Ружанская Л.С.,

Корпоративное управление и конкурентоспособность российских холдингов

Корпоративная интеграция со свойственной ей высокой концентрацией внешней собственности в рядовых членах холдингов рассматривается в статье как защитный механизм от конкурентного давления на товарных рынках в российской экономике. На материалах проведенных обследований уральских ОАО и крупнейших российских холдингов автор выявляет позитивное влияние международного уровня конкуренции на конкурентоспособность интегрированных структур и создание стимулов к эффективности.

***

В условиях институциональной неопределенности и высоких трансакционных издержек, свойственных для трансформационных экономик, компании стремятся создавать защитные механизмы во избежание конкурентной борьбы, если издержки на создание таких механизмов ниже затрат на конкуренцию. Особенно остро проблема защиты от конкурентного давления встает перед неинтегрированными компаниями, работающими в регионах России. Такие компании испытывают более жесткие бюджетные ограничения и стремятся закрыть региональные товарные рынки для вхождения федеральных или международных компаний. Корпоративная интеграция становится одним из механизмов защиты от конкуренции на товарных рынках для российского бизнеса, стремящегося защитить не только рыночные позиции, но и права собственности.

В экономической теории конкуренция на товарных рынках выступает одним из наиболее сильных стимулов повышения эффективности работы фирмы, влияет на структуру рынков и является механизмом «рыночной координации». Благодаря конкуренции цены смещаются к предельным издержкам, вызывая рост эффективности распределения ресурсов. Конкуренция играет роль в решении агентского конфликта «собственник-менеджер»: она ведет к повышению вероятности банкротства, чтобы его избежать менеджер прилагает больше усилий для снижения издержек [Alchian, 1950; Shleifer, Vishny, 1997]. Развитие конкуренции должно стимулировать компании к развитию и поиску дополнительных источников инвестиций, следовательно, требуется защита прав инвесторов и гарантии возврата их средств [Shleifer, Vishny, 1986]. Способом защиты прав акционеров является высокая концентрация собственности, что особенно характерно для переходных экономик [La Porta et al, 1999].

Однако конкуренция может ограничивать эффективность фирмы, став барьером для инновационной деятельности, если рыночная власть зависит от инноваций [Aghion et al., 2001; Carlin et al., 2001]. Конкуренция может негативно стимулировать менеджмент: выгода от снижения издержек зависит от ожидаемой рыночной доли, значение которой и расширение конкуренции

имеют обратную зависимость. П. Фулгьери и М. Суоминен обнаружили увеличение концентрации в отрасли, как следствие оппортунистического управления компанией. Оппортунизм толкает брать больше заемных средств, чтобы покрыть неэффективность управления, но финансирование при агентских издержках долга затруднено, в итоге концентрируется собственность, и формируется неконкурентная среда [Fulghieri, Suomine, 2005].

Механизмы корпоративного управления, как институциональные рамки задают те или иные стимулы для принятия решений на фирме. Так, исследование Дж. Кёка и Л. Рённебуга выявило, что тип корпоративного контроля может усиливать или ослаблять влияние конкуренции на производительность. Авторы нашли, что только концентрированная внешняя частная собственность усиливает стимулирующее влияние конкуренции в отношении производительности труда и оптимизации структуры капитала [Köke, Renneboog, 2003]. В контексте переходных экономик возросшая конкуренция приводит к ужесточению бюджетных ограничений фирмы и влияет на ожидания и стимулирование менеджеров и работников.

Б.В.Кузнецов обнаружил, что конкуренция иностранными производителями стимулирует присоединение российских компаний к холдингам [Кузнецов, 2006]. Корпоративная интеграция, порожденная концентрированной собственностью, стимулировала переход собственности к внешним владельцам, тем самым, создав условия для отделения собственности от управления [Интеграционные процессы, 2006]. Фирмы в неконкурентных интегрированных отраслях ухудшают показатели эффективности, поскольку снижается роль рынка корпоративного контроля как механизма мониторинга за менеджерами [Giroud, Mueller, 2007]. Защита от конкуренции с помощью присоединения предприятий к холдингам должна с точки зрения структуры отраслевых рынков снижать конкуренцию, а, следовательно, снижать качество корпоративного управления. В то же время обнаружены доказательства роста качества корпоративного управления в рядовых членах холдингов, благодаря аутсайдерскому типу корпоративного контроля, который создается на этих предприятиях [Авдашева, 2007; Паппэ,2002].

Используя результаты наших исследований 100 уральских ОАО в 2006 [Ружанская, 2006, 2007, 2008], а также более поздние исследования 2009 г., можно заметить, что наиболее распространенным методом защиты интересов акционеров в холдингах является концентрированный контроль. В нашей выборке 2002-2006гг., где отсутствуют предприятия ТЭК, 47 ОАО входит к бизнес-группам. По отраслевой принадлежности они в основном принадлежат базовым отраслям, таким как машиностроение и металлургия, а также предприятия связи. Демонстрируют распространение бизнес-групп и другие отрасли, где в состав объединений входят некрупные предприятия - пищевая промышленность. Высокая доля интегрированных компаний наблюдается в производстве строительных материалов и химической промышленности.

Таблица 1.

Структура собственности в независимых компаниях и бизнес-группах, %

Тип собственника	Независимые компании		Члены группы компаний			
			Управляющие		Рядовые	
	Средний пакет акций*	Доля отв.	Средний пакет акций*	Доля отв.	Средний пакет акций*	Доля отв.
государство	46,30	37,93	34,09	27,27	16,94	21,34
физические лица, в т.ч.:	55,17	25,81	33,27	31,38	39,27	37,11
крупные физические лица	31,82	24,52	15,30	30,05	16,85	33,38
банки и инвестиционные компании	1,01	10,34	16,17	41,86	8,71	37,89
российские нефинансовые юридические лица	17,00	3,45	21,80	28,36	35,44	51,80
иностранные инвесторы	3,32	6,9	9,24	9,09	0,00	0,00
другие	13,56	28,8	2,58	12,45	11,66	40,91

**-в расчет принималось владение обыкновенными акциями в 2006 г.*

Профиль акционерной собственности в уральских компаниях претерпевает изменения с учетом фактора интеграции. Основной формой объединения компаний в группы стали имущественные связи. Автономные предприятия отличает большая доля государства и физических лиц. При этом доля мелких физических лиц самая высокая в независимых компаниях. Рядовые члены групп имеют более высокую долю юридических нефинансовых лиц, в управляющих компаниях выше доля государства и крупных акционеров – физических и юридических лиц. Существенное отличие управляющих компаний состоит в высокой доле иностранных инвесторов, в то время как рядовые члены холдингов не имеют этой категории акционеров, а на независимых предприятиях доля иностранцев в разы меньше. Аналогичная история повторяется с категорией собственников – банки. Объединение компаний по типу «финансово-промышленная группы» привело к многократному росту доли банков в группах по сравнению с независимым бизнесом. В целом, структура собственности управляющих компаний более прозрачна (наименьшая доля категории «другие») и разнообразна по представительству разных групп собственников.

Для сравнения выборка из 822 АО (283 АО – члены бизнес-групп) ГУ ВШЭ по 2005 году продемонстрировала сходные тенденции в структуре собственности российских интегрированных и независимых акционерных об-

ществ [Интеграционные процессы, 2006]. Отличие составляет более существенная доля мелких физических лиц в независимых компаниях и в целом меньшая доля государственного участия в капитале.

Выделяются две важные особенности уральских ОАО – высокая доля государственной собственности и крупных инвесторов. Большая доля государства в управляющих компаниях холдингов может быть отражением двух факторов. Машиностроительные и химические предприятия, традиционно демонстрирующие высокие показатели интеграции, имеют большую долю оборонного производства, контроль над которым сохраняет государство через имущественные рычаги. В то же время, строительный комплекс и металлурги, также широко представленные в составе бизнес-групп выборки являются наиболее влиятельными в регионе группами по социально-экономическим показателям деятельности. Государственное участие на этих предприятиях может рассматриваться не как контроль над производством, но как использование ресурсов успешного бизнеса в интересах регионов. В [Паппэ, 2002] показана роль государства в формировании большого бизнеса в России и сохранение тесных связей органов власти и бизнес-групп как условие деятельности последних.

В то же время рычаги воздействия на холдинги в руках региональных властей сокращаются, уступая место федеральной собственности. Региональные чиновники сохраняют больший контроль над более «управляемыми» независимыми компаниями. Конкурентоспособность региона обеспечивается за счет поддержки и сохранения контроля в холдингах «регионального значения», управляющие компании которых базируются в областных городах. Вхождение предприятий в состав крупных федеральных холдингов значимо сокращает влияние административного ресурса региональных властей. Концентрированная собственность вообще и государственная в частности способствует сокращению вероятности слияний и поглощений. Можно предположить, что сохранение «зоны контроля» региональных властей осуществляется, в том числе, за счет имущественного инструмента – участия в собственности.

Механизм собственности дополняет и укрепляет «модель обмена» между государством и бизнесом [Frye, 2002]. Близость к региональным властям и возможность получения от них тех или иных субсидий обусловливали большой объем социальных обязательств для градообразующих предприятий в России [Haaparanta et al, 2003; Juurikkala, Lazareva, 2006].

Представив структуру собственности региональных компаний в разрезе корпоративной интеграции, мы можем сделать заключение, что концентрация, как форма контроля и защиты интересов инвесторов, свойственна не только холдингам, но и независимому бизнесу. Меняется только структура владения: в бизнес-группах распространен контроль юридических лиц и государства, а в независимых АО – физических лиц и государства.

Взаимоотношения региональных властей и крупных холдингов.

Специфика взаимоотношений местных властей и крупных холдингов федерального значения может быть проиллюстрирована показательной ситуацией с ОАО «Нижнетагильским металлургическим комбинатом». НТМК – самое известное предприятие индустриального Горнозаводского района. До вхождения в «Евразхолдинг» муниципалитет широко использовал административный для решения текущих и стратегических проблем территории: строительство дорог, школ, больниц, коммунальное хозяйство. Для использования средств НТМК в статусе члена крупного холдинга в этих целях административного ресурса муниципалитета оказывается не достаточно. Теряется возможность обеспечить заказами региональные предприятия других отраслей, обеспечивающих жизнедеятельность гигантов индустрии. Выбор подрядчика осуществляется управляющей компанией. Таким образом, с выходом предприятий из-под контроля региональных властей, теряют свою конкурентоспособность в краткосрочном периоде, как отдельные предприятия местного значения, так и территория.

Таблица 2.

Характеристики корпоративного контроля в независимых компаниях и бизнес-группах, %

Характеристики корпоративного контроля	Независимые компании	Члены группы компаний		Всего по группе
		Управляющие	Рядовые	
есть доминирующий собственник (самооценка предприятия)	49,8	67,1	61,2	64,20
есть контрольный пакет (50%+1 акция)	43,5	65,1	58,9	61,15
кроме контрольного пакета (50% + 1 акция) есть блокирующий пакет (<50%, >25%)	24,70	31,20	0	31,20
генеральный директор – акционер компании	55,17	22,52	9,30	31,82

Концентрация собственности на независимых и интегрированных предприятиях существенно отличается в пользу интегрированных компаний. В целом доминирующий собственник, независимо от владения пакетом встречается здесь на 14,4% чаще, чем в независимых компаниях. При этом в управляющих компаниях распространена модель акционерного контроля с «противовесом» блокирующего пакета. Для рядовых членов групп такая ситуация не наблюдается. Контролирующему собственнику никто не противостоит при принятии решений. Таким образом, предприятия группы находятся под односторонним контролем. Концентрация собственности, как условие

корпоративной интеграции, используется на уральских предприятиях, что согласуется с выводами других исследований [Интеграционные процессы, 2006; Радыгин, 2004].

Модель инсайдерского корпоративного контроля в большей степени нашла распространение в независимых предприятиях. Здесь на 55% АО генеральный директор обладает пакетом обыкновенных акций. В группах этот показатель значимо ниже – 31,82%. Совмещение владения и управления используется управляющими компаниями, в рядовых членах групп в руководстве в основном присутствуют наемные менеджеры. В целом на интегрированных предприятиях распространена модель внешнего контроля: только треть компаний управляется собственником. Совмещение владения и управления в управляющих компаний более чем двукратно превосходит уровень рядовых компаний холдингов.

Различия в модели корпоративного контроля отражается на применении в группах механизмов корпоративного управления. Благодаря снижению для групп значения рынка корпоративного контроля, распространение получил совет директоров, как внутренний механизм мониторинга.

Таблица 3.

Структура совета директоров в независимых компаниях и бизнес-группах, % ответивших

Тип представителя	Независимые компании	Члены группы компаний	
		Управляющие	Рядовые
Высший руководитель предприятия	36,63	26,67	32,76
Заместители высшего руководителя предприятия	27,72	17,78	24,14
Представители российских физических лиц и нефинансовых юридических лиц	19,80	17,78	31,03
Представители государства	10,89	20,00	5,17
Представители иностранных инвесторов	1,98	6,66	0,00
Представители банков и институционалных инвесторов	2,97	11,11	6,90
ИТОГО	100,00	100,00	100,00

Доля менеджеров в советах независимых компаний в 1,27 раза выше, чем в группах. Доминирование внешних собственников в группах и отделение собственности от управления стимулировало большее присутствие акционеров-аутсайдеров в составе советов. При этом основная доля внешних собственников выше в рядовых предприятиях группы, где сложилась модель

внешнего корпоративного контроля. Концентрация собственности в группе не позволяет представителям портфельных инвесторов в полной мере представить свои интересы в контрольном органе.

В управляющих компаниях государственные представители встречаются в советах в 2 раза чаще, чем в независимых компаниях, в то время как по показателю участия государства в собственности превышение составляет - 1, 4 раза. Такая ситуация складывается за счет нескольких факторов. С одной стороны, в советах крупных холдингов государственные представители зачастую присутствуют как независимые директора. Это позволяет использовать связи чиновников для решения стратегических вопросов компании на уровне региона и федерации. С другой стороны, государство в большей степени заинтересовано в контроле над крупным бизнесом как посредством имущественных, так и неимущественных механизмов.

Таблица 4.

Корпоративное управление в независимых компаниях и группах, %

ХАРАКТЕРИСТИКИ	Независимые компании	Группа компаний
Наличие комитетов в совете директоров:		
комитет по аудиту	28	30
комитет по корпоративному управлению	11	15
комитет по кадрам и вознаграждениям	16	19
комитет по стратегическому управлению и финансам	24	36
другие комитеты	16	0
Есть корпоративный секретарь	5	41
Есть ли независимые директора	32	33
Как часто заседает совет		
1 раз в год	5	5
2 раз в год	20	10
3 раз в год	45	55
4 раз в год	20	25
5 раз в год	10	5
Менялся Высший руководитель		
вообще не менялся	10	5
1 раз за 10 лет	75	80
2 раза за 10 лет	15	10
4 раза за 10 лет	0	5
Менялся состав совета хотя бы один раз	50	55
От чего зависит оплата труда топ-менеджера:		
процентные выплаты в зависимости	31	71

от финансовых результатов		
фиксированная оплата	76	76
опцион на покупку акций компании	0	5
процентные выплаты от рыночной стоимости компании	5	5
процентные выплаты от экономической прибыли компании	0	14
другая форма	33	0
по договору	2	0
Регулярная выплата дивидендов за 2001-2006гг. да нет	 25,5 74,5	 26,6 73,4

В советах директоров групп более развита практика советов с точки зрения качества принимаемых решений: чаще встречаются специализированные комитеты, должность корпоративного секретаря. Частота заседаний совета не связана с эффективностью его работы.

Действие модели внешнего контроля в группах проявляется в более частой смене состава совета директоров и высших руководителей компаний. Хотя в сравнении с другими исследованиями [например, Интеграционные процессы, 2006] эта разница меньше. Более устойчивым состав совета был в управляющих компаниях. Возможно, одной из причин устойчивости является наличие представителей государства в советах управляющих компаний.

Для создания мотивов к соблюдению интересов инвесторов у топ-менеджеров интегрированных компаний используются более разнообразные стимулирующие контракты. Активнее используются связь выплат с финансовыми показателями, отражающими интересы собственников компаний, такими как экономическая прибыль и рыночная стоимость. В целом использование этих показателей в оплате труда менеджеров можно усмотреть более развитую систему финансового, стратегического и общего менеджмента на предприятиях и потребность в повышении качества управления.

Существенных различий в дивидендной политике компаний выборки не наблюдается, но это, во-первых, говорит о невнимании компаний к дивидендам в рассматриваемый период, а во-вторых, о том, что выплата связана с частными потребностями мажоритарных инвесторов.

Эконометрическое тестирование пробит моделями влияния принадлежности к холдингу на параметры экономической эффективности компаний выборки не позволило выявить статистически значимого результата, хотя знак перед коэффициентами (производительность труда, рентабельность продаж) был положительный во всех модификациях модели.

Таблица 5.

Источники финансирования инвестиций в независимых компаниях и группах*, %

Источники финансирования инвестиций	Независимые компании	Члены группы компаний		
		Управляющие	Рядовые	Всего по группе
Банковские займы	52,6	81,2	73,9	76,4
Выпуск облигаций	4,1	14,2	15,3	15,0
Выпуск акций	10,0	0	15,3	10,2
Собственные средства	14,2	11,11	10,3	10,6

* - *наличие тех или иных источников финансирования инвестиций в компаниях выборки оценивалось по фактам их использования, отмеченных респондентами в практике инвестиционной деятельности.*

Использование различных источников финансирования инвестиционной деятельности в независимых компаниях и группах показывает в целом большую инвестиционную активность холдингов. Структура капитала управляющих и рядовых компаний в большей степени смещена в пользу заемного капитала, что повышает показатели рентабельности использования собственных средств. Самую высокую эмиссионную активность демонстрируют рядовые члены холдингов на фоне относительно более низких выплат дивидендов.

В целом респонденты холдингов отмечали большую потребность в инвестициях, чем автономные компании. Обращает на себя внимание факт больших возможностей холдингов воспользоваться средствами государственной поддержки благодаря особой роли государства как стейкхолдера в этих компаниях.

В продолжение начатого исследования, мы собрали данные за 2008 год по 30 российским интегрированным компаниям без региональной привязки из различных отраслей: нефтегазовая (8 холдингов), металлургия (11 холдингов), энергетика (2), машиностроение (3 холдинга); пищевая промышленность (3 холдинга), 1 холдинг связи и 2 – в строительстве и промышленности стройматериалов. Источником данных стали материалы, официально выставленные сайтах компаний. Предыдущие результаты были получены путем опроса топ-менеджеров и членов совета директоров компаний. В выборку попали в крупные торгуемые холдинги.

Все рассмотренные холдинги являются компаниями федерального значения, как правило, имеют активы в разных регионах России, а в ряде случаев - за границей. Близость к федеральным и региональным столицам является важным логистическим преимуществом. «Столичный» статус компании повышает вероятность оказаться в группе лидеров в 2—3 раза: что объясняется лучшим состоянием рынков факторов производства, большей устойчи-

востью к различным шокам, обеспеченностью транспортной и иной инфраструктурой.

Подавляющее большинство рассмотренных холдингов имеют жёсткую организационную структуру, являются объединениями производственного характера. Многих из них можно классифицировать как концерны. Компании стремятся к горизонтальной и по возможности вертикальной интеграции, выстраивают производственные цепочки.

Основные финансовые показатели демонстрируют определенные закономерности. Анализ выручки и прибыли от продаж позволяет рассчитывать рентабельность продаж, которая колеблется вокруг среднего уровня 30%. Соотношение собственного и заёмного капитала – показатель, характеризующий финансовую устойчивость и финансовую независимость, – довольно сильно варьируется в зависимости от отрасли и положения холдинга в ней. Так, лидеры нефтегазовой и металлургической отраслей, давно и прочно стоящие на ногах, как правило, имеют долю заёмных средств в капитале на уровне не выше 30%. Холдинги, работающие в таких отраслях, как машиностроение, энергетика, пищевая промышленность могут иметь в структуре капитала больше заёмных средств, чем собственных, что, видимо, связано с более активной инвестиционной политикой. Объём капитальных вложений демонстрирует значимую дисперсию по группам и слабо раскрывается. В среднем по компаниям, раскрывшим информацию (60% выборки), холдинги направляют 12% выручки на капитальные вложения, в металлургической отрасли этот показатель колеблется вокруг 10%, в нефтегазовой – 17%.

Большинство холдингов имеют значительную долю внутреннего рынка, что подтверждает, с одной стороны, их масштабность и значимость для российской экономики, с другой стороны, ресурс монопольной власти и возможность оказывать сильнейшее воздействие на производителей и потребителей продукции. В выборку вошли такие крупнейшие игроки на товарных рынках, как Газпром (84% добычи газа), Трубная металлургическая компания (67% производства труб), Татнефть (30% добычи нефти), Норильский никель (28% цветной металлургии), ВСМПО-Ависма (100% титана), «Балтимор-Нева» (50% кетчупа). В среднем доля рынка холдинга из выборки – 36% рынка.

Кадровая политика является крайне важной для повышения конкурентоспособности холдингов, определяющим укомплектованность квалифицированными кадрами. Однако, компании редко раскрывают особенности кадровой политики. Рассмотренные холдинги являются достаточно продуктивными – средняя выручка на одного сотрудника составляет 4,2 млн.руб. в год. Это может объясняться, как высокой производительностью работников, так и высокими ценами на продукцию компаний из-за их монопольного положения в отраслях и экономике. Средняя заработная плата по нашей выборке значительно выше, чем по экономике в целом, и составляет 19238 руб. в месяц. Большинство холдингов сотрудничают с вузами в городах, где находятся основные активы, проводят программы повышения квалификации в том числе

и менеджерского состава по программам MBA, однако эта деятельность не является сильно приоритетной: на нее тратится в среднем около 0,02% выручки. Отчасти это может быть связано с низкотехнологичным характером отраслей экономики, в которых действуют крупнейшие российские холдинги, отчасти с низкой конкуренцией и высокой степенью монополизации отраслей.

Инновационная деятельность является основным двигателем повышения конкурентоспособности компаний на развитых рынках. Однако, как и в случае с кадровой политикой, это не совсем так. На основе раскрываемой холдингами информации не удалось собрать достаточно данных ни по одному из параметров, которых мы хотели проанализировать. Самым раскрываемым пунктом были «расходы на НИОКР». Из 30 рассматриваемых холдингов, лишь 6 (Газпром, Лукойл, Норильский никель, ММК, ВСМПО-Ависма и РусАл) открыто публиковали эту информацию. Они тратят на исследования и разработки в среднем 0,05% выручки (для примера, у немецкого концерна BMW этот показатель составляет 5,3%, т.е. в 106 раз больше). «Количество патентов на изобретения и полезные модели» традиционно является одним из важнейших показателей инновационной активности. Раскрытие информации по этой позиции оказалось также крайне низким: 7 из 30 сайтов. В среднем у них по 329 патента, больше всего (1251) – у Газпрома. При этом холдинги достаточно активно внедряют новые виды продукции, осваивая мировые технологии производства. Большинство рассмотренных холдингов сотрудничают с научно-исследовательскими организациями, ряд из них имеют собственные инжиниринговые центры. При этом, к примеру, показатель «количество работников с учёными степенями» почти нигде не раскрывается.

Структура собственности рассмотренных холдингов во многом схожа: за редким исключением отсутствует доля государства капитале, а контрольный пакет акций принадлежит номинальным иностранным управляющим компаниям в оффшорных зонах. Раскрытие конечных бенефициаров и структуры собственности явилось самым слабым звеном в прозрачности компаний. При этом структура номинальных держателей стабильна. Структура собственности не оказывает явного влияния на показатели конкурентоспособности, инновационной и инвестиционной активности. Вместе с тем в группе компаний с иностранной собственностью несколько выше доля компаний, отличавшихся высоким уровнем производительности труда и более высокими темпами роста выручки в период 2005—2007 гг.предприятия с иностранным участием чаще и больше экспортируют, причем в страны дальнего зарубежья.

Государственная поддержка как таковая оказывается в основном компаниям со смешанной собственностью (Газпром, ВСМПО-Ависма), либо напрямую обслуживающим государственные компании (Трансмашхолдинг, Мостостройиндустрия). В других случаях она явно не афишируется. Государственная поддержка не стала решающим фактором конкурентоспособности: т.е. даже в депрессивных секторах есть вполне конкурентоспособные

лидеры, однако кризисные явления свели на «нет» конкуренцию среди компаний, которые стали стремиться за государственной поддержкой и субсидиями, вместо оптимизации своего производства.

Экспортная деятельность является важнейшей позицией в конкурентоспособности российских гигантов. В нашей выборке подавляющее большинство холдингов таким преимуществом обладают, что объясняется характеристиками выборки. В среднем доля экспорта в выручке доля составляет 46% (Газпром – 65%, ТНК-ВР – 75%, ВСМПО-Ависма – 75%, РусАл – 48%, ОМЗ – 53%). Среди экспортеров доля конкурентоспособных компаний выше, чем среди предприятий, работающих исключительно на внутреннем рынке, независимо от доли экспорта в объеме продаж. Однако кризис 2008 года в большей степени ударил по экспортерам, напрямую зависящих от цен на энергоносители. Наличие конкуренции, и особенно конкуренции с импортом, безусловно, стимулирует предприятия к более активной реструктуризации, более активным инновациям, однако вопрос об инновациях отходит на второй план, когда компании просто стремятся удержаться на плаву или получить государственную поддержку.

Присутствие ценных бумаг на российском и мировом фондовом рынках во многом характеризует доступ холдингов к дополнительным денежным средствам. Большинство из них, особенно из нефтегазовой и металлургической отраслей, котируются и у нас, и за рубежом. Исключение составляют ряд компаний из других отраслей, не играющих столь заметной роли на мировых рынках по причине характера российской экономики. С резким падением цен на энергоносители произошел масштабный вывод иностранного капитала из страны (в частности с фондового рынка), что сократило финансовые возможности крупнейших компаний.

В целом следует сказать, что холдинговые структуры в России играли и продолжают играть ведущую роль в основных отраслях экономики. Корпоративная интеграция стала популярным методом снижения трансакционных и производственных затрат. Кооперативные связи между предприятиями закрепляются имущественными связями в связи с плохими институтами и корпоративной практикой. Акционеры стремятся защитить себя, как собственников от экспроприации имущества и доходов от него, а производственные единицы стремятся повысить кооперационную дисциплину. Условием и результатом существования холдингов явилась концентрированная собственность в России. Интеграция позволяет снизить риски, в том числе посредством диверсификации производства. Интеграция повышает также переговорную силу в отношениях с государством регионального и федерального уровня. Это играет немаловажную роль в судьбе российских компаний в условиях усиливающейся активности государства в области экономики. Связи с государством, хотя и налагают на компании дополнительные непрофильные обязательства, позволяют, однако лоббировать свои интересы не только на внутреннем, но и внешнем рынках, хотя там действие рыночных механизмов значимо больше. И если холдинги и становятся формой защиты компаний-

членов от конкурентного давления на отраслевых рынках, то международных уровень конкуренции выступает стимулом к росту конкурентоспособности компаний и продукции. Большие финансовые возможности холдингов позволяют им приобретать более совершенных производственные, сбытовые и управленческие технологии, однако стимулов к приобретению не будет, если конкурентное давление в на продуктовых рынках будет не значимым в силу рыночной структуры или создания защитных механизмов. Не следует также забывать, что рыночная структура не является прокси переменной для конкурентного давления на компании, поэтому сама по себе концентрация производства еще не гарантирует снижения конкурентной борьбы, но снижает эффективность рыночных стимулов.

Список литературы

1. АвдашеваС.Б. Российские холдинги: новые эмпирические свидетельства.//Вопросы экономики. 2007. №1. С.98-111.
2. Интеграционные процессы, корпоративное управление и менеджмент в российских компаниях. Серия «Научные доклады: независимый экономический анализ», №180. М.: Московский общественный научный фонд; АНО «Проекты для будущего: научные и образовательные технологии», 2006.
3. Кузнецов Б.В. Влияние конкуренции и структуры рынков на развитие и поведение промышленных предприятий: эмпирический анализ /2006/ Электронный доступ: http://old-opec.hse.ru/analize_doc.asp?d_no=61551
4. Паппэ Я.Ш. Российский крупный бизнес как экономический феномен: специфические черты, модели его организации // Проблемы прогнозирования. 2002 . № 2. С. 83-97.
5. Радыгин А. Д. Эволюция форм интеграции и управленческих моделей: опыт крупных российских корпораций и групп// Россйский журнал менеджмента, 2004, Т2, №4. – с.35-58.
6. Ружанская Л.С. Развитие внутренних механизмов корпоративного управления в российских компаниях. - Екатеринбург.- Издательство Уральского университета, 2008, 208с.
7. Ружанская Л. С., Крутиков Дм. В. Факторы повышения рыночной стоимости уральских компаний: проблемы практики и политики. Серия «Научные доклады: независимый экономический анализ», №183. М.: Московский общественный научный фонд, 2006, 159с.
8. Ружанская Л.С. Развитие совета директоров как внутреннего механизма корпоративного управления // Электронный журнал//Корпоративные финансы. 2007. № 4. С. 14-33; http://ecsocman.edu.ru/db/msg/319023.html
9. Яковлев А.А. Российская корпорация и региональные власти: эволюция модели взаимоотношений.// Вопросы экономики. – 2007. - №1. – С.124-139.
10. Aghion Ph., Harris C., Howitt P. Vickers J. Competition, Imitation and Growth with Step-by-step Innovation// Review of Economic Studies 68 (Ju-

ly 2001):467-92.
11. Alchian A. Uncertainty, evolution, and economic theory//Journal of Political Economy, 1950, Vol. 58, pp. 211 - 221.
12. Carlin W., Haskel J., Seabright P. Understanding 'The Essential Fact about Capitalism': Markets, Competition and Creative Destruction // National Institute Economic Review, 2001, Vol. 175, No. 1, pp.67-84
13. Giroud X., Mueller H.M. Does Corporate Governance Matter in Competitive Industries? /2007/ http://www.nber.org/papers/w14877.pdf
14. Frye T. Capture or Exchange? Business Lobbying in Russia // Europe-Asia Studies. 2002. Vol. 54. N 7. P. 1017–1036.
15. Fulghieri P., Suominen M.J. Does Bad Corporate Governance Lead to Too Little Competition? Corporate Governance, Capital Structure, and Industry Concentration/ 2005/http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=675664
16. Haaparanta P., Juurikkala T., Lazareva O., Pirttilä J., Solanko L. and Zhuravskaya E. Firms and Public Service Provision in Russia: BOFIT Discussion Papers N16. Helsinki: 2003.
17. Juurikkala T., Lazareva O. Lobbying at the Local Level: Social Assets in Russian Firms: BOFIT Discussion Papers N 1. Helsinki: 2006.
18. Köke J., Renneboog L. Do corporate control and product market competition lead to stronger productivity growth? Evidence from market-oriented and blockholderbased governance regimes// Finance Working Paper N°. 14/2003 March 2003.
19. La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. Corporate Ownership Around the World/ Journal of Finance,1999, Vol. 54(2), pp. 471-517.
20. Shleifer A., Vishny R.W. A Survey of Corporate Governance, Journal of Finance, 1997, 52(2): 737-783.
21. Shleifer A., Vishny R.W. Large Shareholders and Corporate Control// Journal of Political Economy. Part 1. ,June 1986. Vol. 94. No. 3. P. 461-488.