

реформа фінансово-банківського сектора. Приватизація в країнах-претендентах найчастіше зводилася до зміни форм власності, але не вела до належного підвищення ефективності виробництва. Існують й інші обставини, що вселяють ЄС побоювання:

– нездатність країн-претендентів укластися у межі критеріїв ЄВС і переходу до єдиної валюти – євро;

– виникнення в ЄС (у результаті його розширення) нових претендентів на одержання аграрних і структурних субсидій з бюджету ЄС. Проти цього посилено заперечують регіони ЄС, що є сьогодні його єдиними й основними бенефіціаріями;

– низка нинішніх країн-членів ЄС, що відстають у розвитку, користуються дотаціями з бюджету ЄС (наприклад, Іспанія й Ірландія) можуть зненацька для себе стати його донором через появу менш розвинутих країн, що перших звісно, не влаштовує. Не схиляються до збільшення своїх внесків і провідні країни ЄС. На даний час лише закладаються передумови до того, що на початку XXI століття ЄС буде поєднувати 20-26 країн. Приєднання країн Східної і Центральної Європи до ЄС не стане одноразовим і масовим заходом. Воно розтягнеться на значний період в часі і буде залежати від успіхів того або іншого кандидата в досягненні встановлених показників. Додаткові обмеження для "вступників" поставлені і створенням ЄВС та введенням євро.

1. *Заблоцький Б.Ф., Кокошко М.Ф., Смовженко Т.С. Економіка України. – Львів, ЛБК, НБУ, 1997.* 2. *Козик В.В., Панкова Л.А., Даниленко Н.Б. Міжнародні економічні відносини. – К.: Знання – Прес, 2001.* 3. *Філіпенко А.С. Економіка зарубіжних країн. К.: Либідь, 1998.*

УДК 330.322.2:336

П.І. Віблій

Національний університет "Львівська політехніка"

ПРОБЛЕМИ СТВОРЕННЯ ФІНАНСОВО-ПРОМИСЛОВИХ ГРУП В УМОВАХ КРИЗИ

© Віблій П.І., 2002

Розглядаються аспекти кризи російських фінансово-промислових груп (ФПГ), що пов'язані з перспективами перерозподілу прав власності на компанії індустріального сектора.

They are considered the aspects of crisis russian financial-industrial groups (FIG), which are connected with prospects of redistribution of ownership on companies of industrial sector.

У 1995 році склалися передумови для ревізії обмежень на інтеграцію промислового і фінансового капіталу, для лібералізації міжкорпоративних зв'язків. Завершилася масова приватизація. Турботу про умови не тільки для виживання, але і для вирішення стратегічних завдань став усе частіше виявляти вітчизняний капітал. Проте одночасно стало очевидно, що до формування ефективної структури власності, що спирається на "тверде ядро" акціонерів, ще дуже далеко. (У цьому, до речі, одна з причин того, що відносна макроекономічна стабілізація влітку 1995 р. не спричинила помітної активізації інвестицій у

реальний сектор економіки.) Все це сприяло перегляду нормативних основ ФПГ. Результатом такої ревізії став Закон РФ "О финансово-промышленных группах" від 30 листопада 1995 р. № 190-ФЗ.

Закон істотно розширив можливості оптимізації майнових зв'язків між підприємствами, що групуються.

По-перше, було законодавчо визнано організаційно-господарське різноманіття ФПГ. Відповідно до Закону ФПГ можуть вважатися:

– холдинг (материнське і дочірні товариства);

– засновники центральної компанії ФПГ разом із цією компанією, що підписали окремий договір про створення ФПГ.

Більш складне питання про одержання статусу ФПГ простим товариством, один з учасників якого за договором про створення ФПГ стає центральною компанією, уповноваженою на ведення спільних справ групи. Мова йде про можливість обійтися без створення додаткової компанії, коли жоден з учасників ФПГ не має у своєму розпорядженні контрольний пакет акцій своїх партнерів по групі. Закон допускає визнання одного з учасників основним товариством стосовно інших учасників на підставі договору на ведення справ фінансово-промислової групи [1].

По-друге, Закон допускає:

- перехресне володіння акціями учасниками фінансово-промислової групи;

- входження у ФПГ фінансових холдингів.

Знято було також формальні вимоги до розміру ФПГ за числом підприємств-учасників і за кількістю зайнятих на них, усунуті обмеження для вхідних у ФПГ кредитно-фінансових і інвестиційних інститутів на розмір їхньої пайової участі в акціонерному капіталі підприємств групи.

По-третє, було полегшено співробітництво у ФПГ державних і приватних підприємств. Воно стримувалося тим, що у тимчасовому Положенні про ФПГ було зазначено, що частка державної власності в капіталі, що об'єднується, не має перевищувати 25 %, а також було заборонено передачу акцій у довірче керування підприємству, частка держвласності в статутному капіталі якого перевищує 25 %, та придбання акцій таким підприємством.

Новим кроком на шляху сприяння такому співробітництву став Указ Президента РФ від 1 квітня 1996 р. № 443 "О мерах по стимулированию создания и деятельности финансово-промышленных групп". Указом надано право державним унітарним підприємствам-учасникам фінансово-промислових груп вносити як внесок в статутний капітал центральних компаній нерухоме майно, що знаходиться в їхньому господарському керуванні і є федеральною власністю, здавати центральним компаніям зазначене майно в оренду і віддавати в заставу [2]. Цим же Указом припинено дію Указу № 2096 і, відповідно, тимчасового Положення про ФПГ.

По-четверте, Закон про ФПГ розширив можливості вибору господарсько-правової форми спільно створеної центральної компанії групи. Тимчасове положення в такому випадку дозволяло використовувати лише форму акціонерного товариства відкритого типу.

У грудні 1997 р. Дума прийняла поправки до Закону "О финансово-промышленных группах", основним пунктом яких було скасування для банків заборони на участь у декількох ФПГ.

Законом допускається створення центральної компанії у формі господарського товариства, асоціації або спілки. Водночас, у ньому вказується, що центральна компанія, як правило, є інвестиційним інститутом.

Положення про порядок ведення Реєстру фінансово-промислових груп Російської Федерації зобов'язувало діставати згоду керівників органів виконавчої влади суб'єктів Російської Федерації, на територіях яких розташовані підприємства-учасники. Законом "О финансово-промышленных группах" таке узгодження не передбачене. Вказується лише (ст.15), що органи державної влади суб'єктів Російської Федерації у межах своєї компетенції можуть надавати додаткові пільги і гарантії фінансово-промисловим групам [1].

Частина офіційних російських фінансово-промислових груп має міжрегіональний, а частина – регіональний характер. До останніх можна віднести такі ФПГ: "Уральские заводы" (м. Іжевськ); "Объединенная промышленно-строительная компания" (м. Рязань); "Восточно-Сибирская группа" (м. Іркутськ); "Сибгромаш" (м. Рубцовськ, Алтайський край); "Каменская агропромышленная финансовая группа" (м. Каменка, Пензенська область); "Корпорация "Главсредуралпродукт" (м. Єкатеринбург).

Як правило, регіональні ФПГ створюються при активній підтримці місцевої влади, що пов'язує з такою інтеграцією надії на припинення спаду виробництва, поліпшення економічного та соціального стану в регіоні.

Розглядаються ФПГ на регіональному рівні і як засіб реалізації достатньо амбіційних інвестиційних проектів. В інвестиційній програмі "Восточно-Сибирской группы" – це освоєння Ковиктинского газоконденсатного родовища.

Не настільки однозначне ставлення суб'єктів РФ до міжрегіональних ФПГ. Двоїсте відношення викликає, зокрема, міжрегіональна інтеграція промислового і банківського капіталів.

З одного боку, очевидно, що без співпраці з великими російськими банками важко розраховувати на реалізацію великих інвестиційних проектів. Прагнення до регіональної замкнутості банківського бізнесу обертається слабкістю розвитку банківської системи. З іншого боку, є побоювання, що посилення впливу міжрегіональних, у першу чергу московських, банків приведе до відтоку місцевих інвестиційних ресурсів.

Показово, що у фінансово-промислових групах, що об'єднують промислові підприємства переважно одного регіону, як правило, відсутні банки міжрегіонального характеру. Протилежна ситуація в групах, що включають промислові підприємства різних регіонів. Учасниками таких ФПГ є відомі банки "Российский кредит", ОНЭКСИМбанк, Инкомбанк, Автобанк, Промстройбанк, Альфа-банк.

Неоднозначне ставлення з боку суб'єктів РФ зустрічає міжрегіональна інтеграція й у промисловій сфері. Докази про позитивний вплив міжрегіональних ФПГ на завантаження наявних виробничих потужностей, на рівень безробіття не можуть ігноруватися регіональною і місцевою владою. Коли ж реальні результати поступаються очікуваним, це часто викликає в них загострену реакцію.

Поширено побоювання, що входження підприємств у міжрегіональні холдинги і ФПГ призведе до скорочення податкових надходжень у місцевий бюджет, насамперед серед тих регіонів, котрі представлені у ФПГ не центральною компанією. Перспектива консолідації у ФПГ податкової відповідальності не викликає ентузіазму в цих регіонів.

Додаткову конфліктність створює незавершеність процесу приватизації. У такій ситуації активність міжрегіональних ФПГ сприймається як обмеження інтересів місцевих претендентів на власність.

У 1997 році одержав розголосу конфлікт між ФПГ "Русхим" та адміністрацією м. Дзержинського Нижегородської області ("Коммерсантъ-Дейли", 23 травня 1997 р.). Можливо небезпідставні претензії до тієї якості довірчого управління, що спромоглося забезпечити ФПГ "Русхим", підігрівалися приватизацією дзержинських хімічних підприємств. (Центральна компанія ФПГ "Русхим" - московське АТ "Химтрастконсалтинг" мало в довірчому управлінні держпакети акцій в обсязі 25,5% статутного капіталу трьох дзержинських хімічних підприємств - АТ "Корунд", АТ "Оргскло", АТ "Зоря". Термін довірчого управління минув 24 червня 1997 року. Коли ці підприємства в 1994 р. увійшли до складу ФПГ "Русхим", усі їхні акції знаходилися в державній власності.) Якщо вірити "Коммерсантъ-Дейли" (14 лютого 1997 р.), тодішній нижегородський губернатор Б.Нємцов не раз заявляв, що "Русхим" і більшість інших ФПГ – це непотрібні структури.

Одним із напрямків зближення інтересів міжрегіональних ФПГ і регіонів є безпосередня участь останніх у діяльності цих груп. Форми такої участі можуть бути різноманітними. Закон "О финансово-промышленных группах" не містить заборон на включення представників цих органів до складу ради директорів центральної компанії ФПГ. У підготовленому депутатами Держдуми проекті Закону "О региональных и межрегиональных финансово-промышленных группах, корпорациях, ассоциациях" прямо говориться про те, що уповноважені представники органів влади федерації і її суб'єктів, муніципалітетів та інших органів місцевого самоврядування можуть входити до ради керуючих, у наглядацькі ради й інші контрольні і дорадчі органи регіональних і міжрегіональних фінансово-промислових груп, корпорацій, асоціацій.

Урядам міст потрібно практикувати участь міста в акціонерному капіталі важливих для його життєдіяльності фінансово-промислових груп. Таке прагнення не суперечить закордонному досвіду взаємодії місцевої влади і транснаціональних корпорацій. Наприклад, у число акціонерів концерну МББ ("Мессершмит-Бельков-Блом") входить земля Баварія, що має 7 % акцій концерну. Через інші компанії значні частки участі в МББ мають м. Бремен і м. Гамбург.

Постановою уряду Москви від 14 червня 1994 р. № 488 "Об основных принципах и подходах в концепции формирования финансово-промышленных групп в Москве" для фінансово-промислових груп, орієнтованих на вирішення першочергових проблем міста, передбачені:

- надання гарантій уряду Москви для залучення різноманітного виду інвестиційних ресурсів, у тому числі з використанням механізму застави;
- безаукціонний продаж або безоплатна передача до складу утворюваної ФПГ об'єктів незавершеного будівництва виробничого і соціального призначення;
- пріоритетне виділення членам створюваної ФПГ земельних ділянок під промислове і житлове будівництво;
- пільги з орендної плати за нежитлові помешкання і землю й інші засоби [3].

Шляхом Москви у ставленні до ФПГ пішла Республіка Татарстан, де прийнято свою Програму сприяння створенню фінансово-промислових груп (затверджена Постановою Кабінету Міністрів Республіки Татарстан від 14 серпня 1996 р., № 696). У ній передбачається, що державна підтримка буде надаватися тільки ефективним інвестиційним проектам і програмам в індивідуальному порядку, а порядок її надання й обсяги будуть установлюватися кабінетом Міністрів Республіки Татарстан залежно від визначених умов, наприклад: забезпечення поставок продукції для державних потреб за "твердими" цінами; реальне

підвищення питомої частки самофінансування; залучення іноземних інвестицій, особливо у формі "ноу-хау"; випуск акцій ФПГ для продажу на відкритому фондовому ринку. На відміну від Москви критерії стимулювання ФПГ тут не доведені до кількісних параметрів.

Передача суб'єктам федерації частини пакетів акцій, закріплених у федеральній власності, сприяє проведенню регіонами власної політики стосовно ФПГ. Успішний самостійний вихід деяких суб'єктів федерації зі своїми цінними паперами на іноземні ринки капіталу розширює фінансові можливості такої політики.

Проблема формування у 1993-2000 рр. російських фінансово-промислових груп і сучасна криза мають багатоплановий характер. Для розуміння специфіки цієї кризи необхідно враховувати весь комплекс проблем 1998-1999 рр. макроекономічного характеру: світові сировинні ціни, державне регулювання, специфіка корпоративних відносин у Росії. Нижче розглядаються тільки ті аспекти кризи російських ФПГ, що пов'язані з перспективами перерозподілу прав власності на компанії індустріального сектора.

Як відомо, і в докризовий період на корпоративне управління з боку банків викликало багато дорікань із боку зовнішніх акціонерів (трансфертні ціни "ЮКОС" у групі банку "Менатеп", переказ коштів із "Сиданко" у групі "ОНЭКСИМбанка", монополізація товарних потоків у дочірніх компаніях банків-власників – "Инкомбанк" та ін.).

Банківська криза 1998 р. різко загострила проблеми ліквідності і неплатоспроможності, пов'язані з дефолтом за ГКО, форвардними контрактами, боргом за єврооблігаціями, закордонними кредитами та ін. Ця криза викликала явну тенденцію до скорочення акціонерної власності ряду найбільших формальних і неформальних груп, ядром яких були комерційні банки. Можна виділити такі напрямки:

- вимушений продаж акцій тих підприємств, що традиційно становили ядро інвестиційного портфеля групи (група "Российского кредита" – акції гірничо-збагачувальних комбінатів, група "Инкомбанка" – акції кондитерських, металургійних, оборонних компаній);

- спроби позбутися від неліквідних і неприбуткових активів, придбаних раніше у межах більш великих корпоративних структур чи захоплених у процесі приватизації або стихійного постприватизаційного розподілу (група "ОНЭКСИМбанка" – пропозиція про безоплатну передачу акцій "Ангарской нефтехимической компании" державі, що вигідніше, чим банкрутство АНКХ);

- пропозиції про націоналізацію частини активів групи як засіб тимчасового захисту від корпоративних агресорів – при збереженні частини акцій, менеджерів і контролю за фінансовими потоками;

- добровільний розрахунок акціями промислових компаній за своїми боргами (наприклад, за деякими даними, наприкінці 1998 р. розглядалася можливість погашення частини боргів "ОНЭКСИМбанка" нафтовій компанії "Сургутнефтегаз" акціями РАО "Норильский никель"; це питання обговорювалося і на переговорах комітету іноземних кредиторів із "ОНЭКСИМбанком" у 1998 г);

- багато банків були не в змозі розплатитися за кредитами, що бралися під заставу акцій різноманітних підприємств (так, 30 % акцій НК "ЮКОС" і 24 (раніше 34) % акцій НК "Сиданко" були предметом застави під кредити; Національний резервний банк використовував куплені на спецгрошовому аукціоні 8,5 % акцій РАО "ЕЭС России" як заставу для одержання закордонних кредитів і восени 1998 року передав 7 % акцій для покриття боргу);

- арешт пакетів акцій за борги або продаж окремих пакетів акцій у межах офіційних процедур банкрутства.

Загалом для ситуації 1998-1999 рр. характерні такі особливості.

По-перше, ще на початку 1998 р. керівники найбільших російських фінансових груп, що брали активну участь у перерозподілі власності в 90-ті роки, декларували перехід своїх груп до стадії "наведення порядку" і ефективного управління придбаними активами. Пізніше умови змінилися: варто говорити вже тільки про перехід від стадії захоплення власності до стадії продажу ("скидання") активів і тактики виживання в умовах кризи – минаючи стратегію корпоративної реорганізації груп із метою підвищення їхньої сукупної ефективності.

По-друге, ослаблення колишніх лідерів означає можливість наростання агресії з боку більш дрібних і більш благополучних конкурентів, а також із боку регіональної влади, що раніше не могла змагатися з "московськими" фінансовими групами. Це створює ґрунт для нового спектра корпоративних конфліктів.

По-третє, реорганізація крупного бізнесу в 1999-2001 рр. була пов'язана із тим, що фінансово-промислові групи значною мірою втратили можливості роботи з державними коштами і були змушені вийти на ринок приватного капіталу в пошуках нових джерел фінансування. Це, зокрема, веде і до нового перерозподілу власності в обмін на фінансові ресурси.

По-четверте, на фоні кризи багатьох найбільших банків і фінансових груп цілком закономірно посилення впливу федеральних природних монополій і тих "автономних імперій", що виникнули навколо крупних корпорацій, що споконвічно орієнтувалися на "самодостатність" і не настільки сильно постраждали від фінансової кризи. Природно, що це посилення може відбуватися значною мірою за рахунок активів і впливу колишніх суперників.

Наприкінці 1998 р. РАО "Газпром" розглядало варіанти створення нового металургійного холдингу "Газметалл", в який могли увійти придбані в групі "Російського кредита" контрольні пакети акцій Лебединського, Михайловського і Стойленського гірничо-збагачувальних комбінатів, а також пакети акцій Оскольського електрометалургійного комбінату і, можливо, Новолипецького металургійного комбінату. У такий спосіб могла завершитися історія відразу декількох скандальних багаторічних корпоративних війн (боротьба за ЛГОК, за НЛМК та ін.).

Серед 12 вертикально інтегрованих нафтових компаній у найкращому становищі знаходяться "ЛУКойл" і "Сургутнефтегаз", що у 1998-1999 рр. розглядали різноманітні варіанти експансії. Як приклад можна згадати й активізацію в 1998-1999 рр. спроб Тюменської нафтової компанії (ТНК) із групи "Альфа" встановити контроль над підприємствами НК "Сиданко" ("Черногорнефть" і "Кондпетролеум") через порушення справ про банкрутство (зовнішнє управління). Цей прийом вже апробований групами для захоплення, наприклад, Ачинського глиноземного комбінату або Західно-Сибірського металургійного комбінату. У випадку "Сиданко" ініціювання банкрутства самою НК "Сиданко" (який може бути визнано фіктивним) є відповіддю корпоративному агресору з боку основного кредитора і власника – групи "ОНЭКСИМбанка".

По-п'яте, закономірним процесом є посилення "регіоналізації" перерозподілу власності:

- формування регіональних холдингових структур під егідою місцевої влади (Башкортостан - створення Башкирської паливно-енергетичної компанії, Володимирська область - створення 4 холдингів у скляній, лляній, бавовняній і оборонній галузях, Москва - Центральна паливна компанія та ін.);

- спроби перегляду тих приватизаційних угод, де переможцем стали представники центру (загальнофедеральних груп), інших регіонів або закордонні інвестори (наприклад, у 1999 р. продаж "Philips" під тиском влади Воронежської області 89% акцій АТ "Воронежские электролучевые трубки" за 1 рубль у ФПГ "Российская электроника" та ін.);

- відкликання переданих у довірче управління пакетів акцій регіональних підприємств (Татарстан – рішення про відкликання пакетів 9 крупних АТ у керуванні зареєстрованої в Москві інвесткомпанії "Татинвест-Росс" у 1998 р.);

- спроби анулювання нових емісій акцій, що змінили структуру власності корпорацій регіону на користь "чужих" (Москва, Самара) та ін.

Активні спроби встановлення регіонального контролю (часто разом із конкурентами "жертв") у 1998 р. почали владні структури регіонів, у яких присутні підприємства нафтової галузі. Це конфлікти влади Іркутської області і "Сиданко" із приводу АНХК, вимоги передати під контроль Самарській області місцеві підприємства "ЮКОС", конфлікт Ямало-Ненецького автономного округу з "Роснефтью" із приводу АТ "Пурнефтегаз", конфлікт Ненецького автономного округу з "Коминетфть" та ін.

По-шосте, це спроби реанімації державних холдингів у стратегічних галузях економіки. Значною мірою це можливо тільки на основі перерозподілу майнових часток у великих російських корпораціях.

Цей процес став достатньо помітним явищем для 1997 - першої половини 1998 рр., проте його можна було розглядати в той період насамперед як захисну доцентрову реакцію мікрорівня в окремих неконкурентноспроможних або депресивних секторах російського реального сектора. Наприкінці 1998-1999 рр. – більш масштабний процес посилення ролі держави – федерального центру і регіональної влади.

У ВПК ідея організації галузі у вигляді декількох державних концернів є домінуючою. Одним із перших кроків у 1999 р. було злиття з випуском єдиної акції двох існуючих холдингів з виробництва військових літаків – ВПК МАПО (куди входить АНПК "Ми") і АВПК "Сухой". Одним з активних претендентів на частку в холдингу є уряд Москви, що проводить активну політику із встановлення контролю за державними пакетами акцій у експорторієнтованих секторах російського ВПК.

У нафтовій галузі наприкінці 1998 - 2000 рр. інтенсивно обговорювалися варіанти створення великої державної компанії на базі НК "Роснефть" (100 % акцій у власності держави), "ОНАКО" (89 %) і "Славнефть" (75 %). У цей список може бути включена також державна компанія "Зарубежнефть" (100 %) та оператор трубопроводів "Транснефть". Існують також численні зустрічні пропозиції з боку діючих нафтових компаній, які не зацікавлені у появі потужного конкурента або прагнуть зібрати деякі дивіденди при перерозподілі власності в галузі.

Так, надходили пропозиції про включення в державний холдинг АНХК від "Сиданко", ТНК від групи "Альфа", "Востсибнефтегаза" від "Сибнефти". Цікаві умови "Альфа-груп", що, за оцінками, замість ТНК (де частка держави і так 49 % акцій) мала намір одержати в

новому холдингу пакет акцій, що блокує право призначення вищих менеджерів, право розробки усіх фінансових і технологічних ланцюжків у холдингу, перевід рахунків усіх компаній холдингу в "Альфа-банк" і, відповідно, контроль фінансових потоків. НК "ЛУКойл" (26 % акцій у держави) пропонувала обміняти частину державних активів ("ОНАКО" і "Славнефть") на свої власні акції, гарантуючи, зокрема, забезпечення північного завезення. НК "ЮКОС" також в обмін на частину своїх акцій висловила готовність приєднати до себе НК "Роснефть" і "ОНАКО". ТНК розглядала і варіант злиття з "Роснефтью" і "Сиданко" (в останньому випадку через попереднє захоплення контролю).

Всі ці пропозиції можна розцінювати як "троянського коня", тому що мова може йти в результаті або про продаж неліквідів, або про пошук нетривіальних шляхів впливу в новому холдингу, або про прагнення просто скористатися державними активами для поліпшення свого фінансового становища (наприклад, нові об'єкти застави під кредити). З врахуванням кількості проблемних питань і вкрай суперечливих інтересів учасників цього процесу практичне створення цього холдингу навряд чи можливе.

Загалом у межах перерозподілу власності, що продовжується, формуються нові великих державних холдингів може стати помітною тенденцією. При цьому нові структури такого типу формуються переважно на шкоду існуючим корпораціям, відносинам власності, що склалися, правам акціонерів. Отже, ступінь значимості цієї тенденції буде залежати винятково від прагматизму і здорового глузду виконавчої влади.

Можливою адекватною відповіддю на активізацію зазначених процесів може стати серія злиттів і дружніх альянсів між компаніями, що входять у кризові фінансові групи. Водночас такі злиття будуть спрямовані скоріше на посилення сукупних оборонних позицій або відновлення колишнього лобістського впливу, а не на досягнення економічної ефективності, що стосується корпорацій і виробництв. Це обумовлює і хиткість подібних намірів.

Однаковою мірою негативно можна оцінити перспективи розвитку тих промислових компаній, що залишаються під контролем проблемних банків. Останні швидше за все використовують важелі корпоративного контролю для оздоровлення власних фінансів.

Отже, за інших рівних умов протягом 1999-2002 рр. цілком реалістичним є формування нових великих фінансових структур і загалом зміна розміщення сил на фінансово-промисловому олімпі. Істотним чинником для активізації цих процесів є і консолідація фінансових ресурсів для передвибірної гонки 1999-2000 рр. У будь-якому випадку не доводиться говорити поки про стабілізацію структури власності в економіці.

1. О финансово-промышленных группах / Закон РФ от 30.11.95. № 190-ФЗ. 2. О мерах по стимулированию создания и деятельности финансово - промышленных групп / Указ Президента РФ от 01.04.96. № 443. 3. Об основных принципах и подходах в концепции формирования финансово-промышленных групп в Москве / Постановление правительства Москвы от 14.06.94. № 488.