

## ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ХОЛДИНГОВЫХ СТРУКТУР В ТРАНСФОРМАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКЕ РОССИИ

**В статье рассмотрен феномен холдинговых структур, проблема использования трансфертных цен внутри холдинга, исследованы положительные и отрицательные стороны функционирования холдингов для экономики России.**

Процесс реформирования народного хозяйства России заставляет уделять холдинговым структурам все больше внимания. Объяснение такого феномена в том, что постепенно спадает увлечение рынком, понимаемым как естественный путь самоорганизующейся стихии, четко направляемой «невидимой рукой» к нужному оптимуму. Не только теория, но и отечественная практика показывает: современный рынок не может функционировать как гигантское хозяйство, каждое из которых выступает само по себе и противостоит в конкурентной борьбе всем остальным. Современный рынок должен регулироваться. Это регулирование осуществляется прежде всего государством, но не только. Определенную положительную роль в состоянии сыграть и контроль меньшего масштаба, распространяющийся на относительно небольшую совокупность субъектов рыночных отношений. В данной работе встает проблема функционирования холдингов, мотивы слияния и поглощения компаний, использования трансфертных цен между участниками холдинговых структур [9].

Социально-экономические преобразования в 90-е годы XX века в России способствовали постепенной концентрации объектов собственности и более четкой спецификации прав собственности, появлению и развитию организационных структур, позволяющих преодолеть спад производства, разрушение хозяйственных связей, социальную напряженность. Только после этого возникают предпосылки перехода к цивилизованным формам рыночной экономики и постепенное интегрирование в мирохозяйственные связи. Реализации этих целей может содействовать создание холдинговых компаний как новых организационных структур управления промышленностью. Перспективы их развития

следует рассматривать в зависимости от хода российских экономических реформ. Определяющим фактором на различных этапах реформ выступают масштабы приватизации, развитие акционерной формы собственности и рост акционерного капитала, поскольку с общеэкономической точки зрения именно акционерная собственность составляет объективную основу развития холдинговых компаний. Холдинговые компании, с одной стороны, могут возникать там, где будут складываться условия для объединения и слияния отдельных акционерных обществ в целях осуществления общих стратегических задач, с другой стороны, холдинги могут стать новой организационной структурой управления в уже сформировавшихся сферах как альтернатива господствовавшим в них ранее административно-командным структурам управления. Холдинговые компании как компании, владеющие контрольными пакетами акций других компаний с целью осуществления координационно-управленческих функций, в своей деятельности должны опираться на законодательные основы, закладываемые пакетом документов о преобразовании отношений собственности в России [1]. Эффективность холдинговых компаний можно обобщенно выразить следующим образом: они позволяют реализовывать задачи, не решаемые на уровне отдельного предприятия, оптимизировать связи между предприятиями, страхуют от финансовых потерь. Основной экономической задачей акционеров является повышение стоимости их бизнеса. Однако зачастую экономика многих исторически сформировавшихся холдингов устроена по принципу «одного кармана», когда средства акционеров и оборотные активы бизнесов могут оперативно перераспределяться внутри холдинга,

в частности, с целями покрытия кассовых разрывов или налоговой оптимизации. В таких условиях, как правило, для взаимных поставок внутри холдинга используют обязательные квоты, а для расчетов – трансфертные (внутренние) цены. Обмен продукцией и услугами между подразделениями холдинговых структур учитывается при помощи внутренних трансфертных цен. Трансфертной называется цена, по которой товары и услуги передаются между подразделениями компании. Трансфертное ценообразование холдинговых компаний в странах с трансформационной экономикой, подвержено особому регулированию, направленному на то, чтобы подобное ценообразование не служило цели занижения налогообложения [7]. Так, подавляющее большинство развитых и развивающихся стран имеют в своих законодательствах о налоге на доход и прибыль статьи о трансфертном ценообразовании, которые часто именуются *правилами регулирования трансфертного ценообразования*. Правила адресованы главным образом транснациональным компаниям, чтобы вынудить их не занижать налогооблагаемую прибыль путем использования трансфертных цен. Первой и важнейшей мерой подобного регулирования служит, по сути, корректировка трансфертных цен с целью приближения их к ценам, формирующимся в нормальных рыночных условиях. При этом заранее предполагается, трансфертное ценообразование само по себе ведет к экономическим искажениям, вызываемым как желанием компаний минимизировать налоги, так и другими факторами. Для понимания трансфертных цен, необходимо вспомнить закономерности ценообразования в нормальных рыночных условиях. В современных условиях цены формируются под влиянием регулирующих сил рынка (соотношения спроса и предложения, конкуренции), государства и крупных компаний (монополистов, компаний ценовых лидеров). На разных товарных рынках соотношение этих регулирующих сил различно, что ведет к разным типам ценообразования на продукцию этих рынков и соответственно разным формам и разной эффективности ценового контроля.

Поскольку рыночная система экономики предполагает децентрализацию процесса ценообразования и достаточно высокий уровень самостоятельности компаний (участников рынка) в принятии ценовых решений, то это неминуемо ведет к множественности цен, по которым может реализоваться товар на рынке. Это означает, что в одно и то же время один и тот же или идентичный товар может предлагаться по разным ценам. В основе такой множественности цен может быть разный характер сделок, разные объемы включаемых в цены транспортных и сопутствующих расходов. В этих условиях выявление объективной рыночной цены, уровень которой соответствует складывающемуся на данный момент соотношению спроса и предложения, представляется достаточно сложным. Функционирование холдинговых структур на рынке имеет ряд преимуществ перед некombинированными компаниями: возможность создания замкнутых технологических цепочек от добычи сырья до выпуска готовой продукции и доведения ее до потребителя; экономия на торговых, маркетинговых и прочих услугах; единая налоговая и финансово-кредитная политика; использование трансфертных цен между подразделениями холдинга; возможность сконцентрировать ресурсы, необходимые для реализации инвестиционных проектов, выхода на новые рынки. Кроме того, каждое предприятие, войдя в холдинговую структуру и получив акции холдинга в обмен на переданную ему долю своих акций, экономически заинтересовано в эффективной деятельности не только своего предприятия, но и других субъектов системы и всего холдинга в целом [6]. Понимание холдинговой компании в России отличается от общепринятой в мире. В зарубежной практике и теории холдингом называется держательская компания, в уставный капитал которой входят контрольные пакеты акций дочерних предприятий. В российской практике сложилось представление о холдинге как об управляющей структуре, на нижнем уровне которой находятся дочерние предприятия, движение акций при этом не рассматривается. На Западе формирование холдинга идет рыночным путем: компания

скупает пакеты акций и на этой основе создает свой уставный капитал. В России образование холдинга в госсекторе происходит преимущественно «сверху» путем добровольно-принудительного объединения контрольных пакетов акций подчиненных предприятий. Необходимо отметить, что принципиально важное условие появления холдинговых компаний – соблюдение принципа добровольности объединения предприятий. Несомненным вкладом в объяснение феномена холдинговых структур является также признание их эффективности с точки зрения снижения издержек управления [2, 3].

По мнению Гильфердинга, «комбинация, т. е. соединение в одном предприятии разных отраслей промышленности, делает возможным техническое усовершенствование, следовательно, ведет к получению дополнительной прибыли по сравнению с «чистыми» или некомбинированными предприятиями». В свою очередь, немецкий буржуазный экономист Гейман подчеркивает «чистые предприятия гибнут, раздавленные высокой ценой на материалы, при низких ценах на готовые продукты» [8, с. 309 – 320].

Холдинговые компании возникают под влиянием общих для всех стран процессов интеграции различных видов бизнеса. Обычно это сводится к завоеванию новых секторов рынка или снижению издержек. Оба этих фактора работают на повышение стоимости компании. Однако, для достижения устойчивого роста капитализации необходима эффективная работа всей системы в комплексе, а не только управляющей компании или отдельных бизнес-единиц.

Холдинговые компании создаются, к примеру, посредством последовательного присоединения или получения контроля над организациями, которые объединены одним видом бизнеса. Цель такой «горизонтальной интеграции» является завоевание новых секторов рынка и расширение рыночной доли. Второй путь образования холдинговых компаний – это «вертикальная интеграция», при которой происходит объединение предприятий единого технологического цикла, начиная с добычи ресурсов, их переработки и реализации их потребителю.

На практике встречаются примеры объединения не только отдельных коммерческих организаций, но даже и холдинговых компаний. В основном холдинги России созданы вертикальной интеграцией. Но есть примеры, когда горизонтальная интеграция была первым шагом создания корпоративной структуры, а затем произошла и вертикальная интеграция. Примером тому может служить концерн ЛУКойл, который был образован путем горизонтальной интеграции на базе трех нефтедобывающих объединений, а потом перешел в вертикально-интегрированную компанию. Холдингами являются такие известные корпорации, как «Дженерал моторз», «Форд-мотор». Примером вертикально интегрированных компаний могут служить все нефтяные холдинги России. Эта интеграция позволяет повысить жизнеспособность отдельных интегрированных производств за счет широких возможностей перелива капитала. В настоящее время существует три типа формирования вертикально-интегрированных компаний в России: интеграция «снизу», интеграция «сверху», комбинированная интеграция. Вертикальная интеграция понижает как транзакционные, так и производственные издержки, обеспечивая тем самым получение максимальной прибыли. При вертикальной интеграции каждая последующая стадия производства принимает продукт предшествующей стадии. На рынок поступает лишь продукция конечной стадии. Вертикальная интеграция может происходить в обратном направлении, т. е. от конечной стадии к предыдущей и в прямом направлении, т. е. от предприятий добывающей промышленности к последующим перерабатывающим стадиям производства. Вертикальные объединения предприятий в компании холдингового типа происходят в основном через концентрацию, так как преимущества интеграции могут реализоваться через единое руководство интегрированных предприятий [4, 5].

Необходимо выделить основные задачи, которые решаются в процессе создания и функционирования холдинговых структур:

– диверсификация бизнеса, когда в холдинг входят разнородные предприятия, про-

изводящие различные виды продукции или услуг;

– создание взаимосвязанных производственных и сбытовых цепочек;

– оптимизация структуры управления для сосредоточения усилий руководства головной компании на разработке и реализации стратегических задач всего холдинга;

– учреждение дочерних компаний для выделения некоторых видов бизнеса;

– обособление лицензируемых видов деятельности;

– повышение финансовой устойчивости бизнеса и снижение рисков;

– синергический эффект от совместной работы группы компаний заключается в том, что преимущества от объединения достигаются не посредством арифметического сложения, а умножением возможностей всех организаций, входящих в структуру холдинга.

Расширение рынка или захват новой для компании ниши рынка путем слияния приводит к сокращению конкуренции на этом сегменте и увеличению монопольной власти, что может рассматриваться как самостоятельный мотив и иметь синергический эффект. Кроме этого, компании могут получить финансовые синергии (преимущества), в частности, уход от налогообложения в случае, если одна из фирм обладает значительными налоговыми льготами, следующим преимуществом является то, что внутри холдинговой структуры действуют трансфертные (внутренние) цены, которые отличны от рыночных цен.

Как правило, холдинговые компании имеют некоторые специфические особенности организации, положительно выделяющие эту форму из ряда других. К числу таких *преимуществ* относятся:

– возможность повышения устойчивости бизнеса, управления рисками, обеспечения безопасности основных имущественных активов предпринимательского объединения. Стратегия ограничения рисков предусматривает размещение основных ликвидных активов холдинговой компании в специально созданных для этих целей структурах;

– возможность централизации целого ряда функций и тем самым экономии управленческих затрат;

– обеспечение единого внутри холдинговой компании налогового и финансового планирования. Корпоративные схемы налогового планирования, направленные на снижение налоговых потерь, могут быть основаны, в частности, на рациональном распределении функций внутри холдинга, трансфертном ценообразовании, создании участниками холдинга централизованных фондов (резервов);

– обеспечение конфиденциальности контроля. В холдинговой системе организации предпринимательской деятельности на верхушке «холдинговой пирамиды» может быть общество, созданное отдельными лицами, чей реальный контроль, осуществляемый через органы управления основного общества, практически скрыт и может быть выявлен только через систему аффилированных лиц. Следует отметить, во-первых, что не каждая холдинговая компания обеспечивает одновременно реализацию всех перечисленных преимуществ; во-вторых, отдельные из названных преимуществ в создании холдинговых компаний оборачиваются для других субъектов обратной стороной и могут быть отнесены с точки зрения реализации их интересов к недостаткам, например, монополизация отдельных сегментов рынка. Обязательным признаком холдинга является наличие *холдинговых отношений* между образующими его участниками. *Холдинговые отношения* это особая разновидность интеграционного взаимодействия субъектов хозяйствования, связанная с их субординацией, предполагающей возможность одному из них в силу различных правомочных обстоятельств определять важнейшие управленческие вопросы деятельности других. На наш взгляд, И. Германова правильно отмечает, что холдинговые отношения могут возникнуть в силу: преобладающего участия основной компании в капитале других юридических лиц; договора между ними; договора между основной компанией и акционерами (участниками) других участников холдинга; возможности физических лиц, образующих органы управления основной компании, определять характер решений органов управления других юридических лиц; решения

(нормативного правового акта), принятого в пределах своей компетенции собственником имущества государственного предприятия, если все участники холдинга являются государственными предприятиями. В российской практике зачастую холдинги формируются путем объединения фирм и предприятий вокруг головной компании, в качестве которой выступает банк или крупное промышленное предприятие. Значительное количество российских холдинговых компаний образовалось путем деления крупных компаний при их реструктуризации в начале 1990-х годов при переходе на самоокупаемость. Следует отметить еще один способ образования холдингов – объединение производителей и финансовых структур. В настоящее время, основной тенденцией в развитии холдинговых структур стала передача ряда полномочий производства и сбыта продукции на более низкие уровни управления, при условии, что управляющая компания фокусирует свои усилия на оптимизации распределения ресурсов и проведении единой стратегической линии развития всех дочерних и зависимых компаний. Создание и развитие в российской промышленности мощных, высокоэффективных вертикально-интегрированных компаний в стратегически важных отраслях экономики будет, на наш взгляд, способно приостановить дальнейшее падение добычи сырья, наладить глубокую переработку и создать современную сбытовую сеть. Все это будет работать на экономический рост России в целом. В настоящее время рост компаний холдингового типа является одним из главных источников ее эффективно-

сти и средством выживания в конкурентной борьбе [8].

Развитие и деятельность холдинговых компаний в трансформационной экономике России – это сложный и многоплановый процесс. Совершенствование акционерной формы собственности, образование корпораций, конгломератов на добровольных и демократических принципах позволит в наибольшей степени реализовать тот мощный созидательный потенциал, который заложен в холдингах как новые организационные структуры управления российской промышленностью.

Итак, ведущим мотивом слияний и поглощений становится повышение конкурентоспособности компании путем получения корпоративного синергического эффекта, который предполагает: во-первых, так называемую операционную экономию, т. е. повышение эффективности производства за счет устранения дублирующих функций в каждой из объединяющихся компаний; во-вторых, экономию за счет масштаба, выражающуюся в снижении средней величины издержек на единицу продукции по мере увеличения объемов выпуска. Важно учитывать при этом, что существует пороговое значение роста масштаба производства, при превышении которого издержки начинают возрастать в силу снижения управляемости компании; в-третьих, снижение издержек за счет улучшения управления всеми звеньями технологической цепи, включая контроль за качеством продукции; в-четвертых, повышение эффективности и качества корпоративного управления; в-пятых, оптимизацию налогообложения путем использования трансфертного ценообразования.

**Список использованной литературы:**

1. Авилова В. Холдинги как реальность нашей экономики // Российский экономический журнал, №2, 1994. с. 24 – 29.
2. Блохина Т. Холдинговые компании в России // Вопросы экономики. 1992. №с. 34-37.
3. Винслав Ю., Германова И. Холдинговые отношения и правообеспечение их становления в России и СНГ // Российский экономический журнал. 2001. №4. с. 19-32.
4. Голубев М.П. Методика повышения эффективности управления холдингом // Финансы и кредит. 2006. №2. с. 28-33.
5. Голубев М.П. Некоторые подходы к повышению эффективности холдинга // Финансы и кредит. 2005. №4. с. 20-30.
6. Демидов Е. Управление многопрофильными холдингами // Общество и экономика, №7, 2007. – с. 181 – 191.
7. Ивчиков Н.Н. Трансфертные цены в рыночной экономике // Финансовый менеджмент. №2. 2002, с. 109.
8. Ленин В.И. Империализм, как высшая стадия капитализма // Полное собрание сочинений. – 1980 – Т 27 – с. 309 – 320.
9. Шиткина И.С. Холдинги. Правовой и управленческий аспекты. – М., ООО «Горец-издат», 2003. – с. 368.