

## ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ В ПРОМЫШЛЕННЫХ ХОЛДИНГАХ: БЕЛОРУССКАЯ ПРАКТИКА И ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

<sup>1</sup>Сенник Ю.С., экономист

<sup>2</sup>Ивашутин А.Л., канд. экон. наук, доцент

<sup>1</sup>ОАО «АМКОДОР» – управляющая компания холдинга

<sup>2</sup>Белорусский национальный технический университет  
Минск, Республика Беларусь

В белорусской экономике в последнее время активизировался процесс создания холдинговых структур. Причин тому много. Поставленная на государственном уровне цель при этом очевидна: укрепление отраслевой группы предприятий. Но часто холдинги создаются для диверсификации инвестиционных рисков из-за неравномерного и непропорционального развития отдельных отраслей бизнеса. Также участились случаи разукрупнения компаний и создания холдингов с целью снижения рисков в случае банкротства по одному из направлений бизнеса. Многие белорусские холдинги стали формироваться путем непрофильных приобретений и поглощений, получения контроля над отдельными предприятиями из разных сфер бизнеса. Создаются также холдинги без ярко выраженной материнской компании. Их можно назвать «скрытыми». В целом структуры холдингового типа часто стали с целью сохранения капитала основных собственников.

В результате возникли структуры, объединяющие в своем составе разнородные предприятия, относящиеся к различным видам бизнеса, имеющие разное финансовое состояние, стадии развития, принципы управления, масштабы бизнеса, большое количество вспомогательных, сервисных и непрофильных направлений деятельности.

В таких смешанных структурах, построенных часто не по классическому горизонтальному или вертикальному принципу, обострилась проблема рациональной инвестиционной деятельности в рамках холдинга в целом. Помимо этого существуют и другие причины, обуславливающие рискованность и неэффективность инве-

стиционной деятельности в современной практике промышленных холдингов Беларуси. К основным из них можно отнести высокую материалоемкость и трудоемкость продукции, высокий уровень постоянных затрат, неоптимальный кадровый состав, длительный финансовый цикл производства и сбыта, низкий уровень кооперации в холдингах и другие. Если все это рассматривать с позиции всех предприятий холдинга, то проблема управления инвестициями многократно усложняется. Но все это не снимает с повестки дня вопрос о необходимости инвестиционных вложений хотя бы для поддержания бизнеса на стабильном уровне, а желательно и для развития холдинга в целом.

Особенностью белорусской практики при управлении инвестиционной деятельностью в холдингах является и то, что она строится на базе действующих норм в сфере финансов, трудовых взаимоотношений, контрактных обязательств, договорной деятельности, организационных структур. Это, с одной стороны, не позволяет при создании холдингов далеко уйти от социально ориентированного направления всей экономики, но, с другой, ограничивает возможность маневрирования трудовыми и инвестиционными ресурсами в рамках холдингов, которые во многих случаях состоят из предприятий, разобщенных и территориально, и по сферам бизнеса.

Слабо структурированный состав холдинговых структур усугубляет также проблему поиска оптимального сочетания централизованного и децентрализованного инвестиционного планирования в рамках всех предприятий холдинга.

Серьезная трудность в стратегическом управлении инвестиционной деятельностью в отечественных промышленных холдингах заключается и в том, что его руководство часто из-за отсутствия опыта и необходимых методических материалов не в состоянии выбрать и реализовать наиболее эффективные направления, а также оптимизировать инвестиционные затраты по мероприятиям инвестиционной деятельности в рамках отдельных предприятий и по холдингу в целом [1].

Бизнес в виде холдинговых структур в международной практике существует давно. Инвестиционная деятельность холдингов реализуется в двух основных моделях корпоративного управления [2]:

– модель финансового корпоративного управления, получившая преимущественное развитие в Германии и Японии, основана на

внутреннем контроле инвестиционной деятельности холдингов со стороны финансовых институтов и коммерческих банков, которые являются основными соучредителями таких структур (Германия) или основными кредиторами (Япония);

– англосаксонская модель управления, распространенная в Великобритании, США, Канаде, предполагает внешний контроль инвестиционной деятельности холдингов со стороны большого количества миноритарных инвесторов (физических лиц и финансовых институтов), доля каждого из которых в холдинге незначительна.

В зависимости от особенностей инвестиционной деятельности холдингов может применяться та или иная модель инвестиционного планирования. Так, инвестиционная политика немецкого промышленного концерна «Siemens» формируется следующим образом. Для инвестиционных проектов установлены ограничения по объемам финансирования и разработаны правила согласования решений между управляющей компанией и остальными участниками холдинга. Исходя из планируемого объема вложений, инвестиционные проекты распределяются по группам:

– специальные проекты, решение о реализации которых принимает в каждом случае управляющая компания холдинга вне зависимости от предприятия, на котором планируется использовать инвестиции;

– обычные проекты – это инвестиционные проекты, не достигающие стоимостных границ, установленных для специальных проектов.

Оценка альтернативных инвестиционных предложений осуществляется в два этапа: 1) устанавливается соответствие инвестиционных целей общей стратегии холдинга; 2) определяется реализуемость проекта по критерию экономической эффективности.

Другой представитель немецкого машиностроения, промышленный холдинг «Mercedes-Benz», осуществляет инвестиционное планирование тоже в основном децентрализованно:

– внутригодовое планирование и регулирование инвестиционной деятельности происходит в подразделениях холдинга, которые самостоятельно занимаются планированием инвестиций;

– важнейшие технические и экономические показатели проекта планируются по единой базе данных, доступ к которой имеют все участвующие в этом процессе подразделения холдинга;

– утверждение инвестиционных проектов осуществляется управляющей компанией, что обеспечивает комплексное руководство деятельностью дочерних предприятий.

Управление инвестиционным процессом большинства крупных промышленных холдингов Японии, таких как «Mitsui Engineering & ShipBuilding», «Toyota», «Canon», опирается на систему принятия стратегических решений «ренгисэй», которая обеспечивает углубленную проработку, согласованность проектов и участие в творческой деятельности всех ведущих сотрудников холдинга [3]. Такая практика принятия стратегических или важных управленческих решений является достаточно сложной и длительной, но на стадии реализации проекта процесс внедрения идет быстро и не требует длительных обсуждений и координации работы исполнителей. Подготовка и реализация стратегических решений в области капиталовложений происходит централизованно. Именно высшее руководство японских холдинговых компаний осуществляет функции инвестиционного планирования, организации инвестиционной деятельности и инвестиционного контроля.

Процесс управления инвестиционной деятельностью в промышленных японских холдингах характеризуется следующими особенностями:

– определение инвестиционных приоритетов и разработка инвестиционной стратегии осуществляется «сверху вниз»;

– решения об осуществлении масштабных капиталовложений принимаются исходя из результатов стратегического анализа по всем предприятиям холдинга.

Управление инвестиционной деятельностью в крупных американских холдинговых компаниях, таких как «General Motors», «Chrysler», «Ford», осуществляется, как правило, централизованно. Предприятия лишены самостоятельности в решении таких вопросов, как снятие с производства старой продукции и переход на выпуск новой, установление цен, приобретение оборудования. Но развитие отдельных предприятий, их способность конкурировать в рыночных условиях во многом зависят от постоянного притока инновационных идей. Поэтому задачей руководства предприятий таких холдингов является формирование базы инновационных идей (с помощью отдела научных исследований и работников холдинга), на

основе которой разрабатываются инвестиционные программы по холдингу в целом [4].

Обязательным этапом при управлении инвестиционной деятельностью в американских, английских и канадских холдинговых компаниях является оценка эффективности альтернативных инвестиционных предложений. Выбор метода оценки так же, как и в европейских компаниях, зависит от объекта и объема вложений. Инвестиционный анализ одних предложений производится детально, для оценки других применяют упрощенные методики.

Таким образом, анализ зарубежного опыта управления инвестиционной деятельностью в промышленных холдингах показывает, что процесс принятия инвестиционных решений, как правило, представляет собой многоступенчатый и многокритериальный процесс согласования позиций, интересов и целей отдельных предприятий холдинга. Совершенствование управления инвестиционными процессами в белорусских холдингах на основе вышеописанных моделей позволит в каждом конкретном случае с учетом отечественной специфики выбрать степень централизации инвестиционного планирования, методы инвестиционного согласования между предприятиями и в конечном итоге повысить эффективность функционирования промышленных холдингов.

## Литература

1. Виленский, П.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Теория и практика / П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц, Н.А. Смоляк. – М.: Дело, 2008. – 888 с.
2. Подкопаева, М.О. Принципы формирования инвестиционной политики зарубежных предприятий и оценка их использования в отечественной практике / М.О. Подкопаева // Вестник ОГУ. – 2012. – № 8. – С. 61-68.
3. Кнорринг, В.И. Теория, практика и искусство управления: учебник для вузов по специальности «Менеджмент» / В.И. Кнорринг. – М.: Норма; Инфра-М, 2001. – 528 с.
4. Финансовое управление компанией / под общ. ред. Е.В. Кузнецовой. – М.: Фонд «Правовая культура», 2010. – 384 с.