

УДК 664:347.435

ОБГРУНТУВАННЯ НЕОБХІДНОСТІ СТВОРЕННЯ ХОЛДИНГОВИХ СТРУКТУР МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

С. В. Калашнік,

аспірант, Класичний приватний університет, м. Запоріжжя

У статті автор розглядає сутність холдингу, переваги та недоліки його створення, способи створення, особливості діяльності холдингових структур в Україні, ефекти створення холдингів в машинобудівній галузі.

The author examines an essence of holding, advantages and disadvantages of its creation, its methods of creation, feature of activity of holdings structures in Ukraine, effects of creation of holdings in machine-building industry in the article.

ВСТУП

Стихийний процес створення в Україні холдингових структур, які споконвічно були формою реорганізації управління, на наш погляд, зумовив вагомі наслідки. Холдинги стали впливати на структуру ринків, причому, призвели до більшої монополізації й обмеження конкурентних механізмів. Це суперечило державній ідеології формування ринку, коли панували ідеї економічного лібералізму, формування конкурентного ринку шляхом розукрупнення промисловості й розриву господарських зв'язків будь-якими шляхами. Не можна, однак, забувати, що холдинги створювали з метою упорядкування структурної перебудови у промисловості та забезпечення національних інтересів у період приватизації, а це було б неможливо без закріплення контрольних пакетів акцій найбільших підприємств таких видів діяльності, як зв'язок, вироблення та розподіл електроенергії, видобуток, переробка, збут нафти, газу тощо у власності держави. У результаті ці галузі стали найбільш монополізованими. Це, на наш погляд, не можна вважати негативною тенденцією. Тим більше, що за вісім років реформ стало зрозуміло, що економічне зростання неможливе без створення цілісної структури економіки, у центрі якої — такі інтегровані структури, як холдинги, концерни, фінансово-промислові групи. Причому в правильно організованій економіці, коли держава регулює процеси нагромадження капіталу, грошового обігу, стан платіжного балансу, умов конкуренції, господарську структуру, ціни, НДДКР, холдингові структури стають не тільки можливими, а й необхідними ефективними

елементами структури економіки.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Дослідити необхідність створення холдингових структур.

РЕЗУЛЬТАТИ

Незважаючи на наявні труднощі, сьогодні, як уже констатувалося, іде досить активний процес формування холдингів. Їх типи в нашій країні дуже різноманітні, що свідчить про спроби підприємств і галузей знайти найбільш прийнятний для них тип інтеграції, який відрізняється від наявних шаблонних схем.

Залежно від специфіки великі виробничі структури формують два типи холдингових компаній: чистий холдинг, що виконує тільки контрольні функції, і змішаний холдинг, який може поєднати інвестиційну діяльність з виробничою, комерційною, зовнішньоекономічною тощо. У деяких випадках холдинги централізують функції постачання, проведення досліджень, розробок, маркетингу, координації діяльності дочірніх підприємств, визначення їх виробничої програми, стратегічних програм розвитку з метою удосконалення механізму управління, прискорення процесів прийняття рішень і надання виробництву більшого динамізму. Високої якості управління холдинговою компанією досягають шляхом гармонійної взаємодії дочірніх компаній на основі продуманої фінансової й виробничої політики материнської компанії. Тут необхідно відзначити один важливий момент: якщо в цілому для ринкової економіки характерне децентралізоване пла-

нування, то успіху в холдингу досягають на основі централізованого планування політики материнської компанії. Типовими прикладами змішаних холдингових структур у західних країнах є: General Motors Corpff, General Electric Company PLC, Philips.

В Україні більшість холдингових компаній являють собою саме змішані холдинги. Вони краще підходять для наукомістких виробництв і технологічно пов'язаних підприємств, де здійснюються складні науково-технічні, виробничі та інші види діяльності. Холдингова компанія цього типу може виконувати функції генерального підрядника, здійснювати власну науково-виробничу й торгову діяльність, координувати конверсію оборонних виробництв, займатися зовнішньоекономічною діяльністю від імені дочірніх підприємств [5].

Холдинг змішаного типу має, на нашу думку, низьку істотних переваг порівняно з розрізненими одиничними підприємствами, а також фінансовими холдингами зокрема:

1. Ефективна система економічного партнерства підприємств.

2. Створюються реальні передумови для проведення єдиної науково-технічної політики, що є важливим компонентом створення конкурентоспроможних об'єктів, нової техніки, відкриваються додаткові можливості цілеспрямованого використання й розвитку науково-технічного і виробничого потенціалу підприємств, активізації їх інноваційної політики.

3. Велика стійкість порівняно з фінансовими холдингами. Якщо рентабельність підприємств, акції яких знаходяться у фінансового холдингу; зменшується, єдиним джерелом його доходів залишається продаж наявних у нього акцій. Змішані ж холдинги, здійснюючи власну виробничу та інші види діяльності, навіть при нульовій рентабельності, будуть мати кошти, достатні для покриття їх поточних витрат.

4. Привабливість для вітчизняних і іноземних партнерів-інвесторів за рахунок диверсифікованого характеру діяльності, великого власного капіталу.

5. Можливість використання не тільки економічних, а й адміністративних методів управління, що дає змогу здійснювати більш оперативне регулювання діяльності дочірніх підприємств.

6. Реальність використання сучасних високих технологій, формування комплексних технологічних систем.

Крім цього, вважаємо, що змішана холдингова компанія має набагато більше шансів на одержання державних і великих зарубіжних замовлень, ніж дочірні підприємства, оскільки замовники прагнуть працювати з компаніями, які мають не тільки високі науково-технічні, а й потужний фінансовий потенціал. Значний власний капітал підприємств є для замовника своєрідним гарантом компенсації ри-

зику, пов'язаного з можливим невиконанням замовлення. Це особливо важливо при виконанні складних науково-технічних розробок.

Залежно від специфіки продукції, що випускається, особливостей технології, види вирішуваних завдань холдингові компанії можуть будувати за різними принципами: галузевим, територіальним або програмно-цільовим.

Досвід перших у нашій країні холдингових компаній свідчить, що вони розвиваються за класичним сценарієм: сформувавшись за галузевим принципом, поступово стають на шлях диверсифікованості, інвестуючи капітал в інші сфери з орієнтацією на більш високу норму прибутку та прискорення обороту капіталу.

Серед п'ятисот найбільших європейських компаній за рівнем капіталізації за 1995 рік наявні кілька галузевих холдингів, наприклад швейцарський Roche Holding у хімічній промисловості, англійський нафтовидобувний Williams Holding, швейцарський металургійний Alusuisse — Lonza Holding, голландський Ranstad Holding у сфері нерухомості, англійські харчові холдинги United Biscuits Millsdown Holding, голландський ASM Lithography Holding у галузі електроніки, а також група холдингових компаній у банківському і страховому бізнесі. Холдингом є й всесвітньо відоме агентство "Рейтер" [2].

Залежно від профілюючого характеру діяльності учасників холдингів, умовно розрізняють багатопрофільні та спеціалізовані компанії.

Існують і інші типи холдингових структур, оскільки різні автори класифікують холдингові компанії по-різному. Так, наприклад, деякі економісти поділяють холдинги на чотири категорії: державні холдинги-структури, холдинги в інтегрованих компаніях, холдинги в конгломератах, банківські холдинги-структури [1].

У державних холдингах-структурах держава володіє певною часткою статутного капіталу (необов'язково контрольним пакетом).

Холдинги в інтегрованих компаніях — це переважно компанії, що виникли на базі вертикальної чи горизонтальної інтеграції декількох підприємств однієї галузі. Держава має у статутних капіталах деяких інтегрованих компаній свою частку, однак відповідні державні пакети акцій призначені для продажу.

Холдинги в конгломератах — це акціонерні товариства, які виникають на базі міжгалузевої інтеграції. Цей тип злиття компаній поки що не дуже поширений, але окремі подібні структури вже існують.

Наведену класифікацію холдингових структур, зрозуміло, не слід абсолютизувати, однак вона має позитивні риси, тому що дає змогу класифікувати холдингові утворення стосовно дійсності. Іноді різні акціонерні товариства можуть переходити з однієї групи до іншої, змінюючи цим тип інтеграції і, відповідно, вид холдингової структури. У цілому в Україні поки

що не склалася налагоджена модель холдингового контролю.

Активізація державних холдингових структур на фондовому ринку викликана насамперед боротьбою за власність на ресурси між державним і приватним секторами. Це зумовлює, з одного боку, те, що колишні галузеві міністерства та відомства, не бажаючи втрачати контроль над ресурсами, адаптуються до ринку, трансформуючись в акціонерні товариства; з іншого — посилення контролю держави над приватизованими підприємствами. Було б неправильним давати міністерському контролю над підприємствами й галузями однозначно негативну оцінку: він, зокрема, цілком виправдує себе в галузях, які є природними монополістами, що підтверджується і досвідом практично всіх розвинених країн. Цей досвід показує, що держава встановлює або регулює тарифи на газ і електроенергію, приймає рішення про націоналізацію або приватизацію, злиття природних монополій. Ефективність акціонерного контролю з боку держави над цими галузями у розвинених країнах є загальноновизнаною [6].

Ясно, однак, що методи й організаційні структури, застосовувані у природних монополіях, не слід поширювати на галузі, які мають розвиватися переважно за ринковими законами. Концентрація пакета акцій у єдиному центрі (навіть якщо ним є держава) створює тенденції до монополізації, проти якої виступає сама ж держава. Тому в легкій і переробній промисловості формування холдингів навряд чи можна вважати виправданим.

Іноді міністерства, що здійснюють акціонерний контроль над підприємствами, нічим, крім управління пакетом акцій, не займаються. Формально вони являють собою класичний тип

"чистого" холдингу, однак не слід забувати таке: останньому акціонерний контроль потрібний для того, щоб приймати рішення щодо виробничих питань і формувати політику підприємств на ринку. А чимало наших державних холдингів є, скоріше, ратнє, ніж управлінськими структурами. На сьогодні розвиток фондового ринку сприяє проведенню політики злиттів і поглинань акціонерних товариств (рис. 1).

У результаті створення холдингової компанії способом злиття підприємства, що зливаються, передають в управління або у власність контрольні пакети акцій створюваної холдингової компанії. І перетворюються на дочірні підприємства (рис. 1).

Однак тимчасове становище встановлює певні обмеження щодо злиття підприємств, зокрема воно (незалежно від розмірів їх статутного капіталу) не допускається в таких випадках [4]:

а) якщо підприємства, що зливаються, реалізують аналогічні чи взаємозамінні товари (вид робіт, послуг), і їх сукупна частка на відповідному ринку перевищує 35% або якщо їхнє злиття зумовлює розширення ринку, на якому діє яке-небудь з них;

б) якщо одне з підприємств, що зливаються, є споживачем товару (робіт, послуг), виробленого іншим, і частка останнього на відповідному ринку становить більше ніж 35% або перевищує наявний у момент злиття рівень споживання першим відповідного товару (виду робіт, послуг);

в) якщо одне з підприємств, що зливаються, здійснює збут товару (виду робіт, послуг), виробленого іншим, і частка першого на відповідному ринку в момент злиття становить більше ніж 35% або перевищує частку останнього.

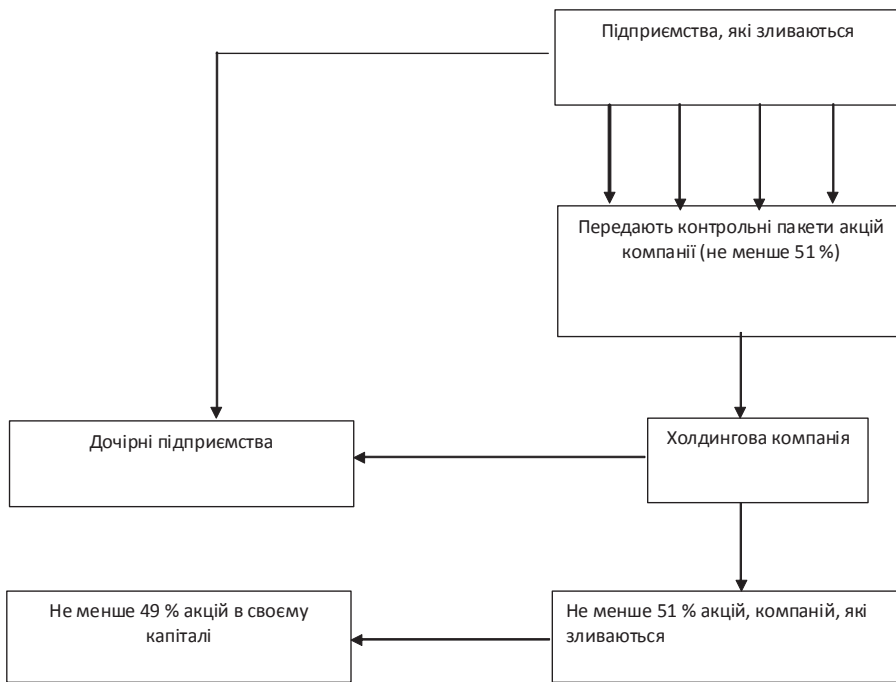


Рис. 1. Створення холдингової компанії на основі приватної власності. Спосіб злиття

Поглинанням одного підприємства іншим визнається придбання останнім контрольного пакета акцій першого. При цьому підприємство, що поглинає, визнається холдинговою компанією, а те, що поглинається, — її дочірнім підприємством. Реалізація поглинання здійснюється шляхом скуповування, відступлення акцій (частки) або боргових зобов'язань підприємств, що поглинаються. Це може здійснюватися через третіх осіб, без згоди на це підприємств, що поглинаються (рис. 2).

Існує ряд обмежень стосовно цього способу створення холдингової компанії. Поглинання підприємства не допускається в таких випадках [3]:

а) якщо підприємство, що поглинається, і холдингова компанія чи інші її дочірні підприємства реалізують третім особами аналогічні або взаємозамінні товари (роботи, послуги);

б) якщо холдингова компанія чи якісь із її дочірніх підприємств є споживачами товару (виду робіт, послуг), виробленого підприємством, що поглинається, і частка останнього на відповідному ринку становить більше ніж 35% або перевищує наявний у момент злиття рівень споживання першими відповідного товару (виду робіт, послуг);

в) якщо підприємство, що поглинається, здійснює збут товару (виду робіт, послуг), виробленого холдинговою компанією чи якимсь із її дочірніх підприємств, і частка першого на відповідному ринку в момент поглинання становить більше ніж 35% або перевищує частку останніх.

Особливо цікавим у зв'язку із цим є утворення диверсифікованих компаній, конгломератів (міжгалузєва інтеграція). На Заході вважають, що поглинання вигідне для тієї компанії, що його здійснює, оскільки це сприяє підвищенню вартості основних фондів підприємств, які об'єдналися, в очікуванні підвищення майбутніх доходів завдяки реалізації спільних проектів підприємств різних галузей.

Крім того, широка диверсифікованість виробництва зменшує підприємницький ризик. При інтеграції підприємств однієї галузі подібне збільшення вартості відбувається не завжди: найчастіше більш прибуткове підприємство поглинає збиткове, а це, навпаки, негативно впливає на вартість активів.

Виходячи з вищевикладеного, можна зробити мінімум два висновки. По-перше, холдингові структури сприяють обмеженню конкуренції і призводять до монополізації ринку, що потребує державного регулювання цього процесу, по-друге, у промисловості їх створення найбільш ефективно:

а) у галузях з високою концентрацією виробництва (чорна й кольорова металургія);

б) тоді, коли воно відбувається шляхом інтеграції підприємств, об'єднаних загальним виробничим технологічним ланцюгом;

в) у випадках, коли воно протистойть неконтрольованому скуповуван-

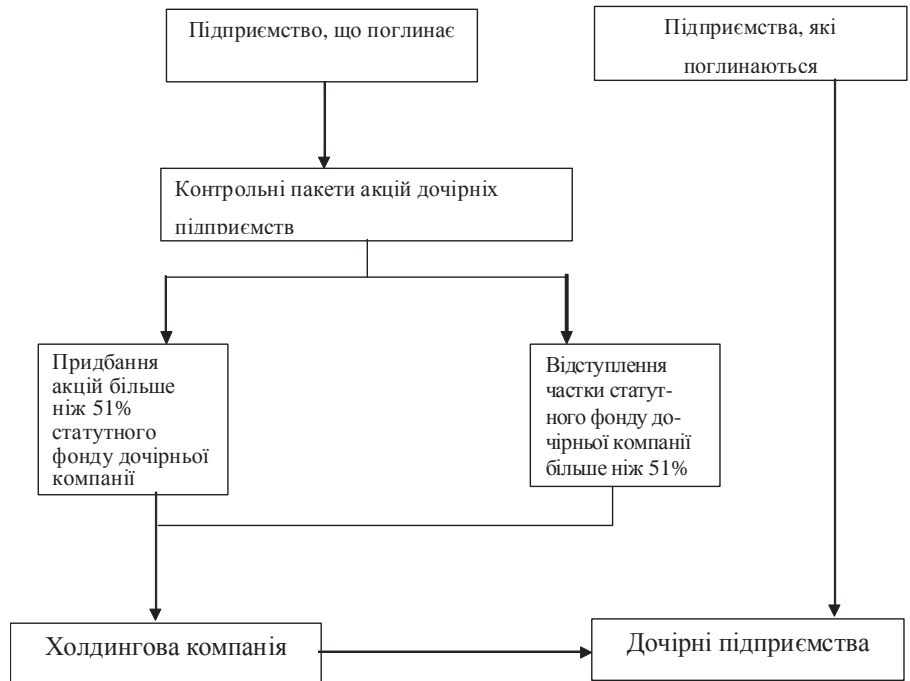


Рис. 2. Створення холдингової компанії на основі приватної власності. Спосіб поглинання

ню акцій підприємств сумнівними комерційними структурами і необхідне посилення державного контролю над акціонерним капіталом;

г) у галузях, що є природними монополістами (газова промисловість, енергетика).

Особлива (четверта в запропонованій класифікації) категорія — банківські холдинги.

Ми вважаємо, що холдингові компанії можна поділити за організаційною структурою. За цією ознакою можна виділити такі види холдингів.

1. Класичний холдинг — господарська, вертикально інтегрована

структура (1), дочірні фірми якої (5, 2) — виробничі, фінансові і торгові підприємства. Причому компанія 2 — проміжний холдинг (рис. 4).

2. Перехресний холдинг — виникає у ситуації, коли дочірні компанії взаємно тримають частину своїх акцій один в одного (рис. 5).

3. Круговий холдинг — виникає у разі, коли дочірні компанії володіють акціями материнської (холдингової) компанії, що автоматично переводить дочірні компанії у розряд материнських і материнські — в розряд дочірніх. Іншими словами, компанії виступають у двох іпостасях, будучи одночасно і

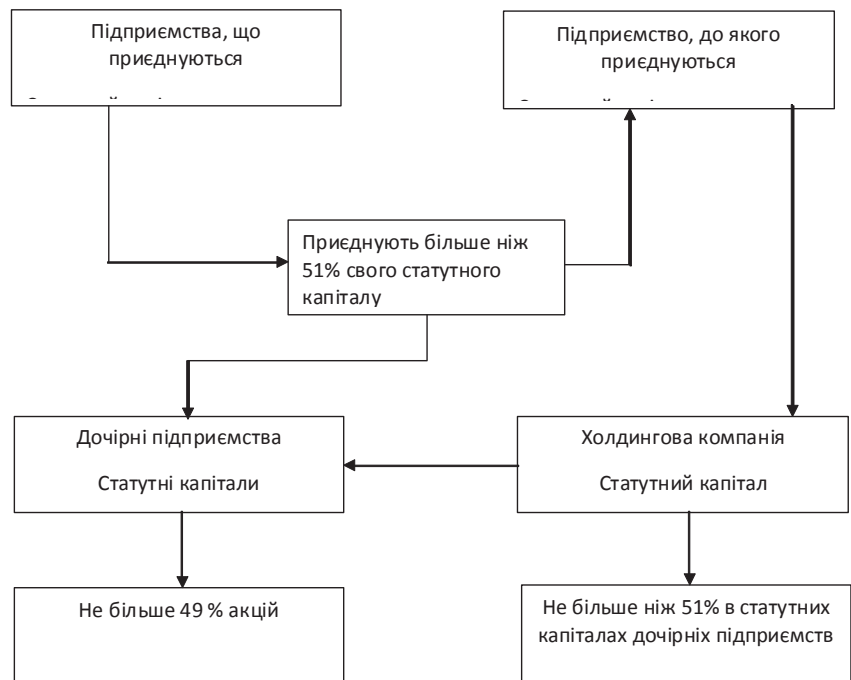


Рис. 3. Створення холдингової компанії на основі приватної власності. Спосіб приєднання

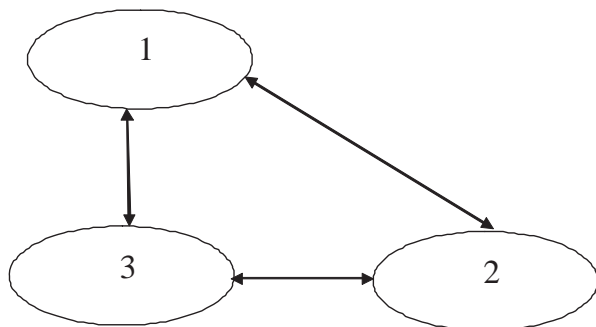


Рис. 6. Круговий холдинг

материнськими, і дочірніми (рис. 6).

Аналіз досвіду створення та функціонування холдингових компаній в Україні дає змогу виділити їх певні особливості.

1. Утворення холдингових компаній зазвичай відбувається двома шляхами. Один з них — рух "згори", за рішеннями і під контролем держави. Другий — ініціатива "знизу", реалізована в процесі злиття й поглинання акціонерних товариств за допомогою викупу контрольного пакета акцій. На наш погляд, обидва шляхи є не альтернативними, а взаємодоповнюючими, що можна аргументувати такими висновками:

— багато холдингових компаній, створених державою, сьогодні проводять активну політику на фондовому ринку;

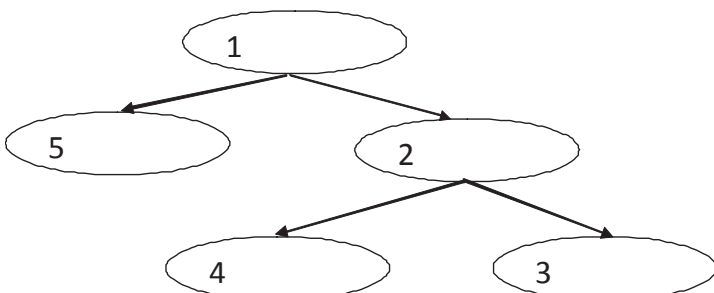


Рис. 4. Класичний холдинг

— самі владні структури беруть безпосередню участь у боротьбі за контрольні пакети акцій приватизованих підприємств.

2. У зв'язку з розвитком в Україні галузевої структури промислових груп формування холдингових компаній відбувалося в нас за одним із двох напрямів:

— горизонтальна інтеграція в межах основної спеціалізації;

— вертикальна інтеграція (встановлення контролю на підприємствами-постачальниками, або підприємствами-споживачами).

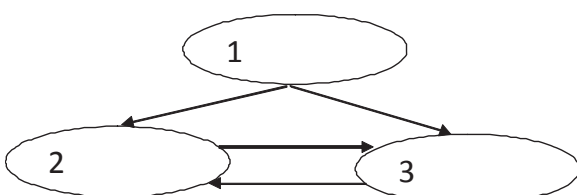


Рис. 5. Перехресний холдинг

3. Непрозорість формальних відносин власності в українських холдингах.

4. Змішані холдинги — найбільш поширені в Україні різновиду холдингових компаній. У зв'язку з цим нами виділяємо такі переваги холдингу змішаного типу:

1) ефективна система економічного партнерства підприємств наявна як в інвестиційній, так і в

науково-технічній, виробничій та інших сферах діяльності.

2) Створюються реальні передумови для проведення єдиної науково-технічної політики, що є важливим компонентом створення конкурентоспроможних об'єктів нової техніки; відкриваються додаткові можливості для цілеспрямованого використання й розвитку наукового і виробничого потенціалу підприємств, активізації їх інноваційної політики;

3) змішані холдинги значно стійкіші, ніж фінансові. Якщо рентабельність підприємств, акції яких знаходяться у фінансового холдингу, зменшується, єдиним джерелом його доходів залишається продаж наявних у нього акцій. Змішані ж холдинги, здійснюючи власну виробничу й інші види діяльності, навіть при нульовій рентабельності будуть мати кошти, достатні для покриття їх поточних витрат.

Холдингова компанія значно стійкіша, адаптивніша, тобто здатність гнучко реалізувати на зовнішні внутрішні вибачення. До недоліків холдингових компаній відносяться наступні: прагнення до монополії, штучна підтримка нерентабельних підприємств за рахунок диверсифікованого характеру діяльності, великого власного капіталу.

Холдинг розглянутого типу може використовувати не тільки економічні, а й адміністративні методи управління, що дає змогу здійснювати більш оперативне регулювання діяльності дочірніх підприємств.

Холдингова компанія змішаного типу дає реальну можливість для використання сучасних високих технологій, формування комплексних технологічних систем від виготовлення елементної бази, деталей, вузлів і агрегатів до складання й випробування готової продукції. Усе це дає змогу використовувати переваги вертикально інтегрованих систем.

Що стосується створення холдингів в машинобудівній галузі, то слід зазначити, що утворення таких структур в машинобудівній галузі призведе до технологічного покращен-

ня виробництва машинобудівної продукції, надасть можливість за більш низькими цінами порівняно із середніми ринковими закупляти деталі для виробництва кінцевої продукції, вивести збиткові підприємства на прибутковий рівень, покращити якість виробленої продукції. Також це може призвести до створення нових робочих місць. Крім того, варто зазначити, що інтегрування машинобудівних підприємств зміцнить та збільшить фінансовий капітал холдингу.

ВИСНОВКИ

Об'єднання підприємств під егідою холдингових компаній істотно підвищує їхню господарську ефективність. Основними перевагами утворення холдингів є наступні: можливість підвищення конкурентоздатності групи взаємозалежних підприємств, консолідація технічного досвіду підприємств, що входять у холдингову структуру, економічний розподіл ресурсів під жорстким контролем з боку холдингу, ефективність керування, концентрація виробництва продукції, що дозволяє одержати максимальну віддачу при мінімальних витратах, зменшення накладних витрат, зниження ступеня ризику, у зв'язку з роботою в об'єднаній системі, виключення дублювання в керуванні капіталу, ліквідація розриву господарських зв'язків, можливість порівняно легкої ліквідації нерентабельних підприємств, діяльність яких негативно позначатися на холдинговій структурі в цілому, ефект синергізму, висока фінансова стійкість, адаптивність, тобто здатність гнучко реалізувати на зовнішні внутрішні вибачення. До недоліків холдингових компаній відносяться наступні: прагнення до монополії, штучна підтримка нерентабельних підприємств за рахунок рентабельних, складності зовнішнього контролю за перерозподілом засобів, відсутність достатньої кількості кваліфікованих управлінських кадрів.

Література:

1. Буряк П.Ю. Державна підтримка інтеграційних процесів // *Фінанси України*. — 2004. — № 11. — С. 63—68.
2. Брігхем Євхен. Основи фінансового менеджменту: Пер. з англ. — К.: Молодь, 1997. — 1002 с.
3. Власюк В. Фінансові аспекти інтеграційних процесів. Україна і міжнародна економічна інтеграція // *Фінанси України*. — 1999. — № 11. — С. 51—58.
4. Гончарова Н.В. Напрями розвитку інтеграційних процесів у сфері фінансової підтримки малого підприємництва // *Фінанси України*. — 2003. — № 7. — С. 75—79.
5. Холдинг — переваги і недоліки // *Бізнес*. — 2004. — № 35. — С. 32—36.
6. Холдинговые компании в Украине // *Бізнес*. — 2004. — № 34. — С. 28—31.