

## ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНТЕГРИРОВАННЫХ СТРУКТУР С УЧАСТИЕМ ЛИЗИНГОВЫХ КОМПАНИЙ

В настоящее время в экономике Украины резко повысилась роль объединений предприятий. Усиление роли интегрированных структур – общемировая тенденция, развивающаяся на фоне интеграционных и глобализационных процессов, оказывающих влияние на экономику большинства государств. Одним из признаков, свидетельствующих о широком распространении интегрированных структур в Украине, является существенный уровень концентрации в промышленности страны. Так, по данным Государственного комитета статистики Украины, в 2012 г. 0,2% всех промышленных предприятий государства составляют крупные предприятия, на долю которых приходится 42,1% общего объема реализованной продукции и 32,4% занятых работников [1-3]. Особенно выросло значение интегрированных формирований с началом активного влияния мирового экономического кризиса на экономическую ситуацию в стране. Положительный фактор объединений предприятий (промышленно-финансовых групп, холдинговых компаний, корпораций, ассоциаций и пр.) обуславливается наличием вертикальной и горизонтальной интеграции компаний, что делает возможным:

диверсификацию деятельности объединения;

контроль над операционной деятельностью и финансовыми потоками объединения; оптимизацию аппарата управления;

повышение финансовой устойчивости компаний и снижение финансовых рисков;

проведение конфиденциальных внутригрупповых операций (оптимизация прибыли, перераспределение рисков, предоставление гарантий и поручительств и пр.).

В соответствии с законодательством Украины [4-6] объединением предприятий является хозяйственная организация, созданная в составе двух или более предприятий с целью координации их производственной, научной и прочей деятельности для решения совместных экономических и социальных

задач. В то же время промышленно-финансовые группы и холдинговые предприятия выделены в отдельные подгруппы и их деятельность регулируется специальным законодательством. Несовершенство законодательной базы, отмечаемое исследователями, приводит к тому, что в украинской экономике практически отсутствуют подобные формирования, что сдерживает создание современных интегрированных структур.

Несмотря на сложность создания формальных промышленно-финансовых групп, в Украине успешно действуют как прочие виды объединений (корпорации, ассоциации, концерны), так и неформальные объединения, взаимоотношения в которых построены на отношениях партнерства или управлении через владение без создания холдинговой компании.

Зарубежный опыт свидетельствует, что слияние промышленного и финансового капитала не случайно и является общемировой тенденцией. Формирование интегрированных структур позволяет концентрировать все доступные ресурсы участников – как материальные, так и нематериальные [7]. С помощью собственных финансовых структур можно оптимизировать процесс мобилизации денежного капитала. Выход на рынок финансовых операций способствует как развитию основного производства, к примеру, через кредитование внутренних перемещений промежуточной продукции, так и стимулированию процесса реализации готовой продукции. Таким образом, успешное функционирование подобных объединений в экономике Украины должно быть сопряжено с решением актуальных проблем аккумуляции финансовых ресурсов и их направлении на осуществление инвестиционных проектов.

Однако существуют некоторые принципиальные ограничения для проведения масштабного финансирования внутригрупповых оборотов. С одной стороны, при недостаточной интеграции и отсутствии строгого вертикального подчинения центральному

руководящему органу финансовым учреждениям внутри группы будет несложно отказаться от кредитования внутригрупповых инвестиционных программ по льготным ставкам ввиду отсутствия экономической выгоды. Падение экономического эффекта от деятельности и ухудшение показателей финансовой отчетности может негативно сказаться на выполнении финансовыми учреждениями отраслевых нормативов, что ухудшит финансовое положение предприятия и может вызвать наложение штрафов или усиление контроля государственных органов. С другой стороны, невыполнение участниками объединения своих обязательств по кредитам, выданным банком-участником объединения, может негативно сказаться на его финансовом положении и вызвать (в худшем случае) задержки в обслуживании членов объединения, что напрямую повлияет на координацию внутренних платежей объединения и может вызвать перебои в его деятельности.

Таким образом, в объединении предприятий должен быть участник, который может взять на себя риски инвестиционной деятельности участников без угрозы нарушения нормальной деятельности прочих членов, который мог бы привлекать ресурсы сторонних организаций и принять на себя часть организационной деятельности по формированию инвестиционной деятельности объединения.

Исследования показывают, что такой организацией может быть лизинговая компания. Учёные-экономисты, исследующие деятельность финансово-промышленных групп и других объединений предприятий – Г.П. Кулиш, Е.О. Бесараб, О.Н. Болтенкова, Б.В. Деревянко, С.М. Грудницкая, М.С. Ильин, А.Г. Тихононов, Э.А. Уткин, М.А. Эскиндаров, Г.Д. Чижиков [8-14], – в своих работах уделяют незначительное внимание лизинговым операциям как элементу инновационно-инвестиционной политики объединений предприятий. Роль лизинговой компании как члена объединения предприятий ими изучена не была. В их работах лизинг рассматривается лишь как один из механизмов финансирования инвестиционной деятельности интегрированных структур. Исходя из этого ставится задача исследовать вопрос участия лизинговой компании в объединении предприятий, определить её место, роль и экономи-

ческий эффект от функционирования объединения предприятий с её участием.

*Цель* статьи – рассмотреть возможность участия лизинговой компании в интегрированной структуре, определить её роль, место и функции в континууме интегрированной структуры. Помимо этого необходимо выяснить эффективность внедрения лизинга в качестве основного механизма финансирования инвестиционной деятельности интегрированной структуры. Это позволит выявить преимущества функционирования лизинговой компании в качестве инвестиционного центра и говорить о возможности использования преимуществ финансового лизинга в процессе преодоления последствий финансового кризиса, затронувшего в настоящее время государство.

В результате анализа потенциала лизинговой компании выявлено, что её значение и роль в объединении предприятий может быть существенна и иметь такое же значение для объединения в сфере инвестиционной активности, как и банк в качестве расчётного центра. Роль лизинговой компании как члена объединения предприятий должна выйти за рамки простого финансирования инвестиционной деятельности группы.

Лизинговая компания имеет потенциал для того, чтобы стать координационным центром инновационной составляющей объединения. Она может, во-первых, совместно с каждым членом объединения разрабатывать и производить мониторинг его инвестиционной программы, во-вторых, разрабатывать на основе инвестиционных программ предприятий-участников объединения консолидированный инвестиционный план объединения и следить за его выполнением, в-третьих, вести комплексную работу с поставщиками оборудования, чтобы за счёт крупных закупок оборудования добиваться результативной ценовой политики, в-четвертых, оптимизировать процесс оформления всех необходимых сопутствующих документов и условий для сокращения времени на введение в строй закупленного оборудования, в-пятых, участвовать в сбытовой программе участников объединения, реализуя готовую продукцию на условиях лизинга.

Таким образом, включение лизинговой компании в состав финансово-промышленной группы является основным фактором развития динамичной, взаимосвязанной ин-

вестиционной политики группы и формирует значительный потенциал для расширения сферы деятельности лизинговой компании.

Объединение с участием в нем лизинговой компании схематически представлено на рисунке.

### КОНТИНУУМ ИНТЕГРИРОВАННОЙ СТРУКТУРЫ

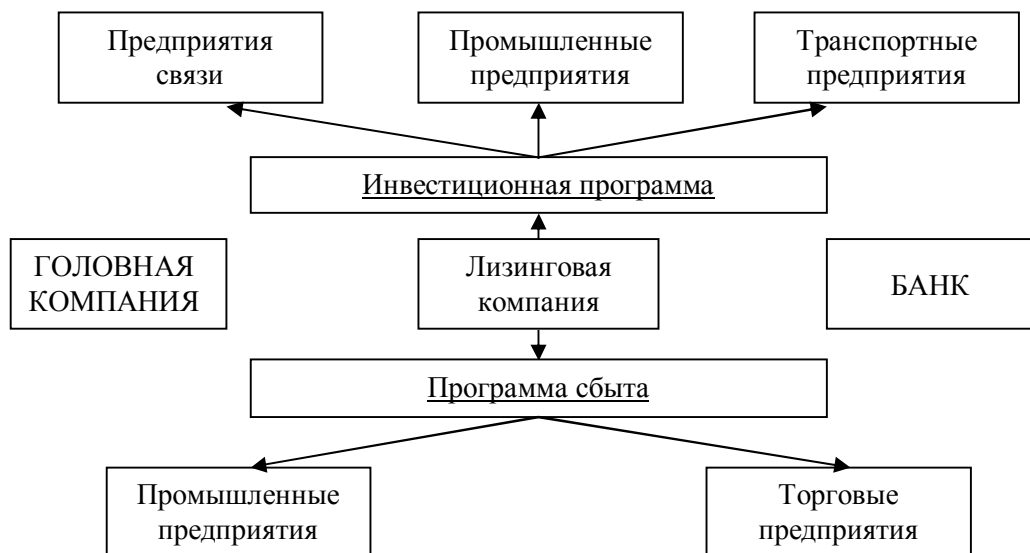


Рисунок. Интегрированная структура с участием лизинговой компании в качестве координационного центра инвестиционных проектов

Оценивая роль лизинговой компании в составе объединения предприятий, важно отметить, что лизинговая компания выполняет как основные такие присущие ей функции:

- привлечение финансовых ресурсов;
- организацию лизингового процесса;
- поддержку контактов с основными предприятиями-производителями оборудования;

- работу со страховыми и прочими обслуживающими компаниями.

Вместе с тем лизинговая компания выполняет функции, проистекающие из потребностей участников объединения предприятий:

- является координационным центром инвестиционной деятельности объединения;
- принимает участие в сбытовой программе объединения;

- осуществляет организацию и проведение конкурсов в рамках инвестиционной и сбытовой деятельности объединения. Принципиально важным моментом в работе лизинговой компании в качестве элемента объединения предприятий является необходи-

мость поиска и привлечения инвестиционных ресурсов извне объединения, создание условий, при которых возможен приток инвестиционных ресурсов на предприятия-участники. Особое внимание должно уделяться диверсификации источников финансовых ресурсов. Наименее предпочтительной будет работа с несколькими региональными банковскими учреждениями вследствие высоких рисков подобных операций, что недопустимо для компании, обеспечивающей инновационную деятельность объединения и являющейся важным элементом в сбытовой цепочке группы. Наиболее благоприятным подходом будет работа с рядом крупных международных финансовых учреждений.

Снижение доходности лизинговой компании должно компенсироваться как выходом на внешние рынки – привлечение клиентов вне объединения предприятий, так и расширением операций с физическими лицами-работниками предприятий-участников объединения.

Исследования показывают, что функционирование объединения предприятий в общем и с участием лизинговой компании в

частности объективно возможно лишь в тех регионах Украины, в которых наблюдается высокая концентрация промышленного и финансового капитала. Это г. Киев, Днепропетровская, Донецкая, Харьковская, Запорожская, Одесская области. Только в таких регионах возможно объединение крупных добывающих, обрабатывающих, производственных, транспортных и финансовых компаний, для оптимального функционирования которых существует необходимость инвестиционного центра, каковым и может стать лизинговая компания.

Одним из наиболее перспективных регионов Украины для создания и успешного функционирования объединений предприятий является Донецкая область. На территории области сконцентрировано более 14% крупных промышленных предприятий Украины. По многим видам выпускаемой продукции (производство чугуна, стали, проката, производство отдельных видов оборудования) доля области составляет более 43% от производства в целом по Украине. Широкая сеть финансовых учреждений и наличие трудоспособного населения – 10% от всего трудоспособного населения Украины – позволяют говорить о высокой роли Донецкой области и о наличии предпосылок для дальнейшего экономического развития [15].

На основе анализа экономических показателей промышленного производства Донецкой области обоснован вывод о том, что в регионе складываются чрезвычайно благоприятные условия для формирования объединений предприятий с участием инвестиционного центра в виде лизинговой компании. Помимо этого, сложившаяся ситуация позволяет говорить о целесообразности включения в существующие формальные и неформальные региональные объединения предприятий (ЗАО «Систем Кэпитал Мэнеджмент», ООО «Метинвест Холдинг», Корпорация «Добасская Топливо-энергетическая компания», Корпорация «Индустриальный Союз Донбасса», Корпорация «Олимп», ОАО «Азовмаш», ОАО «ММК им. Ильича», Группа «НОРД» и др.) лизинговой компании в качестве координирующего инвестиционного центра.

Для оценки экономического эффекта от широкого внедрения схем лизингового финансирования в процесс инвестирования средств в основные средства необходимо

принимать во внимание, что в среднем основные средства на предприятиях Донецкой области изношены на 54% [15,16], что говорит о том, что в ближайшие годы предпосылки для критического снижения инвестиционной активности отсутствуют. Согласно статистическим данным в последние годы инновационной деятельностью занимаются 10,5% от общего количества предприятий области, годовые затраты на инновации составили 2,7 млрд грн, в том числе предприятия металлургического комплекса 1,3 млрд грн, что составило 47% областного объема. На машиностроение приходилось 24% областных затрат, на пищевую промышленность – 15%, на химическое производство – 12% [19].

Из расходов предприятия области за январь-март 2013г. большая часть средств израсходована на приобретение машин и оборудования – 2,2 млрд грн, т.е. реальные инвестиции в основные средства, которые могут быть освоены через лизинговые компании. Однако основным источником средств остаются собственные средства предприятий, их удельный вес в целом по промышленности области превысил 82%. За счёт заемных источников профинансировано немногим более 7,7% расходов, что составляет 170 млн грн [20, 21].

В такой ситуации следует понимать, что участие в финансировании инвестиционной деятельности группы интегрированной лизинговой компании даст экономический эффект не только от более низких, по сравнению со среднерыночными, расходов по инвестиционной деятельности, но и позволит всей компании аккумулировать ресурсы, полученные в виде прибыли от финансирования предприятий-участников объединения. Аккумуляция ресурсов позволит или снизить финансовую нагрузку по инвестиционной деятельности, или даст возможность поддерживать большее количество инвестиционных проектов группы. Решение о направлении полученных ресурсов должно приниматься головным предприятием объединения при разработке инвестиционной стратегии объединения.

Исходя из имеющейся информации, по Донецкой области при реализации 50% инвестиционных проектов в машины и оборудование через лизинговые компании (что составляет 1,1 млрд грн) экономический эффект

будет состоять из прибыли, остающейся в распоряжении лизинговой компании, которая в дальнейшем может быть направлена как на снижение стоимости инвестиционных ресурсов, так и на финансирование новых инвестиционных проектов.

Расходы участников объединения при осуществлении реальных инвестиций в основные средства при посредничестве лизинговой компании в первый год составят

$$ЛП = I \cdot (AB + УОЛ + \%I), \quad (1)$$

где  $ЛП$  – сумма лизинговых платежей;

$I$  – сумма инвестированных средств;

$AB$  – авансовый платеж по договору лизинга;

$УОЛ$  – удорожание объекта лизинга;

$\%I$  – процент инфляции, поскольку большая часть лизинговых компаний начисляет процент удорожания в иностранной валюте.

При сумме инвестированных средств 1,1 млрд грн, авансовых платежах равных 30%, удорожании объекта лизинга 14% и реальной инфляции равной 20% объем осуществленных инвестиций будет составлять 1718,75 млн грн, что дает прирост на 56,25% по сравнению с инвестированием без применения лизинговых схем.

Расходы лизинговой компании, с другой стороны, составят

$$РЛ = (I - АП) \cdot \%Б, \quad (2)$$

где  $\%Б$  – проценты по банковскому кредиту.

При среднерыночной стоимости банковского кредита на уровне не менее 27% годовых расходы лизинговой компании составят 324,84 млн грн.

При доходах лизинговой компании, рассчитываемых по формуле

$ДЛ = I \cdot (УОЛ + \%I)$  и составляющих 584,38 млн грн, сумма средств, остающихся в распоряжении лизинговой компании, будет равна 259,54 млн грн, что составит 15% от объема приобретенных основных средств.

Таким образом, использование лизинговой компании в качестве координирующего центра инновационной и инвестиционной составляющей интегрированной структуры даст экономический эффект в виде 80% роста реализуемых проектов либо значительное снижение их стоимости.

*Выводы.* Проанализировав возможность внедрения в состав интегрированной структуры лизинговой компании в качестве инвестиционного центра, можно сделать вывод о высокой эффективности подобного решения, которое существенно повысит объемы инвестиций в реальные секторы экономики.

В целом участие лизинговой компании в качестве составляющей объединения предприятий даст ей следующие преимущества:

- расширение клиентской базы;
- расширение собственной финансовой базы;
- повышение репутации компании (как члена объединения);
- широкую рекламу компании как среди участников объединения, так и среди их контрагентов.

Для объединения наличие в его составе лизинговой компании в качестве координационного центра инвестиционной и сбытовой деятельности даст:

- более широкие возможности для реализации инвестиционных проектов;
- удешевление ресурсов;
- улучшение сбыта готовой продукции.

Таким образом, статус участника объединения предприятий дает возможность предприятию получать эффект от слияния промышленного и финансового капитала, от прямого взаимодействия промышленных и финансовых предприятий. Получение такого эффекта делает реальным предположение о том, что подобные объединения являются наиболее перспективными для дальнейшего развития как Донецкой области, так и всей экономики Украины. Данные интегрированные структуры будут принимать одну из основных ролей в процессе выхода из экономического кризиса 2008-2013 гг.

*Перспективы дальнейших исследований*

Полученные в результате исследования данные позволяют говорить о высокой перспективности финансового лизинга в качестве инвестиционного механизма интегрированных структур. В то же время, поскольку данным исследованиям не уделяется достаточно внимания, остается открытым вопрос повышения эффективности лизинговых операций путем модернизации расчетов лизинговых платежей, сроков лизинга и прочих составляющих лизингового процесса.



## Литература

1. Кількість підприємств за їхніми розмірами, за видами економічної діяльності у 2012 році [Електронний ресурс] / Держ. Комітет статистики України. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
2. Кількість зайнятих працівників на підприємствах за їх розмірами та видами економічної діяльності у 2012 році [Електронний ресурс] / Держ. Комітет статистики України. – Режим доступу <http://www.ukrstat.gov.ua>.
3. Обсяги реалізованої продукції (товарів, послуг) підприємств за їхніми розмірами, за видами економічної діяльності у 2012 році [Електронний ресурс] / Держ. Комітет статистики України. – Режим доступу <http://www.ukrstat.gov.ua>.
4. Хозяйственный кодекс Украины // Ведомости Верховной Рады Украины. – 2003. – № 18-22. – С. 144.
5. Закон Украины «О промышленно-финансовых группах в Украине» // Ведомости Верховной Рады Украины». – 1996. – № 23. – С. 88.
6. Закон Украины «О холдинговых компаниях в Украине» // Ведомости Верховной Рады Украины. – 2006. – № 34. – С. 291.
7. Dess Gregory G., G.T. Lumpkin Strategic management. McGraw-Hill. – New York, 2004.
8. Куліш Г.П. Створення промислово-фінансових груп в Україні / Г.П. Куліш // Фінанси України. – 2001. – № 11. – С. 71.
9. Бесараб Є.О. Роль банку у формуванні інвестиційних ресурсів ФПГ / Є.О. Бесараб // Фінанси України. – 2002. – № 1. – С. 116.
10. Болтенкова О. Финансово-промышленные группы: их место и роль в мировой экономике / О.Н. Болтенкова. – М.: Книжная редакция «Финансы», 2001.
11. Деревянко Б.В. Державне регулювання функціонування промислово-фінансових груп у сфері підприємницької діяльності: моногр.; за ред. М.К. Галянтича / Б.В. Деревянко, С.М. Грудницка. – К.: Науково-дослідницький інститут приватного права і підприємництва, 2005. – 176 с.
12. Ильин М.С. Финансово-промышленная интеграция и корпоративные структуры, мировой опыт и реалии / М.С. Ильин, А.Г. Тихонов. – М.: Альпина Паблишер, 2002. – 287 с.
13. Уткин Э.А. Финансово-промышленные группы / Э.А.Уткин, М.А.Эскиндаров. – М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем», Изд-во ЭКМОС, 1998. – 256 с.
14. Чижиков Г.Д. Национальные бизнес-ассоциации в условиях интеграции экономики в мировое хозяйство: моногр. / МОН Украины. Донецкий институт экономики и торговли им. М.И. Туган-Барановского / Г.Д. Чижиков. – Донецк: Норд-Пресс, 2006. – 287 с.
15. Миськів Г.В. Вплив інтеграції корпоративних структур на їхню капіталізацію / Г.В. Миськів, Н.В. Шевченко // Фінанси України. – 2012. – № 2. – С. 119-127.
16. Непран А.В. Ресурси ринку капіталу в системі інвестиційного фінансування реального сектору економіки України / А.В. Непран // Фінанси України. – 2012. – № 5. – С. 99-109.
17. Статистичний щорічник Донецької області за 2007 рік. – Донецьк: Головне управління статистики у Донецькій області, 2008. – 462 с.
18. Статистичний щорічник України за 2007 рік. – К.: Вид-во „Консультант”, 2008. – 571 с.
19. Стоит потратиться на инновации. Пресс-релиз главного управления статистики в Донецкой области [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://donetskstat.gov.ua/pres/presreliz.php?dn=0509&number=13>.
20. Капітальні інвестиції за видами активів за січень-березень 2013 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://donetskstat.gov.ua/statinform/invest\\_i\\_bud27.php?dn=0313](http://donetskstat.gov.ua/statinform/invest_i_bud27.php?dn=0313).
21. Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за січень-березень 2013 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://donetskstat.gov.ua/statinform/invest\\_i\\_bud7.php?dn=0313](http://donetskstat.gov.ua/statinform/invest_i_bud7.php?dn=0313).

*Представлена в редакцію 30.01.2013 г.*