Вакс Игорь Вадимович. Лизинговый механизм повышения экономической устойчивости холдинга : диссертация... кандидата экономических наук : 08.00.10 Москва, 2007 137 с. РГБ ОД, 61:07-8/2662

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Теоретические основы экономической устойчивости холдинга 9

1.1. Понятие экономической устойчивости хозяйствующего субъекта.. .9

1.2. Экономическая устойчивость холдинга 17

1.3. Структура экономической устойчивости производственного холдинга 29

Глава 2. Влияние лизинга на экономическую устойчивость холдинга 54

2.1. Сущность и механизмы лизинга 54

2.2. Лизинговые компании в холдинге 65

2.3. Лизинговый механизм сохранения целостности холдинга 72

Глава 3. Лизинговая защита экономической устойчивости холдинга железнодорожного машиностроения 80

3.1. Структура Трансмашхолдинга 80

3.2. Деятельность лизинговой компании Трансхолдлизинг 93

3.3. Направления развития лизингового механизма вТМХ 97

Заключение 107

Литература 113

Приложение 1 122

Приложение 2 127

Приложение 3 132

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. В настоящее время проблема экономической устойчивости отдельных предприятий, объединений, холдингов и финансово-промышленных групп остается актуальной, поскольку с ростом промышленного производства, оживления экономики обостряется конкурентная борьба на всех уровнях.

Объектами недружественного поглощения становятся успешно работающие хозяйствующие субъекты, как с целью нейтрализации конкурентов и укрепления позиций одних объединений за счет других, так и с целью получения дополнительных доходов.

Обычно такие проблемы рассматриваются через призму обеспечения экономической безопасности, исследуются причины и объекты посягательства на предприятия, разрабатываются мероприятия по предотвращению негативных воздействий и по защите конкретных видов имущества. Вопросам безопасности посвящено достаточное количество научных исследований и предложены конкретные технологии защиты.

Настоящая работа посвящена близкой, но отличной от экономической безопасности теме сохранения и повышения экономической устойчивости применительно к объединению предприятий в форме интегрированного холдинга. В качестве принципиального отличия экономической безопасности от экономической устойчивости выбрано целеполагание источника опасности. При экономической безопасности предполагается, что источник опасности имеет изначальную цель покушения на исходное положение предприятия в структуре холдинга. Действия источника опасности носят агрессивный характер. Для вертикально интегрированного холдинга действия источника опасности направлены на вывод предприятия из состава объединения, что нарушает его производственные связи. Как правило, агрессоры находятся вне холдинга и их можно изолировать от предприятия. При экономической устойчивости речь идет об обычной хозяйственной деятельности без которой предприятие не может существовать. Предприятие вступает в кредитные отношения, берет на себя определенные обязательства, которые не всегда выполняются точно и в срок. В результате хозяйствующие субъекты, находящиеся вне холдинга, получают возможность активного воздействия на предприятие вплоть до его ликвидации. Иными словами, возникают силы, способные нарушить устойчивость отдельного предприятия и, как следствие, группы взаимосвязанных предприятий.

Традиционными методами защиты холдингов и сохранения их экономической устойчивости следует считать:

• жесткое правовое обеспечение вертикально-интегрированного холдинга, закрепленное в его уставе;

• рациональная структура капитала;

• наличие консолидированного бюджета.

Экономическая устойчивость исследуется с позиции сохранения равновесного состояния холдинга, а именно состава входящих в него предприятий. Такой подход обусловлен тем, что для интегрированных холдингов принципиальным является тесная технологическая связь между предприятиями-участниками. Иными словами, выход (добровольный или не добровольный) предприятия из объединения оказывает негативное влияние на установившиеся технико-технологические и экономические связи.

Одной из и постоянных задач головной компании является создание условий и выработка механизмов, противодействующих несанкционированному изменению структуры холдинга. Актуальность темы и предмета исследования обуславливается в первую очередь тем, что применение лизингового механизма еще не нашло должного отражения ни в научной литературе, ни в повседневной практике работы отечественных предприятий и объединений. Несмотря на наличие Закона о лизинге, остается еще много нерешенных проблем общенационального характера, например, в части международного лизинга.

Неопределенность рыночных условий, внутренние и внешние проблемы постоянно генерируют ситуации, отрицательно воздействующие на состояние предприятия.

Одним из таких источников нарушения экономической устойчивости является приобретение прав управления предприятиями холдинга хозяйствующими субъектами, не входящими в холдинг и имеющих цели, не совпадающие с целями объединения.

Объект исследования - интегрированные промышленные холдинги.

Предметом исследования - влияние лизингового механизма на экономическую устойчивость интегрированного холдинга.

Цель диссертационной работы состоит в разработке концептуальных основ и практических рекомендаций повышения экономической устойчивости интегрированного холдинга с помощью лизингового механизма.

Для достижения цели исследования были поставлены следующие задачи:

- провести анализ понятия экономической устойчивости производственного интегрированного холдинга;

- выявить факторы, влияющие на экономическую устойчивость холдинга;

- установить дестабилизирующие факторы, компенсируемые с помощью лизингового механизма;

- оценить влияние лизингового механизма на устойчивость холдинга;

- определить возможности и границы применимости лизингового механизма для повышения устойчивости холдинга;

- определить роль и задачи лизинговых компаний в структуре холдинга;

- провести анализ договорных отношений участников холдинга с лизинговыми компаниями;

- предложить математическую интерпретацию экономической устойчивости интегрированного холдинга. Методологической и теоретической базой научного исследования явились фундаментальные научные труды ведущих отечественных и зарубежных ученых и специалистов, посвященные экономической устойчивости хозяйствующих субъектов, управлению лизинговыми отношениями, эффективной деятельности крупных промышленных объединений: Бланка И. А., Тавасиева A.M., Брызгалина А.В., Газмана В. Д., Дашкова Л.П., Джуха В.М., Ильенковой С.Д., Капелюшникова Р.И. Карп М. В., Лещенко М.И., Масленченкова Ю.С., Севастьянова А. В., Тронина Ю.Н., Прилуцкого Л. Н., Уткина Э.А., Гарнер Д., Друкер П., Ингельгарт Р., Конвей Р., Коуз Р., Норт Д., Мэлоун М., Оуэн Р., Портер М., Рих Э., Ролз Дж., Стрикленд А. Дж., Стюарт Т., Томпсон А.А., Уильямсон О., Эдвинссон Л.

Статистическую и фактологическую базу исследования составили данные Государственного комитета РФ по статистике, законодательство Российской Федерации, обзорные, аналитические и справочные материалы, а также авторские целевые исследования.

Исследование опирается на законы логики и закономерности, обоснованные общенаучными и экономической теориями. Привлекался аппарат теории систем, статистика.

Для проверки теоретических результатов было проведено научно-практическое исследование состояния экономической устойчивости интегрированного холдинга, действующего в отрасли железнодорожного машиностроения. Методами исследования были: статистический анализ экономических показателей, интервью и логический анализ договоров купли-продажи и финансовой аренды.

Научная новизна исследования состоит в развитии теоретических основ, разработке и обосновании методических рекомендаций по совершенствованию лизингового механизма повышения экономической устойчивости интегрированного холдинга. Научная новизна исследования включает следующие, выносимые на защиту результаты исследования:

1. Установлено, что экономическую устойчивость интегрированного холдинга следует рассматривать, как способность головной компании сохранять управленческий контроль над своими предприятиями и удерживать их в составе холдинга (стр. 17 - 24).

2. Выявлены источники дестабилизирующих сил, порождаемых партнерами предприятий при нарушении договорных обязательств (стр. 28-38,45)

3. Установлено, лизинговая компания должна входить в холдинг, и участвовать в процессах купли-продажи для крупных сделок (стр. 64 - 71).

4. Дана математическая интерпретация экономической устойчивости холдинга (стр. 40-51).

5. Установлено, что современное низкое качество заключаемых договоров между предприятиями порождает дестабилизирующие факторы устойчивости холдинга (стр. 44, 72 - 75).

6. Разработан механизм эффективного управления экономической устойчивостью холдинга за счет обязательного привлечения лизинговой компании, зависимой от головной компании, к процессам купли-продажи (стр. 101 -103).

Личный вклад автора заключается в следующем:

- обобщены подходы зарубежных и отечественных экономистов к проблеме определения и обеспечения экономической устойчивости холдинга: выявлено принципиальное отличие ее от экономической безопасности, установлено что, зарубежный опыт сохранения холдингов и методы защиты экономической безопасности не могут в полной мере применяться в современной отечественной практике (стр. 12, 16 - 26);

- изучены технико-технологические и экономические связи промышленных предприятий на примере холдинга, действующего в отрасли железнодорожного машиностроения, что позволило определить роль лизинговой компании холдинга в сохранении влияния головной компании на свои предприятия за счет перевода кредиторской задолженности с партнеров на лизинговую компанию (стр. 83 - 95);

- исследовано качество взаимозависимых договоров покупки оборудования и

договоров финансовой аренды, выявлены их характерные недостатки, что

позволило обосновать основную рекомендацию по их улучшению путем

предварительного проектирования движения имущества и денег, а также за

счет четкого описания деловых отношений между всеми участниками (стр.

101-103).

Научно-практическая значимость работы состоит в расширении теоретических представлений об отдельных элементах экономической устойчивости объединений промышленных предприятий, возможности использования рекомендаций при эффективном развитии интегрированных холдингов, а также в практике стратегического планирования системы экономических связей как внутри, так и вне холдинга.

Полученные результаты диссертационного исследования могут быть использованы в практике работы холдингов в следующих направлениях:

- формирование договорной тактики и повышение качества договоров купли-продажи с партнерами;

- организация мероприятий и формирование механизмов снижения финансовой зависимости предприятий от внешних партнеров;

- планирование и стратегическое развитие холдинга в части создания и включения специализированных кредитных учреждений (банков, лизинговых, факторинговых компаний);

- организация конкуренткой борьбы с поставщиками основной продукции холдинга;

Теоретические положения работы могут быть использованы в рамках общих и специальных дисциплин по менеджменту.

## Понятие экономической устойчивости хозяйствующего субъекта

Экономическая устойчивость является достаточно сложным понятием рыночной экономики. Сложность определяется многообразием сущностных сторон, что подчеркивают экономисты-исследователи. Так Щербаков В.А., считая, что экономическая устойчивость предприятия определяется главным образом объемом собственного капитала предприятия, обращает внимание на то, что экономическая устойчивость:

- обеспечивается наличием и функционированием капитала предприятия; - создает условия получения определенной формы дохода предпринимателем, осуществляющиим конкретный вид деятельности;

- становится результатом только умелого и успешного осуществления бизнеса;

- характеризует не весь доход, полученный в процессе предпринимательской деятельности, а только ту часть дохода, которая «очищена» от понесенных затрат на осуществление этой деятельности;

- проявляется через стоимостные показатели, выраженные в денежной форме

[120]. Как любое научное понятие «экономическая устойчивость» имеет множество значений. Для целей настоящего исследования была выбрана платформа, основанная на понятии равновесия и учитывающая интересы участников предприятия. Широкую трактовку экономическому равновесию дает Борисов А.Б.: «Экономическое равновесие - состояние экономической системы рынка, характеризуемое наличием сбалансированности, уравновешивание двух разнонаправленных факторов (например: расход и доход, спрос и предложение). Равновесие может быть неустойчивым -кратковременным, и устойчивым - длительным» [23].

«Особенностью функционирования промышленных предприятий в современных условиях является их постоянная зависимость от всех субъектов совокупности общей инфраструктуры. Предприятие в процессе производственно-хозяйственной деятельности постоянно вступает в прямые и косвенные взаимоотношения с поставщиками сырья (материалов), комплектующих изделий, потребителями готовой продукции и конкурентами. Последние, исходя из цели любого предприятия, - создать своего потребителя, стараются укрепить свое положение на рынке, ослабляя тем самым положение других предприятий.

Естественно, что в таких условиях их деятельность невозможно защитить от нежелательных потрясений. Поэтому, возникают проблемы защищенности деятельности предприятия от отрицательных влияний внешней среды, а также способности быстро устранить разновариантные угрозы или приспособление к существующим условиям, которые не сказываются отрицательно на его деятельности» [63].

Равновесие предприятия можно рассматривать как количественное равенство двух взаимосвязанных параметров или сторон его экономики (доходы и расходы, потребление и продажа ресурсов). Состояние предприятия характеризуется множеством пар параметров, относительно которых можно говорить об устойчивом или неустойчивом равновесии, и, следовательно, устойчивости. Общая экономическая устойчивость определяется самой неустойчивой парой параметров. В самом деле, любое нарушение устойчивости означает неустойчивость всего предприятия.

Для промышленного предприятия наиболее существенным является равновесие расходов и доходов. В реальности все параметры хозяйствующего субъекта находятся в постоянной изменчивости, поэтому равновесие, как таковое, присутствует только в отдельные моменты и периоды времени.

Хозяйственная деятельность включает последовательность циклов приобретения исходного сырья и материалов и реализация готовой продукции как баланс денежных средств; работа по переработке сырья и производство продукции, как баланс ресурсов (трудовых, оборудования).

Любой вид равновесия может быть представлен в форме финансовых показателей. Очевидно, поэтому наибольшее распространение получил термин «финансовая устойчивость», понимаемая как, «способность субъекта хозяйствования функционировать и развиваться, сохранять равновесие своих активов и пассивов в изменяющейся внутренней и внешней среде, гарантирующее его платежеспособность и инвестиционную привлекательность в долгосрочной перспективе в границах допустимого уровня риска» [101].

Современное понимание системы основывается на принципе функциональности. Важнейшим качеством и оценкой системы является ее возможность выполнять функции, заданные ее создателем. С учетом такой трактовки под устойчивостью предприятия следует понимать его возможность выполнения заданных функций при нарушении равновесия одной или нескольких пар взаимосвязанных параметров в течении ряда последовательных периодов времени.

В результате анализа различных трактовок экономической устойчивости, мы выбираем следующее:

Под состоянием устойчивости понимается способность экономической системы, подвергнувшейся неблагоприятному отклонению за пределы ее допустимого значения, возвратиться в состояние равновесия за счет собственных ресурсов, заемных средств, перепрофилирования производства и др. [ПО].

## Сущность и механизмы лизинга

Основными субъектами лизинговых операций, т. е. сторонами договора лизинга, являются лизингодатель и лизингополучатель. При финансовом лизинге участником операции является также производитель (продавец) имущества - объекта договора лизинга, хотя стороной непосредственно в договоре лизинга он не является.

Лизингодатель - это юридическое лицо, приобретающее имущество у производителя (продавца) и передающее его по договору лизинга лизингополучателю. Функции лизингодателей на рынке лизинговых услуг, как правило, выполняют специализированные коммерческие организации -лизинговые компании.

Лизингополучатель - это юридическое лицо или гражданин, зарегистрированный в качестве предпринимателя без образования юридического лица, принимающее (или получающее) по договору лизинга во временное владение и пользование лизинговое имущество

Производитель (продавец) - это юридическое или физическое лицо, являющееся владельцем имущества, выбранного лизингополучателем (а при оперативном лизинге - лизингодателем), и заключающее с лизингодателем договор купли-продажи этого имущества [66].

Банки и другие кредитно-финансовые учреждения, даже если они не являются непосредственно лизингодателями, также относятся к участникам рынка лизинговых операций, так как обеспечивают лизингодателей заемными средствами, необходимыми для приобретения имущества.

Экономическая сущность лизинговых операций в теории и на практике трактуются по-разному. Во-первых, лизинговая операция трактуется как способ кредитования предпринимательской деятельности. Во-вторых, она понимается как финансовая аренда [1, ст. 665]. В-третьих, она выступает способом купли-продажи средств производства. В-четвертых, лизинговая операция интерпретируется ее как управление чужим имуществом по поручению доверителя.

Современное понимание лизинговой операции опирается на разграничение понятия «право собственности», которое включает «владение», «пользование» и «распоряжение». Возможность распределения отдельных прав между различными лицами применительно к лизинговым операциям создает специализированный механизм управления имуществом для повышения эффективности его использования. Таким образом, лизинговую операцию следует рассматривать как способ реализации отношений собственности между участниками предпринимательской деятельности.

Предприятие как лизингополучатель за время пользования чужим имуществом путем постепенной выплаты переходит в категорию полного собственника, приобретая право распоряжения.

Лизинговый механизм содержит компоненты кредитной, инвестиционной и арендной деятельности. Для предприятия лизинговая операция является средством наращивания основных средств, инструментом ускорения научно-технического прогресса, обновления производственного потенциала.

Объектами лизинговых операций являются движимое и недвижимое имущество. Статья 666 ГК РФ определяет, что объектами или предметами договора лизинговой операции могут быть «любые не потребляемые вещи, используемые для предпринимательской деятельности, кроме земельных участков и других природных объектов». К движимому имуществу относятся: технологическое оборудование, транспортные средства, строительная техника и др.; к недвижимому имуществу - здания и сооружения производственного назначения. Как сложное социально-экономическое явление, лизинг имеет некоторые особенности:

## Структура Трансмашхолдинга

Отрасль железнодорожного машиностроения относится к динамично развивающимся отраслям. Оживление отечественной экономики дало толчок к развитию транспортных перевозок. Особенность географического положения России обуславливает преобладающую роль железнодорожного транспорта. В таблице 3-1 и на рис. 3-1 приведена динамика грузоперевозок, из которых видно, что доля грузов, перевозимых желВ настоящее время пассажирские перевозки осуществляются только ОАО «Российские железные дороги» (РЖД), а в секторе грузовых перевозок доля частных транспортных операторов постоянно увеличивается. Сейчас частные операторы выполняют до 21% грузовых перевозок по железным дорогам (причем высокодоходных - нефтепродукты, минеральные удобрения, автомобили). На железнодорожном транспорте, не считая ОАО «РЖД», осуществляют деятельность 2 450 владельцев подвижного состава, из них свыше 52 компаний имеют парк более тысячи вагонов.

Поддержание высоких темпов роста железнодорожных перевозок определяет необходимость разработки и оснащения железных дорог современной машиностроительной продукцией, поскольку подвижной состав в значительной мере морально устарел и имеет высокий уровень износа.

По данным ОАО «РЖД», средний износ российского подвижного состава составляет около 70%. Износ вагонного состава составляет 82%. Распределение износа по видам подвижного состава демонстрируется на рис. 3-2. К 2010 г. выработают срок службы и должны быть списаны от 50% до 90% (в зависимости от типа) всего подвижного состава.

Железнодорожные перевозки осуществляются локомотивами двух типов: электровозами (46% от общего парка) и тепловозами, работающими соответственно на электрифицированных и неэлектрифицированных участках пути. Более 82% железнодорожного грузооборота выполняется на электрифицированных линиях.

В настоящее время износ локомотивов превышает 70%, а по некоторым видам локомотивов достигает 90%. Старение парка локомотивов характеризуется ежегодным списанием из-за истечения срока службы в среднем 1200 единиц техники. К 2010 году выработают свой срок службы практически все магистральные грузовые тепловозы, более 76% грузовых электровозов постоянного тока и свыше 35% электровозов переменного тока. Среднегодовой прирост потребности в локомотивах прогнозируется на уровне 2-3% от всего парка жезнодорожным транспортом, имеет тенденцию к постоянному увеличению.