

– саме після етапу підготовки та освоєння виробництва нововведення стає інновацією і втілюється в нову продукцію.

1. Сайер П. Кто в Европе всех высокотехнологичнее? // *Computerworld*. – 2006. – №13.
2. Санто Б. Инновация как средство экономического развития: Пер. с венг. / Под ред. Б.В. Сазонова. – М.: Прогресс, 1990. – 325 с.
3. Основы инновационного менеджмента: Учеб. пособие / Под ред. П.Н. Завлина, А.К. Казанцева, Л.Э. Миндели. – М.: Экономика, 2000;
4. Пригожин А.И. Нововведения: стимулы и препятствия (социальные аспекты инноватики). – М.: Политиздат, 1989. – 271 с.
5. Нуретдинов Р.Р. Реализация технологических инноваций на предприятиях: анализ и оценка (на примере химической и нефтехимической промышленности Республики Татарстан): Дис... канд. экон. наук: 08.00.05. – Казань, 2004. – 192 с.
6. Йохна М.А., Стадник В.В. Економіка і організація інноваційної діяльності: Навчальний посібник. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2005. – 400 с. (Альма-матер).
7. Иовлева О.В. Инновационная деятельность как фактор конкурентоспособности предприятия: Автореф. дис.. канд. экон. наук: 08.00.05 / Уральский государственный экономический университет. – Екатеринбург, 2006. – 28 с.
8. Менеджмент организации / Под ред. З.П. Румянцевой, Н.А. Соломатина. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 429 с.
9. Хватов К.Ю. Формирование стратегии создания новой продукции на промышленном предприятии: Дис... канд. экон. наук: 08.00.05. – Воронеж, 2005. – 196 с.
10. Касаткин Б.П. Инновационный аспект обеспечения жизнеспособности обувных предприятий в условиях рыночной конъюнктуры // *Директор*. – 2005. – №6–7 (77).
11. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. – 5-е изд., перераб. и доп. – М., 2006;
12. Большой экономический словарь / Под ред. А.Н. Азрилияна. – 5-е изд., доп. и перераб. – М., 2002.
13. Словник інішовних слів / За ред. члена-кореспондента АН УРСР О.С. Мельничука. – К.: Головна редакція УРЕ, Київська книжкова фабрика, 1974. – 768 с.
14. Золотогоров В.Г. Энциклопедический словарь по экономике. – Минск, 1997.
15. Основы инновационного менеджмента: теория и практика: Учебник / Под ред. А.К. Казанцева, Л.Э. Миндели. – Изд. 2-е перераб. и доп. – М.: Экономика, 2004. – 518 с.

УДК 334.758.4 (477)

С.Я. Павлик

Київський національний торговельно-економічний університет,
кафедра фінансового аналізу і контролю

АНАЛІЗ НОРМАТИВНО-ПРАВОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ДІЯЛЬНІСТЮ ХОЛДИНГОВОЇ КОМПАНІЇ

© Павлик С.Я., 2007

Основой правового регулирования деятельности холдинговых компаний в Украине є Закон Украины “Про холдингові компанії в Україні”. Хоча Закон і містить певні норми щодо створення і функціонування холдингових компаній, але все ж їх кількість не можна назвати достатньою. У роботі подано теоретичне обґрунтування та аналіз удосконалення системи управління холдинговими компаніями.

The basis of legal regulation of the holding companies in Ukraine is the law of Ukraine “About the holding companies in Ukraine”. Though the Law also contains separate norms concerning creation and functioning of not state holdings, nevertheless their quantity cannot be named sufficient. In this clause is submitted the theoretical substantiation and the analysis of improvement of a control system in the holding companies.

Постановка проблеми. Сучасна економіка будь-якої розвиненої держави – це складна диференційована система взаємозв’язків. Структура економіки стала складнішою, має набагато вищий рівень інтегрованості, більшу кількість економічних параметрів, необхідних для прийняття

оптимальних рішень, що зумовлено об'єктивними змінами у житті суспільства, які потребують нових підходів і методів роботи, сучасних форм господарювання.

Ефективність діяльності у новому економічному середовищі значною мірою залежить від утворення нових господарських одиниць, а саме холдингових структур. Але якщо для розвинених країн Заходу наявність корпоративного сектора економіки є природним результатом еволюційного розвитку, то перед економікою України проблема побудови такого сектора тільки постає. Міжнародний досвід свідчить, що навіть у країнах із швидкими темпами економічного розвитку зростання обсягів промислового виробництва багато в чому залежить від діяльності і розвитку холдингів. Великі холдингові структури – основа економічної бази країни, розвитку її економіки, запорука безпеки і незалежності держави. Таке твердження не випадкове, тому що формування, розвиток і функціонування холдингових компаній можна розглядати як один з показників, що характеризує рівень розвитку економіки. Безперечно, кількість холдингових структур щороку зростає, але нестача досвіду та нормативно-правової бази для їхньої ефективної діяльності переводить цю тему в ранг надзвичайно актуальних.

Аналіз досліджень і публікацій. На жаль, до 2006 року процеси створення, діяльності та функціонування холдингових компаній в Україні не мали належного законодавчого підґрунтя та забезпечення. Але сьогодні розв'язати правові колізії і неврегульованість управління холдинговими компаніями покликаний Закон України “Про холдингові компанії в Україні” №3528-IV, ухвалений 15 березня 2006 року (далі – Закон №3528-IV), що через свою новизну вимагає детального розгляду та аналізу.

Окрім цього, актуальність цього кола питань викликана недостатністю уваги вітчизняних вчених до проблем управління діяльністю холдингових компаній. З українських науковців цю тематику розглядають Г.В. Уманців, А. Гафтанюк, А. Брильов та ін., з іноземних – В.С. Плотніков, В.В. Шестакова, А.Р. Горбунов.

Цілі статті. Власне тому акцент при дослідженні буде зроблено на особливостях діяльності холдингових компаній згідно з чинним законодавством України для забезпечення ефективності управління даними корпоративними структурами.

Відзначимо, що на початковому етапі створення холдингових компаній в Україні було пов'язано переважно з процесами корпоратизації і приватизації великих державних підприємств. Тому основою правового регулювання холдингових компаній в Україні тривалий час був Указ Президента України “Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації та приватизації” від 11.05.1994 р. № 224/94 (далі – Указ №224/94). Однак загалом питання створення, функціонування та ліквідації холдингових компаній, утворених не під час корпоратизації чи приватизації, залишалося у правовому вакуумі.

Основний матеріал. Розв'язати неврегульованість діяльності холдингових компаній повинен саме Закон №3528-IV, який визначає загальні засади функціонування холдингових компаній в Україні, а також особливості їхнього утворення, діяльності та ліквідації. Він містить низку новацій порівняно з Указом № 224/94, які відображені в табл. 1.

Згідно із Законом №3528-IV, *холдингова компанія* – це відкрите акціонерне товариство, яке володіє та здійснює управління холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств. Державним холдингом є компанія (ВАТ), не менш ніж 100 % акцій якого належить державі.

Окрім цього, існує визначення поняття холдингової компанії в Господарському кодексі України, що зазнало змін із ухваленням Закону №3528-IV. У статті 126 кодексу визначено, що “холдингова компанія – це відкрите акціонерне товариство, яке володіє, користується, а також розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств (крім пакетів, що перебувають у державній власності)”.

Згідно із Законом України “Про внесення змін до Закону України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 18.11.97 р.: “Під терміном “холдингові компанії” слід розуміти юридичних осіб, які є власниками інших юридичних осіб або здійснюють контроль над такими юридичними особами як пов'язані особи...”.

**Основні зміни в нормативній базі,
що регулює діяльність холдингових компаній в Україні [6]**

Зміни основних термінів	Нормативно-правові акти	
	Указ Президента України “Про холдингові компанії створені в процесі корпоратизації та приватизації” (1994 р.)	Закон України “Про холдингові компанії в Україні” (2006 р.)
Холдингова компанія	“... – господарюючий суб’єкт, який володіє контрольними пакетами акцій інших, одного чи більше, господарюючих суб’єктів”. Далі вказується, що організаційно-правовою формою холдингової компанії є відкрите акціонерне товариство.	“... – відкрите акціонерне товариство, яке володіє, користується і розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств”.
Державна холдингова компанія	—	“... – холдингова компанія, утворена у формі відкритого акціонерного товариства, не менш як 100 % акцій якого належить державі”.
Трансформація понять: “дочірнє підприємство”, “корпоративне підприємство”	Дочірнє підприємство – господарюючий суб’єкт, контрольним пакетом акцій якого володіє холдингова компанія	Корпоративне підприємство – господарське товариство, холдинговим корпоративним пакетом акцій (часток, паїв) якого володіє, користується і розпоряджається холдингова компанія.
Необхідність визначення поняття “холдинговий корпоративний пакет акцій (часток, паїв)” на зміну “контрольному пакету акцій”	“Контрольний пакет акцій – кількість акцій (паїв, часток в статутному капіталі), які дають право холдинговій компанії фактично контролювати діяльність господарського суб’єкта... Рішення про підтвердження контрольного пакету акцій, якщо його розмір менший ніж 51 %, приймає Антимонопольний комітет...”	“Холдинговий корпоративний пакет акцій (часток, паїв) – пакет акцій (часток, паїв) корпоративного підприємства, який перевищує 50 % чи становить величину, яка забезпечує право вирішального впливу на господарську діяльність корпоративного підприємства.”.
Зміни в діяльності державних холдингових компаній	Збільшена з 60 до 80 % частка голосів акціонерів (або їхніх представників), присутність яких на загальних зборах акціонерів необхідна для визнання таких зборів правомочними при вирішенні таких питань: відчуження акцій (часток, паїв) корпоративних підприємств і/або ліквідацію холдингової компанії. Ці рішення приймаються більшістю у розмірі 75 % голосів акціонерів, які зареєстровані для участі в загальних зборах акціонерів. Єдиним акціонером державної холдингової компанії з моменту її створення до закінчення процедури приватизації або припинення діяльності є держава. Акції державних холдингових компаній не можуть передаватись в управління іншим особам, відчужуватись, бути в заставі, використовуватись для формування статутних фондів будь-яких підприємств.	

У Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 19 “Об’єднання підприємств” материнське (холдингове) підприємство визначається як таке, що здійснює контроль дочірніх підприємств.

Загалом в зарубіжній практиці існують два підходи до створення та діяльності холдингових компаній, що ґрунтуються на відповідному нормативному забезпеченні. Зокрема, це стосується європейської та американської моделей, основна відмінність яких полягає у підході до мети створення холдингових компаній. Ці протилежні думки впливають з того, що європейські та

американські холдинги і сьогодні мають під собою різне підґрунтя. Метою пайової участі європейських холдингів є насамперед фінансування підприємств, тобто європейські холдинги орієнтовані на вкладення капіталу. На противагу європейським холдингам, американські зорієнтовані на управління дочірніми компаніями або паями в них.

Враховуючи це, у законодавстві зарубіжних країн можна зустріти різні визначення холдингів, що відбивають або обидва критерії, за якими компанію можна зарахувати до холдингів, або лише один із них.

Зокрема, зарубіжне законодавство оперує такими понятійними категоріями, що характеризують холдингові компанії як предмет дослідження:

- материнська (головна або холдингова) компанія;
- участь материнської компанії в дочірніх підприємствах;
- група ;
- контроль материнської компанії за фінансово-господарською діяльністю підпорядкованих товариств [5].

Порівняльна характеристика цих понять в міжнародних та національних стандартах бухгалтерського обліку наведена у табл. 2.

Таблиця 2

Визначення характеристик основних категорій холдингів

Визначення	МСБО	Національні стандарти
1	2	3
Материнська (холдингова) компанія	МСБО 22 “Об’єднання компаній”, п. 9 : Материнське підприємство - це підприємство, яке має одне або кілька дочірніх підприємств	П(С)БО 19 “Об’єднання підприємств ”, п. 4: Материнське (холдингове) підприємство-підприємство, яке здійснює контроль дочірніх підприємств
Дочірнє підприємство	Дочірнє підприємство – це підприємство, яке контролюється іншим підприємством (відомим як материнська компанія)	Дочірнє підприємство – підприємство, яке перебуває під контролем материнського (холдингового) підприємства.
Група	МСБО 27, п. 6 : група – це материнська компанія і всі її дочірні підприємства	П(С)БО 20, п. 2: група підприємств, організацій та інших юридичних осіб (надалі група підприємств) яка складається з материнського (холдингового) підприємства та дочірніх підприємств .
Об’єднання підприємств	МСБО 22, п. 9: Об’єднання компаній є об’єднанням окремих підприємств в одну господарську одиницю в результаті приєднання одного підприємства до іншого або отримання контролю одним підприємством над чистими активами та діяльністю іншого підприємства.	П(С)БО 19, п. 4: Об’єднання підприємств – з’єднання окремих підприємств у результаті приєднання одного підприємства до іншого або внаслідок одержання контролю одним підприємством над чистими активами та діяльністю іншого підприємства.
Придбання	МСБО 22, п. 9: Придбання – об’єднання компаній, при якому одне з підприємств – покупець, отримує контроль над чистими активами та діяльністю іншого підприємства, що купується, в обмін на передачу активів, прийняття зобов’язань та випуск акцій	П(С)БО 19, п. 4: Придбання – об’єднання підприємств, у результаті якого покупець набуває Контроль над чистими активами та діяльністю іншого підприємства в обмін на передачу активів, прийняття на себе зобов’язань або випуск акцій.

1	2	3
Об'єднання інтересів	МСБО 22, п. 9: Об'єднання інтересів – це об'єднання компаній, при якому акціонери об'єднаних компаній об'єднують контроль за всіма або фактично за всіма своїми чистими активами та діяльністю з метою досягнення подальшого спільного розподілу ризиків і вигод від об'єднаного підприємства так, що жодна з сторін не може бути визначена як покупець.	П(С)БО 19, п. 4: Злиття – об'єднання підприємств (створення нової юридичної особи або приєднання підприємства до головного підприємства) у результаті якого власники (акціонери) підприємств, що об'єднуються, здійснюватимуть контроль над усіма чистими активами об'єднаних підприємств для досягнення подальшого спільного розподілу ризиків та вигод від об'єднання. Жодна з сторін не може бути визначена як покупець.
Контроль	МСБО 22, п. 9, МСБО 27, п. 6: Контроль – це повноваження керувати фінансовою та операційною політикою підприємства з метою одержання вигод від його діяльності.	П(С)БО 19, п. 4: Контроль – вирішальний вплив на фінансову, господарську і комерційну політику підприємства для одержання вигод від його діяльності.

Нескладно помітити, що холдинговою компанією може бути лише господарське товариство в організаційно-правовій формі відкритого акціонерного товариства. По-друге, у визначенні холдингової компанії використані деякі нові терміни.

Так, корпоративним підприємством є господарське товариство, холдинговим корпоративним пакетом акцій (часток, паїв) якого володіє та управляє холдингова компанія. Таке корпоративне підприємство не може мати у власності цінні папери “своїї” холдингової компанії. Крім того, державна холдингова компанія не може бути корпоративним підприємством іншої холдингової компанії.

Холдинговим корпоративним пакетом акцій (часток, паїв) є пакет акцій (часток, паїв) корпоративного підприємства, який становить 50 і більше відсотків статутного фонду цього підприємства і яким володіє та управляє холдингова компанія.

Галузі або сфери діяльності, в яких не допускається утворення державних холдингових компаній під час корпоратизації та приватизації, визначатиме Кабінет Міністрів України. Згідно ж із Указом № 224/94 такими галузями сьогодні є торгівля товарами народного споживання і продукцією виробничо-технічного призначення, виробництво й переробка сільськогосподарської продукції, громадське харчування та побутове обслуговування населення, автомобільний транспорт (крім підприємств, що виконують переважно міжнародні перевезення).

Документ закріплює, що порядок утворення, діяльності й ліквідації холдингових компаній регулює Закон України “Про господарські товариства” від 19.09.91р. №1576-XI з урахуванням особливостей, визначених Законом №3528-IV. До речі, назва “холдингова компанія” (“державна холдингова компанія”) та утворені на її основі словосполучення можуть використовуватися лише стосовно суб'єктів господарювання, установчі документи й діяльність яких відповідають вимогам розглядуваного законопроекту. Інші суб'єкти господарювання не мають права використовувати у своїх назвах такі словосполучення і не підлягають державній реєстрації за такою назвою.

Стаття 5 Закону № №3528-IV закріплює способи утворення холдингових компаній як державою, так і іншими суб'єктами на договірних засадах об'єднанням у статутному фонді холдингових корпоративних пакетів акцій (часток, паїв), а також додаткових внесків у вигляді майна, коштів та нематеріальних активів. Частка у вигляді майна, коштів та нематеріальних активів не має перевищувати 20 % статутного фонду холдингової компанії.

Особливістю холдингових компаній розробники документа вважають те, що для прийняття рішення про відчуження пакетів акцій (часток, паїв) корпоративних підприємств та/або ліквідацію холдингової компанії необхідний кворум загальних зборів акціонерів, які мають більш ніж 80 %

голосів. Також до виключної компетенції загальних зборів холдингової компанії належить прийняття рішення про відчуження будь-яких пакетів акцій (часток, паїв) корпоративних підприємств.

Згідно із цим Законом, холдингові компанії зобов'язані щороку забезпечувати здійснення аудиторських перевірок своєї фінансово-господарської діяльності й фінансово-господарської діяльності своїх корпоративних підприємств за результатами звітного року, а також один раз у рік публікувати в засобах масової інформації відомості про свої баланси, прибутки й витрати, про баланси, прибутки й витрати своїх корпоративних підприємств, перелік суб'єктів господарювання, пов'язаних відносинами контролю з холдинговою компанією, а також перелік пов'язаних із нею осіб [5].

Окремою підставою для ліквідації холдингової компанії є ліквідація всіх її корпоративних підприємств та залишення у статутному фонді холдингового корпоративного пакета акцій (часток, паїв) тільки одного корпоративного підприємства.

Висновки. Загалом підписання Президентом України 07.04.2006 р. Закону №3528-IV сприятиме оптимізації діяльності, структури холдингових компаній та підвищенню рівня управління державними корпоративними правами.

Хоча закон і містить окремі норми щодо створення і функціонування недержавних холдингів, все ж їхню кількість не можна назвати достатньою. Загальну ідею цього документа можна охарактеризувати так: жорстка позиція держави в управлінні холдингами без вирішення основної проблеми – створення їхньої оптимальної структури та реєстру. Для досягнення найвищого рівня ефективності діяльності саме державних холдингових компаній необхідно, на нашу думку, здійснити відкриту приватизацію активів компаній, які втратили якісні характеристики холдингових компаній, і залишити під контролем держави невелику кількість холдингів, стратегічно важливих для економіки країни (у нафтогазовій, енергетичній та транспортній галузях).

Недоліком Закону № 3528-IV можна вважати й те, що він не містить багатьох позитивних положень, наявних в Указі № 224/94, зокрема, щодо вимог недопустимості обмеження конкуренції при створенні холдингів.

Ще один не менш важливий нюанс, що залишився практично неврегульованим у законодавчому полі, – економічні стимули для концентрації капіталу та активів у єдиних компаніях (об'єднаннях). Зокрема і пошук механізмів співпраці з приватним капіталом, оскільки засоби, достатні для розвитку великих компаній, у держави відсутні.

Що ж стосується недержавних холдингів, то вони, на жаль, ризикують залишитися “поза законом”.

1. Закон України “Про холдингові компанії в Україні” від 15.03.06 № 3528-IV. 2. Указ Президента України “Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації та приватизації” від 11.05.94 р. № 224/94. 3. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 “Фінансові інвестиції”. Затв. наказом Міністерства фінансів України від 23.04.2000 р. № 91. 4. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 19 “Об'єднання підприємств”. Затв. наказом Міністерства фінансів України від 07.07. р. № 163. 5. Брильов А. Знайомтеся: холдингові компанії.// “Податки та бухгалтерський облік”. – 2006. – №37. 6. Вовк С., Машинец Е., Пархомчук Д. Что будет с холдингами? // Украинская инвестиционная газета. – 2006. – №7.