

Бродский Д.А.

аспирант экономического факультета
Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова,
ведущий экономист ОАО «Газпром нефть»

порассуждаем о том, что такое ХОЛДИНГ

неоинституциональный анализ
ХОЛДИНГОВЫХ ОТНОШЕНИЙ

Мировая экономика проделала долгий путь от свободной конкуренции мелких лавочников до транснациональных корпораций. Настоящая статья посвящена холдингам как одной из наиболее прогрессивных организационных форм взаимодействия предприятий.

Воспоминания о стремительных преобразованиях в отечественной экономике начала 1990-х гг., приведших к возникновению и краху финансовых пирамид, побуждают российское общество с осторожностью относиться к различным предпринимательским объединениям. Это заставляет лишнего раз обратиться к теоретическому обоснованию функционирования холдингов в экономике.

«Пучок» правомочий и экономическая субординация в холдинге

Современная российская правоприменительная практика позиционирует холдинг как совокупность компаний, основанной на делегировании одному участнику функций экономического контроля над другими при сохранении юридичес-

кой самостоятельности последних (1). Для понимания характера холдинговых отношений целесообразно обратиться к инструментарию неоинституционального подхода, стоящего в авангарде экономических наук при изучении организационных структур.

Начальным этапом анализа является детерминирование возникающего в холдинге пучка правомочий, обуславливающего отношения экономической субординации. Применяя классификацию прав по А. Оноре (2), получаем следующие выводы. Отношения по поводу материальных ресурсов в холдинге складываются на основе перехода права собственности. Право на доход могут иметь как дочерние предприятия, так и управляющая компания. В первом случае доход получается в результате совершения торговых

операций, во втором управляющая компания может иметь доход не только от сделок с дочерними структурами, но и как их акционер, получая соответствующие дивиденды. То есть объектом права на доход в холдинге являются как ресурсы и готовая продукция, так и акционерный капитал.

Базисным правомочием для функционирования холдинга является право управления, наделение которым головной компании и позволяет выстраивать и сохранять элементы иерархии. Запрещение вредного использования может содержаться как во внутренних регламентах (в частности, по промышленной безопасности), так и в нормативных актах государства.

Более полное освещение проблематики структур, лежащих между рынком и фирмой, было получено на основе типологии контрактных форм О. Уильямсона. Выбор конкретной формы контракта детерминирован основными параметрами транзакции. Это специфичность активов, частота совершения сделки и неопределенности, причем первый компонент является наиболее влиятельным. Степень специфичности зависела от возможности использовать данный конкретный актив в других транзакциях (3).

Типология контрактов и отношения контрактации в холдинге

Каждой контрактной форме соответствует специфический механизм управления договорными отношениями.

Классический контракт у Уильямсона носит обезличенный характер и строится на выполнении

формальных правил и процедур. Наиболее оптимальным механизмом управления такими транзакциями выступает рыночный механизм цен.

Неоклассический контракт предусматривает долгосрочный характер взаимоотношений сторон в условиях неопределенности. Поскольку при подписании контракта невозможно предусмотреть все нюансы и последствия, к разрешению разногласий допускается привлечение арбитража. Таким образом, неоклассический контракт является трехсторонним.

Третий вид контракта — отношенческий — оптимален в случае высокой специфичности активов, становящихся предметом сделки, а также при непрерывном характере самих отношений. В таких контрактах формальные правила вытесняются неформальными, отношения носят персонифицированный характер, и отказ от них не позволяет экономическим агентам найти эквивалентную замену на рынке. Перекладывая полученную сетку контрактаций на холдинговые организации, мы наблюдаем следующие результаты.

1. Отношения между дочерними и управляющей компаниями носят долговременный характер, что доказывается уже самим фактом образования холдинга.

2. Сделки между ними заключаются по поводу активов со средней и высокой специфичностью, которая выражается, например, в привязанности к одному инфраструктурному или технологическому компоненту.

Неоклассические контракты в холдинге опосредуют распре-

деление материальных ресурсов и готовой продукции между дочерними предприятиями. В то же время согласование стратегических параметров, относящихся к компетенции корпоративного центра (таких как план развития, утверждение топ-менеджмента), лежит в плоскости отношенческой контрактации с превалированием неформальных процессов для разрешения споров. Таким образом, мы получаем пирамидальный характер типологии контрактов в холдинге, где по мере приближения от дочерних компаний к управляющему звену неоклассическая контрактация вытесняется отношенческой.

Механизмы управления транзакциями

Ответ на вопрос о механизмах управления транзакциями поможет нам дать полное определение холдинга. Рассматривая фирму как ответ на несовершенство рыночного механизма, О. Уильямсон приходит к пониманию вклада управляющей структуры в обеспечение жизнедеятельности фирмы путем координации производственной составляющей. Его стратегия вертикальной интеграции предполагает слияние и поглощение предприятий, рас-

полагающихся в смежных звеньях единой технологической цепи поставок, в результате чего рыночные транзакции превращаются во внутрифирменные транзакции.

Вертикальная интеграция объясняет деятельность иерархических структур, однако в холдинге не происходит полного замещения рыночных транзакций. Это обусловлено тем, что внутрихолдинговое взаимодействие происходит не только на основе приказов иерархии, но и на основе механизма цен, известного науке как трансфертное ценообразование.

Следовательно, термин «вертикальная интеграция» ограниченно применим к холдингу согласно его иерархической структуре. Но по природе возникающих рыночных и нерыночных транзакций холдинг принадлежит к гибридным институциональным соглашениям. К. Менаром проведено подробное изучение гибридных организаций (4, с. 347), лежащих в пространстве неоинституциональной теории между рынком и фирмой.

Холдинг как гибридный тип институционального устройства

Гибридные институциональные соглашения — это специализированный механизм управления сделками, предполагающий существование двусторонней зависимости без полной интеграции. Анализ данного определения применительно к холдингу доказывает его возможную значимость для нашего исследования.

1. «Специализированность» механизма означает его отличие от рыночного и фирменного.

в холдинге право
на доход могут иметь как
дочерние предприятия,
так и управляющая
компания

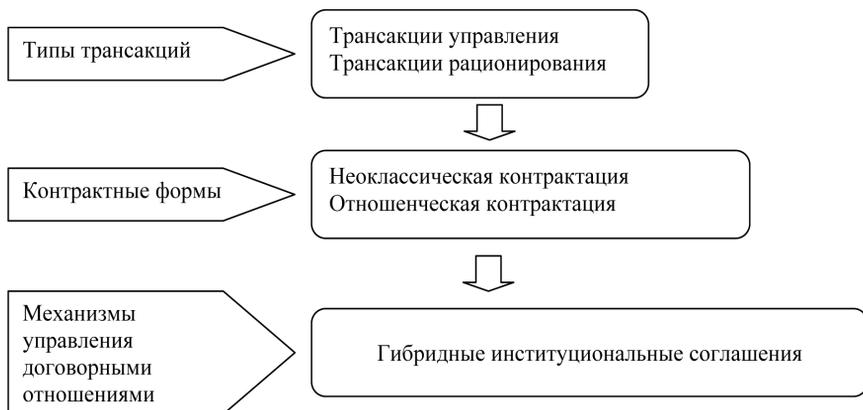


Рис. 1. Холдинг как институциональное отношение

2. Слово «сделки» предполагает элемент рыночного характера отношений входящих в холдинг фирм.

3. Двусторонняя зависимость без полной интеграции свидетельствует об особом нерыночном способе координации между контрагентами при сохранении определенной самостоятельности.

Тем специфическим ресурсом, который мотивирует отношения тесной двусторонней зависимости, является единая технологическая цепочка. Ограничением же для полной интеграции выступает рост трансакционных издержек контроля по мере усложнения структуры компании и потери самостоятельности дочерними компаниями.

В рамках статьи мы сфокусировали внимание на том, что сочетание трансакций рыночного и иерархического типов в одной модели свидетельствует, что холдинг как институциональная форма не является «чистым» и занимает промежуточ-

ное положение, соответствующее гибриднему типу институциональных устройств. Такая постановка вопроса делает перспективными исследования холдинговых организаций как новейшей тенденции в российской экономике, роль которой еще только предстоит оценить в будущем.

Литература

1. Шиткина И.С. Правовое регулирование холдинговых объединений. — М.: Волтерс Клувер, 2007. — С.24.
2. Капелюшников Р.И. Экономическая теория прав собственности. — М.: ИМЭМО, 1990. — С.10.
3. Уильямсон О. Экономические институты капитализма. — СПб.: Лениздат, 1996. — С. 107.
4. Menard С. The economics of hybrid organizations // International Society for New Institutional Economics. — 2002. — September 29. — P. 347.