

Новые аспекты управления смешанным холдингом
Бернштам Евгений
Интерпайп

Президент корпорации <Интерпайп> с января 2003 г., Евгений Бернштам курирует развитие бизнеса Группы в целом и осуществляет стратегию развития компании с целью повышения ее капитализации.

До назначения президентом и главным управляющим директором (СЕО) корпорации <Интерпайп> Е.Бернштам - член совета директоров <Альфа-Банка> (Россия), председатель совета директоров ОАО <Альфа Страхование>, член совета директоров . В качестве первого заместителя председателя правления <Альфа-банка> курировал коммерческий бизнес банка в целом, кредитные операции и клиентскую работу, направление кредитных карточек, работу филиальной сети.

В 2002 г. Е.Бернштам защитил докторскую диссертацию на тему <Системные преобразования инвестиционной среды в регионах России>. Российский журнал <Банкир> назвал Е.Бернштама <Банкиром года-2000>. В 2001 г. он стал лауреатом конкурса <Лучший менеджер года-2001>. В 2002 г. Е.Бернштам возглавил рейтинг <200 самых профессиональных коммерческих директоров>, составленный Ассоциацией менеджеров России.

Смешанный холдинг (публично обозначаемый как финансово-промышленная группа) сегодня является наиболее распространенной в России и других постсоветских странах формой управления промышленными и финансовыми активами, прежде всего в базовых отраслях экономики. Это обусловлено, во-первых, ситуацией переходного периода, в рамках которой складывались основные финансово-промышленные объединения и, во-вторых, спецификой инфраструктуры бизнеса базовых отраслей, характерными чертами которых является ресурсоемкость и энергоемкость производства, потребность в финансовых ресурсах и сравнительно большие объемы социальной ответственности.

В базовых отраслях экономики смешанным холдингам принадлежит решающая роль, следовательно, их работа оказывает непосредственное влияние и на основные макроэкономические показатели. Поэтому повышение эффективности работы смешанных холдингов сегодня является одной из наиболее актуальных задач в сфере теории и практики управления бизнесом. По нашему мнению, задача оптимизации работы подобного рода бизнес-объединений может быть решена в первую очередь за счет управленческих решений.

ПОЧЕМУ СМЕШАННЫЙ ХОЛДИНГ?

Прежде чем рассказать об основных направлениях оптимизации управления смешанным холдингом, необходимо дать общую классификацию холдингов. Как правило,

различают три группы бизнес-объединений подобного рода.

К первой группе относятся финансовые холдинги. В данном случае в состав холдинга входят предприятия (субхолдинги) из различных отраслей; в некоторых из них могут существовать отдельные, вертикально интегрированные <цепочки>, которые, в свою очередь, представляют собой последовательность производства и реализации готового продукта.

Вторая группа - отраслевые холдинги. Холдинг состоит из предприятий одной отрасли и/или в него входят компании, образующие вертикально интегрированную систему.

К третьей группе относятся смешанные холдинги. В них входят предприятия (субхолдинги) из разных отраслей, не образующих единую вертикально интегрированную <цепочку>.

Если говорить о финансовом и отраслевом холдингах, то при определенных сходствах в рамках родового понятия <холдинг> они имеют существенные различия как с точки зрения методов управления активами, так и в путях повышения своей капитализации, а также в способах оценки эффективности деятельности.

Скажем, в рамках финансового холдинга собственно холдинговая компания, как правило, не вмешивается в оперативную деятельность предприятий, входящих в него, в то время как отраслевой холдинг организует оперативное взаимодействие всех входящих в него предприятий. С точки зрения путей повышения капитализации компании общими и для финансового, и для отраслевого холдинга являются пути повышения качества принимаемых стратегических и инвестиционных решений, а также повышение прозрачности холдинга и предприятий для инвесторов и акционеров. Однако если дополнительными факторами повышения капитализации для отраслевого холдинга являются повышение уровня вертикальной интеграции, увеличение выручки и снижение затрат, то для финансового дополнительными путями повышения капитализации являются снижение стоимости финансовых ресурсов за счет привлечения сторонних средств и приобретение других экономически привлекательных предприятий и других бизнес-активов.

Точно так же принципиальные различия есть и в способах оценки эффективности деятельности холдинга. Для финансового приоритетным (наряду с себестоимостью инфраструктуры) является капитализация предприятий (или субхолдингов), для отраслевого - производственные и финансовые показатели предприятий. Наконец, основу управленческих ресурсов финансового холдинга составляют специалисты в области венчурных инвестиций, отраслевого холдинга - топ-менеджеры соответствующей отрасли.

Смешанный холдинг, как говорилось выше, является сегодня наиболее распространенным бизнес-объединением в базовых отраслях экономики постсоветских стран. Необходимо признать, что, помимо исторической и инфраструктурной детерминированности подобной ситуации, функционирование смешанных холдингов обусловлено задачами повышения эффективности бизнеса. Смешанный холдинг открывает для акционеров дополнительные возможности повышения капитализации компании. В частности, в его рамках открывается возможность упрощения аллокации финансовых ресурсов, в том числе инвестиционных, повышения потенциала привлечения сторонних инвестиций для различных предприятий холдинга, а также оперативного перераспределения средств между направлениями бизнеса с целью максимизации капитализации бизнеса в целом. Вместе с тем в ходе создания и функционирования смешанных холдингов возникает ряд проблем, связанных в первую очередь с усложнением (на целый порядок по сравнению с финансовым или отраслевым холдингом) собственно структуры бизнеса и финансовых взаимоотношений. На этих проблемах и путях их решения остановимся подробнее.

СТРУКТУРА СМЕШАННОГО ХОЛДИНГА И ПРОБЛЕМЫ ЕЕ ОПТИМИЗАЦИИ

Смешанный холдинг, как следует из определения, - межотраслевое объединение. Следовательно, разнообразие присутствующих в нем отраслей может привести к возникновению большого количества оперативных вопросов, решения по которым должно принимать руководство, в частности правление холдинга как коллегиальный орган. Такая ситуация, в свою очередь, может приводить к снижению качества принимаемых решений.

Кроме того, как было сказано выше, критерии оценки деятельности предприятий в финансовых и отраслевых холдингах разные, зачастую несопоставимые. При объединении двух (или нескольких) подходов к оценке эффективности в рамках смешанного холдинга данные противоречия могут отразиться как на общей оценке эффективности бизнеса в целом, так и на качестве оперативного управления активами.

Наконец, вследствие диверсифицированного характера отраслевой структуры смешанного холдинга возможна ситуация нерационального распределения финансовых, материальных и человеческих ресурсов между предприятиями, в него входящими.

Корпорация <Интерпайп> входит в пятерку крупнейших частных компаний Украины. На протяжении 12 лет группа осуществляет деятельность в различных отраслях экономики. Основные сферы интересов Корпорации - трубный бизнес, ферросплавный, энергетический и сырьевой. Продукция поставляется более чем в 70 стран мира, доля экспорта в структуре продаж составляет около 70%.

Группа <Интерпайп> занимает четвертое место в мире по уровню мощностей среди компаний-производителей труб, является крупнейшим в Украине и одним из крупнейших в СНГ и Восточной Европе производителем и поставщиком труб; третьим в мире производителем и поставщиком железнодорожных колес; крупнейшим в мире поставщиком силикомарганца.

На предприятиях, входящих в Группу, работают свыше 30 тыс. человек.

Штаб-квартира находится в г. Днепропетровске (Украина), представительства и агентские службы - в России, Беларуси, Азербайджане, Казахстане, Узбекистане, Швейцарии, Италии, США и других странах.

При этом задачами финансового холдинга становятся снижение стоимости финансирования предприятий (бизнес-активов) холдинга и оптимальное распределение ресурсов между отраслевыми холдингами. В задачи отраслевого холдинга будет входить организация оперативного взаимодействия предприятий, разработка, оптимизация и реализация инвестиционных предложений. Такая структура позволяет устранить вышеописанные проблемы и в полной мере использовать возможности смешанного холдинга для достижения основной цели - повышения капитализации компании.

Оптимизация деятельности смешанного холдинга в первую очередь должна коснуться следующих направлений:

Таким образом, основным, на наш взгляд, направлением оптимизации деятельности смешанного холдинга, является его организация/реорганизация путем разделения отдельно финансового холдинга и отраслевых холдингов в рамках одной структуры.

Слияние и поглощение. Изменение капитализации, достигнутое в результате сделок по слиянию/поглощению, зависит от качества проработки сделок. В то же время количество сделок для каждого отраслевого холдинга в отдельности обычно небольшое. Кроме того, сделки для отраслевых холдингов проводятся нерегулярно. Следовательно, специалисты по проведению сделок по слиянию требуются для каждого отраслевого холдинга от случая к случаю. В то же время они являются достаточно дорогим ресурсом. Поэтому наиболее эффективным способом оптимизации этого вида деятельности в рамках смешанного холдинга является выделение специалистов по слиянию и поглощению в отдельную сервисную компанию, которая предоставляет свои услуги в организации подобных сделок отраслевым холдингам.

Разработка стратегии. Общепринято, что капитализация отраслевого холдинга зависит от качества стратегии. Разработка стратегии (так же, как слияния и поглощения) для отраслевых холдингов проводится нерегулярно, а специалисты по разработкам стратегии также являются дорогим ресурсом. Таким образом, специалисты по разработке стратегии должны быть выделены в отдельную сервисную компанию точно так же, как специалисты по слиянию и поглощению.

Привлечение внешних финансовых ресурсов. Потенциал каждого из отраслевых холдингов по привлечению внешних финансовых ресурсов в отдельности меньше потенциала всех отраслевых холдингов. Поэтому создание функции привлечения финансовых ресурсов для каждого отраслевого холдинга в отдельности, как правило, экономически нецелесообразно. Кроме того, потенциальные инвесторы требуют от холдинга создания структуры управления, которая обеспечивала бы достаточную прозрачность и качество принимаемых решений. Следовательно, наиболее эффективным путем оптимизации данного направления является делегирование функций по привлечению внешних ресурсов на уровень финансового холдинга, который выступает по отношению к отраслевым холдингам в виде венчурного фонда.

Выбор направления инвестиций.

В условиях ограниченности финансовых ресурсов (т.е., практически всегда) сделать выбор, приводящий к максимальному увеличению капитализации для акционеров (а не для какого-нибудь отраслевого холдинга), можно только на уровне финансового холдинга.

Финансовый контроль. Как и выбор направления инвестиций, финансовый контроль является функцией, выполняемой в интересах акционеров. Поэтому он должен быть независимым от деятельности отраслевых холдингов и осуществляться специалистами с высоким уровнем профессионализма. Следовательно, функции финансового контроля также должны быть отнесены к финансовому холдингу.

Оперативное управление. Осуществляется в режиме реального времени и существенно отличается по характеру и объему управленческих решений в зависимости от отрасли. Поэтому оперативное управление отраслевым холдингом производится на уровне отраслевого холдинга.

РОЛЬ ОРГАНИЗАЦИОННЫХ ЕДИНИЦ В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ СМЕШАННЫМ ХОЛДИНГОМ

Таким образом, в результате оптимизации структура смешанного холдинга имеет следующий вид (см. рисунок). Причем каждая из структурных единиц имеет свои, четко определенные функции и играет свою роль в процессе управления смешанным холдингом.

Верхний уровень схемы представляют акционеры холдинга. В зависимости от практики, сложившейся в компании, акционеры могут непосредственно участвовать в управлении, отстраниться от управления, по мере диверсификации бизнеса делегируя полномочия по управлению менеджерам. Оптимальной, на наш взгляд, функцией акционеров в рамках управленческого контура является определение ими стратегических целей финансового холдинга.

На уровне совета директоров решаются уже более конкретные стратегические задачи: вхождение в новый бизнес, диверсификация нового бизнеса, сделки по слиянию и поглощению, контроль достижения стратегических целей, поставленных акционерами. Последнее время распространенной практикой стало привлечение внешних, так называемых независимых, членов совета директоров. И это дает возможность получить объективную оценку, а следовательно, более эффективное развитие.

Исполнительную власть в смешанном холдинге возглавляет президент. Он организует всю работу смешанного холдинга, в том числе финансовую часть, финансовое подразделение, организует работу сервисно-контролирующей компании.

Правление финансового холдинга осуществляет разработку стратегии финансового холдинга и контроль за выполнением стратегических планов. Разрабатывает предложения по финансированию инвестиционных предложений отраслевых холдингов и осуществляет контроль за их выполнением.

Правление отраслевого холдинга. Здесь осуществляется разработка стратегии отраслевого холдинга, инвестиционных предложений и контролируется их выполнение. Организуется оперативное взаимодействие предприятий отраслевого холдинга.

Наконец, подразделения по управлению активами и контролю за бизнесом. Их роль в корпоративном управлении смешанным холдингом прежде всего состоит в оказании отраслевым холдингам услуг по разработке стратегии и принятию инвестиционных решений, по повышению эффективности деятельности, приводящих к повышению капитализации отраслевых холдингов (организации закупок, внедрению инвестиционного процесса и т.п.), помощи в вопросах слияний и поглощений, оказании услуг акционерам по финансовому контролю и аудиту деятельности отраслевых холдингов.

В заключение необходимо отметить, что данные пути и направления оптимизации процесса управления являются общими для всех смешанных холдингов, какие бы отрасли в них не преобладали. Данный вывод основывается на характере и направленности перечисленных путей оптимизации управления. Как следует из вышеизложенного, основным инструментом управления в смешанном холдинге с высокой степенью диверсификации является контроль над финансовыми потоками - как внутренними, так и внешними. Именно он является фактором, позволяющим гарантировать централизацию управления, унифицировать критерии оценки эффективности производственной деятельности в различных отраслях и в конечном итоге способствовать росту капитализации. На сегодняшний день, как мне кажется, это наиболее приемлемый способ оптимизации управленческих процессов в рамках подобных бизнес-объединений. С высокой степенью вероятности можно утверждать, что по мере роста объемов привлеченных компаниями России и других постсоветских стран финансовых ресурсов (в том числе и на мировых рынках) предложенная структура претерпит определенные изменения. На сегодняшний день холдингам целесообразно сфокусировать внимание на описанной выше системе оптимизации структуры управления.

