

А.Г. ЛЕВЧУК,

*Промышленно-инвестиционная корпорация «Укрподшипник»*

## СТРАТЕГИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ ГРУППОЙ ПРЕДПРИЯТИЙ: МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ УВЕЛИЧЕНИЯ АКЦИОНЕРНОЙ СТОИМОСТИ

В экономике промышленности идут процессы трансформации, которые существенно влияют на процессы управления субъектами хозяйствования. Эти трансформации заключаются прежде всего в возникновении множества обособленных хозяйственно активных экономических субъектов в виде самостоятельных предприятий, каждое из которых обладает собственной, во многих случаях уникальной, целью функционирования. Она не сводима к целям других предприятий, порой прямо противоположной им.

Как отмечает И. П. Булеев, структуру современного рынка фактически определяют крупные промышленные предприятия и объединения предприятий (корпорации), способные поддерживать инновационные пути экономического развития, используя сложные и дорогостоящие технологии, формировать наукоемкие виды производства, обеспечивать стабильность экономики. Укрупнения предприятий осуществляются различными методами: путем горизонтальной интеграции однотипных предприятий, вертикальной интеграции предприятий одного технологического цикла, созданием комбинатов путем соединения на одном предприятии производств, относящимся к отраслям, представляющим собой последовательные стадии обработки сырья, а также путем диверсификации производства при одновременном развитии многих, не связанных друг с другом, видов производства.[1, с. 4–5].

В нынешней ситуации дезинтеграции экономики, научно-производственного потенциала, разрушения кооперационных

связей потребуются серьезные усилия по организации разрозненных хозяйствующих субъектов в целостные региональные и межрегиональные воспроизводственные комплексы, способные к самостоятельному развитию в условиях прогрессирующей конкуренции. В этих условиях задача обеспечения и отбора приоритетных направлений регионального развития на основе эффективного использования экономического потенциала становится весьма актуальной.

К тому же в отечественной экономической литературе вопросы повышения эффективности управления крупными промышленными акционерными обществами (корпорациями) за счет применения методического подхода по увеличению акционерной стоимости освещены недостаточно.

Целью работы является оценка трех условий создания стоимости для формирования корпоративной стратегии и обоснование основных принципов управления промышленной группой, направленных на повышение акционерной стоимости.

При создании промышленных объединений (корпораций, холдингов) преследуются различные цели, в частности, рост прибыльности деятельности предприятий, входящих в корпорацию, создание лучших условий работы, обеспечение более качественного выполнения всех операций технологического процесса, проведение единой ценовой политики, снижение транзакционных издержек, обеспечение устойчивого развития.

С развитием акционерной формы хозяйствования объединение (интеграция) предприятий в промышленные корпорации осуществляется посредством системы участия, представляющей собой ряд многоступенчатого подчинения одних предприятий другими путем участия в их акционерном капитале (приобретения контрольных пакетов акций). Головное предприятие (материнская компания), благодаря владению контрольным пакетом акций, координирует направление развития зависимых предприятий в соответствии с целями и задачами всего комплекса предприятий (корпорации), определяет стратегию инвестирования, обеспечивает распределение ресурсов.

В то же время, необходимо отметить, что в последние годы крупные многоотраслевые объединения и группы подвергались критике по следующим направлениям:

значительные несоответствия между общей рыночной капитализацией котирующейся компании и стоимостью ее отдельных предприятий;

учащаются случаи выкупа предприятий руководством, как только они освобождаются от корпоративного влияния;

менеджеры предприятий, входящих в объединение, как правило, умаляют значимость вкладов топ-менеджеров промышленной корпорации (промышленной группы);

многие значительные приобретения предприятий постепенно приводят к унизительным продажам или ликвидациям.

События последнего десятилетия привели к концентрации внимания на стоимости бизнеса, т. е. предложения конкурентов о покупке контрольного пакета акций предприятия; выкуп предприятий руководством; партнерство с финансированием за счет кредитов; разделение корпораций. При этом появились профессионалы: скупщики акций предприятий с целью концентрации контрольного пакета и специалисты по выкупу предприятий руководством. Последние события в Украине под-

тверждают тенденцию формирования промышленного рынка за счет передела собственности и «сговора» ряда промышленных групп и корпораций. Например, деятельность промышленной группы «Интерпайп», направленная на монополию в производстве ферросплавов, деятельность корпораций «АРС» и «ИСД» в монополизации производства кокса.

В то же время достаточно низкая эффективность деятельности отечественных промышленных групп, объединений обусловлена тем, что многие предприятия не имеют четкой и убедительной корпоративной стратегии по следующим причинам:

корпоративная стратегия должна служить основанием для решений на уровне группы, также как стратегия бизнеса должна служить основанием для решений по вопросам бизнеса;

решения уровня группы относятся к двум основным вопросам:

каким должно быть влияние и взаимосвязь материнской компании с предприятиями, под ее контролем;

в какие предприятия должна материнская компания вкладывать свои ресурсы и каким образом – через права собственности, долю меньшинства, совместные предприятия или альянсы;

корпоративная стратегия должна служить основанием для решений обоих видов;

корпоративная иерархия (корпоративная материнская компания) – отвечает за принятие решений по корпоративной стратегии.

На наш взгляд, дилемма материнской компании состоит в том, что она должна повысить стоимость группы до более высокого уровня, чем сумма отдельных частей (предприятий) группы. При этом создание стоимости бизнеса возможно только при наличии трех условий:

Дочерние предприятия не реализуют свой потенциал в полной мере → «предпосылки».

Центр (материнская компания) имеет соответствующие ресурсы и возможности → «способности»/ «компетенция материнской компании».

Топ – менеджеры центра (материнской компании) понимают дочерние предприятия достаточно хорошо, чтобы не разрушать стоимость → «достаточная интуиция»/ «чутье».

Вместе взятые эти три условия создания стоимости приводит к четким предложениям по созданию собственности, на которых должна быть основана корпоративная стратегия. Суть предложений о создании стоимости основано на возможностях материнской компании, дает достаточно подробные объяснения компетенции материнской компании с целью показать, почему данный центр может иметь преимущества в создании этой стоимости.

Специалистами PWC CONSULTING определены пять типов предложений о создании стоимости:

«Выбор» – приобретение и продажа предприятий (подразделений предприятий, входящих в группу);

«Построение» – оказание содействия подразделениям и в целом предприятиям в целях расширения и глобального обхвата рынка;

«Плюсы» – повышение прибыльности предприятий, входящих в группу (корпорацию);

«Связь» – установить связи (корпоративная коммуникация) между предприятиями корпорации;

«Успех» – за счет надлежащего построения и эксплуатации корпоративных ресурсов [2, с.10].

С учетом вышеизложенного, важно понимать, что также важно управление, направленное на повышение акционерной стоимости. На наш взгляд, это принцип управления, позволяющий корпорации (прежде всего материнской компании) сделать упор на создание, поддержание и уве-

личение акционерной собственности. Она позволяет руководству корпорации и предприятий разрабатывать стратегии, увязанные с доходностью для акционеров, и позволяет оценивать результаты деятельности руководства корпорации с точки зрения повышения акционерной стоимости, а также при принятии решений основное внимание уделяется аспектам, связанным с повышением акционерной стоимости.

Сформулируем основные принципы управления, направленного на повышение акционерной стоимости:

цель всех промышленных акционерных объединений, групп заключается в повышении акционерной стоимости;

акционерная стоимость определяется будущими свободными денежными потоками;

повышение акционерной стоимости определяется принятием определенных рисков и ростом объединения/корпорации;

управление, направленное на повышение акционерной стоимости – это больше, чем просто неполирование системы показателей.

корпоративная миссия наиболее успешных организаций, промышленных групп, ориентированная на повышение акционерной стоимости, при этом формализация, глобализация и консолидация корпораций увеличивают необходимость управления с целью повышения акционерной стоимости.

Уместно привести высказывание американского миллиардера Уоррена Баффета: «Если вы не знаете ценность составляющих вашей деятельности, вы окажетесь в руках того, кто ее знает» [3, с. 72].

Управление, направленное на повышение акционерной стоимости, должно быть частью всех процессов управления (см. рис. 1).





**Рис. 1. Место управления, направленного на повышение акционерной стоимости в общем процессе управления**

Основные показатели эффективности связывают акционерную стоимость с оперативными решениями, которые увеличивают эту стоимость (см. рис. 2).

На основании вышеизложенного можно сделать следующие выводы:

Украинские промышленные группы, корпорации должны разрабатывать стратегию развития и организовывать свою деятельность, ориентированную на повышение акционерной стоимости.

Руководству отечественных корпораций, промышленных групп в условиях современной трансформируемой экономики Украины необходимо вырабатывать управление, направленное на повышение акционерной стоимости группы предприятий и в целом корпорации.

Управление, направленное на повышение акционерной стоимости, структури-

рует портфель видов деятельности таким образом, чтобы ценность целого была выше суммы ценностей отдельных составляющих.

Управление, направленное на повышение акционерной стоимости, оптимизирует финансовую стратегию корпорации (финансирование и налогообложение), для того, чтобы максимизировать величину эффекта от деятельности.

#### Литература

1. Булеев И. П., Богачев С. В., Мельникова М. В. Промышленные корпорации: особенности развития и принятия решений. – Донецк, ИЭП НАН Украины, 2003. – 116 с.

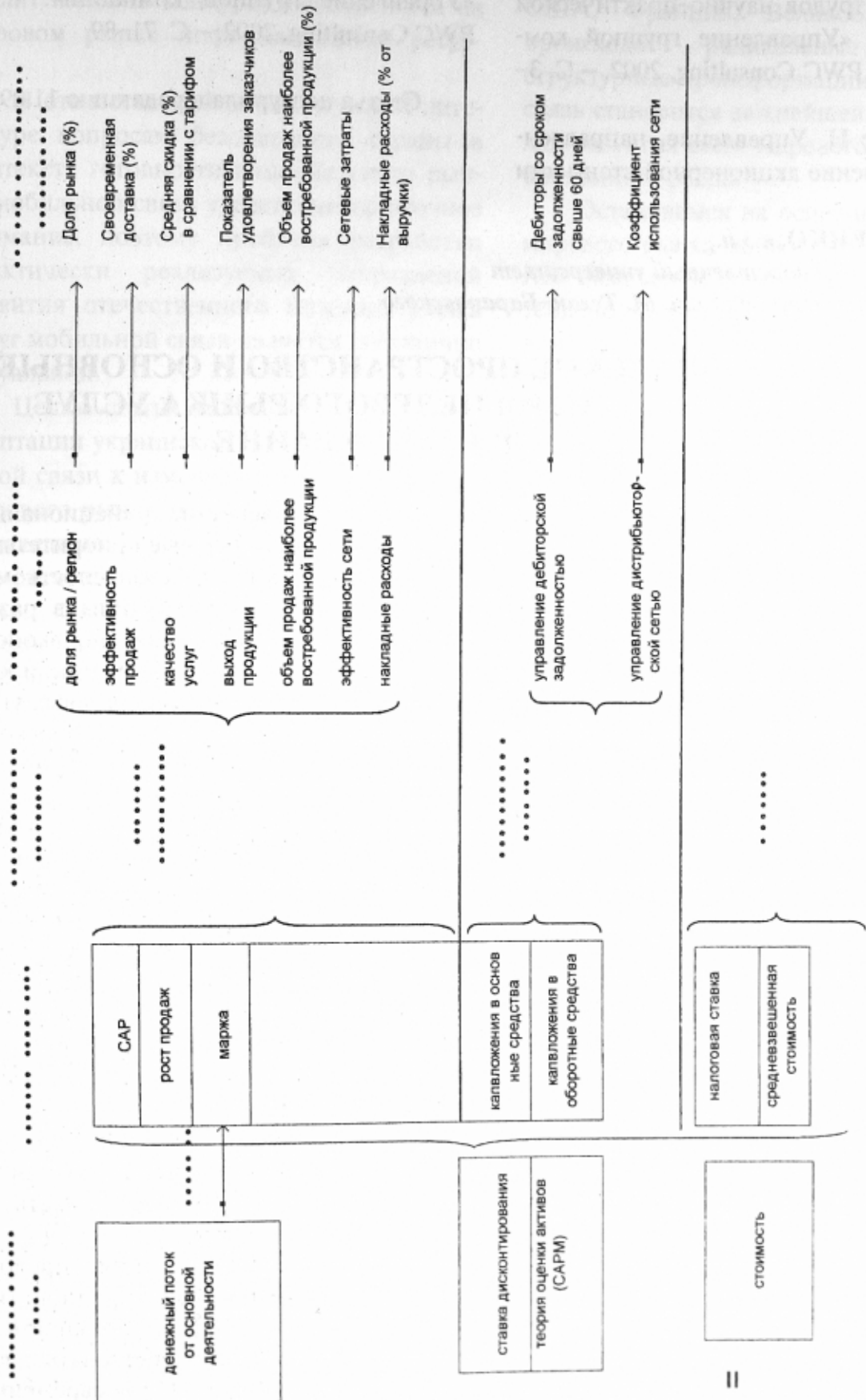


Рис. 2. Основные показатели эффективности управленческих решений

2. Базигос М. Модели управления многоотраслевыми группами компаний// Сборник научных трудов научно-практической конференции «Управление группой компаний». – М.: PWC Consulting, 2002. – С. 3–15.

3. Хокинс Н. Управление, направленное на повышение акционерной стоимости

**А.А. ИЩЕНКО, к.э.н.,**

*Донецкий государственный университет*

*экономики и торговли им. М. Туган-Барановского*

## **НОВОЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ПРОСТРАНСТВО И ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ ЦЕЛЕВОГО РЫНКА УСЛУГ МОБИЛЬНОЙ СВЯЗИ В УКРАИНЕ**

Развитие современных систем связи, их внедрение на рынок телекоммуникационных услуг приобретает все большее значение в эпоху перехода к информационному обществу. В современных условиях развитию и исследованию целевого рынка мобильной связи уделяется большое значение, поскольку этот вид коммуникаций, наряду с Интернет (интегрированной глобальной компьютерной сетью), Интранет (внутренней корпоративной сетью на основе Интернет), Экстранет (расширенной интегрированной глобальной сетью, обеспечивающей конфиденциальное взаимодействие с поставщиками, дистрибьюторами, крупными клиентами и другими контрагентами), является на сегодняшний день наиболее современным и удобным средством связи.

Проблема состоит не только в обеспечении развития отечественного целевого рынка сотовой связи в условиях глобализации телекоммуникаций, но и в достижении надежной информационной безопасности.

Информационная безопасность – стратегическая категория, входящая как составляющая в более широкие многокомпонентные понятия, такие как «международная безопасность», «национальная безопасность», политика в области нацио-

группы компаний// Сборник научных трудов научно-практической конференции «Управление группой компаний». – М.: PWC Consulting, 2002. – С. 71–89.

Статья поступила в редакцию 11.09.03.

нальной безопасности, «национальная стратегия», «национальные приоритеты».

Информационную безопасность можно рассматривать для Украины в разных аспектах: как фактор социально-экономического развития, как отслеживание и классификация компьютерных и сетевых угроз; как сохранение и защита технической и языковой информации; как предупреждение информационной войны и т.п. [1; 2].

С учетом планируемого вхождения Украины в ВТО особенно актуальной проблемой является экономическая безопасность страны в сфере телекоммуникаций, т.к. если Украина не примет мер по срочной трансформации информационной техники с учетом вводимых цифровых стандартов, то фактически произойдет «самоизоляция» от современных информационных ресурсов.

Если Украина своевременно не адаптируется в мировом рынке мобильной связи, она будет вынуждена изыскивать значительные финансовые ресурсы (до 2–3 млрд. ЕВРО ежегодно), чтобы предоставить украинскому бизнесу и предприятиям, осуществляющих ВЭД, возможность на должном уровне взаимодействовать с зарубежными партнерами. Несвоевременное