

5. Желены М. Знание против информации / М. Желены // Информационные технологии в бизнесе. – СПб.: Питер, 2002. – С. 213.
6. Кадыкова В. В. Управление знаниями через взаимодействие : [Электронный ресурс] / В. В. Кадыкова. – Режим доступа : <http://www.jurnal.org/articles/2007/ekon66.html>
7. Нонака И. Компания – создатель знания. Зарождение и развитие инноваций в японских фирмах / И. Нонака, Х. Такеучи; [пер. с англ.]. – М. : Олимп-Бизнес, 2003. – 384 с.
8. Сенге П. Пятая дисциплина: искусство и практика самообучающейся организации / П. Сенге. – М., 1999. – С. 89.

Кадничанський М.В.

УДК 658.14

ОСОБЛИВОСТІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В ХОЛДИНГОВИХ КОМПАНІЯХ

Постановка проблеми. Необхідність усебічного дослідження діяльності холдингових компаній обумовлена тим, що існування цього виду інтегрованих корпоративних структур забезпечує можливість організації централізованого управління діяльністю бізнес-одиниць на основі корпоративних відносин, що передбачають реалізацію прав власників, та врахування їх стратегічних інтересів. Основною проблемою управління такою господарською структурою є визначення структури органів управління корпоративних підприємств, розподіл повноважень між ними, подолання конструктивних протиріч суб'єктів корпоративних відносин, причина виникнення яких криється в неадекватних механізмах управління, направлених на внутрішні цілі, які не узгоджені із основною стратегією холдингової компанії.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Фундаторами корпоративного управління прийнято вважати провідних закордонних економістів А. Брейлі і Г. Мінза [2]. Також питань корпоративного управління торкались такі закордонні вчені, як І. Ансофф, Дж. Бенкет, Д. Лорш, Н. Мінов, Р. Монкс, Дж. Паунд, Б. Стевард, М. Хессель та ін. [1, 4, 9], питанням удосконалення механізму корпоративних відносин присвячені праці А.Е. Воронкової, В.А. Євтушевського, Г.В Назарової, Т.В. Момот, О.С. Поважного та інш. [3, 6-8].

Формулювання цілей статті. Удосконалення діючих інструментів управління або пропозиція нових механізмів повинно допомогти розв'язанню описаної проблеми, усунути ґрунт для конфліктів і підвищити ефективність діяльності холдингових компаній. Саме тому питання управління і керованості корпоративних підприємств, взаємини великих інтегрованих структур з державою є одними із найактуальніших у правовому регулюванні діяльності підприємницьких об'єднань. Виходячи з цього, сьогодні існує об'єктивна потреба у поглибленні наукових досліджень системи корпоративного управління вітчизняних холдингових компаній.

Викладення основного матеріалу. Управління в холдинговій компанії є різновидом корпоративного управління. Це набагато складніша система управління, ніж існуюча в автономній юридичній особі. Якщо механізм управління юридичної особи передбачає здійснення контролю у двох напрямках: для управління майном у сфері обігу і для внутрішнього управління юридичної особи, то механізм управління холдингової компанії буде містити в собі ще й третій елемент – управлінський вплив усередині ІКС, що здійснюється центром холдингової структури – холдинговою компанією або керуючою компанією [10].

С.І. Мармазова пише, що «до поняття управління в холдингу необхідно підходити із двох позицій, тобто розрізнити управління організаційно-правовою формою підприємницької діяльності, яка здійснюється через органи юридичної особи, мета якої – управління власністю і контрольними пакетами акцій (часток) і управління виробничо-господарською діяльністю підприємств, у тому числі інвестиційної». І далі: «холдинг – це спільна фінансова діяльність учасників при роздільній господарській діяльності» [4]. Не заперечуючи першу з процитованих тез, не можна погодитися із другою, що занадто вузько розуміє холдингове об'єднання тільки як спільну фінансову діяльність.

Для холдингових структур, крім класичних проблем установавання балансу інтересів трьох груп учасників – акціонерів, менеджерів та інших стейкхолдерів, найчастіше перше місце займає проблема ефективного внутрішньохолдингового управління. При цьому система корпоративного управління холдингової компанії містить у собі взаємодію відразу декількох рівнів корпоративних учасників: загальних зборів акціонерів, ради директорів, виконавчих органів материнської компанії та аналогічних органів управління численних корпоративних підприємств.

Перед побудовою системи корпоративного управління в холдинговій компанії в більшості випадків необхідно врахувати, що найчастіше необхідною умовою створення ефективної системи корпоративного управління є зміна самої структури холдингової компанії.

Найпоширенішим варіантом реструктуризації, спрямованої на формування прозорих корпоративних структур, є створення корпоративного центру. Під «корпоративним центром» у цьому випадку розуміємо спеціально створену головну компанію холдингової компанії. У ролі корпоративного центру можуть виступати:

– товариство з обмеженою відповідальністю, інколи – приватне акціонерне товариство (у цьому випадку власники холдингової компанії ставлять перед собою мету обмежити можливість розмивання структури власності, мінімізувати витрати на розкриття інформації, спростити процедуру прийняття управлінських рішень);

– публічне акціонерне товариство (цей варіант застосовується, наприклад, у випадку реалізації стратегії по залученню значних інвестиційних ресурсів, виходу на міжнародні ринки позикового капіталу, продажу бізнесу на ринкових умовах);

– довірчий керуючий (така схема використовується як тимчасова, створена або на період формування корпоративного центру у вигляді юридичної особи або у зв'язку з необхідністю більш тісної координації зусиль групи власників, наприклад, у випадку погрози недружнього поглинання).

Додатковим елементом корпоративного центру може бути керуюча компанія/керуючий – юридичне або фізична особа, якому передані повноваження одноособових виконавчих органів товариств, що входять до складу холдингової компанії. Разом з тим, треба розуміти, що самостійним корпоративним центром керуюча компанія бути не може через відсутність у неї повноважень власника відносно корпоративних підприємств.

Незважаючи на те, що реструктуризовані за вищезгаданою схемою холдингові компанії мають більшу стабільність перед недружніми поглинаннями або корпоративним шантажем, сам процес реструктуризації передбачає певні ризики. Дотримання корпоративних процедур донедавна не було пріоритетним завданням для більшості бізнес-структур. До числа найпоширеніших порушень на етапі формування інтегрованих корпоративних структур віднесемо:

- порушення при приватизації й акціонуванні державних підприємств;
- розміщені емісійних цінних паперів;
- зменшенні чистих активів господарчих товариств через вивід активів і т. і.

Що характерно, подібні порушення виявляються найчастіше безпосередньо в процесі складних корпоративних процедур, проведених з метою впорядкування структури холдингової компанії – і державні органи відмовляють у реєстрації створюваних юридичних осіб або випусків цінних паперів. Разом з тим, таких ситуацій можна уникнути шляхом здійснення попереднього юридичного обстеження корпоративних (асоційованих) підприємств. Так, у деяких випадках формування ефективної холдингової компанії виявляється неможливим унаслідок допущених у свій час істотних порушень законодавства при створенні й діяльності юридичних осіб, які є учасниками портфеля корпоративних підприємств холдингової компанії.

Іншою перешкодою на шляху формування ефективної системи корпоративного управління холдингової компанії можуть стати різні стейкхолдерські групи – акціонери, кредитори, працівники компанії, яка реструктуризується. Інтереси перерахованих суб'єктів, як правило, не збігаються. Співвідношення інтересів, колізії цих інтересів визначаються низкою обставин, у тому числі ступенем контролю основного товариства над корпоративними, локалізацією контрольного пакета акцій (часток участі), внутрішнім розподілом між виробничо-господарськими функціями, сферою діяльності компанії (і, зокрема, ступенем уваги до неї держави), позицією топ-менеджерів, ціннісно-мотиваційними установками й іншими причинами об'єктивного та суб'єктивного характеру.

Важливу роль у підвищенні ефективності корпоративного управління в холдинговій компанії відіграє впровадження системи мотивації посадових осіб холдингової компанії та корпоративних підприємств. Для цього формується набір показників, які характеризують ефективність діяльності посадових осіб між собою.

До особливих елементів корпоративного управління в холдингових компаніях належать інструменти встановлення корпоративного контролю, який пов'язані:

- із правом керувати власністю підприємств (акціями, частками участі);
- їх виробничо-господарською діяльністю (шляхом володіння ліцензіями, технологіями, вихід компаній на нові ринки);
- фінансовими потоками.

Виходячи із цього доцільно виділити три форми корпоративного контролю:

1. акціонерний контроль або контроль над власністю (можливість забезпечити прийняття або відхилення рішень органами управління юридичної особи, у тому числі щодо питань формування персонального складу цих органів управління (ради директорів, колегіального виконавчого органу), призначення одноособового виконавчого органу. Акціонерний контроль у холдинговій компанії, таким чином, реалізується через можливість головної компанії сформувати персональний склад органів управління корпоративного підприємства);

2. виробничо-господарський контроль або контроль над підприємницькою діяльністю, виробництвом, реалізацією продукції, робіт, послуг (цей вид контролю характерний особливо для керуючих, вертикально інтегрованих холдингових компаній і відсутній, наприклад, у фінансових холдингових компаніях, де вони не впливають на виробничу діяльність корпоративних підприємств);

3. фінансовий контроль (виступає як забезпечення значного впливу на розподіл фінансових потоків корпоративних підприємств (грошових та інших обігових коштів)).

Висновки. Отже, особливостями впливу холдингової структури бізнесу на систему корпоративного управління є:

1. Холдингова компанія як група осіб поєднує в собі безліч корпорацій, підприємств кожна з яких можна розглядати як об'єкт корпоративного управління, і які у взаємодії утворюють особливий об'єкт корпоративного управління – холдингову структуру. Відповідно виникають додаткові специфічні взаємозв'язки, взаємозалежності між різними групами інтересів, які склалися в корпоративних підприємствах.

2. Учасник холдингової компанії, який впливає на прийняття рішень іншими учасниками групи визначає стратегічні цілі, розробляє заходи щодо їх досягнення й контролю для холдингової компанії в цілому. Учасники холдингової компанії дотримуються єдиної стратегії розвитку.

3. На корпоративні відносини накладаються відносини економічної залежності між учасниками холдингової компанії, що має на увазі необхідність регламентації процедур взаємодій органів управління холдингової компанії та корпоративних підприємств (регламентація діяльності генерального директора корпоративного підприємства, визначення структури організаційно-посадової інтеграції).

4. Необхідно враховувати інтереси міноритарних акціонерів корпоративних підприємств, які починають ідентифікувати себе не як власники суб'єктів господарювання і входять до складу холдингової компанії, а як власники частини холдингової компанії.

5. У холдингових компаніях зростає роль стейкхолдерів (співучасників) унаслідок таких причин:

– якщо холдингова компанія має транснаціональний характер (здійснює діяльність на території декількох держав), то вона повинна взаємодіяти з державними та регіональними органами;

– вітчизняні холдингові компанії часто мають бюджетотворюючу функцію, тобто більша частина доходів бюджету регіону та муніципального бюджету формується за рахунок податкових виплат великих інтегрованих корпоративних структур. Таким чином, регіональні органи влади, муніципальні органи влади здійснюють тісну взаємодію з ІКС;

– великі холдингові компанії створюють багато нових робочих місць, що також становить інтерес для місцевих органів влади;

– кредитори охоче кредитують великі стійкі компанії, а також корпоративні підприємства, за які поручається холдингова компанія.

6. Холдингові структури, які адаптуються до зовнішнього середовища внаслідок своєї складної структури, піддаються процесам реструктуризації, оптимізації тощо. Прозорість системи розкриття інформації в цьому випадку набуває для акціонерів та інших зацікавлених осіб особливого значення.

7. У холдингових компаніях розширюються обов'язки ради директорів корпоративного підприємства: одним з його основних завдань стає здійснення контролю діяльності виконавчих органів корпоративних підприємств з метою реалізації єдиної стратегії та інтересів холдингової компанії на рівні корпоративних підприємств.

Таким чином, врахування особливостей корпоративного управління підвищує ефективність функціонування холдингових компаній, залучаючи стратегічних партнерів і збільшуючи інвестиційну привабливість компанії, а відношення стейкхолдерів складається не тільки з оцінки інформації про фінансовий стан, але й з якості корпоративного управління.

Джерела та література:

1. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия / И. Ансофф. – СПб. : Питер, 1999. – 416 с. – (Теория и практика менеджмента).
2. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс; [пер. с англ.]. – 2-е изд. – М. : Олимп-Бизнес, 2004. – 1008 с.
3. Євтушевський В. А. Основи корпоративного управління : навч. посіб. / В. А. Євтушевський. – К. : Знання-Прес, 2002. – 317 с.
4. Корпоративное управление: Классика Harvard Business Review. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 222 с.
5. Мармазова С. И. Гражданско-правовые проблемы управления холдингом / С. И. Мармазова. – М., 2006. – 170 с.
6. Момот Т. В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: від теорії до практичного впровадження : монографія / Т. В. Момот. – Харків : ХНАМГ, 2006. – 380 с.
7. Назарова Г. В. Організаційні структури управління корпораціями / Г. В. Назарова. – Харків : ВД «ІНЖЕК», 2004. – 420 с.
8. Поважний О. С. Корпоративне управління : навч. посіб. / О. С. Поважний; Донецьк. держ. ун-т упр. – Донецьк : Норд-Прес, 2005. – 337 с.
9. Хессель М. Корпоративное управление: владельцы, директора и наемные работники акционерного общества / М. Хессель. – М., 1996. – 240 с.
10. Шиткина И. С. Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление : науч.-практ. изд. / И. С. Шиткина. – М. : Волтерс Клувер, 2006. – 648 с.