

СЪЗДАВАНЕ НА ФИНАНСОВО-ПРОМИШЛЕНИ ГРУПИРОВКИ В ПРЕХОДА КЪМ ПАЗАРНА ИКОНОМИКА

В студията е проучен руският опит по изграждане на диверсифицирани финансово-промишлени групи (ФПГ) и са направени изводи относно създаването и функционирането на многоотраслови сдружения на акционерни дружества (МОСАД) в стопанства в преход.

Отбелязани са обстоятелства, подтикващи фирмите към участие в МОСАД, и са предложени общи насоки за създаване на такава организационна форма. Анализирани са възможните варианти за изграждане, структуриране и регулиране на подобни групировки на базата на опита на Руската федерация със съответната терминология и институционална специфика, въпреки че не се разглеждат конкретни руски групи. Предмет на конкретен анализ са мотивите за регистрация и редът за създаване на официални ФПГ в Русия, тяхната структура, дейност и перспективи за развитие. Очертани са възможни мерки за държавна подкрепа на ФПГ.

Увод

Развитието на финансово-промишлени групи (ФПГ) е обща световна закономерност за развитите стопанства. В тях големите и свръхголемите производствени компании са органично преплетени с мощни и разклонени финансови учреждения (търговски банки, застрахователни и инвестиционни институции), транспортни, търговски и информационни структури. ФПГ разполагат с наистина огромни производствени и финансови възможности. За тях е характерно ефективното комбиниране на всички фактори на производството, като се започне от финансовите, производствените, трудовите и се стигне до интелектуалните и организационно-управленските.

Големите организационно-стопански структури придават на икономиката стабилност и управляемост, позволяват ефективно да се противодейства на резките колебания на деловата конюнктура. Създаването на ФПГ отразява и стремежа на банковия капитал да излезе извън рамките на влогово-кредитното обслужване на промишлените предприятия, да се включи към операциите за мобилизиране, преразпределяне и управление на капиталовите потоци.

Националният капитал е способен да устои на конкуренцията от страна на транснационалните компании (ТНК) и чуждестранните ФПГ единствено ако самият той се организира в мощни финансово-промишлени структури, тясно взаимодейства с държавните органи, работи в правен режим, адекватно отчита особеностите на националната и световната икономика.

¹ Николай Найденов е н.с. I ст. д-р в Икономически институт на БАН, секция "Икономика на фирмата", тел: 9850595 (в. 845), факс: 9882108, e-mail: niknayd@iki.bas.bg.

В процеса на приватизация в икономиките в преход е целесъобразно да се проучат различните възможности за организация на раздържавените предприятия и да се въведат формите с потенциално най-висока ефективност в специфичните национални условия. Една от възможните организационни форми е тази на многоотрасловите сдружения на акционерни дружества (МОСАД), описана накратко в следващия раздел.

Предложената разработка е продължение на предишната изследователска работа на автора в областта на стопанската организация от типа на МОСАД.² Като резултат от предишните (предимно теоретични) изследвания е изграден теоретичен модел на МОСАД. За да се постигне приложимост на този модел в стопанската практика в България, са необходими допълнителни изследвания, вкл. и на реални формирвания, близки до модела на МОСАД и функциониращи в подобни условия. Финансово-промишлените групи в Русия са опит да се създадат такива структури и проучването му би позволило да се направят изводи относно целесъобразността, начините и формите на внедряване на този тип организация в стопанства, преминаващи от централно планирана към пазарноориентирана система.

Именно като проучване на руския опит от въвеждането на ФПГ от типа на МОСАД **целта на разработката** е да се открият необходимите условия за изграждане и оптимално функциониране на МОСАД в преходна икономика. Основната част е посветена на създаването на диверсифицирани ФПГ от типа на МОСАД в Русия, като е избягнат анализът на конкретни руски групи. Изложението е по-скоро предписание какви са възможните варианти за създаване, структуриране и регулиране на подобни групировки, базирано все пак на опита на Руската федерация със съответната терминология и институционална специфика.³

² Резултати от тези изследвания са публикувани в докторската дисертация на автора и в изброените статии и доклади: *Многоотраслови сдружения на акционерни дружества (МОСАД): междукорпоративен модел на акционерна собственост (Докторска дисертация)*. София, 1997; "Corporatism in a Transition Economy Context", *EAEPE 2001 Conference "Comparing Economic Institutions"*, 8-11 November 2001, Siena, Italy; "Intercompany Ownership: the 21st Century Revolution?" In *Economies in Transition and the Varieties of Capitalism: Features, Changes, Convergence*. Gorex Press, Sofia, 1999; "Многоотраслови сдружения на акционерни дружества - междуорганизационен модел на акционерна собственост", *Финансов форум*, кн. 4, 1997, сс. 7-13; "Многоотраслови сдружения на акционерни дружества - междуорганизационен модел на акционерна собственост", *Икономическа мисъл*, кн. 1, 1997, сс. 49-70; "Нови механизми за контрол над фирмените ръководства в многоотраслови групировки на акционерни дружества", *Икономическа мисъл*, кн. 1, 1996, сс. 80-92; "Многоотраслови групировки на акционерни дружества", *Банки Инвестиции Папи*, кн. 3, 1996, сс. 44-50; *Enterprise Groupings: Corporate Monitoring and Control (MBA Thesis)*. Otaru University of Commerce, Hokkaido, Japan, 1995.

³ По-конкретни анализи на руските ФПГ, чиито резултати са обобщени в тази разработка се съдържат например в: БАТИЗИ Э. "Уполномоченные банки и финансово-промышленная интеграция", *Российский экономический журнал*, кн. 10, 1994, сс. 42-46; БАТЧИКОВ С., ПЕТРОВ Ю. "Формирование финансово-промышленных групп и государство", *Российский экономический журнал*, кн. 2, 1995, сс. 3-10; БАЧУРИН А. "Новое в организации хозяйственных структур", *Экономист*, кн. 2, 1997, сс. 36-47; ВИНСЛАВ Ю., ГУСЬКОВ Э. "Факторы и пути повышения эффективности работы отечественных финансово-промышленных групп", *Российский экономический журнал*, кн. 7, 1996, сс. 20-25; ВОРОНОВИЦКИЙ М.М. "Перекрестное владение собственностью как механизм вертикальной интеграции на рынках товаров и капитала", *Экономика и математические методы*, кн. 3, 1997, сс. 77-89; ДЕМЕНТЬЕВ, В. Е. "Активизация структурно-инвестиционной политики и ФПГ", *Экономист*, кн. 9, 1996, сс. 44-51; ДЕМЕНТЬЕВ, В.

МОСАД в контекста на икономика в преход

Тук съвсем накратко е представена **структурата на МОСАД** – съставните елементи и връзките между тях,⁴ и тази организационна форма е поставена в **контекста на икономика в преход**, като са отбелязани **обстоятелствата**, подтикващи фирмите към участие в МОСАД и са предложени **обща насоки** за създаване на МОСАД в условията на такава икономика.

Структура на МОСАД

Основните **съставни елементи на МОСАД** включват: (1) големи **производствени фирми** (по една или повече) практически от всички важни промишлени отрасли, като между участващите фирми съществува определена специализация; (2) голяма **търговска компания**, заемаща централно място в мрежата от търговски взаимоотношения; (3) **финансови институции** с централна роля на едра търговска банка, която е **"основна"** за фирмите от сдружението в смисъл, че обикновено поддържа най-голям дял в

Е. "Инвестиционные и инновационные достоинства финансово-промышленных групп", *Экономика и математические методы*, кн. 2, 1996, сс. 25-37; ДЕМЕНТЬЕВ, В. Е. "Финансово-промышленные группы в Российской экономике (спецкурс)", *Российский экономический журнал*, кн.кн. 4 – 11-12, 1998 и кн.кн. 1 – 5-6, 1999; КАЛИН А., КУЛИКОВ В. "Как ускорить развитие российских финансово-промышленных групп?", *Российский экономический журнал*, кн. 8, 1995, сс. 20-23; КУЛИКОВ А., СКВОРЦОВ А. "Место финансово-промышленных групп в экономике", *Экономист*, кн. 3, 1997, сс. 53-59; КУЛИКОВ В., ЛАТЫШЕВА Г., НИКОЛАЕВ А. "Образование финансово-промышленных групп (необходимость, цели и механизмы)", *Российский экономический журнал*, кн. 1, 1994; ЛАРИОНОВ И. К. "Опыт становления ФПГ в России", *Финансы*, кн. 1, 1997, сс. 6-8; ЛЮБИНИН А. Б. "Реорганизация акционерных обществ и становление финансово-промышленных групп", *Российский экономический журнал*, кн. 11, 1994, сс. 10-16; МАКАРЕВИЧ Л. Н. "Банки в финансово-промышленных группах", *Деньги и кредит*, кн. 11, 1996, сс. 63-69; МАРГОЛИТ Г. "Создание финансово-промышленных групп в России", *Проблемы теории и практики управления*, кн. 4, 1994, сс. 12-17; МИХАЙЛОВ Д. "Финансово-промышленные группы: специфика России", *Мировая экономика и международные отношения*, кн. 4, 1997, сс. 120-130; НИКОЛАЕВ А. "Становление системы управления финансово-промышленными группами", *Проблемы теории и практики управления*, кн. 3, 1996, сс. 60-66; ПОНОМАРЕВ А. К. "Проблемы и перспективы создания финансово-промышленных групп", *Экономист*, кн. 12, 1994, сс. 52-60; САДКОВ В. Г., ГРИНКЕВИЧ Л. Г. "Стимулировать формирование региональных ФПГ", *Финансы*, кн. 1, 1998, сс. 12-14; "Создание ФПГ в России - трудный процесс", *Экономист*, кн. 2, 1996, сс. 71-76; СУВОРОВ А. "Банки и финансово-промышленные группы", *Финансы*, кн. 1, 1998, сс. 15-17; ЦЫГИЧКО А. "Организационные условия экономического роста (проблема развития жизнеспособных ФПГ)", *Экономист*, № 4, 1997, сс. 13-21; ЧИБРИКОВ Г. "О финансово-промышленных группах", *Российский экономический журнал*, кн. 2, 1994; FREINKMAN, L.: "Financial-Industrial Groups in Russia – Emergence of Large Diversified Privatized Companies", *Communist Economies and Economic Transformation*, Vol. 7, 1995, No. 1, pp. 51-66; JOHNSON, Juliet: "Understanding Russia's Emerging Financial-Industrial Groups", *Post-Soviet Affairs*, 1997, No. 4, pp. 333-365; KARLOVA, Enna: "Russia: Financial-Industrial Groups (FIGs), Industrial Policy and Competition", *CEEPN Seventh Annual Conference on Economic Transition*, Dubrovnik, 6 and 7 December 1996; MIZOBATA, Satoshi: "Formation of Financial Capital in Russia: The Reality of Financial-Industrial Groups and Comparison with Japanese Model", *Kyoto Institute of Economic Research Discussion Paper No. 429*, Kyoto University, December 1995; STARODUBROVSKAYA, I.: "Financial-Industrial Groups: Illusion and Reality", *Communist Economies and Economic Transformation*, Vol. 7, 1995, No. 1, pp. 5-19.

⁴ За по-подробно представяне структурата на МОСАД вж. например: Найденов, Николай. "Многоотраслови сдружения на акционерни дружества – междурегистрационен модел на акционерна собственост", *Икономическа мисъл*, кн. 1, 1997, сс. 49-70.

заемите на отделните фирми от частни финансови учреждения и в повечето случаи е сред главните им акционери; (4) *Съвет на фирмените президенти* на компаниите, съставлящи ядрото на сдружението, който играе важна роля за стратегическото им взаимодействие.

Главните **връзки между елементите на МОСАД** могат да бъдат определени като: кръстосано владение на акции; вътрешни делови отношения в сдружението; съвместни капиталовложения и междуличностни отношения.

Обстоятелства, подтикващи фирмите към участие в МОСАД

Условията на преход от централно планиране към пазарна координация на стопанството създават подходяща среда за внедряване на организация по модела на МОСАД.

1. Нужни са устойчиви източници на **финансови ресурси** за предприятията. Високата инфлация и масовото обедняване изискват да се вземат спешни мерки за съживяване на производството. В същото време за предприятията е характерен недостиг на оборотни средства като резултат от инфлацията (оборотният капитал, амортизационните отчисления, натрупаната (реинвестираната) печалба се обезценяват) и нередовните плащания за доставките, а също и от съкращаването на бюджетното финансиране.

2. Необходимо е да се повиши качеството на **стопанското управление**. За тази цел собствеността се нуждае от демократизиране, тъй като единственият в началото на прехода собственик в лицето на държавата не управлява ефективно преобразуваните в еднолични акционерни дружества (ЕАД) големи държавни фирми, а в процеса на приватизация невинаги новите собственици имат поведението на истински стопани. Освен това поради разкъсване на стопанските връзки не съществуват добри възможности да се управлява развитието на технологично свързани предприятия.

3. Засилва се натискът от страна на мощни конкуренти на вътрешния и външния пазар. Националните фирми са **неконкурентоспособни** спрямо чуждестранните компании и се нуждаят от защита – както под формата на протекционизъм за укрепването им като производители, така и чрез изолиране от капиталовия пазар за предотвратяване на поглъщането им от страна на чуждестранни конкуренти.

Чрез обединяване в МОСАД фирмите са стремят да постигнат: а) повишаване **съгласуваността** в действията на предприятията при коопериране в производствената и снабдителско-пластментната сфера с цел икономия на съответните разходи; б) консолидация на **инвестиционните ресурси**, разширяване кръга на инвеститорите, заздравяване на отношенията с кредитно-финансовите учреждения; в) намаляване на потребностите от оборотни средства чрез укрепване на платежната дисциплина на партньорите от групата, използване на стокови кредити, трансферни цени и т.н., оптимизация на **материално-финансовите потоци**, вкл. от гледна точка на данъчните задължения; г) подобряване на **реномето** на фирмите на вътрешния и външния пазар, както и улесняване защитата на груповите интереси в държавните институции и т.н. Чрез участие в МОСАД

фирмите се стремят да използват потенциалните резултати на интеграцията, без да се налага строга централизация на контрола над ресурсите. Друг мотив за сдружаване е стремежът на директорите да избягнат концентрацията на акции в ръцете на едри външни инвеститори, както и да си осигурят партньори за взаимноизгодно сътрудничество.

Общи насоки за създаване на МОСАД

Многоотраслови фирмени групировки са главен градивен елемент на стопанския организъм в Япония, най-известни от които са “шестте големи”: “Мицуи”, “Мицубиши”, “Сумитомо”, “Фуджи” (“Фуйо”), “Санва”, “Дай-ичи Кангьо”. Тяхното изучаване разкрива към какви особености трябва да се *насочи вниманието*, ако се следва логиката, заложена в модела на многоотрасловите фирмени групировки.

Данните за японските сдружения⁵ показват, че не е задължително всяка от фирмите да **владее акции** от всички останали в групировката. Все пак съществено е голяма част от акциите на всяка отделна фирма да се контролира от партньори в сдружението, намирайки се в дългосрочно владение. Така изграждането на стратегически сдружения с доставчиците на капитал ще изолира фирмите от влиянието на фондовия пазар и ще им позволи да запазят висока степен на вътрешен контрол над операциите си. Предпазването на компаниите от поглъщане е съществено за запазване на контрола над националното производство в условия на външноикономическа либерализация, когато чуждестранните фирми притежават конкурентни предимства, които националните компании не са имали възможност да създадат поради независещи от тях обективни фактори.

За предпочитане е фирмите, които ще разменят акции помежду си, да са от различни отрасли, покриващи значителна част от стопанския спектър. Целесъобразно е между тях да съществува специализация, т.е. по възможност да включват само по една компания от отделен отрасъл. Може да се помисли за уедряване на някои фирми чрез сливане на няколко предприятия с близък предмет на дейност в рамките на един отрасъл. Участието на фирми от **голям брой отрасли** ще доведе до висока степен на диверсификация в сдружението. По този начин, от една страна, ще се избегне вътрешната конкуренция, и от друга, ще се осигурят условия за по-задълбочен вътрешен делови обмен между предприятията.

Затова като следващо условие за подбор на партньори при оформяне на сдружения е добре да се открий съществуването на **делови взаимоотношения** между фирмите и дълготрайността на връзките им. Това би означавало, че предприятията имат изградени канали за взаимодействие, запознати са с дейността на партньорите си, осъществявани са лични контакти на различни равнища. Такова сътрудничество е предпоставка за полесно приобщаване на фирмите към една общност, защото участниците в нея ще притежават известна за останалите идентичност.

Отъждествяването със сдружението може да се изрази чрез собствено **наименование** на всяко от МОСАД, което да бъде включвано във фирменото название на принадлежащите към него предприятия, като по този начин те

⁵ Подробен анализ на тези данни се съдържа в гл. 3 на докторската дисертация на автора.

ще провъзгласят обвързаността си пред широката общественост. Това би дало възможност на фирмите да споделят предимствата на едно известно име и репутация. Наименованието на сдружението може да съвпада с името на един от централните му елементи – банката.

Изследването на връзките между фирмите и банките е особено важно за открояване на **обща обслужваща банка** за група от предприятия, която би могла да изпълнява обединяваща роля в едно бъдещо тяхно сдружение. Добре е да се предвиди възможността за консолидиране на няколко от съществуващите банки в една действително “основна” банка за сдружение от предприятия, като това евентуално сливане ще зависи от наличието на делови отношения между техните фирмени клиенти.

Когато промишлените компании изпитват нужда от значителни количества външен капитал, която не може да бъде посрещната от сравнително неразвита фондов пазар, те ще прибегват все по-често до банкови заеми. Освен това банките, както и другите финансови институции, е целесъобразно да заемат централно място и в отношенията на собственост в сдружението, а не само при предоставянето на кредити. Те биха могли да станат притежатели на акции от всички предприятия в сдружението освен чрез размяна на акции с тях, също и чрез преобразуване на “лошите” кредити в собственост от получилите ги предприятия.

Благодарение на централната си роля в МОСАД основната банка би могла да оказва влияние върху деловите взаимоотношения между фирмите-членки. Тя може да ги убеждава да се снабдяват с продукти и услуги вътре в сдружението, насочвайки ги към подходящи партньори в резултат от по-добрата информация, с която разполага.

В мрежата от търговски взаимоотношения е целесъобразно централно място да заема една **универсална търговска компания** (УТК), която да е основно действащо лице при организацията на междуетернителните връзки на стоковите пазари. Подобно на основната банка, тя също трябва да бъде централно разположена и в отношенията на собственост.

Бившите външнотърговски обединения (ВТО) и техните наследници могат да станат основа на такива универсални търговски компании. Едно от главните им предимства е натрупаният задграничен опит и изградените им собствени обслужващи мрежи в чужбина. Задграничният опит означава, че служителите на ВТО притежават необходимите умения за работа в пазарна среда, които членовете на персонала на производствените фирми не са имали възможност да придобият.

Чрез обединяване на няколко търговски обединения в една универсална търговска компания е възможно да се създаде център, който ще събира както глобална информация, така и информация за търсенето и предлагането на фирмите от сдружението, улеснявайки търговията между тях. УТК ще съсредоточи квалифицирани кадри, които могат компетентно да водят преговори с евентуални търговски партньори, да представят фирмените си клиенти на многостранни преговори и да уреждат формалностите около общи проекти на компании от сдружението.

Съществуването на такъв търговски център ще улесни и разплащанията между фирмите, като УТК би могла да изпълнява ролята на клирингова къща, уреждайки безналични платежи по веригата от доставчици

и клиенти до затваряне на кръга. Тя би могла да осигури и финансиране на крайните продавачи след вноса. Тези функции са особено важни в условията на неефективно действаща финансова система.

* * *

За да се изгради определена позиция относно целесъобразността на създаването на организационни структури от типа на МОСАД в стопанствата в преход, е необходимо да се извърши *задълбочено проучване* на икономическата среда, на отношенията между предприятията и на нормативната база. Това може да бъде предмет на изследване въз основа на данни за потоците на капитал, стоки, кадри и т.н. между най-големите фирми от всички отрасли и сектори на стопанството на конкретната страна, а също и за наличието на общи директори и други фактори, които ги обединяват в един или друг аспект.

Създаване на ФПГ от типа на МОСАД в Русия

ФПГ от типа на МОСАД се образуват чрез система на (взаимно) участие в капитала между производствени компании от различни отрасли, финансови институции и търговски дружества. Участниците във ФПГ учредяват централна компания (ЦК), която е упълномощена по закон да ръководи дейността на групата. По принцип тя трябва да се създава под формата на инвестиционна институция, но е допустима и формата на стопанско дружество, асоциация или съюз.

Мотиви за регистрация на официални ФПГ

В преходния период са прекъснати много от съществувалите по-рано връзки между предприятията-партньори. Търсенето на механизми за координация на техните действия води до доброволно делегиране на някои управленски функции на специално създадено стопанско дружество, като по този начин се формира група от предприятия. В Наредбата за финансово-промишлените групи и реда за създаването им⁶ са изредени основните **цели** при обединяване на материалните и финансовите ресурси на участниците във ФПГ: 1) повишаване на конкурентоспособността и ефективността на производството; 2) създаване на рационални технологични и кооперационни връзки; 3) увеличаване на експортния потенциал; 4) ускоряване на научно-техническия прогрес; 5) конверсия на отбранителните предприятия; 6) привличане на инвестиции.

Обективните предпоставки за групиране на предприятията водят до фактическото съществуване на ФПГ. Остава обаче въпросът относно необходимостта и мотивацията за официална регистрация на формираните групи. Според едно сериозно допитване⁷ мотивите за включване във ФПГ на "силните" руски предприятия се подредят в следния ред: първо, осигуряване

⁶ Утвърдена с Президентски указ № 2096 "За финансово-промишлените групи в Руската федерация" от 5 декември 1993 г.

⁷ Вж. ДЕМЕНТЬЕВ, В. Е. "Финансово-промышленные группы в Российской экономике (спецкурс)", *Российский экономический журнал*, кн. 5, 1998, с. 85-86.

на акционерен контрол над предприятия и финансово-кредитни учреждения, с които вече са установени ефективни и перспективни стопански връзки; второ, повишаване реномето на обединението, предимно пред инвеститорите и чуждестранните партньори; трето, развитие на контактите със съответните органи на държавната власт.

В много случаи съществуващи де-факто диверсифицирани ФПГ предпочитат да оформят като официални групи дейностите си в проблемните за тях отрасли и подотрасли, където липсва (или не е завършено) разграничаване с другите групи. Ако отрасловата подструктура на групата се изгражда без особени сблъсъци, въпросът за официален статут обикновено не се повдига. Може да се направи изводът, че по-голямата част от руските ФПГ официално оформят някакво междинно, неуредено състояние на своята организационна структура.

Ред за създаване на официални ФПГ

Нормативни актове за ФПГ

Развитието на руското законодателство за ФПГ започва от Президентския указ № 2096 “За финансово-промишлените групи в Руската федерация” от 5 декември 1993г., с който се утвърждава Наредбата за финансово-промишлените групи и реда за създаването им (Наредбата за ФПГ). Появата на Указ № 2096 се предшества от разработването на принципи за формиране ФПГ в руската икономика, осъществено под егидата на Държавния комитет по промишлеността (Госкомпром) на Руската федерация. В тях е включена и обосновка на принципа на доброволността при обединяване на предприятията в група. Стремелът да се усъвършенства нормативната уредба на ФПГ води до появата на правителствено Постановление № 16 “Относно Програмата за съдействие на формирането на ФПГ” от 16 януари 1995г. В основата на Програмата (която впоследствие остава без финансиране) лежат мерки от нормативно-методичен характер.

На 30 ноември 1995г. е приет федералният **Закон за финансово-промишлените групи**. Според него придобиването от група юридически лица на статут на ФПГ се обуславя както от нейния състав и характера на взаимоотношенията между участниците в групата (чл. 3), така и от преминаването на определена процедура за държавна регистрация (чл. 5). Задължителните изисквания към състава на групата включват: първо, наличието в нея на организации, действащи в сферата на производството на стоки и услуги, а също на банки или други кредитни организации; второ, отсъствие на обществени и религиозни организации (обединения); трето, отсъствие на участници от други ФПГ.

Пътища за формиране на ФПГ

Като пътища за консолидация на капитала чрез групиране на предприятия в Наредбата за ФПГ се предвиждат: 1) учредяване от участниците в групата на открито акционерно дружество по ред, предвиден от законодателството на Русия; 2) прехвърляне от участниците в групата на намиращите се в тяхна собственост пакети акции от принадлежащите към групата предприятия и кредитно-финансови учреждения за доверително управление на един от участниците в групата. Освен това се запазва

вариантът за интеграция от “Временната наредба за холдинговите компании, създавани при преобразуването на държавните предприятия в акционерни дружества”,⁸ а именно 3) придобиване от един участник в групата на пакети акции от други предприятия, а също учреждения и организации, ставащи участници в групата.

За образуването на групировки от типа на МОСАД е подходящ първият начин, по който са създадени повечето от съществуващите ФПГ, а практически всички ФПГ, образувани в съответствие с Указ № 2096, са учредили съвместно компания-координатор на дейността в групата.

Някои ФПГ използват едновременно няколко механизма за консолидация на капитала: съвместно учредяване на акционерни компании (централната компания на групата, търговската къща и др.); част от активите на участниците в групата се прехвърлят за доверително управление на централната компания; формират се специални централизирани фондове на групата; концентрацията на ресурсите се повишава с помощта на кредити; едни от членовете на групата участват в капитала на други.

Договор за създаване на ФПГ

Законът предвижда задължително сключване на договор за създаване на ФПГ, ако групата, претендираща за статут на финансово-промишлена, не се състои от основно и дъщерни дружества. Това означава, че сключването на договор е задължително за ФПГ от типа на МОСАД. Според Президентския указ № 2096 доверителен управляващ по принцип може да стане всеки участник в групата, докато в закона такава възможност се предоставя само на ЦК, което укрепва нейното положение.

За предотвратяване на просто формално обединяване на промишлен и финансов капитал в Закона за ФПГ се предписва договорът за създаване на финансово-промишлена група да определя: а) обема, реда и условията за обединяване на активите; б) реда на образуване, обема на пълномощията и другите условия на дейността на Съвета на управляващите (СУ) на ФПГ (висшия орган за управление на групата). Освен това ФПГ се задължава да разработи организационен проект, който да разкрива и предполагаемия ефект от дейността ѝ (икономическите, социалните и други резултати, очаквани като следствие от интеграцията).

Оптимизация на имуществените отношения във ФПГ

Първоначално законодателно се налагат редица ограничения върху интеграцията на промишления и финансовия капитал. Законът за ФПГ значително разширява възможностите за оптимизиране на имуществените връзки между групиращите се предприятия, като отменя наложените от Наредбата за ФПГ ограничения.

Първо, в Наредбата се изключва взаимното участие в капитала като средство за заздравяване на партньорските отношения и по този начин се възпрепятства развитието на пълноценни групировки от типа на МОСАД. Законът допуска кръстосано владение на акции от участниците на ФПГ.

⁸ Утвърдено с Президентски указ № 1392 от 16 ноември 1992г.

Второ, Наредбата възпроизвежда присъщата за приватизационната правна база ориентация към това реструктурирането да не съпровожда приватизацията, а да следва след нея. Забранява се доброволното обединение във ФПГ на предприятия, в чийто капитал делът на държавна собственост е над 25%. С приемането на закона се улеснява сътрудничеството във ФПГ на държавни и частни предприятия чрез отмяна на изискването за по-малко от 25% държавна собственост в обединяващия се капитал (и забраната да се прехвърлят акции за доверително управление на предприятие или да се придобиват акции от предприятие, в уставния капитал на което делът на държавна собственост надхвърля 25%). Нова крачка в тази насока е **Президентският указ № 443** "Относно мерките за стимулиране на създаването и дейността на ФПГ" от 1 април 1996г., който предоставя на държавните унитарни предприятия-участници във ФПГ правото да използват като вноска в уставния капитал на ЦК недвижимо имущество, което се стопанисва от тях и е федерална собственост, да дават под аренда на тези компании посоченото имущество и да го залагат. С Указ № 443 е прекратено действието на Указ № 2096 и съответно на Наредбата за ФПГ.

Трето, за избягване доминирането на институционалните инвеститори във ФПГ в Наредбата не се допуска отделните кредитно-финансови или инвестиционни институции да владеят повече от 10% от акциите на отделно предприятие-участник във ФПГ, да вложат повече от 10% от активите си в акции на предприятия от същата група; изключва се и участието на финансови холдинги. С приемането на закона се допуска влизане във ФПГ на финансови холдинги, а също са премахнати и допълнителните ограничения за влизащите във ФПГ кредитно-финансови и инвестиционни институции относно размера на дяловото им участие в акционерния капитал на предприятията от групата.

Освен това, в Закона за ФПГ са отменени формалните изисквания за големината им като брой участници и количеството на заетите в тях. Разширени са и възможностите за избор на стопанско-правна форма за ЦК на групата. За разлика от Наредбата, където се разрешава само формата на открито АД, в закона е посочено, че ЦК по правило е инвестиционна институция, но се допуска създаването ѝ под формата на стопанско дружество, а също асоциация, съюз.

В чл. 3 на закона обаче се запазва забраната за участие в повече от една група. Така се затруднява постепенното формиране около водещите банки на мощни диверсифицирани ФПГ от официалните групи с отраслов профил. Тази забрана не отговаря и на потребностите за реализация на големи инвестиционни проекти на отделните ФПГ чрез формиране на инвестиционни консорциуми от няколко банки, притежаващи свои групи.

Проучване и утвърждаване на проектите за ФПГ

Обща експертиза

Според чл. 5 от Закона за ФПГ ЦК представя за официална регистрация в упълномощения държавен орган следните **документи**: 1) заявка за създаване на ФПГ; 2) договор за нейното създаване (с изключение на тези, образувани от основни и дъщерни дружества); 3) нотариално заверени копия от свидетелствата за регистрация, учредителните документи, копия от

регистрите на акционерите (за АД) на всеки от участниците, вкл. и на ЦК на ФПГ; 4) организационен проект; 5) нотариално заверени и легализирани учредителни документи на чуждестранните участници; 6) заключение от федералния антимонополен орган. Упълномощеният държавен орган има право да изисква експертни заключения от други организации и специалисти.

Експертизата на документите в упълномощения държавен орган включва следните моменти: 1) проверка за наличието на решения за влизане в състава на ФПГ, приети от имащи право за това органи за управление на предприятията-участници; 2) анализ на структурата на уставния капитал на ЦК; 3) проверка на съответствието между устава на ЦК и условията на договора за създаване на ФПГ и организационния ѝ проект. При осъществяването на експертното проучване се следи дали се спазва положението на Закона за ФПГ, първо, дъщерните дружества да влизат във ФПГ само заедно с основното си дружество и второ, в подлежащата на регистрация ФПГ да не участват предприятия, които вече са членове на други групи, а също обществени и религиозни организации.

Антимонополна експертиза на проектите за създаване на ФПГ

Изграждането на едри структури от типа на МОСАД създават опасения относно засилване на монополистичния характер на икономиката. Затова в чл. 5 от Закона за ФПГ в рамките на процедурата за официална регистрация на групите е предвидено провеждането на експертно проучване от страна на федералния антимонополен орган. Това проучване е насочено не толкова към превантивна регламентация на структурата на стоковите и фондовите пазари и на имуществените връзки, а към по-функционален подход спрямо антимонополното регулиране – експертна оценка на конкретни ситуации. Подобна по-либерална регламентация увеличава натоварването на федералния антимонополен правителствен орган⁹ в работата по хармонизиране на съотношението между мерките за икономическа концентрация и тези за пазарна състезателност.

Редът за провеждане на експертиза на документите на ЦК на ФПГ се регламентира със заповед на Държавния антимонополен комитет на Русия № 145 от 13 ноември 1995г., утвърждаваща Наредба за реда на представяне пред антимонополните органи на документи според изискванията на чл. 17 и 18 от Закона за конкуренцията и ограничаването на монополистичната дейност на стоковите пазари.¹⁰ Обект на анализ за експертите на федералния антимонополен орган представлява както съставът на ФПГ, така и съвместните действия, които нейните участници възнамеряват да предприемат в съответствие с договора за създаване ѝ. Експертното проучване се провежда на два етапа.

На **първия** се разглеждат документите на ЦК на ФПГ на основание на подадените от учредителите сведения за създаване на търговска или нетърговска организация.¹¹ Информацията на този етап включва и данни за

⁹ Първоначално – Държавен антимонополен комитет на Руската федерация, преобразуван по-късно в Министерство за антимонополна политика и подкрепа на предприемачеството.

¹⁰ Законът е приет на 22 март 1992 г. и изменян на 15 юли 1992 г. и 25 май 1995 г.

¹¹ Според чл. 17 от Закона за конкуренцията учредителите ЦК са задължени в 15-дневен срок след официалната ѝ регистрация да уведомят антимонополните органи за това.

участието на членове на изпълнителния орган и Съвета на директорите както на ЦК, така и на нейните учредители в органите за управление на други търговски организации. На **втория етап** се изучава целият комплект документи за създаването на ФПГ, определен от чл. 5 на Закона за ФПГ. При това се осъществява диференциран подход към ФПГ: 1) обхващащи предприятия, произвеждащи и доставящи на руския пазар еднородни или взаимозаменими стоки (хоризонтално интегрирани); 2) представляващи експортни картели (хоризонтално интегрирани с ориентация към външния пазар); 3) обединяващи предприятия по протежение на една технологична верига (вертикално интегрирани). При антимонополната експертиза на ФПГ се отчитат и възможностите за влошаване на конкурентната ситуация на стоковите пазари вследствие от **хоризонтална координация**, излизаща **извън рамките на дадената група**.

* * *

Един от основните недостатъци на проектите за ФПГ, представяни във федералния антимонополен орган, е недостатъчното внимание към изясняване на ефекта от интеграцията, на влиянието ѝ върху производствените резултати и реализацията на инвестиционната програма на ФПГ. Без такъв анализ е трудно да се отговори убедително на ключовия въпрос за съотношението между положителните последиствия от обединяването в група и негативното влияние от интеграцията върху съответните стокови пазари.

Интерпретацията на официалните руски ФПГ като априори ориентирани към монополни изгоди се опровергава от факта, че на повечето стокови пазари, обхванати от тях, действат едновременно няколко групи.

Структура на ФПГ

В общия случай в състава на официалните ФПГ са представени: управленски блок (съветът на управляващите, централната компания на групата, консултантска фирма); кредитно-финансов блок (търговска банка, инвестиционна фирма, застрахователна компания, пенсионен фонд, лизингова компания); промишлено-конструкторски блок (промишлени компании, опитно-конструкторски бюра и научноизследователски институти) и търговско-транспортен блок (търговска къща, транспортна компания).

Управленски блок

Съвет на управляващите ФПГ

Съветът на управляващите е висш орган за управление на ФПГ според регламентацията на чл. 10 от Федералния закон "За финансово-промишлените групи". Той включва представители (обикновено ръководителите на предприятията) на всички участници в групата.

Пълномощията на СУ се определят с договора за създаване на ФПГ. Сферите, върху които те могат да се разпростират, включват: 1) *конституиране* – внасяне на изменения и допълнения в договора за създаване на ФПГ, вземане на решение за реорганизация или ликвидация на

групата, за приемане и изключване на участници, за образуване на нови предприятия в състава ѝ; 2) *ратифициране* – утвърждаване на стратегическите направления за дейността на групата, а също инвестиционните и други проекти и програми, насочени към постигането на нейните цели, санкциониране на финансово-икономическата схема за взаимодействие на участниците, утвърждаване на консолидираните отчети и баланси на ФПГ; 3) *управление и контрол* – определяне на целите и източниците за финансиране на проектите и програмите на групата, назначаване на техните ръководители, контрол върху дейността на централната компания, засягаща ФПГ, обосноваване на необходимите за дадената група форми на държавна подкрепа (преференции, гаранции и т.н.) и провеждане на съответните действия за получаването на такава подкрепа.

Важно значение има ясната регламентация на отношенията между Съвета на управляващите и Централната компания на групата, която може да се разглежда като изпълнителен орган на Съвета. Във връзка с това към пълномощията на СУ, свързани с контрола върху ЦК, се отнасят: а) утвърждаване на договорите, в които ЦК излиза от името на ФПГ, както и на големите сделки на централната компания; б) утвърждаване на бюджета за разходите на апарата на ЦК в рамките на дейността ѝ, засягаща ФПГ; в) избиране на независим аудитор за ЦК; г) оценяване дейността ѝ и разработване на необходимите мерки при незадоволителна оценка.

Когато ЦК е регистрирана като акционерно дружество, неин висш орган за управление е общото събрание на акционерите. Един от подходите за съгласуване на този факт с необходимостта ЦК да изпълнява решенията на СУ на ФПГ е той да се формира като Съвет на директорите (надзорен съвет) на ЦК. В определени случаи в Съвета на директорите (СД) на ЦК могат да влизат не само участници във ФПГ (например, ако при излизането си от ФПГ дадена компания продаде акциите си от ЦК на външен инвеститор) и оттук може да възникне въпросът за съотношението между влиянието на СД и СУ върху ЦК. Решение на този въпрос може да бъде регламентирането на задълженията на ЦК по отношение на ФПГ и СУ (например в договора за създаването на ФПГ).

Централната компания на ФПГ

Въпреки че в Закона за ФПГ е посочено, че ЦК по правило е инвестиционна институция, към 1 януари 1998г. нито една от централните компании на официално регистрираните групи не е функционирала като такава институция. Извеждането на ЦК извън рамките на дейността на инвестиционна институция се регламентира и от споменатия Президентски указ № 443, тъй като предоставянето на ЦК от страна на партньорите в групата на недвижимо имущество под аренда и в залог не се отнася към операциите на пазара на ценни книжа.

Според договора за създаване на ФПГ към **компетенциите на ЦК** могат да се отнесат: 1) *стратегическо управление* – подготовка на предложения и документи по насоките за дейността на СУ на групата; разработване и внедряване на ефективни модели за управление на консолидираните ресурси на ФПГ; 2) *оперативно управление* – координация на дейността на участниците в групата за реализация решенията на СУ,

формирание и управление на централизираните фондове на групата според съответните положения, утвърждавани от СУ; провеждане на първична експертиза и доразработване на проекти (програми), представени от участниците за разглеждане от СУ, с цел да бъдат включени в инвестиционната програма на ФПГ; подготовка на необходимите документи за представяне във федералните и регионалните органи на държавната власт и изпълнителните органи по въпросите за предоставяне на ФПГ и участниците ѝ на преференциите и предимствата, определени със Закона за ФПГ и други нормативни документи (вкл. и регионални); 3) *финансово управление* – привличане на средства от инвеститори (вкл. чуждестранни) за изпълнение програмите на ФПГ; водене на своден (консолидиран) отчет, отчетност и баланс на ФПГ, заплащане на данъците, за които участниците във ФПГ са признати за консолидирана група данъкоплатци, разпределение на печалбата и другите доходи от съвместна дейност на участниците, извършване в техен интерес на отделни банкови операции според установения ред; 4) други функции – осъществяване на други пълномощия по отношение на отделни участници в групата на базата на сключени с тях договори.

Освен това ЦК носи отговорност за: несанкционирано от СУ сключване на договори и осъществяване на едри сделки; несвоевременно предоставяне на упълномощения държавен орган на сведенията за изменения в състава на участниците и на условията в договора за създаване на ФПГ.

При формирането на **уставния капитал на ЦК** се наблюдават противоречиви тенденции. От една страна, участниците във ФПГ се стремят към равенство на своето влияние върху дейността на ЦК и следователно – към равни дялове в уставния ѝ капитал. Неравномерността в дяловете на отделните участници може да се разглежда като признание за вече установеното разпределение на икономическите роли в групата или за неизбежността на предстоящата ѝ трансформация.

От ЦК се очаква да изпълнява ролята на контролиращ център и да определя стратегията на групата. Но това е трудно, когато тя се образува от няколко акционери – участници в групата, които я притежават като дъщерна фирма. В ЦК не са концентрирани достатъчно финансови и производствени ресурси, тъй като участниците обикновено внасят в уставния ѝ капитал само незначителни части от своите активи. В повечето случаи ЦК по **икономическия си капацитет** значително отстъпва на много от учредителите си, а това намалява възможностите ѝ да управлява развитието на групата. По този начин ЦК се превръща в “клуб на директорите” или консултантска служба, а не в щаб за стратегическо планиране или за координация на финансовите потоци, тъй като няма реални лостове за влияние над предприятията. В много случаи не са съгласувани въпросите за финансовата дейност на групата, липсва стратегия за съвместна работа, няма достатъчно надеждна и оперативна информация за фирмите. Често двама-трима от най-влиятелните директори вземат задкулисни решения за бъдещата дейност, несмятайки за необходимо да информират останалите относно основанията и причините за тях.

Не се оправдават и очакванията на някои ФПГ, че недостигът на средства, обединени от самите участници, ще се компенсира от държавни

ресурси (в такъв случай разпределението от ЦК на постъпващите средства би служило като средство за управление на партньорите от групата). В практиката на функциониране на руските ФПГ един от най-резултатните варианти за увеличаване на собствените ресурси на ЦК е активното й участие в кредитно-залогови и търговски операции.

Разнообразието от възможните роли на ЦК във ФПГ определя и многовариантността на **вътрешните структури** на тези компании, състава и броя на основните им отдели (департаменти, управления). В много ЦК съществуват отдели за: стратегическо развитие, договори за съвместна дейност, външноикономически връзки, връзки с държавните органи. Не са редки случаите, когато структурата на ЦК се формира въз основа на управленските кадри, с които разполага групата.

Кредитно-финансов блок: ролята на банката във ФПГ

Банките в много от случаите имат групообразуваща роля и от тях зависи стабилността на групата. Наблюденията показват, че във ФПГ не участват средни банки – те са или много големи, или много малки. Специалистите обясняват този факт с интереса на банките само към групите, чиято дейност могат да контролират. Като доказателство за това, че придобиването от страна на банките на акции от промишлените предприятия няма характер на порфейлна инвестиция, а е насочено към дългосрочно сътрудничество, може да се приеме активността на тези банки при създаването на ФПГ.

Ако банките се стремят към ръководна роля в групата, то предполагаемото им **взаимодействие с предприятията** може да бъде доста разнообразно. Например: 1) участие в инвестиционните програми както по отношение на разработването на търговско-икономически обосновки и бизнес-планове, така и при оперативната концентрация на финансови ресурси в обеми, необходими за получаване на висока възвръщаемост; 2) разработка на ефективни финансови схеми чрез групиране на предприятията по производствени вериги за ускоряване на взаимните разплащания между участниците в групата; 3) разработване на схема за осъществяване на валутни операции, като се използва наличният технически потенциал на банката и възможностите на кореспондентската мрежа от чуждестранни банки, изпълнение на поетите договорни задължения от предприятията-участници във ФПГ пред техните чуждестранни контрагенти; 4) разработване и внедряване на механизми за фючърсна търговия и на схеми за хеджиране; 5) разработване на план за емитиране на акции на ФПГ.

Ако още на етапа на създаване на ФПГ банката планира дългосрочно и значително участие в групата, тя често сама разработва концепцията й. Това е важно за решаване на проблемите с финансирането на организационните и други разходи, свързани със създаването на ФПГ, както и за определянето на бъдещия финансов механизъм на групата още при подготовката на учредителните документи за регламентация на дейността й. Непосредствено в договора за изграждане на ФПГ може да се конституира образуването на единен **финансово-разплащателен център** (ФРЦ) в групата на основата на нейната банка. В този случай се създава възможност за превръщане на

основната банка във ФПГ (заедно с ЦК) в орган за анализ и стратегическо планиране.

Задълженията, възлагани на ФРЦ във ФПГ, включват: 1) *улесняване на разплащанията* – откриване и обслужване на сметки на участниците в групата, както и на кореспондентски сметки в банки по местата, където се намират участниците и техните контрагенти в кооперационните връзки, а също и осигуряване на оперативното преминаване на средства по сметките; създаване в рамките на ФПГ на клирингова къща; образуване на център за обслужване на разплащанията с менителници на банката, групата и други компании, разработване и реализация на програма за решаване на проблемите с неизплащане на задълженията; 2) *финансиране* – обслужване на държавните средства, предназначени за реализацията на федерални програми с участието на ФПГ, предоставяне на преференциални кредити на нейните членове в рамките на тези средства; 3) *анализ и контрол* – анализи и консултации за инвестиционните проекти на ФПГ, тяхното финансиране по принципа на дялово участие (заявител, инвеститор, банка); контрол върху динамиката на финансово-икономическото състояние на участниците, а също и върху състоянието на консолидираната отчетност на групата. Не се поставя непременно условие за преминаването на всички финансови обороти на предприятията само по сметките в основната банка, но се подразбира преминаването по тях на паричните потоци, непосредствено свързани с дейността на ФПГ.

Увеличаването на имущественото влияние на банките върху промишлените предприятия е средство за пренасочване на сметките на предприятията към дадените банки и приближените им структури. Във връзка с това се предявяват обвинения към банките за незаинтересуваност от развитието на производството и за стремеж към получаване на собствена изгода чрез контрола над финансовите потоци. Тези обвинения се подкрепят от липсата на интерес от страна на банките към реализацията на инвестиционните проекти във ФПГ. Като свидетелство за това може да се разглежда символичното участие на банките при формиране капитала на ЦК.

За много ФПГ е характерна липсата на собствени средства за капитални вложения в предприятията, дори когато между тях е постигната технологична и пазарна съвместимост, и поради това е важно в групата да участва инвестиционна банка. При банките пък съществува стремеж да се развиват предимно като универсални.

От друга страна, участието на **промишлените предприятия** в учредяването на банките също повдига някои въпроси. Участието в акционерния капитал на банката може да предотврати имуществената ѝ експанзия по отношение на съответния акционер. Но въпреки че такова притежание на акции от страна на фирмите играе значителна роля за постигане на взаимодействие между тях и търговските банки, то води и до стремеж към подобряване на собственото им положение за сметка на банката, например като получават средства за своите проекти независимо от тяхната ефективност. Рационалните банки не се поддават на натиск в групата, целящ неизгодно инвестиране. В процеса на увеличаване на акционерния капитал те полагат усилия и успяват да се дистанцират от своите промишлени учредители. Все пак съществуват и примери за успешно

развитие при запазване на значителни дялове от страна на промишлените акционери.

Сътрудничеството на предприятията с банките се развива по направление на икономията на оборотни средства, оптимизацията на данъчните задължения. Връзките между промишлеността и банките получават нов импулс за развитие в процеса на масова приватизация.

Държавното регулиране на кредитно-финансовата сфера и на икономиката чрез специфично пазарни методи може да се осъществява чрез развитие на институцията на **упълномощените търговски банки** – правителствени агенти. Те действат на основата на агентски споразумения, по които правителството делегира на банките функции и пълномощия в различни области на дейност, като точно регламентира конкретните условия. Правителствата и администрациите на федерално, регионално и общинско равнище изготвят конкретни програми за развитие и определят своите финансови партньори, упълномощени да ги осъществяват. В условията на преход, когато възможностите за подкрепа на различните промишлени производства със средства на държавния бюджет са крайно ограничени, а физическото и моралното изхабяване на оборудването на повечето предприятия достига критичната точка, основните банки на ФПГ са в състояние чрез интеграцията в групата да превърнат свободните и неизползвани средства в ефективни инвестиции, съдействайки за реализацията на съответните правителствени и административни програми.

Промислено-конструкторски блок

За официално регистрираните ФПГ е задължително участието на производствени компании. Техният брой и отраслов обхват могат да варират съществено в зависимост от конкретната група. За групите от типа на МОСАД е характерна по-голяма диверсификация. Консолидираща роля за ФПГ са в състояние да изиграят научноизследователските и опитно-конструкторските организации и тяхното участие в групите е препоръчително.

Търговско-транспортен блок

Докато участието на транспортни фирми е въпрос на предпочитание за групите, то при организационната форма от типа на МОСАД е от съществено значение създаването или включването във ФПГ на търговска фирма.

Търговската компания на ФПГ

В някои руски ФПГ за ръководна роля претендират и търговски компании. Амбициите им до голяма степен са основани на същите обстоятелства, както и дейността на банките във ФПГ. Най-успешните търговски организации концентрират в себе си финансови ресурси, съпоставими с тези на средни банки. Това е резултат от активното им участие в процеса на приватизация и от наличието в тях на добре ориентирани се в пазарна среда специалисти. Точно те в много случаи създават кооперационни връзки в промишлеността.

Когато сътрудничеството между участниците във ФПГ се свежда към кооперация в снабдителско-пластмента сфера, естествено е търговската

компания да заеме водещи позиции. Когато обаче първостепенна става модернизацията на производството, разработването и реализацията на съответните инвестиционни проекти, лидерството логично преминава към банката (ако тя е достатъчно мощна). Може да се окаже ефективно и разпределението на направляващите функции между банката и търговската компания.

Дейност на ФПГ

Стратегия за действие

Много от руските *ФПГ* са изградени до голяма степен по случаен начин – закупувани са тези активи, които са били достъпни. Не са създадени и сериозни управленски технологии. Затова не е учудващо, че разработването на различните аспекти на стратегическото развитие на *ФПГ* е една от слабостите на съответните интеграционни проекти. Има случаи, когато на практика разработването на организационно-стопанска стратегия започва след регистрирането на групата. Съществуват все пак и прецеденти с обратен знак, които показват проявяване на своевременно внимание към укрепване на организационно-стопанската структура и разработване на стратегия за развитие в перспектива, стремеж към съчетание на организационно-стопанската и инвестиционната стратегия.

Въпреки, че в проектите на *ФПГ* инвестиционната стратегия се представя доста абстрактно, може да се открие следната тенденция. На началния етап се поставя акцент върху максималното използване на наличните ресурси за производство на рентабилна, ликвидна продукция. За следващия етап се проектира преход към реализацията на капиталоемки и дългосрочни проекти, насочени към технологично обновяване на производството, усвояване на конкурентоспособни на вътрешния и външния пазар изделия. На тази фаза се придава особено значение на по-нататъшната диверсификация на *ФПГ*, включването в тях на предприятия, които могат да станат своеобразни инвестиционни донори.

Механизми за осъществяване на стратегията на ФПГ

Най-важният източник на ресурси за инвестиции е **по-интензивното използване на наличния икономически потенциал**. Възвръщаемостта от производствените фондове може да нараства поради: а) икономия на разходи при коопериране в снабдителско-пласментната и маркетингова дейност, намаляване на потребностите от оборотни средства; б) повишаване на конкурентоспособността при задълбочаване на партньорските отношения между технологично свързаните предприятия. Важно е и подобряването на ритмичността на производството като фактор, разширяващ възможностите за реализация на продукцията на вътрешния и външния пазар.

Разработването на **инвестиционните проекти**, провеждането на маркетингови изследвания могат да се съсредоточат в ЦК на *ФПГ*. В някои групи това е поверено на участващи в тях специализирани консултантски фирми, а други за разработване на инвестиционните си проекти ползват услугите на съответен отдел на груповата банка. Представянето на проектите

във външни инстанции, предлагането им за конкурсно финансиране остава в прерогативите на ЦК.

В организационно-икономическата схема на функциониране на ФПГ самият **финансов механизъм** има особена роля, свързана с: определяне на ефекта от кооперацията; консолидация на този ефект без да се накърняват интересите на участниците във ФПГ и използването му за финансиране на инвестиционната дейност на групата; разпределение на доходите от инвестициите и намаляване на данъчната тежест върху получаваните допълнителни ресурси. За икономия на оборотни средства и оптимизиране на данъчното облагане добри възможности предлага прилагането на трансферни цени. Сред изброените дейности съвместна функция на ЦК и основната банка на групата е анализът на ефекта от кооперацията, а консолидацията на финансовите ресурси на участниците при спазване на имуществените им права върху тези ресурси е задача на банката.

Според чл. 13 от Закона за ФПГ участниците в групата, заети с производството на стоки и услуги, могат да водят своден (консолидиран) групов отчет, отчетност и баланс. **Консолидацията на отчетността** е важна за вътрешногруповото маневриране с ресурси, което създава възможност за решаване на поне две задачи: първо, подкрепя на оказал се в трудно положение партньор от страна на другите участници в групата, и второ, концентрация на груповите ресурси в перспективни направления на дейност. Данъчните условия в Русия са все още такива, че маневрирането с ресурси в рамките на ФПГ се оказва за нейните участници превръщане на фактическите разходи (в процеса на данъчното отчитане) в нарастване на печалбата, добавената стойност.

За подсигуриране на инвестиционните програми на ФПГ в рамките на организационно-стопанските ѝ структури се формират **централизирани фондове** за инвестиции и научноизследователски и опитно-конструкторски разработки (НИОКР). Те имат целеви характер, средствата им се насочват за развитие на предприятията в групата (плащания по договори за доставка на оборудване, строителство на производствени мощности, закупуване на ценни книжа на партньорите в групата и др.). Дяловото участие на предприятията в инвестиционния фонд може да се оформи с удостоверение, даващо право на част от дохода, получен при използването на съответните средства. При получаване на инвестиции от фонда участващото в него предприятие има право в пределите на сумата, отбелязана върху удостоверението, да преоформи вложените средства като собствени (като същевременно се погасява удостоверението със стойността на преоформената сума). За защита на средствата във фонда от инфлация се допуска временното им отклоняване с цел получаване на печалба (предимно за операции на финансовите пазари). Получената печалба се разпределя между вложителите във фонда или се капитализира, при което в удостоверенията се нанасят съответните корекции.

Съществува вариант за създаване в рамките на ФПГ на **съвместно предприятие** – акционерно дружество за конкретни проекти, като доставките на оборудване се признават за вноски в уставния капитал на съответното АД. Това позволява да се използват възможностите на инвестиционното машиностроене в условията на дефицит на финансови ресурси.

Проблеми в дейността на ФПГ

Организацията на съвместната дейност на предприятията в групата е проблем за много ФПГ. Това се дължи предимно на отсъствието на реални лостове за влияние върху предприятия-членове, неяснотите около финансовата дейност на групата, липсата на стратегия за съвместна дейност, недостига на надеждна и оперативна информация за работата на предприятията и др. Това показва, че централните компании на много ФПГ функционират, както беше споменато, по-скоро като консултантски служби или “клубове” на директорите, а все още не като щабове за стратегическо планиране или като координатори на финансовите потоци.

Възможностите за инвестиране се ограничават, от една страна, от повишения риск за големи инвестиции в условията на неясни структурни приоритети на правителството, а от друга, от величината на необходимите инвестиции за решаване на стратегическите задачи. Концентрацията на капитала в руската икономика не е достигнала равнище, позволяващо да се финансират едромасштабни инвестиционни проекти, вкл. програми за НИОКР. За реализирането на сериозни стратегически проекти от страна на руските ФПГ е нужно значително повишаване на инвестиционните им възможности.

Като други основни проблеми могат да се посочат управленските навици на ръководителите, както и нормативно-правните и външноикономически фактори, забавящи формирането на отношения на стратегическо партньорство между руските предприятия.

Продължава търсенето на резерви за усъвършенстване на организационно-стопанската структура на ФПГ, на механизмите за взаимодействие между групиращите се участници.

Перспективи за развитие на диверсифицираните ФПГ в Русия

По-благополучни сред диверсифицираните групи са тези, в които активна роля играят едри банки. Сред основните фактори за организационната еволюция на руските ФПГ са посочените проблеми в тяхната дейност, а именно: недостатъчните възможности за управление развитието на групата и проблемите на финансирането на инвестиционните им програми.

Под въздействието на тези фактори характерът на ФПГ оказва влияние върху перспективите за развитие на нейната ЦК. В **диверсифицираните ФПГ със силна банка** ЦК може основно да функционира като “клуб на президентите” и аналитичен център, оказващ проектно-консултантски услуги на участниците. Също обаче е реална еволюцията на ЦК в достатъчно мощна финансова институция, която е в тясно сътрудничество с другите кредитно-финансови учреждения в групата. Още един вариант е превръщането на ЦК в търговски дом на групата.

Създаването на универсални ФПГ без участието на голяма банка предизвиква трудности в развитието им и ги принуждава да търсят преференции и източници за мащабни външни заеми. Затова **многоотрасловите групи със слаба банка** се оказват пред следните варианти за избор: първо, да търсят сериозна държавна подкрепа; второ, да стесняват сферата на делова активност с евентуално намаляване броя на

участниците (дори до превръщане в недиверсифицирана ФПГ); трето, да търсят партньори сред най-големите банки.

Ролята на държавата за насърчаване дейността на ФПГ

Държавната подкрепа е призвана да помогне на групите да разкрият предимствата си при решаване на стратегически задачи на икономическото развитие на мезо- и макроравнище. За икономиките в преход и конкретно за руската икономика една от тези задачи е инвестициите да се насочват към трайно укрепване позициите на руското производство на вътрешния и външния пазар. Ако пазарните механизми разкриват вече съществуващите сравнителни предимства на националната икономика, то главното в сътрудничеството между държавата и ФПГ е създаване на нови сравнителни предимства. По същество държавната подкрепа за ФПГ представлява съдействие за образуването на корпоративни структури, способни да концентрират ресурси в сферите на формиране на нови предимства, и стимулиране в пазарни условия на концентрацията на ресурси в подобни структури.

Нормативна регламентация на държавната подкрепа за ФПГ

В **Указ № 2096** е предвидена възможност за оказване на някои видове държавна подкрепа за ФПГ. Официалният статут сам по себе си не гарантира получаването на преференции, но държавна подкрепа на практика се предоставя само на участници в регистрираните групи. **Законът за ФПГ** разширява спектъра от възможни форми на държавна подкрепа за ФПГ. Конкретно те включват: (1) прехвърляне на принадлежащите на държавата пакети акции от участниците в дадена ФПГ за доверително управление на тяхната ЦК; (2) зачитане на задълженията на фирма-участник във ФПГ, чиито акции се реализират на инвестиционни конкурси, като част от обема на предвидените в конкурсните условия инвестиции, когато купувач е ЦК на същата група; (3) предоставяне на инвестиционни кредити и друга финансова подкрепа за реализация на проектите на ФПГ; (4) издаване на държавни гаранции за привличане на инвестиции; (5) предоставяне на възможност за банките-участници във ФПГ, когато инвестират в проекти на групата, да ползват преференции, предвиждащи понижаване на нормите на задължителните им резерви и изменение на други нормативи с цел стимулиране на инвестиционната им дейност; (6) предоставяне на участниците във ФПГ на правото сами да определят сроковете за амортизация на оборудването и натрупване на амортизационни отчисления при условие, че получените средства се насочват за развитие на ФПГ; (7) разрешение да се води консолидиран отчет (не само консолидирана статистическа отчетност и счетоводство, но и признаване на участниците във ФПГ като консолидирана група данъкоплатци).

Изброените преференции не са автоматично следствие от официалната регистрация на ФПГ. Например посочените в т.(3) и т.(6) трябва да са обусловени от решения на правителството, а по повод на подкрепата на ФПГ с държавни гаранции и кредити е прието специално президентско решение за съответно финансиране от федералния бюджет. Указ № 443

предписва, започвайки от 1997г., в проектите на федералните бюджети да се предвиждат средства за финансиране на държавната подкрепа за ФПГ в съответствие с ежегодно заявяваните приоритети в промишлената и социалната политика. Но тези предписания остават само на книга.

Практически мерки за подкрепа на ФПГ

На практика се реализират мерки като получаване за доверително управление на държавни пакети акции, създаване със специални президентски укази на мощни групи с участие на държавни предприятия, а освен мерките, фигуриращи в Указ № 2096 и изброени по-горе, могат да се посочат още: а) защита на определени пазари; б) създаване във ФПГ на междутраслов фонд за развитие на износа, образуван от стокови ресурси и финансови средства на участниците в групата и от други източници (всъщност става дума за облекчаване на маневрирането с ресурси в рамките на ФПГ, блокирано от съществуващите данъчни бариери); в) освобождаване от задължителната продажба на валутните постъпления от износа на собствена продукция и услуги при условие тези постъпления да се насочват за определени инвестиции; г) откриване във финансово-кредитно учреждение на ФПГ на текущи сметки в рубли на чуждестранни участници в групата, без да е необходимо те да създават свои представителства или филиали на руска територия; д) насочване за определен срок на дивидентите от акциите (представляващи федерална собственост) на АД-инициатори за създаване на група за финансиране на техническото им обновяване, реконструкцията и разширяването на производството им, за развитие на нови производства; предоставяне на такива АД на отсрочки за плащане на федералните данъци и вземания; е) освобождаване от ДДС на технологично оборудване, внасяно за реализация на инвестиционните програми на предприятията-участници във ФПГ; ж) предоставяне на помещения под аренда с минимални арендни вноски и др.

Размерът на подкрепата, оказвана на ФПГ от страна на държавата в Русия, може да се оцени като минимален. Преференциите, предвидени от законодателството за ФПГ, са по-скоро декларативни, отколкото реални. Най-често те са предоставяни на индивидуална основа, без връзка с участието (или неучастието) на подпомаганото предприятие в група. Слабата държавна подкрепа е една от причините за вялата пререгистрация на групите, създадени преди приемането на Закона за ФПГ (въз основа на Устав № 2096). Получаването на официален статут не води и до съществено нарастване на възможностите за лобиране.

Насоки за развитие на системата от мерки за подкрепа на ФПГ

Обстоятелствата налагат да се предприемат мерки за подкрепа, които минимално обременяват държавния бюджет, като: подсигуриране на предсказуеми условия за дейност на групите, усъвършенстване на правната база на ФПГ и подобряване използването на държавните ресурси. Към вече споменатите **мерки за подкрепа** на ФПГ от страна на държавните органи могат да се добавят още: 1) делегиране на групите на пълномощия за финансово оздравяване и саниране на неплатежоспособните предприятия-

участници; 2) държавно застраховане срещу нетърговски рискове на инвестициите по проектите на ФПГ; 3) възможност за банките и инвестиционните институции, участващи във ФПГ, да изпълняват функциите на управляваща компания на пенсионния, а също и на други извънбюджетни фондове на дадената група; 4) освобождаване на участниците във ФПГ от данък върху ценните книжа (емисия), емитирани за реализация на проекти, отговарящи на приоритетите на държавната промишлена политика; 5) приспадане на задълженията на федералните и регионалните бюджети към фирмите-участници във ФПГ от дължимите от тези фирми данъци на различни равнища.

Въпреки че чл. 13 от Закона за ФПГ предвижда възможност за признаване на техните участници за консолидирана група данъкоплатци в случаите и по реда, установени от законодателството за данъците и от договора за създаване на ФПГ, условията за такова признаване все още не са регламентирани. Съществените различия по въпроса за **консолидацията на данъчната отговорност** са довели дори до изключването на института на консолидираната група от обновената версия на Данъчния кодекс. Преразглеждането на този въпрос е важна част от развитието на системата от мерки, стимулиращи дейността на ФПГ.

При липсата на частни стратегически собственици е необходимо **активизиране** на действията на държавата (като именно такъв собственик) в ръководните органи на ФПГ, с акцент върху контрола над финансовите потоци в групата. Това е особено актуално във ФПГ, които имат първостепенно значение за националната сигурност и за запазване на научно-техническия потенциал. Катализатор за инвестиционната дейност на ФПГ в приоритетните направления могат да станат целевите кредити на контролираната от държавата банка за кредитиране на дългосрочни инвестиции – Руската банка за развитие.

Заклучение

За **социалистическите икономики** бяха характерни високи равнища на концентрация на производството, създаващи естествена основа за неговото корпориране. Това благоприятства изграждането на официални едри организационно-стопански структури, които са в състояние да засилят конкурентоспособността на икономиката и могат да приемат най-разнообразни форми (корпоративни; административно-икономически обединения на предприятия; интеграция на финансово-икономическа основа на предприятия, запазващи административната си самостоятелност, и т.н.).

Процесите на интеграция на финансовия и промишления капитал са естествени за **пазарната икономика и ФПГ** са важен елемент на структурното ѝ преустройство. Те могат да послужат като основна схема за реструктуриране на стопанството, като база за стабилизация на икономиката и за повишаване на сигурността на цялостната обществена система. Глобалното икономическо развитие свидетелства за осъществяване на преход към олигополистична конкуренция, като в световните икономически центрове решаваща роля за развитието играят ограничен брой ФПГ и ТНК. Големите корпорации са носители на технически прогрес, икономически растеж, осигуряват социална защита на гражданите и тяхното значение за

развитието на глобалната икономика системно нараства през последните 50 години. *ФПГ*, отговарящи на критериите за технологична и финансова целесъобразност, са основата на промишлено развитите стопанства.

Смята се, че с изграждането на *ФПГ* се **решават редица проблеми**. Например постига се концентрация на банковия капитал и се разширява инвестиционната база в приоритетните пазарни области за развитие на икономиката; осъществява се структурно преустройство на цялата банкова система с ориентация към реалната икономика; засилва се конкурентоспособността и се създават условия за устойчивото развитие на банките и предприятията; повишава се управляемостта на икономиката и се създават нови работни места; засилват се позициите на националния капитал на външния и вътрешния пазар; ускорява се модернизацията на промишлеността.

От гледна точка на **външната икономическа сигурност** може да се отбележи, че възможността да се контактува със средата (световната икономика), без да се нарушава нейната хомеостаза, се постига със силите и средствата на адекватни на тази среда институции. Основните сред тях са транснационалните *ФПГ*. Те са подходяща форма за икономическа интеграция на страните – икономиката се интегрира не само чрез споразумения, но и чрез реално действащи стопански субекти. *ФПГ* могат да създадат условия за притока на преки чуждестранни инвестиции, тъй като в приемащата страна е необходимо наличието на мощни компании, които формират подходяща стопанска среда и са способни да осъществяват инвестиционни проекти. Освен това образуването на *ФПГ* е начин за предпазване от нежелано поглъщане на стратегическите производствени единици от чуждестранни компании.

Като общи **икономически критерии** за целесъобразността на създаването и функционирането на *ФПГ* могат да се посочат: първо, да съдействат за повишаване *ефективността* на общественото производство; второ, да не се допусне ограничаване на *конкуренцията* на националния и регионалните пазари.

Особена важност изграждането на *ФПГ* ще има там, където те са незаменими за запазване на научно-техническия потенциал и за пробива на националната наукоемка продукция на световните пазари, за развитие и разпространение на **най-новите технологии** (информатика, нови материали, лазери и др.). *ФПГ* имат потенциал да станат водеща сила при осъществяването на големи инвестиционни проекти за модернизация на производството и за усвояване на продукцията, заместваща вноса. Чрез тях могат да се реализират мащабни конверсионни програми, свързани с производството на комплексно оборудване за добивната и обработващата промишленост.

Законодателно могат да бъдат зададени параметри за създаване на *ФПГ*: регламентация на размерите им по количеството на влизащите в тях предприятия; по общия брой заети в тях; по големината на пакета акции, с който могат да разполагат включваните в групата кредитно-финансови учреждения; по дела на държавната собственост в обединявания от участниците капитал. Могат да бъдат определени съответни количествени и качествени **ограничения** за кръстосано владение на акции в рамките на

групата. Но развитието на руското законодателство в посока къмотмяна на законовите ограничения свидетелства, че както образуването на ФПГ, така и изборът на конкретния им вариант трябва да се извършва от самите предприятия. ФПГ трябва да се образуват „отгоре“ само в изключителни случаи и по приети правителствени програми. В този процес е целесъобразно да се даде пълна **свобода на инициативата** на предприятията и финансово-кредитните учреждения, да се осигури възможност на пазара да определи оптималните за дадения период размери на формиращите се ФПГ, както и най-добрата комбинация на реализираните в тях форми на собственост. Например системата на взаимни участия (взаимното владение на акции) позволява да се формира мощна и гъвкава кооперация на производството, работеща по единен план-график и реализираща единна техническа политика.

Образуването на ФПГ в Русия има **спонтанен характер**. Те се създават по инициатива на предприятията, а не са натрапвани отгоре чрез решения на централните или регионалните органи на властта. Този процес може да се разглежда като опит на икономическите субекти чрез обединяване на усилията си да преодолеят или поне да смекчат обективните трудности при мобилизация на ресурси (особено инвестиционни) в условията на кризата. За промишлените предприятия влизането във ФПГ представлява заявка за приоритетно кредитиране, счетоводно, консултантско и др. обслужване от страна на „своите“ банки. За банките и другите финансови структури то е заявка за постоянен контрол на финансовото състояние и инвестиционните проекти на промишлените им партньори, както и над паричните им потоци. Според думите на президента на банка Менатеп А. Зурабов „в Русия е още невъзможно да се правят надеждни инвестиции, ако фактически не контролираш заемателя... Ако контролираме мениджмънта, ситуацията, паричните потоци, оборотите по сметките и т.н., то, разбира се, вероятността за връщането на такива кредити е с един порядък по-висока, отколкото при кредитирането на странични клиенти.“¹²

Създаването на ФПГ във вида, характерен за сегашния етап в Русия, е всъщност само официално и публично регистриране на близкото и сравнително устойчиво сътрудничество между техните учредители (промишлени предприятия и финансови структури) или заявка за такова сътрудничество. Но **официалната регистрация** на вече съществуващи отношения не е безсмислено действие – тя може да стане стимул за тяхната рационализация, заздравяване и дълготрайност. Ако се въведе процедура за регистрация на ФПГ, целесъобразно е тя да бъде значително опростена. В развитите страни не съществува такава процедура за официална регистрация на групите. Тя е оправдана само ако държавата разглежда ФПГ като важен инструмент на икономическата си политика. За тази цел държавата трябва да обвързва юридическото им признаване с приоритетните от нейна гледна точка насоки за развитието на икономиката, да оказва подкрепа именно на групите, които възнамеряват да действат според тези насоки, като същевременно по никакъв начин не трябва да възпрепятства де-факто образуването на ФПГ (действащи без официална регистрация).

¹² Коммерсантъ-Дейли, 26 април 1997.

Всъщност, както беше отбелязано, създаващите се официално ФПГ не възникват на празно място, а институционализират вече съществуващи неформални обединения.

Макар че идеята за ФПГ е много популярна сред органите на властта, в различни сегменти на деловата общност, а също и сред политически сили от широк спектър, все пак е трудно да се говори за някаква твърда позиция на изпълнителната власт в подкрепа на групите. За нея по-скоро е характерен стремеж да се дистанцира от тази проблематика, което свидетелства за все още **незначителната политическа тежест** на ФПГ.

Въпреки това се наблюдава висока и ускоряваща се активност за официална регистрация на групите. Този факт има обяснение, ако създаването на ФПГ се разглежда като заявка за **държавна подкрепа**. Въпреки минималните ѝ размери или нейната липса досега според ръководителите на предприятията такава заявка има смисъл. Той може да се търси в очакването да започне предоставяне на преференции, тъй като в подкрепа на ФПГ се обявяват всички държавни органи и всички политически сили, а също и в разглеждането на участието във ФПГ като начин предприятието и неговите проблеми да станат достояние на федералните власти и така да се повишат възможностите за получаване на индивидуални преференции.

Като стимул за създаване на ФПГ може да послужи **консолидираното ѝ облагане с данъци**, стъпка към което е въвеждането на консолидирана отчетност в групата. Консолидирането на данъчната отговорност ще избави предприятията-участници във ФПГ от повторно начисляване на данъчни задължения (във вътрешния оборот и “на изхода”). При коопериране и съвместно производство на “суперпродукт”, логично е той да се облага с данък именно “на изхода”. Консолидираната отчетност на корпорацията е доста сложна процедура, изискваща подробна разработка на документация и правила. Внедряването ѝ ще изисква и промяна на съществуващата система за данъчно облагане. Такава промяна обаче не трябва да цели просто намаляване (чрез отстраняване на практиката за двойно облагане) на данъците за фирмите, действащи под формата на ФПГ, а да стимулира инвестиционния процес и икономическия растеж, да позволи нарастването на облагаемата база и по такъв начин да компенсира бюджета за понижаване нивото на отделните данъци. Консолидацията на данъчната отговорност може да носи селективен характер – разграничаване по федералните (националните) и регионалните данъци.

Съществува видово многообразие сред действащите ФПГ – регионални и междурегионални, едноотраслови и диверсифицирани и т.н. Но в организационно отношение те са близки. Всички са предпочели **“мек” вариант за интеграция** – предприятията-учредители и създадената от тях централна компания, чиито пълномощия се определят с договор. При това и почти всички ЦК са създадени като открити акционерни дружества. Такава организационна форма практически не нарушава самостоятелността на включилите се във ФПГ предприятия и пълномощията на техните ръководители.

Образуването на ФПГ в руското стопанство е не толкова преход от конкурентен пазар към монополизиран, колкото от монополистична структура

на пазара към олигополистична. То като цяло води към повишаване **качеството на корпоративното управление** и може дори да засили *влиянето на стоковите пазари* върху предприятията. Консолидацията на инвестиционни ресурси в рамките на групата позволява на участващите предприятия да реагират на конкурентния внос, а също на монополизма на местните доставчици не само чрез лобиране за своите интереси в държавните институции. Разширяват се възможностите им за създаване на конкуриращи мощности, за повишаване качеството на собствената им продукция. Формирането на капиталови връзки между участниците във ФПГ съдейства за превръщането им в *стратегически собственици* за партньорите от групата. Намаляването на вероятността за преминаване на контрола над компанията към недоброжелателна фирма повишава заинтересуваността на ръководителите от реализацията на перспективни инвестиционни проекти. Във ФПГ, създадени около независими банки, може да се очаква непосредствен *надзор от страна на банките* над дейността на участващите в групата предприятия.

За да се избегне ограничаване на **конкуренцията**, основна роля играе антимонополното регулиране на икономиката. Известни са два подхода: първо, превантивна регламентация на структурата на пазара и второ, реагиране на проявите на недобросъвестна конкуренция. Използват се и различни техни комбинации. **Антимонополното законодателство** трябва не да пречат образуването на ФПГ, а да смекчава (предотвратява) възможните им негативни действия; да бъде насочено срещу монополното поведение, а не срещу самата концентрация на производството. На съвременното пазарно стопанство е присъщ моделът на олигополистичната конкуренция, а далеч не системата на свободна конкуренция, към чието въвеждане често са насочени множество антимонополни правни норми.

Повишаването на динамизма на стоковите пазари и нарастването на ролята на иновационната конкуренция намаляват ефективността на *превантивната антимонополна регламентация* и стесняването на нейната сфера е обусловено от прагматични съображения. В основата на антимонополното регулиране на междукорпоративните връзки в развитите страни все по-често се поставят не абстрактни принципи, а здравият разум и конкретният икономически анализ. В *САЩ* например се наблюдава тенденция към преход от общата забрана за хоризонтална координация и съвместни действия към регулиране на конкретни ситуации. *Режимът на ситуационен контрол* над дейността на предприятията както от страна на банката на ФПГ, така и на държавните органи отговаря на дългосрочните интереси на фирмите и се благоприятства от засилването на ориентацията на антимонополното регулиране към принципите на "ex post" мониторинг на доминиращите структури. Еволюцията на руското антимонополно регулиране на ФПГ от строгите превантивни ограничения към експертизата на конкретни ситуации значително повишава трудоемкостта на антимонополния контрол, но отговаря както на особеностите на преходната икономика, така и на реалностите в световното стопанство.

* * *

Няма съмнение, че в прехода от централно планиране към пазарна координация не трябва да се пренебрегне една организационна форма, доказала своята ефективност в подобна на съвременната ситуация в България (в следвоенна Япония). За нейното въвеждане обаче е нужно задълбочено изследване на съществуващите технологични, производствени и разменни връзки между промишлените и търговските предприятия в страната, както и на техните отношения с финансовите институции, а също запознаване на фирмените служители с този тип организация и проучване на готовността им за работа в подобна среда. Темповете на формиране и укрепване на ФПГ ще зависят от нормативната регламентация на подобен процес и от реалната икономическата политика на държавата, като е целесъобразно в процеса на създаването им да не се въвеждат неоправдани ограничения и допълнителна данъчна тежест, както и да се осигури реална подкрепа за ФПГ от страна на държавата.