



УДК 334.012.

*Ю. П. Майданевич,  
кандидат економічних наук,  
доцент кафедри обліку і аудиту Таврійського національного університету ім. В.І. Вернадського*

## МЕХАНІЗМИ УПРАВЛІННЯ ХОЛДИНГОВИМИ СТРУКТУРАМИ ОРГАНІЗАЦІЇ ІНТЕГРОВАНИХ ВИРОБНИЧИХ ФОРМУВАНЬ В АГРОБІЗНЕСІ

*Y. P. Maidanevych,  
candidate of economic Sciences,  
associate Professor of the Department of accounting and audit Taurida national University. V.I. Vernadsky*

### MECHANISMS OF CONTROL HOLDINGS INTEGRATED PRODUCTION UNITS IN AGRIBUSINESS

*В статті досліджуються механізми управління холдинговими структурами організації інтегрованих виробничих формувань в агробізнесі. Досліджуються та вдосконалюється класифікація та структура холдингових компаній агросфери України.*

*This paper investigates the mechanisms for managing holdings of integrated production units in agribusiness. Researched and improved classification and structure of holding companies agrosphere Ukraine.*

*В статье исследуются механизмы управления холдинговыми структурами организации интегрированных производственных формирований в агробизнесе. Исследуются и совершенствуется классификация и структура холдинговых компаний агросферы Украины.*

**Ключові слова:** холдингова компанія, дочірня компанія, материнська компанія, представництва, філії, залежна фірма.

**Keywords:** holding company, subsidiary, parent company, representative offices, dependent firm.

**Ключевые слова:** холдинговая компания, дочерняя компания, материнская компания, представительства, филиалы, зависимая фирма.

**Вступ.** На сучасному етапі розвитку української економіки для багатьох підприємств актуальності набуває питання підвищення рівня ефективності власної організаційної структури, стратегічного розширення сфер діяльності, виходу на нові ринки. Ми вважаємо, що одним із заходів структурної трансформації підприємства може стати формування холдингових структур. Організація холдингової структури передбачає передачу у володіння головної організації контрольних пакетів акцій інших підприємств, що забезпечує можливість контролю та управління ними.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні і загальнонаукові проблеми формування організаційно-економічних механізмів управління інтегрованими структурами аграрних і переробних підприємств знайшли відображення у роботах вітчизняних і закордонних вчених, як Г.В. Балабанов, А. Г. Борщ, В.М. Гець, В.М. Гончаров, Л. Гурвіц, Т.С. Клебанова, Т.І. Костюченко, О.М. Могильний, Т.Л. Мостенська, М.К. Пархомець, П.Т. Саблук, А.В. Ставицький, О.В. Хомяк, О.І. Черняк та інших.

**Формулювання цілей статті.** Основною метою статті є дослідження організаційно-економічного механізму узгодження інтересів учасників інтеграційних структур переробних підприємств аграрної сфери.

Виклад основного матеріалу. На наш погляд може бути сформульоване наступне визначення холдингу: холдингом називається група компаній, одна з яких - материнська (холдингова) - володіє контрольними пакетами акцій інших - дочірніх - компаній.

Холдинг має право згідно чинного законодавства здійснювати інвестиційну діяльність, у тому числі купувати та продавати будь-які цінні папери, у тому числі акції, що внесені комітетом з управління майном в рахунок оплати внеску статутного капіталу холдингу при його створенні. Незалежно від розміру пакета акцій, що належить холдингу, дочірньому підприємству заборонено володіти акціями холдингу, в тому числі як застава і траст (довірча власність).

У міжнародній практиці холдингові компанії поділяють на:

1) чисті - виконують тільки контрольні функції;

2) змішані - функції контролю доповнюються іншими видами діяльності: виробництво, маркетинг, доставка готової продукції).

3 точки зору управління, контролю, головною перевагою холдингового утворення полягає у формуванні системи участі, що надає можливість керувати формально незалежними підприємствами. Останні наділені капіталами, які перевищують капітал холдингової компанії. Володіння контрольним пакетом акцій надає можливість керівництву холдингової компанії формувати склад правління залежного підприємства, раду директорів, наглядову раду. Такі права не завжди є афішованими. Формально діяльність холдингової компанії може передбачати лише управління пакетами акцій і одержання дивідендів. Реальна влада голосуючих акцій має прояв при виникненні конфліктів інтересів.

Керівництво холдингової компанії, як правило, має зацікавленість у зменшенні розміру контрольного пакета акцій, тому воно запроваджує розподіл акцій дочірнього підприємства на прості (з правом голосу) та привілейовані (без голосу). Тобто володіння незначною кількістю простих акцій надає можливість керувати великими фірмами.

На нашу думку, сучасний розвиток системи корпоративного менеджменту характеризується феноменом неадекватності рівновеликих пакетів акцій: прагнення досягнення контролю відтісняє на другий план значення показника одержуваних дивідендів. Вартість акцій, які купують з метою отримання доходу та акцій, які купуються для досягнення контролю, - це принципово різні речі. В Україні за умов перерозподілу власності дана обставина набула ще більшого значення в процесах трансформації корпоративних відносин.

Незважаючи на структуру компанії, якщо діяльність холдингової компанії продуктивна, то вона поширює вплив на інші фірми (виробничі, торгові, фінансові), відкриває філії та представництва за кордоном.

Організаційний розвиток компанії на певному етапі призводить до того, що вона може бути перебудована в холдинг. Вже сам факт існування дочірнього або підконтрольного підприємства надає можливість вести мову про те, що підприємство є холдингом. Український бізнес досяг тієї стадії зрілості, коли питання про дочірні фірми стало актуальне для самих широких кіл вітчизняних підприємців[1]. Дуже часто, дочірні підприємства створюють навіть невеликі компанії з оборотом, що не перевищує 1 млн. грн. на рік. Створення закордонних офшорних фірм (і не тільки офшорних) давно стало розповсюдженою практикою.

У тому випадку, якщо компанія має розгалужену мережу дочірніх компаній, варто звернути особливу увагу на формування надійної системи економічного контролю та управління дочірніми підрозділами. Варто пам'ятати, що вони часто мають свої власні інтереси й можуть працювати неефективно. У теорії виділяються три випадки, при яких суспільство можна вважати дочірнім:

- по-перше, за умов наявності в його статутному капіталі переважної частки іншого товариства (така частка визначається не за кількісним, а за функціональним критерієм, воно може бути забезпечене значно меншою кількістю акцій, ніж перевищення 75% та 50% або 50% та 20%, які є граничними відповідно до антимонопольного законодавства);

- по-друге, при існуванні договору, що дозволяє одному товариству визначати рішення, прийняті іншим суспільством;

- по-третє, у випадку існування іншої можливості одного товариства формувати рішення іншого.

Організація дочірніх підприємств зумовлює зміну системи бухгалтерського обліку, формування консолідованої фінансової системи, налагодженням надійного зв'язку між штаб-квартирою та дочірніми підприємствами. Зв'язок має сприяти стійкій передачі оперативної інформації та управлінських розпоряджень, захищеності від несанкціонованого доступу. У широкому розумінні організація зв'язку визначає і зовнішні комунікації підприємства, її доступ до міжнародних інформаційних мереж і потоків. Як правило, холдинги мають наступну структуру:

1. Материнська (холдингова) компанія. У чистому холдингу її функції мають поширення на процеси управлінського та економічного контролю над дочірніми фірмами, що досягається через участь у їх капіталі і договірні відносини. Функції материнської компанії змішаного холдингу розширені: додається підприємницька діяльність визначена у статуті: виробнича, кредитно-фінансова, торгова.

2. Представництва та філії (як головної компанії, так і всіх пов'язаних з нею).

3. Дочірні фірми.

4. Залежні фірми. Пакет акцій даних підприємств, яким володіє материнська компанія, кількісно обмежений - більше 20%. Тому, з погляду контролюючого впливу і відповідальності, залежні підприємства можуть бути двоякого типу. По-перше, це підприємства, контроль за якими може здійснюватися непрямым методом: через участь в органах управління, формування блоків в процесі голосування на загальних зборах акціонерів, блокування небажаних рішень шляхом розмежування повноважень ради директорів (наглядової ради) і виконавчих органів товариства, можливого закріплення прав міноритарних акціонерів й ін. За певної структури капіталу, особливостей установчих документів, договірних відносин з материнською компанією вони можуть бути визначені як дочірні.

По-друге, залежними будуть фірми, вкладення у які мають суто портфельний характер і не реалізуються через участь в процесах управління.

5. Інші господарюючі суб'єкти, що перебувають у перелоговому положенні. У цьому випадку залежність досягається застосуванням важелів економічного впливу, безвідносно до участі у статутному капіталі.

До основних способів формування холдингу відносять:

- реорганізація суб'єкта господарської взаємодії, як правило, великого, через поділ на підрозділи зі створенням юридично самостійних (дочірніх та залежних) суб'єктів;

- об'єднання пакетів акцій юридично самостійних господарюючих суб'єктів у володінні материнської компанії;

- створення нових товариств (з метою перерозподілу активів певного суб'єкта господарської взаємодії - на основі майнових вкладень).

Поряд з холдинговими компаніями прямої структури функціонують перехресні та кругові холдингові формування. Такі структури набувають все більшого поширення. Найбільше часто їх створення пов'язане з метою зменшення рівня прозорості структури пов'язаних осіб та номінального збільшення обсягу капіталу учасників таких холдингів (випук додатково емітованих акцій відбувається по колу учасниками холдингового утворення). Але і те, і інше - способи перерозподілу власності в процесі корпоративної боротьби. Створення дочірніх фірм відбувається, як правило, з такими цілями.

1. Підприємствам малого та середнього бізнесу холдингові структури надають можливість розширити свою діяльність, розвинути ділові зв'язки, досягти податкових, кредитних та інших переваг.

2. Створення холдингів і фінансово-промислових груп дозволяє великим компаніям істотно збільшити свої економічні "масштаби", укріпити рівень інвестиційного потенціалу, підвищити рівень рентабельності і технологічний рівень виробництва. Дочірні компанії забезпечують здійснення внутрішньофірмових операцій. Завдяки їм досягається зниження рівня фінансових витрат та податкового навантаження. Спільна виробнича, технологічна, інвестиційна та збутова політика формує переваги у конкурентному змаганні і надає можливість успішно освоювати внутрішні та зовнішні ринки.

3. При збільшенні масштабів комерційних операцій відбувається розширення номенклатури продукції і послуг. За цих умов варто здійснити перегрупування ресурсів компанії та виділити найбільш перспективні напрямки у формі спеціалізованих дочірніх фірм.

4. Створення дочірніх структур може бути спрямоване на раціоналізацію управління компанією, що дозволяє зняти частину функцій з апарату управління материнської компанії. Керівництво фірми звільняється від управління поточними "рутинними" операціями по керуванню бізнесом. Воно може зосередитися на головному - стратегії розвитку фірми, кадровій роботі й плануванню розподілу ресурсів компанії. Це не виходить, що материнська компанія відмовляється від контролю за дочірніми фірмами. В існуючому законодавстві є всі необхідні юридичні інструменти для управління дочірніми структурами.

5. Можливе створення великої групи корпоративних схем, спрямованих на зниження фінансових і податкових витрат. Мова йде про операції, які звичайно відносяться до категорії "трансферних" (тобто внутрішньофірмових). До схем цього типу ставиться, зокрема, використання фірм в українські й закордонних "податкових гаванях". Корпоративні схеми за участю дочірніх фірм дозволяють:

- перерозподіляти витрати й доходи між компаніями групи;

- створювати "допоміжні" центри прибутку;

- перераховувати доходи через компанії, зареєстровані у пільгових регіонах;

- оптимізувати внутрішньофірмове фінансування та досягти залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел;

- координувати інвестиції та консолідувати фінансовий потенціал підприємства, досягти координованості фондових операцій.

Дочірні компанії дозволяють маневрувати матеріальними й фінансовими ресурсами. На їхній базі можна застосовувати такі зручні форми бізнесу, як спільна діяльність, розділ продукції, лізинг.

6. За допомогою дочірніх фірм можуть проводитися операції з капіталомісткими об'єктами не безпосередньо, а шляхом продаж компанії, яким вони належать. Іноді філії створюють для досягнення одиничних цілей, після чого вони ліквідуються або переводяться до пасивного стану.

7. Наявність дочірніх фірм є важливим чинником у конкурентному змаганні, так як він у значній мірі визначає організаційні можливості фірми і його фінансовий потенціал. Компанія, що має дочірні фірми, виглядає більше масивної, ніж рівне з нею по розмірах одиночне підприємство. До того ж у фірмовому найменуванні такої компанії може фігурувати слово "холдинг", "група", "концерн" і т.д.

Організація холдингової компанії надає можливість реалізувати єдину виробничу, технологічну, інвестиційну та збутову політику в масштабах господарського об'єднання в цілому, досягти координованості фінансових та матеріальних потоків. Великого значення набуває питання щодо розподілу відповідальності та механізм ухвалення рішень.

Відповідно до одного з підходів підприємства повинні бути наділені правом на "власний бізнес", тобто автономно ухвалювати рішення, нести відповідальність та заохочуватися в залежності від результатів діяльності. Фірми промислово-розвинених країн пройшли етап твердої централізації й "командного" стилю управління[2]. Українські підприємці уникають "відпускати від собі" яку-небудь частину свого підприємства. Разом з тим можливість організації надійного контролю або навіть прямого управління ними часто недооцінюються. У вітчизняному законодавстві є всі необхідні для цього правові норми (при цьому дочірні фірми формально залишаються самостійними юридичними особами).

Ми вважаємо, що продуктивним є комбінований підхід, коли компетенція управлінських органів дочірніх компаній суворо окреслена стратегією керівництва компанії-власника. Організаційно-правові методи сприяють обмеженню правочинності дочірніх фірм. Отже, рівень централізації (децентралізації) управління має гнучко регулюватися залежно від конкретної ситуації й політики компанії.

Порядок створення дочірніх підприємств принципово нічим не відрізняється від створення будь-якої іншої юридичної особи. Організація й діяльність дочірніх підприємств регулюється законодавством про юридичні особи України. Материнськими та дочірніми фірмами можуть бути підприємства різного

організаційно-правового типу.

Розглянемо механізм управління Материнська компанія - дочірня фірма докладніше. Материнська компанія може здійснювати контроль за дочірньою компанією та інтегрувати її до загальної фірмової системи управління за участі у капіталі навіть менше 100%. Як правило, для досягнення повного контролю, достатньо володіти пакетом у 75%. Контроль забезпечується володінням пакетом акцій і введенням представників материнської компанії в органи управління товариства[3].

Перелік питань, по яких необхідна кваліфікована більшість голосів, утримується в статуті акціонерного товариства. По всіх інших питаннях, не перерахованих в статуті, досить простої більшості голосів присутніх акціонерів. Для формування органів управління дочірнього товариства досить 51% голосів від присутніх на загальних зборах. Такий пакет забезпечує досить надійний контроль.

Світовий досвід свідчить, що рівень контрольного пакета може бути набагато меншим за 50%. Так, якщо у великій компанії капітал "розпилений" серед великої кількості акціонерів, то в голосуванні фактично бере доля менш 100% акціонерів. У закордонній діловій практиці відомі випадки, коли контрольний пакет становив усього кілька відсотків статутного капіталу.

Контроль досягається за такої частки у акціонерному капіталі, що забезпечує право вирішального голосу в процесі персональних призначень на ключові посади голови Ради директорів та генерального директора. Для формування персонального складу органів управління достатньо мати на загальних зборах просту більшість голосів при кворумі у 50%. У цьому випадку контроль досягається через володіння пакетом акцій менше за 51% за умови, що пакети акцій інших акціонерів є значно меншими[4].

У закритих акціонерних товариствах варто орієнтуватися на контрольний пакет в 51% і більше. При виникненні конфліктної ситуації акціонери закритого товариства мають більше шансів забезпечити "блокове" голосування. Голосуючі блоки можуть істотно змінити розстановку сил в органах управління компанії.

Стосовно підлеглих юридичних осіб, що не є акціонерами, контроль може бути забезпечений за рахунок правочинників, що впливають зі статутних й установчих документів. Критерій отут тієї ж - можливість впливати на прийняття певних рішень (насамперед кадрових і деяких процедурних) і гарантовано блокувати небажані рішення про зміну уставу й статусу товариства.

Материнська компанія може впливати на дочірні компанії шляхом володіння не контрольними, а "субконтрольними" або "блокувальними" пакетами. Блокувальний пакет акцій - це пакет, достатній для блокування небажаних рішень загальних зборів акціонерів.

Блокувальний пакет особливо ефективний у випадках, коли в статуті спеціально обумовлюється права голосуючої частини меншості. Наприклад, статут може передбачати можливість накладення вето на певні рішення при наявності 30% голосів[2]. У деяких випадках блокувальний пакет прийнятний для стратегічного інвестора при організації спільного підприємства або інвестиційного проекту.

Більшість на загальних зборах може досягатися за допомогою голосуючих блоків і процедури, що одержала назву "проху game"[5]. Вона складається в одержанні доручень дрібних акціонерів на голосування на користь особи, що претендує на одержання контролю над фірмою. Для зміцнення контролю наявність значного пакета акцій може бути підкріплено спеціальною угодою, відповідно до якої адміністрація материнської компанії має право давати прямі розпорядження залежним фірмам.

Нове законодавство про акціонерні товариства надає додаткові можливості для контролю над дочірньою фірмою. Так контроль може здійснюватися на основі спеціального договору між материнською компанією й дочірніми фірмами. Це означає, що наявність контрольного пакета акцій може доповнюватися спеціальним договором. Таким шляхом створюється правова база для прямого оперативного контролю з боку материнського підприємства над дочірнім.

Таким чином, може бути запропонована наступна класифікація холдингів за низкою ознак.

1. За виконуваними функціями:

- чисті;
- змішані.

Чисті виконують тільки контрольні функції. У змішаних - функції контролю доповнюються іншими видами діяльності, такими як виробництво, маркетинг, доставка готової продукції.

2. За способом створення:

- поглинання;
- злиття;
- приєднання.

Поглинанням одного підприємства іншим визнається придбання останнім контрольного пакета акцій першого. При цьому поглинаюче підприємство визнається холдинговою компанією (якщо це не мало місця раніше), а що поглинається - її дочірнім підприємством. Далі по тексту поглинаюче підприємство йменується холдинговою компанією, а що поглинається - дочірнім підприємством.

Злиття фінансової холдингової компанії з її дочірнім підприємством (підприємствами) допускається, за умови виконання вимог, описаних вище, тільки якщо в результаті злиття частка цінних паперів й інших фінансових активів у капіталі компанії досягає рівня, що не перевищує 50%. Правила поширюються також на випадки приєднання[6].

3. За схемою корпоративної участі:

- перехресний;
- круговий.

4. За ступенем централізації управлінських функцій:

- централізовані;
- децентралізовані.

5. За характером інтеграції:

- горизонтальні;
- вертикальні;
- конгломератного типу.

У холдингах горизонтального типу поєднується діяльність промислових підприємств, виробників однорідної і взаємозамінної продукції. До складу вертикально інтегрованих холдингів входять підприємства, пов'язані технологією виробництва, і через які реалізується технологічний ланцюг шляхом формування зв'язків між виробниками і постачальниками або споживачами.

Конгломератні холдинги поєднують різнопрофільні підприємства, ефективність таких груп характеризується високим рівнем диверсифікованості. Мають місце конгломератні об'єднання як з розширенням продуктової лінії, так і з розширенням ринку.

6. Розрізняються за ступенем взаємочасті в капіталі:

- ті, що об'єднали свої активи повністю (повне злиття);
- капітали, що об'єднали свої компанії під егідою материнської (холдингової) в обсязі контрольного пакета або пакета, що блокує;
- частково (у відносно незначному ступені) активи, що об'єднали, з метою участі в органах управління групою, але без права вирішального голосу;
- ведучі спільну діяльність на основі механізмів довірчого управління;
- організуючи діяльність із використанням "м'яких" (договірних) форм без включення механізмів консолідації капіталів.

Деякі автори, зокрема Федчук В.[7], приводять додаткові класифікаційні ознаки, такі як:

- за ступенем глибини обґрунтувань доцільності створення холдингів й очікуваної ефективності;
- гуртуючої ролі держави;
- цільові установки, що істотно розрізняються і орієнтовані на кінцевий результат;
- за характером диференційованості діяльності підприємств-лідерів;
- за ступенем консолідації майна в рамках знову утвореної центральної (керуючої) компанії.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Базиков А. Аграрные корпорации – перспектива развития / А. Базиков, Д. Немытов // Экономист. – 2005. – № 7. – С. 86–88.
2. Білорус О. Г. Глобальна корпоратизація і національна стратегія розвитку України / О. Г. Білорус // Збірник доповідей та тез Міжнародного економічного форуму „Теорія і практика розвитку корпоративного сектора економіки України в контексті цілей тисячоліття та світової глобалізації”, 27-28 травня 2004 р. : матеріали доповідей і тез. – К. : Видавничий дім „Корпорація”, 2004. – С. 12–26.
3. Корпоративне управління в Україні в сучасних умовах / [Лессер Б., Бондарчук І., Борисенко З. та ін.] ; за ред. І. Розпутенка та Б. Лессера. – К. : Вид-во „К.І.С.”, 2004. – 306, [108] с.
4. Рогач О. І. Міжнародні інвестиції: теорія та практика бізнесу транснаціональних корпорацій / О. І. Рогач. – К. : Либідь, 2005. – 716 с.
5. Лещенко М. М. Корпоративне управління холдингових структур / М. М. Лещенко // Сучасні проблеми управління підприємствами: теорія та практика : міжнар. наук.-практ. конф., 15–16 лист. 2010 р. : зб. матеріалів. – Харків, 2010. – С. 52-54.
6. Портер М. Е. Стратегія конкуренції / М. Е. Портер ; [пер. з англ. А. Олійник, Р. Скільський]. – К. : Основи, 1998. – 390 с.
7. Федчук В. Холдинг: еволюція, сутність, поняття / В. Федчук // Хозяйство и право. – 1996. – № 12. – С. 63–70.

*Стаття надійшла до редакції 12.03.2013 р.*



ТОВ "ДКС Центр"