

4

На правах рукописи

Валь Александр Александрович

**УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ РЕСУРСАМИ
ПРОМЫШЛЕННО-ФИНАНСОВОГО ОБЪЕДИНЕНИЯ**

**08.00.05 - Экономика и управление народным хозяйством
специализация - управление инновациями и инвестиционной деятельностью.**

АВТОРЕФЕРАТ

**диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Москва - 2003

Работа выполнена на кафедре Экономики строительства и управления инвестициями Государственного университета управления

Научный руководитель: кандидат экономических наук,
профессор Старостина Г. Г.

Официальные оппоненты: доктор экономических наук,
профессор Яськова Н. Ю.
кандидат экономических наук
Таганова Т. А.

Ведущая организация: Московский институт
коммунального хозяйства
и строительства

Защита состоится 14 октября 2003 г. на заседании
диссертационного совета Д 212.049.04 Государственного
университета управления по адресу:
109542, Москва, Рязанский проспект, дом 99, А-422.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке
Государственного университета управления.

Автореферат разослан 10 сентября 2003 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета,
доктор экономических наук
профессор



Воронин М.И.

1. Общая характеристика работы.

Финансово-промышленные группы (ФПГ) и промышленно-финансовые объединения (ПФО) выступают в настоящее время в качестве наиболее распространенной формы организации крупного бизнеса, в них концентрируется основной экономический потенциал развитых стран мира. Современное формирование рыночных отношений в России характерно тем, что ведущие предприятия, пройдя период разрушения хозяйственных связей, созданных при централизованной системе, приходят к необходимости создания промышленно-финансовых объединений. Наиболее экономически мощные промышленные предприятия выступают в качестве ядра таких объединений, создавая собственные финансово-банковские структуры, и, выкупая пакеты акций других предприятий. Нередко формирование объединений осуществляется также вокруг крупных финансовых структур, что характерно для финансово-промышленных групп.

Процесс концентрации бизнеса особенно характерен для капиталоемких отраслей таких, как черная и цветная металлургия, машиностроение, химическая и нефтехимическая промышленность и др., что обуславливается высокими инвестиционными затратами как на поддержание, так и развитие производства. Формирование промышленно-финансовых объединений позволяет концентрировать инвестиционный потенциал необходимый для обеспечения производства.

Практика показывает, что для реализации имеющихся предпосылок концентрации инвестиций в рассматриваемых объединениях необходим постоянно действующий организационно-экономический механизм. Во многом этим обуславливается актуальность исследования проблем управления инвестиционными ресурсами промышленно-финансового объединения.

Изучение сложившейся практики и имеющихся разработок позволяет сделать вывод, что при определении направлений совершенствования управления инвестиционными ресурсами промышленно-финансовых объединений следует учитывать следующие факторы:

- в России в настоящее время идет этап формирования объединений вокруг крупных промышленных предприятий, выступающих в качестве ядра, поэтому наиболее актуальны вопросы инвестиционного развития имеющейся производственной базы.

- Россия имеет исторический опыт Советского Союза функционирования централизованно управляемых отраслевых объединений с собственными банковскими структурами. В современных условиях необходимы механизмы, позволяющие промышленно-финансовым объединениям эффективно работать в рыночных условиях.

- интеграция российской экономики в мировое хозяйство во многом определяется развитостью систем управления промышленно-финансовыми объединениями.

- темпы экономического роста страны в настоящее время в значительной степени зависят от конкурентных преимуществ промышленно-финансовых объединений на государственном, региональном и мировом рынках, что определяет необходимость их инвестиционного развития.

Теоретической и методической базой диссертационного исследования послужили научные труды российских и зарубежных ученых и специалистов. В рассматриваемой области работают: Абрамов С. И., Ансофф И., Бочаров В.В., Гехт Л. И., Гладышевский А. И., Гильфердинг Р., Гитман Л., Дегтярева Е., Жемчуева М.А., Лещенко М. И., Мовсесян А. Г., Поршнева А. Г., Разу М. Л., Сергеев М.В., Серов В. М., Шевелев Л.Н., Штанский В.А., Якутин Ю. В., Яременко А. Д., Яськова Н. Ю.

Результаты исследований этих ученых, близкие к проблематике диссертации, способствовали решению ряда важных задач теоретического и практического характера, возникающих при управлении инвестиционными ресурсами промышленно-финансового объединения.

В то же время многие экономические и организационные вопросы управления инвестиционными ресурсами ПФО пока еще недостаточно изучены и продолжают оставаться дискуссионными как в науке, так и на практике, что во многом определило выбор темы и направлений настоящего диссертационного исследования.

Цель диссертационной работы состоит в теоретическом обосновании и решении важной научной проблемы создания методических основ управления инвестиционной деятельностью в промышленно-финансовом объединении, а также в разработке на этой базе соответствующих положений и рекомендаций по использованию преимуществ централизованных схем долгосрочного лизинга.

Для достижения указанной цели решены следующие задачи:

1. Определено место и роль ПФО в современной рыночной экономике России;
2. Изучены особенности построения управленческих отношений в промышленно-финансовом объединении;
3. Проведено теоретическое обобщение принципов и методов управления инвестиционной деятельностью в ПФО;
4. Выполнен сравнительный анализ эффективности лизинга, как инвестиционного ресурса;
5. Разработаны методические подходы к созданию инвестиционного центра промышленно-финансового объединения;
6. Произведен расчет экономической эффективности применения различных схем концентрации инвестиционных ресурсов в ПФО.

Объектом исследования служит экономическая система промышленно-финансовых объединений черной металлургии и способы управления этой системой.

Предметом исследования являются управленческие отношения, возникающие в процессе формирования и реализации инвестиционных программ промышленно-финансовых объединений.

Научная новизна выполненного исследования состоит в разработке и методическом обосновании организационно-экономического механизма управления инвестиционными ресурсами промышленно-финансового объединения, основанного на развитии лизинговых отношений.

Наиболее существенные научные результаты:

1. Выявлены основные закономерности построения и развития системы управления промышленно-финансового объединения.
2. Доказана возрастающая роль ПФО в рамках активизации инвестиционной деятельности в черной металлургии.
3. Определен механизм концентрации инвестиционных ресурсов промышленно-финансового объединения посредством развития лизинговых отношений
4. Обоснована эффективность использования лизинга при реализации крупных инвестиционных проектов ПФО.
5. Подготовлены методические рекомендации по построению амортизационной политики промышленно-финансового объединения в современных рыночных условиях.

- 6 Проведен расчет экономических параметров консолидации ресурсов в инвестиционном центре промышленно-финансового объединения.

Достоверность научных результатов основывается на обобщении мирового и отечественного опыта управления инвестиционной деятельностью в крупном бизнесе, а также на репрезентативности использованного массива статистической и проектной информации. Содержащиеся в работе положения, выводы и рекомендации не противоречат действующему законодательству в области инвестирования.

Практическая значимость. Разработанный механизм концентрации инвестиционных ресурсов активизирует возможности промышленно-финансовых объединений по обеспечению программ развития бизнеса с введением нового Налогового Кодекса финансирование инвестиций за счет прибыли перестало стимулироваться налоговыми мерами. Предлагаемый в диссертации механизм позволяет эффективно управлять внутренними инвестиционными ресурсами промышленно-финансового объединения в новых налоговых условиях, позволяет привлекать капитал и повышает управляемость основными фондами. Это определяет его практическую значимость. Механизм применим для промышленно-финансовых объединений таких капиталоемких отраслей, как черная и цветная металлургия, химическая промышленность и других отраслей.

Апробация и внедрение результатов работы. Диссертация выполнена на кафедре экономики строительства и управления инвестициями Государственного университета управления в соответствии с планом научно-исследовательских работ на 2002 и 2003 г. Разработанные в ходе исследования рекомендации приняты для дальнейшей проработки и применения в ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат».

Основные положения диссертации докладывались на межвузовских научных конференциях «Реформирование предприятий и организаций в посткризисный период» МНЭПУ, ГУУ апрель 2000 г., конференциях «Актуальные проблемы управления 2001» ГУУ октябрь 2001г., «Актуальные проблемы управления 2003» ГУУ март 2003г.

Публикации. По теме диссертации в открытой печати опубликовано пять научных работ общим объемом 2,5 п.л., лично автору принадлежит 2 п.л. Работы посвящены проблемам повышения эффективности государственной поддержки объединений и механизмам интеграции промышленно-финансовых объединений для решения инвестиционных задач.

Объем работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения. Работа содержит 132 страницы основного машинописного текста, приложений 2, таблиц 10, рисунков 15. Список использованной литературы включает 107 наименований трудов отечественных и зарубежных авторов.

Структура диссертации.

Во введении дано обоснование темы исследования и ее актуальности, сформулированы цель и задачи работы, определены предмет и объекты исследования, выделена научная новизна и практическая значимость полученных результатов.

В первой главе дается характеристика развития промышленно-финансовых объединений и финансово-промышленных групп в мировой и отечественной практике, вторая глава посвящена рассмотрению вопросов управления инвестиционными ресурсами в промышленно-финансовых объединениях. В третьей главе содержатся методические подходы по организации инвестиционного центра ПФО.

2. Основное содержание работы.

В первой главе диссертационного исследования обобщен опыт финансово-промышленной интеграции предприятий в мировой практике, начавшейся во второй половине XIX столетия, обусловленной изменениями в производительных силах и развитии промышленности. За минувшее столетие финансово-промышленная интеграция предприятий стала для большинства экономически развитых стран сложившейся, устоявшейся формой объединения независимых компаний, имеющей многообразные модификации внутренних связей – от взаимного владения акциями, конгломератов до личных уний и холдингов.

В рассматриваемой главе раскрываются национальные особенности финансово-промышленной интеграции предприятий и формирования объединений в США, Японии, Южной Корее, ряде европейских стран: Германии, Франции и др. и создание транснациональных компаний и банков

Важнейшее отличие американской модели – прямой запрет для банков владеть акциями нефинансовых компаний. Эта норма была установлена после кризиса 1929 г. как реакция на массовые спекуляции банков с ценными бумагами компаний. Она устранила одну из важнейших областей для возникновения конфликта интересов: банк, владеющий акциями нефинансовой компании, перестает быть беспристрастным поставщиком финансовых ресурсов на рынок и становится заинтересованным в подавлении конкурентов «своей» компании. Специфическим для Японии вариантом финансово-промышленной интеграции можно считать универсальные межотраслевые комплексы «сюданы», хотя параллельно с ними действуют и предпринимательские группы преимущественно вертикального типа — «кэйрэцу». Японские «сюданы» не имеют статуса юридического лица, их деятельность направляется координационными центрами. Финансово-промышленная интеграция в Южной Корее характеризуется максимальной диверсификацией деятельности и масштабным государственным стимулированием. В Европе доминирует германская модель, для которой характерно участие банков в управлении ведущими германскими корпорациями. Через банки осуществляются дополнительные связи между компаниями-смежниками, формируются промышленные группы, специализирующиеся на технологически ориентированных отраслях бизнеса. Юридически возможность финансово-промышленной интеграции закреплена в предоставлении банкам права владеть акциями нефинансовых корпораций в любом объеме.

Особое место в главе отведено созданию крупных объединений в России в связи с переходом на рыночные условия хозяйствования. Характерной особенностью развития финансово-промышленной интеграции в России является то, что оно проходило в два этапа. Первый этап охватывает период с 1993 г. по 1998 г., когда ведущую роль в объединениях играли крупные банки и финансовые структуры. В качестве ядра выступал финансовый центр, координировавший работу промышленных предприятий, поэтому такие объединения получили официальное название – финансово-промышленные группы (ФПГ). В декабре 1993 г. был принят Указ Президента РФ N 209 «О создании финансово-промышленных групп в Российской Федерации», за которым последовал ряд законодательных решений и нормативно-правовых документов в этой области, способствующих формированию ФПГ. Хотя в России в 1993 г. имелись экономические предпосылки создания такого рода объединений, обусловленные разрушением системы централизованного финансирования, процесс создания ФПГ во многом носил директивный характер. За период 1993-1998 г. было зарегистрировано около 80 финансово-промышленных групп.

Однако, у российских ФПГ обнаружились серьезные недостатки, связанные с деятельностью в финансовой сфере в ущерб промышленной. Этому

способствовала и государственная бюджетная политика – капитал, необходимый для инвестиций в развитие производства, направлялся на рынок государственного долга – покупку ГКО. Это привело к падению промышленного производства и в конечном итоге к кризису в августе 1998г. Кризис привел к развалу ряда финансовых структур, являвшихся «ядром» ФПГ

С 1998г в роли центров промышленно-финансовой интеграции все чаще выступают крупные промышленные предприятия, где на первом месте стоят вопросы развития производственной базы, а финансовые структуры используются для обеспечения этого процесса. К таким объединениям, на наш взгляд, более подходит термин промышленно-финансовые объединения (ПФО)

В этом состоит национальная особенность России в финансово-промышленной интеграции предприятий, когда на смену финансово-промышленных групп приходят промышленно-финансовые объединения. В связи с этим следует обратить внимание на отсутствие законодательной базы для дальнейшего развития крупных предприятий как промышленно-финансовых объединений, ибо имеющаяся законодательная база была сформирована для становления финансово-промышленных групп.

Централизованное управление экономикой, основанное на концентрации инвестиций в руках государства позволило создать на территории России и других республик целый ряд крупнейших предприятий, которые в условиях рыночных отношений становятся «ядром» промышленно-финансовых объединений.

Во второй главе исследования рассмотрены особенности управления инвестиционными программами в промышленно-финансовых объединениях черной металлургии. В работе подчеркивается, что разные объединения имеют отличающиеся стратегии реализации инвестиционной программы. Так, ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» основные капиталовложения производит в расширение и повышение качества собственной производственной базы, а ОАО «Северсталь» идет по пути развития вертикальной интеграции, приобретая акции основных потребителей своей продукции.

В работе рассмотрены основные инвестиционные проекты ОАО «ММК», входящие в его инвестиционную программу. Для реализации инвестиционной программы первоестественное значение имеет организация источников ее финансирования. Согласно проведенному исследованию в российской практике недостаточно используется основной собственный ресурс инвестиций – амортизационные отчисления. Амортизационные отчисления как средство финансового обеспечения простого воспроизводства основных фондов являются одним из основных источников финансирования инвестиций. Вследствие значительного превышения фактическими сроками службы основных фондов периодов их амортизационного списания, амортизационные отчисления тем самым обеспечивают не только простое, но и расширенное воспроизводство фондов. В промышленно-развитых странах за счет амортизационных отчислений финансируется 50-60% инвестиций в основной капитал.

Из всех возможных источников финансирования инвестиций металлургических компаний как собственных, так и заемных, амортизационные отчисления по своему экономическому содержанию являются наиболее естественным и выгодным источником. Это объясняется тем, что амортизационные отчисления, независимо от толкования их экономического содержания, как затратной части или как годовой оценки стоимости износа основных фондов, включаются в издержки производства, оплачиваемые покупателем продукции.

При этом абсолютные размеры амортизационных отчислений как источника финансирования инвестиций определяются комплексом условий: действующими

законодательными нормами, фондооснащенностью предприятия, проводимой финансово-учетной политикой.

Современный процесс формирования амортизационных отчислений в рассматриваемых предприятиях показывает, что ряд законодательных и других правовых актов дают возможности для увеличения амортизационных отчислений по сравнению с их фактическим уровнем. Такое увеличение возможно за счет применения норм ускоренной амортизации и путем переоценки основных фондов.

В связи с чем представляется целесообразным использование амортизационных отчислений в качестве основного источника финансирования инвестиционной программы в промышленно-финансовом объединении.

Решение данной задачи в работе предлагается посредством применения относительно новой формы инвестиционной деятельности – лизинга, получившего широкое распространение в экономически развитых странах. В соответствии с гл. 25 ст. 258 Налогового кодекса РФ для амортизируемых основных средств, которые являются предметом договора финансового лизинга, применяется коэффициент ускорения до 3-х, что дает возможности трехкратного увеличения амортизационных отчислений как инвестиционного ресурса.

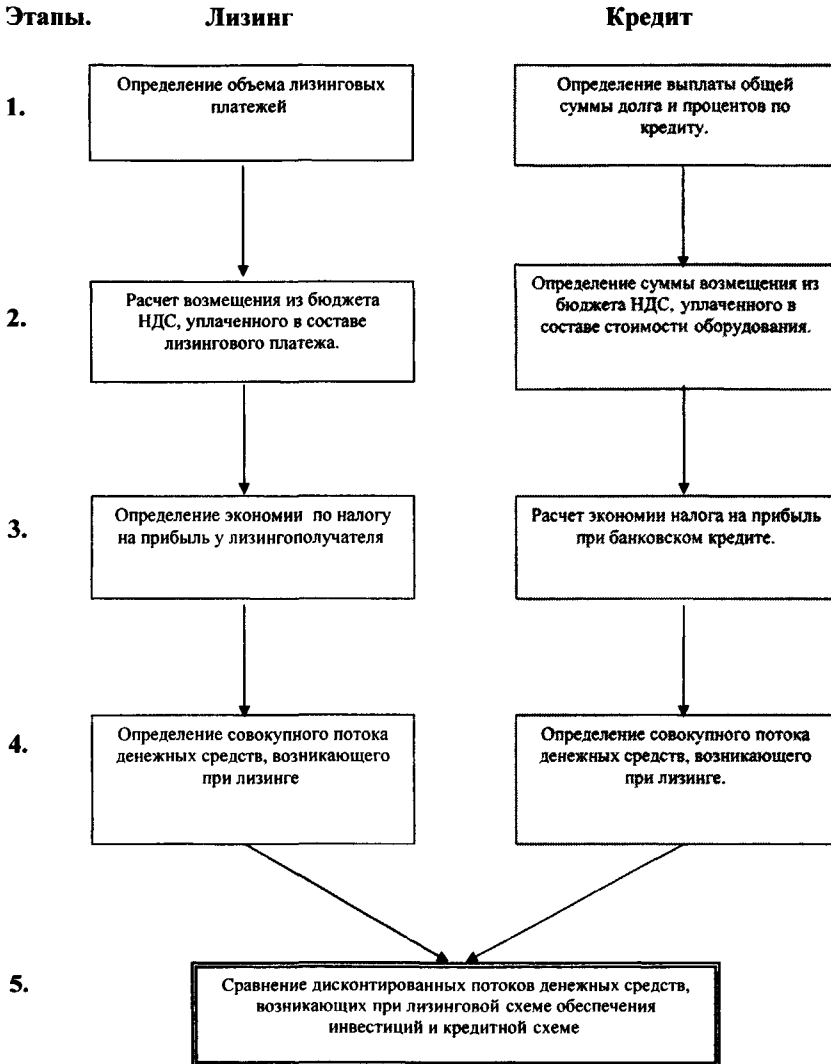
В рассматриваемой главе проанализировано многообразие форм лизинга, представляющего собой комплекс мер по осуществлению инвестиционного процесса. Лизинг включает в себя элементы как аренды, так и банковского кредита, но его понятие шире и охватывает все основные этапы по выбору оборудования, его приобретению, вводу в производство и далее обеспечению работы оборудования. Лизинг по своей сути представляет форму инвестиционной деятельности.

Особое место среди видов лизинговых сделок занимает возвратный лизинг. К возвратному лизингу относятся сделки, в которых лизингополучатель и поставщик (продавец) являются одним лицом: лизингополучатель (производитель) продает лизингодателю свое оборудование или предприятие в целом и одновременно берет его в лизинг, сохраняя при этом право владения и пользования им. Деньги, полученные за проданное имущество, лизингополучатель может использовать для любых производственных и инвестиционных целей, а по договору лизинга он будет вносить лизинговые платежи в обычном порядке.

Полностью отождествлять возвратный лизинг с получением средств под залог имущества нельзя, так как сам залог не оформляется - совпадает только внешняя форма. Возвратный лизинг позволяет предприятию временно высвободить связанный капитал за счет продажи имущества и одновременно продолжать фактически пользоваться им уже на правах лизингополучателя. При этом после выплаты лизинговых платежей лизингополучатель получает право собственности на переданное в лизинг имущество в соответствии с договором лизинга. Тем самым возвратный лизинг обеспечивает пополнение оборотных средств предприятия без дополнительных затрат на оформление залога и кредитных отношений.

При формировании инфраструктуры отечественного лизингового механизма необходимо учитывать зарубежный опыт, управление лизингом в зарубежных странах осуществляется в основном путем создания специализирующихся на проведении лизинговых операций компаний, которые сосредотачивают воедино все операции, связанные с предоставлением имущества в лизинг.

Эффективность таких компаний обеспечивается тем, что организация лизингового процесса, документооборота, рекламы, изучение рынка, обеспечение технического обслуживания лизингового имущества, его ремонт, мобилизация дополнительных денежных ресурсов подчинены решению задачи, обеспечивающей лизинговую деятельность.



Алгоритм сравнения дисконтированных потоков денежных средств при лизинговой схеме и кредитной схеме инвестирования. Рис. 1

Для расширения масштабов осуществления лизинговых операций на крупных промышленно-финансовых объединениях в России предстоит пройти путь создания специализированных лизинговых компаний.

В третьей главе представлена методика сравнения экономичности использования лизинга по отношению к банковскому кредиту при выборе инвестиционных ресурсов (Рис. 1).

Инвестиционные ресурсы промышленно-финансовых объединений в условиях рыночных отношений могут быть как собственными, созданными в результате своей производственной деятельности, так и привлеченными, образованными путем финансовых операций – это банковские кредиты, облигационные займы, дополнительная эмиссия акций. В процессе исследования в работе проведен анализ качественных характеристик каждого вида названных ресурсов инвестиций ПФО. На его основе выполнен количественный анализ и сравнение экономичности лизинга и банковского кредита, как инвестиционных ресурсов на примере инвестиционного проекта «Установка печь-ковш», реализованного ОАО «ММК». Сравнение проводилось по общей сумме дисконтированных потоков. В результате расчета выявлено экономическое преимущество лизинговой системы.

Центральным звеном рассматриваемой главы является построение комплексного механизма управления инвестиционными ресурсами в промышленно-финансовом объединении, действующего в условиях формируемого инвестиционного центра, строящего свои организационно-экономические отношения на базе лизинга (Рис. 2).



Реализация механизма возвратного лизинга в ПФО. Рис. 2

Согласно предлагаемой схеме, предприятия, входящие в ПФО создают инвестиционный центр, передавая в качестве учредительных взносов часть своего оборудования. Инвестиционный центр заключает договора возвратного лизинга с предприятиями, которые продолжают использовать оборудование на базе договора, выплачивая лизинговые платежи. Амортизационные отчисления по оборудованию входят в состав лизингового платежа.

Целью инвестиционного центра является обеспечение централизации инвестиционных ресурсов, в первую очередь амортизационных отчислений, что повышает их управляемость, высвобождая одновременно резервы и превращая их в дополнительные инвестиционные ресурсы.

Основные резервы в отрасли черной металлургии заключаются в обеспечении и улучшении использования оборудования. В связи с этим, основной акцент в деятельности инвестиционного центра сосредоточен на концентрации амортизационных отчислений, которые в современных экономических условиях хозяйствования должны стать наряду с прибылью основным инвестиционным ресурсом. Этому, как уже отмечалось выше, способствует также действующая государственная амортизационная политика. Концентрация амортизационных отчислений всего объединения в рамках инвестиционного центра на базе договора лизинга позволяет активнее использовать преимущества ускоренной амортизации ($K_{ам} \leq 3$). Предлагаемый механизм дает возможность шире маневрировать оценкой и переоценкой основных фондов, передаваемых предприятиями ПФО согласно разработанным нормам в распоряжение инвестиционного центра.

Основными экономическими параметрами, по которым осуществляется управление централизованным инвестиционным фондом, являются:

-доля передаваемых фондов на баланс лизинговой компании от предприятий объединения;

-коэффициент ускоренного начисления амортизации;

-норма переоценки основных фондов.

Данный механизм наиболее актуален для капиталоемких отраслей, таких как черная металлургия. Предлагаемая структура управления инвестиционным центром адаптирована для решения задач по учету основных фондов, планированию и учету концентрируемых инвестиционных ресурсов, обеспечению инвестиционных проектов. В работе также представлена схема взаимодействия подразделений инвестиционного центра с действующими структурами управления ПФО на примере ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат» (Рис. 3).

Для оценки экономического эффекта от внедрения предлагаемого механизма проведено сравнение между схемой концентрации инвестиционных ресурсов посредством внутренних займов и схемой с использованием инвестиционного центра. Внутренние заимствования один из путей концентрации ресурсов, используемых на практике, когда предприятия, входящие в объединение, кредитуют предприятие, на котором осуществляется инвестиционный проект. Такие внутренние займы позволяют снизить потребность в более дорогих внешних заемных ресурсах в виде банковских кредитов и облигационных выпусков у компании, реализующей проект.

Создание инвестиционного центра ПФО представляется альтернативным способом концентрации инвестиционных ресурсов ПФО. Для определения экономической эффективности инвестиционного центра разработана методика расчета концентрации инвестиционных ресурсов, аккумулируемых центром, и позволяющая сравнивать результаты концентрации относительно традиционного пути.

Совет инвестиционного развития.

Генеральный директор ОАО «Магнитогорский Metallургический Комбинат»,
Первый заместитель генерального директора «ММК», Зам. генерального директора по производству и строительству «ММК»,
Зам. генерального директора по сбыту и маркетингу «ММК», Зам. генерального директора по стратегическому планированию и собственности «ММК»,
Зам. генерального директора по финансам и экономике «ММК»
Генеральный директор ОАО «Магнитогорский метизно-металлургический завод», Генеральный директор ОАО «Магнитогорский калибровочный завод»

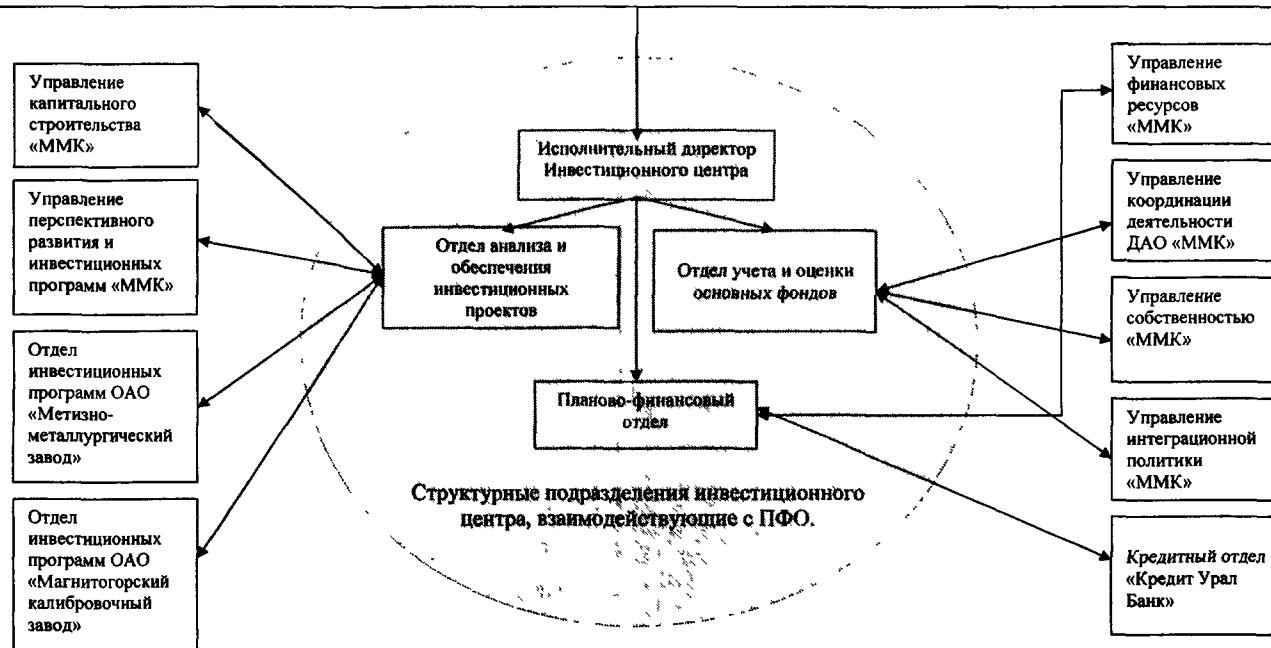


Схема взаимодействия структурных подразделений инвестиционного центра со структурами управления ПФО. Рис. 3

Табл 1

Результаты сравнения схем заимствования (З) и инвестиционного центра (И) при концентрации инвестиционных ресурсов ФПО (млн. у. е.).

Предприятие	Балансовая стоимость основных фондов		Годовая сумма амортизационных отчислений		Годовая налогооблагаемая прибыль		Налогооблагаемая прибыль, оставленная для нужд предпр-й		Амортизационные отчисления, оставленные для нужд предпр-й		Средства на инвестиционный проект		Отвлечение средств в связи с проектом по налогу на прибыль и содержанию лизинговой компании	
	З	И	З	И	З	И	З	И	З	И	З	И	З	И
Мет комбинат	600	360	18,0	10,8	80,3	65,7	48,0	48,0	10,0	10,0	32,3	14,2	7,8	4,3
Калибр-й э-д	90	54	2,7	1,6	4,9	2,8	1,0	1,0	0,7	0,7	5,0	2,2	0,9	0,4
Метизный э-д	120	72	3,6	2,2	12,1	9,2	5,0	5,0	2,0	2,0	6,9	3,3	1,7	1,0
Инвестиционный центр		324		29,2								29,2		0,4
Банк					1,7	1,2					15,8	11,1	0,4	0,3
Итого	810	810	24,3	43,7	99,0	78,9	54,0	54,0	12,7	12,7	60,0	60,0	10,8	6,4

Экономия при использовании схемы инвестиционного центра 4,4 млн. у. е. или 7,3% от стоимости проекта

Примечание:

в графе "годовая налогооблагаемая прибыль" по предприятиям учтен доход в виде процентов по займам метизному заводу

в графе "годовая налогооблагаемая прибыль" для банка показана только прибыль от процентов по кредиту на рассматриваемый проект

в графе "средства на инвест-й проект" учтена прибыль после вычета налога

Согласно проведенным расчетам применение лизингового механизма концентрации инвестиционных ресурсов промышленно-финансового объединения дает экономию порядка 7% от стоимости инвестиционного проекта за счет снижения отвлечения средств. При этом необходимо особо отметить, что снижение выплат налога на прибыль не является целью, это средство наращивания инвестиционных возможностей объединения с тем, чтобы обеспечить развитие производственной базы. Такое развитие в конечном итоге приводит к увеличению прибыли и соответственно налоговым отчислениям в бюджет. В табл. 1 представлены сводные результаты сравнения основных экономических параметров при концентрации инвестиционных средств промышленно-финансового объединения посредством внутренних займов и при создании инвестиционного центра.

Наряду с этим механизм имеет дополнительные преимущества, связанные с повышением эффективности управления временно неиспользуемыми фондами. Это обеспечивается централизацией информации по основным фондам ПФО и возможностью сдавать в лизинг временно незадействованные в производстве фонды как предприятиям, входящим в объединение, так и сторонним предприятиям.

3. Выводы.

Диссертация является научной квалификационной работой, в которой содержится решение актуальной задачи создания методических основ управления инвестиционной деятельностью в промышленно-финансовом объединении, а также разработки соответствующих положений и рекомендаций по использованию преимуществ централизованных схем долгосрочного лизинга.

Основные научные результаты, выводы и рекомендации заключаются в следующем:

1. Определены место и роль промышленно-финансовой интеграции в современной рыночной экономике. В России промышленно-финансовая интеграция за минувшее десятилетие (1993-2003 г.) развивалась по двум направлениям: финансово-промышленные группы, промышленно-финансовое объединение.
2. Исследовано многообразие особенностей построения управленческих отношений в промышленно-финансовом объединении, которое определяется методами и характером интеграции предприятий в объединении.
3. Проведено теоретическое обобщение принципов и методов управления инвестиционной деятельностью в ПФО, основными из которых являются: формирование единой инвестиционной программы, выработка технологий концентрации инвестиционных ресурсов ПФО, повышение управляемости инвестиционными процессами в условиях большого числа участников.
4. Проведен сравнительный анализ эффективности лизинга, как инвестиционного ресурса. При сравнении использован метод сопоставления дисконтированных потоков платежей при осуществлении инвестиционного проекта с использованием лизинга и привлечением банковского кредита. Сопоставление показало более высокую экономичность лизинга в сравнении с банковским кредитом.
5. Разработаны методические подходы по созданию инвестиционного центра промышленно-финансового объединения. Разработан экономический механизм концентрации инвестиционных ресурсов ПФО, основанный на лизинге. Предложена организационная структура инвестиционного центра и система взаимодействия инвестиционного центра со структурными подразделениями промышленно-

финансового объединения, определены функции подразделений инвестиционного центра.

6. Проведен расчет экономической эффективности применения различных схем концентрации инвестиционных ресурсов в ПФО. Согласно проведенным расчетам применение лизингового механизма концентрации инвестиционных ресурсов промышленно-финансового объединения дает экономию порядка 7% в сравнении с использованием схемы внутренних заимствований

Опубликованные работы, отражающие основные научные результаты диссертации:

1. Валь А. А., Баязитов Т. М. Управление инвестициями в холдинговой структуре. Тезисы к докладу 0,2 п.л., в т.ч. автору принадлежит 0,1 п.л. - Материалы межвузовской научно-практической конференции «Реформирование предприятий и организаций в посткризисный период» М: МНЭПУ. 2000 г.

2 Валь А. А. Использование лизингового механизма для концентрации инвестиционных ресурсов ФПГ. Тезисы к докладу 0,2 п.л. - материалы международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы управления 2001» М: ГУУ 2001г.

3. Валь А. А. Проблемы повышения эффективности государственной поддержки ФПГ // Статья 1 п л. «Менеджмент в России и за рубежом» №2 2002 г.

4. Старостина Г. Г., Валь А А Механизмы интеграции финансово-промышленных объединений для решения инвестиционных задач. // Статья 1,5 п.л., в т.ч. автору принадлежит 1 п.л. «Инвестиции в России» №10 2002 г.

5 Валь А. А. Управление инвестиционными ресурсами промышленно-финансового объединения. Тезисы к докладу 0,2 п.л. - Материалы международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы управления 2003» М: ГУУ 2003г.

Подп. в печ. 09.09.2003. Формат 60x90/16. Объем 1,0 печ.л.

Бумага офисная. Печать цифровая.

Тираж 70 экз. Заказ № 893.

ГОУВПО Государственный университет управления
Издательский центр ГОУВПО ГУУ
109542, Москва, Рязанский проспект, 99, Учебный корпус, ауд. 106
Тел./факс: (095) 371-95-10, e-mail: ic@guu.ru
www.guu.ru

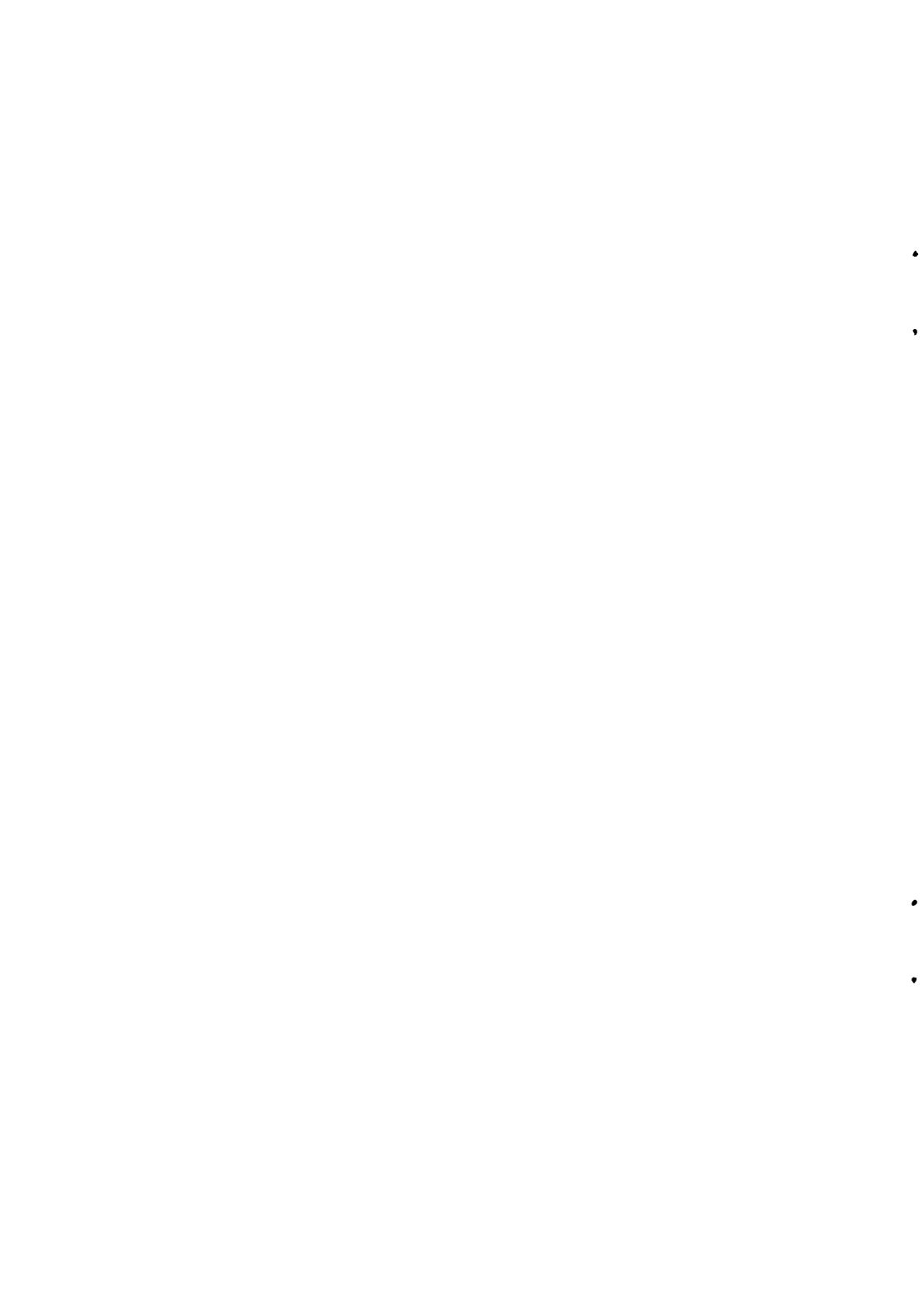
↑

•

↑

•

↑



{

*

|

|

|

|

|

|

|

|

|

|

|

РНБ Русский фонд

2006-4

34928

29 СЕН 2003