуация, когда предприятия, формально подконтрольные головным компаниям, реально становятся объектами скрытой приватизации, переходя под полный контроль руководства либо других заинтересованных лиц. Для решения данной проблемы представители государства в органах управления головных компаний интегрированных структур должны *инициировать принятие решений о приведении численности представителей головных компаний в органах управления предприятий-участников в соответствие с размерами пакетов акций, принадлежащих головным компаниям.*

### 3. Привлечение средств на реструктуризацию и развитие бизнеса в рамках интегрированной структуры

#### Внешние заимствования

Одной из важнейших задач интегрированных структур на современном этапе развития российской экономики является привлечение внешних и мобилизация внутренних финансовых ресурсов для реструктуризации и развития бизнеса предприятий объединения. Согласно данным проведенного обследования, участники интегрированных структур весьма оптимистично оценивают предоставляемые интеграцией преимущества по привлечению инвестиционных ресурсов (таблица 9).

*Таблица 9.*

#### Преимущества интегрированных структур по привлечению инвестиционных ресурсов

Преимущества	Частота упоминания
никаких преимуществ нет	16,1%
возможность работы с крупным инвестором	61,3%
широкие и диверсифицированные залоговые возможности	19,4%
возможность предоставления взаимных гарантий участниками интегрированной структуры	54,8%

Преимущества	Частота упоминания
имидж заемщика с более низкими рисками	45,2%
<b>Респонденты</b>	<b>31</b>

Наиболее часто опрошенные участники объединений упоминали такие преимущества, как возможность работы с крупным инвестором и возможность предоставления взаимных гарантий участниками интегрированной структуры. Представляется важным отметить, что лишь 16% участников отметили отсутствие каких бы то ни было преимуществ интегрированной структуры в привлечении инвестиций.

Получение доступа к инвестиционным ресурсам очень часто упоминалось участниками объединений в качестве одной из основных задач, решению которых должно было служить создание интегрированной структуры: данную задачу отметили две трети опрошенных участников. Однако реально получить доступ к инвестиционным ресурсам удалось лишь 17% респондентов (или 25% из числа формулировавших эту задачу).

Неэффективность деятельности интегрированных структур в части, касающейся привлечения сторонних инвесторов, отчасти объясняется недостаточной активностью головных компаний и рядовых участников в этом направлении. Однако данное объяснение нельзя считать исчерпывающим. Основным фактором, препятствующим привлечению интегрированными структурами инвестиций, является сложившееся в современных российских условиях объективное противоречие между краткосрочными интересами банков и задачами долгосрочного развития промышленных предприятий. Этот вывод подтверждается данными обследования, касающимися характера взаимоотношений между промышленными участниками интегрированных структур и входящими в состав объединений кредитными организациями. В числе участников 9 из 22 обследованных интегрированных структур имеются организации, представляющие финансово-кредитный сектор. При этом ни в одной из этих структур указанные организации не играют сколько-нибудь заметной роли в финансировании инвестиционной деятельности. В условиях, когда даже внутренние финансовые институты отказываются от инвестиционного кредитования «родственных» им предприятий, трудно ожидать чего-то иного от внешних по отношению к интегрированной структуре организаций. Что же касается банков-участников ИС, то в лучшем случае их роль в объединении сводится к обслуживанию расчетов и платежей и краткосрочному кредитованию текущей деятельности других участников.

Для решения проблемы привлечения средств на реструктуризацию и развитие бизнеса в рамках интегрированных структур *государству следует принять участие в финансировании наиболее приоритетных проектов и программ, реализуемых в рамках объединений, путем предоставления гарантий, долевого финансирования и т.д.*

#### Внутренние резервы

Рассмотрим вопрос об основных источниках финансирования текущей и инвестиционной деятельности рядовых участников интегрированных структур (таблица 10).

*Таблица 10.*

#### **Основные источники финансирования деятельности рядовых участников интегрированных структур в 1999 году**

Источники	Текущая деятельность	Инвестиционная деятельность
Собственные средства	96,6%	93,3%
Средства головной компании	10,3%	0,0%
Средства предприятий-партнеров	6,9%	0,0%
Средства банков и иных финансовых структур	20,7%	6,7%
Бюджетные средства	27,6%	20,0%
Другое (средства заказчиков и проч.)	20,7%	13,3%
<b>Респонденты</b>	<b>29</b>	<b>15</b>

Как в текущей, так и в инвестиционной деятельности участники интегрированных структур, главным образом, полагаются на собственные средства. Для государственных унитарных предприятий и акционерных обществ с преобладающим участием государства в капитале немаловажным источником финансирования текущей деятельности являются также бюджетные

средства - данный источник отметила половина ГУП и половина АО с контрольным пакетом в собственности государства.

Испытываемые интегрированными структурами серьезные проблемы с получением доступа к внешним финансовым ресурсам делают особенно актуальной задачу рационального использования внутренних источников финансирования и, прежде всего, реинвестирования средств, поступающих в распоряжение головной компании. Однако данные обследования свидетельствуют о том, что и эта задача решается в рамках ИС далеко не лучшим образом. Лишь три предприятия указали на некоторое участие головной компании в финансировании их текущей деятельности, причем во всех этих случаях головная компания является крупным акционером предприятия (в двух случаях - единственным). И ни в одной из обследованных структур не была отмечена сколь-нибудь заметная роль головной компании в финансировании инвестиционной деятельности рядовых участников.

Централизация финансовых потоков в руках головной компании является важной составляющей формирования эффективной интегрированной структуры. Она представляет собой необходимый инструмент, посредством которого головная компания аккумулирует финансовые ресурсы для последующего их распределения между участниками. Однако, как показывает практика функционирования интегрированных структур, централизация финансовых потоков очень часто переходит из категории средств и инструментов в категорию целей. Получив под свой контроль конечную прибыль объединения, головные компании, как правило, используют ее исключительно в своих интересах, расходуя на собственные нужды либо выводя за пределы интегрированной структуры. При этом в качестве средства «выкачивания» прибыли из рядовых участников нередко используется механизм трансфертных цен. Вообще говоря, трансфертное ценообразование является наиболее простым и действенным инструментом повышения эффективности любого «вертикального» объединения. Однако в современных российских условиях данный механизм часто используется в качестве средства «выкачивания» доходов из предприятий, стоящих ниже в технологической цепочке.

Для обеспечения цивилизованного порядка распределения прибыли в рамках интегрированных структур, предусматривающего реинвестирование полученных средств, необходимо:

*представителям государства в органах управления головных компаний интегрированных структур инициировать принятие в рамках объединений конкретных положений о порядке распределения конечной прибыли;*

*разработать и принять нормативные акты, определяющие порядок и условия трансфертного ценообразования, принципы реинвестирования доходов головной компании в развитие предприятий-участников интегрированных структур.*

#### 4. Перераспределение ресурсов в рамках интегрированных структур

##### Обеспеченность рядовых участников интегрированных структур ресурсами

В современных условиях важным фактором, во многом определяющим эффективность функционирования предприятия, является его обеспеченность разного рода ресурсами. Рассмотрим ситуацию с ресурсообеспеченностью рядовых участников интегрированных структур.

*Таблица 11.*

##### **Обеспеченность рядовых участников интегрированных структур ресурсами в 1999 году**

Ресурсы	Недостаток	Норма	Избыток	Сальдо <sup>6</sup>	Дисбаланс <sup>7</sup>
Трудовые ресурсы	34,5%	58,6%	6,9%	-27,6%	41,4%
Оборудование	31,0%	48,3%	20,7%	-10,3%	51,7%
Здания, помещения и иные объекты недвижимости	3,4%	51,7%	44,8%	41,4%	48,3%
Сырье, материалы, комплектующие	48,3%	51,7%	0,0%	-48,3%	48,3%
Денежные оборотные средства	89,7%	10,3%	0,0%	-89,7%	89,7%
Запасы готовой продукции	13,8%	69,0%	17,2%	3,5%	31,0%
Нематериальные активы	17,2%	75,9%	6,9%	-10,3%	24,1%

<sup>6</sup> Сальдо рассчитывается как разность между числом респондентов, указавших на избыток ресурса, и числом респондентов, отметивших его недостаток.

<sup>7</sup> Дисбаланс рассчитывается как сумма числа респондентов, указавших на избыток ресурса, и числа респондентов, отметивших его недостаток.

Наиболее неблагоприятной выглядит ситуация с обеспеченностью предприятий денежными оборотными средствами - их недостаток отметили 90% респондентов. Около половины предприятий указали также на недостаточную степень обеспеченности сырьем материалами и комплектующими. В качестве избыточного ресурса наиболее часто упоминались здания, сооружения и иные объекты недвижимости (45% респондентов). Представляется важным также заметить, что менее половины предприятий указали на нормальный уровень обеспеченности оборудованием: 31% респондентов отметили недостаточный уровень обеспеченности данным ресурсом и 21% - избыточный.

В целом можно констатировать, что уровень обеспеченности предприятий-участников интегрированных структур ресурсами по большинству позиций весьма далек от оптимального.

#### Мероприятия по перераспределению ресурсов

Одна из важных функций интегрированной структуры состоит именно в том, чтобы оптимизировать распределение разного рода ресурсов и обеспечивать переток конкурентных преимуществ между различными участниками объединения. Приведенные в таблице 12 данные свидетельствуют о том, что наибольшей популярностью у участников объединений пользуются мероприятия по передаче технической документации и результатов НИОКР - факт проведения таких мероприятий отметили соответственно 77 и 68% респондентов из числа предприятий-участников, а также перераспределение в рамках интегрированной структуры заказов на производство продукции и проведение НИОКР, на что в обоих случаях указала половина рядовых участников. Что же касается собственно перераспределения материальных ресурсов, то за исключением передачи технологического оборудования и денежных средств (которые отметили, соответственно, 36 и 32% предприятий), такие мероприятия пока не нашли широкого применения среди рядовых участников интегрированных структур - каждое из них отметили менее четверти респондентов.

*Таблица 12.*

#### **Мероприятия по перераспределению ресурсов и обмену конкурентными преимуществами между рядовыми участниками интегрированных структур**

<b>Мероприятия по перераспределению ресурсов и обмену конкурентными преимуществами</b>	<b>Мероприятия проводились</b>	<b>Мероприятия заметно повлияли на конкурентоспособность</b>	<b>Доля успешных мероприятий</b>
<b>Передача в рамках интегрированной структуры между предприятиями-участниками:</b>			
технической документации	77,3%	45,5%	58,8%
результатов НИОКР	68,2%	50,0%	73,3%
других прав на использование интеллектуальной собственности (патенты, лицензии, и т. п.)	18,2%	0,0%	0,0%
технологического оборудования и оснастки	36,4%	22,7%	62,5%
<b>Перемещение персонала в рамках интегрированной структуры между предприятиями-участниками:</b>			
промышленно-производственного	18,2%	0,0%	0,0%
инженерно-технического	13,6%	0,0%	0,0%
административно-управленческого	13,6%	0,0%	0,0%
<b>Перераспределение заказов в рамках интегрированной структуры между предприятиями-участниками:</b>			
на производство продукции	50,0%	31,8%	63,6%
на проведение НИОКР	50,0%	36,4%	72,7%
<b>Перераспределение временно свободных ресурсов в рамках интегрированной структуры между предприятиями-участниками:</b>			
денежных средств	31,8%	22,7%	71,4%
сырья и материалов	22,7%	9,1%	40,0%
оборудования, машин и механизмов	4,5%	0,0%	0,0%
транспортных средств	9,1%	0,0%	0,0%
зданий и сооружений	9,1%	0,0%	0,0%
<b>Объединение снабженческо-сбытовых возможностей предприятий-участников интегрированной структуры:</b>			

объединение или/и совместное использование каналов сбыта	27,3%	4,5%	16,7%
централизация и/или диверсификация материально-технического снабжения	22,7%	9,1%	40,0%

Похожая картина складывается и при рассмотрении продуктивности мероприятий по обмену конкурентными преимуществами, проведенных в рамках интегрированных структур. Наиболее эффективными обменно-распределительными операциями являются передача результатов НИОКР и технической документации - соответственно 73 и 59% таких мероприятий оказали существенное влияние на конкурентоспособность рядовых участников интегрированных структур, перераспределение заказов на проведение НИОКР и производство продукции - соответственно 73 и 64%, передача денежных средств и технологического оборудования - соответственно 71 и 63%. За исключением двух последних операций, а также передачи сырья и материалов, давшей положительный эффект в 40% случаев, никакое другое мероприятие по перераспределению ресурсов не оказало заметного воздействия на конкурентоспособность предприятий-респондентов.

Рассмотрим теперь вопрос о взаимосвязи между проведением предприятиями-участниками интегрированных структур мероприятий по перераспределению различных ресурсов и обеспеченностью этих предприятий ресурсами (таблица 13).

Таблица 13.

**Влияние мероприятий по перераспределению ресурсов и обмену конкурентными преимуществами на ресурсообеспеченность рядовых участников интегрированных структур**

Ресурсы	Мероприятия	Доля предприятий с дисбалансом ресурса	
		в общем числе рядовых участников	среди участников, осуществивших мероприятие
Трудовые ресурсы	Перемещение персонала	41,4%	25,0%
Оборудование	Передача оборудования (в т. ч. технологического), машин, механизмов, транспортных средств	51,7%	0,0%
Здания, помещения и иные объекты недвижимости	Передача зданий и сооружений	48,3%	0,0%
Сырье, материалы, комплектующие	Передача сырья и материалов, централизация и/или диверсификация материально-технического снабжения	48,3%	57,1%
Денежные оборотные средства	Перераспределение денежных средств	89,7%	85,7%
Запасы готовой продукции	Объединение или/и совместное использование каналов сбыта	31,0%	0,0%
Нематериальные активы	Передача технической документации, результатов НИОКР и других прав на использование интеллектуальной собственности	24,1%	17,6%

По всем выделенным позициям, за исключением сырья материалов и комплектующих, доля предприятий с несбалансированными ресурсами среди участников, осуществлявших мероприятия по перераспределению ресурсов, оказывается несколько ниже соответствующего показателя, взятого по всем предприятиям-участникам. В отношении же передачи сырья, материалов и централизации (диверсификации) материально-технического снабжения следует заметить, что все участники, отметившие позитивное влияние данных мероприятий на конкурентоспособность, указали нормальный уровень обеспеченности сырьем, материалами и комплектующими.

Таким образом, можно констатировать, что реализуемые в рамках интегрированных структур мероприятия по перераспределению ресурсов и передаче конкурентных преимуществ оказывают положительное воздействие на ресурсообеспеченность рядовых участников объединений. Однако при этом соответствующие мероприятия осуществляются в настоящее время недостаточно активно. В этой связи для улучшения ситуации в сфере обеспеченности участников интегрированных структур ресурсами целесообразно:

*внедрить практику проведения мониторинга ресурсобеспеченности предприятий-участников интегрированных структур;*  
*представителям государства в органах управления головных компаний интегрированных структур инициировать принятие решений об осуществлении мероприятий по перераспределению ресурсов и передаче конкурентных преимуществ между участниками объединений.*

### **Заключение**

В настоящее время в отечественной экономике функционирует значительное число интегрированных структур холдингового типа, существенная часть которых создана с использованием государственной собственности. При этом эффективность деятельности таких структур во многих случаях оставляет желать лучшего. Одной из основных причин этого является несовершенство действующего регулирования, как специально посвященного вопросам создания и функционирования интегрированных структур, так и общего, касающегося различных аспектов корпоративного управления, приватизации и т.д.

В течение всего периода реформ в России предпринимались значительные усилия по проведению институциональных преобразований и созданию адекватного требованиям рыночной экономики законодательства. Тем не менее, на сегодняшний день в нашей стране отсутствует развитая система регулирования отношений, связанных с созданием и деятельностью интегрированных структур. Представляется необходимым восполнить данный пробел, для чего следует внести изменения в ряд действующих законодательных актов («О приватизации...», «Об акционерных обществах» и др.), ускорить доработку и принятие новых законов («О холдингах», «О реорганизации юридических лиц» и др.), а также разработать и принять целый ряд подзаконных актов, касающихся различных аспектов интеграции.

Следует однако отметить, что решение задачи повышения эффективности процессов создания и функционирования холдинговых структур нельзя считать лежащим исключительно в плоскости совершенствования правового регулирования в данной сфере. Необходимо также осуществить ряд практических мероприятий, направленных, в частности, на усиление централизации контрольных полномочий в рамках существующих интегрированных структур, обеспечение справедливого порядка распределения конечной прибыли объединений и т.д.