

УДК 334.758.4

ХОЛДИНГ: ЙОГО ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ТА ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ

***М.Г. Лазарєва, кандидат економічних наук
Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана***

Розглянуто різні визначення холдингу й узагальнено основні його характеристики, наведені різними авторами; сформульовано ознаки, за якими компанію можна детермінувати як холдинг; наведено узагальнююче визначення холдингу як економічної категорії. Названо особливості українських холдингів та нормативну базу, за якою можливі такі утворення. Особливу увагу приділено ролі і місцю холдингів у сучасній світовій економіці та тенденціям на майбутнє.

Холдинг, контрольний пакет акцій, нормативна база, інтеграція, валовий внутрішній продукт (ВВП), товарно-грошова маса, ринок, сучасна економіка, диверсифікація, материнська компанія, інтеграція.

Холдинг (від англ. *to hold* – *держати, тримати, володіти*) це компанія, яка володіє контрольними пакетами акцій інших підприємств з метою здійснення щодо них функцій контролю і управління [12]. У світовій практиці холдингові компанії (ХК) – це, перш за все, фінансові центри, навколо яких об'єднуються окремі компанії, не втрачаючи при цьому своєї комер-

ційної самостійності. На сьогодні практично всі найбільші корпорації США і Західної Європи мають у своєму складі фінансовий центр у вигляді холдингової компанії [20]. Перевага холдингових структур пояснюється достоїнствами централізованого фінансово-економічного управління ланцюгами технологічно пов'язаних підприємств, у тому числі, зі зниженням ризиків інвестицій і взаємних поставок, економією трансакційних витрат, збільшенням можливостей фінансового і податкового маневрування та ін.

Мета дослідження – проаналізувати роль агрохолдингів (великих інтегрованих об'єднань підприємств) у сільському господарстві.

Виклад основного матеріалу. Прикладом холдингової структури є концерн "Нестле" (Швейцарія), який спеціалізується на виробництві і продажу продуктів харчування. У холдингу сконцентровані контрольні пакети шести основних дочірніх фірм, які є також змішаними холдинговими компаніями. Перша – "Юнілак Інк.", знаходиться у Панамі і контролює всі підприємства концерну, які розташовані у західній півкулі; друга – "Нестле продактс" розміщена у Швейцарії і здійснює контроль над дочірніми підприємствами, які знаходяться в країнах континентальної Європи.; третя – "Нестле холдингс" розташована на Багамських островах. Дві останні – "Меггі ентерпрайзес" і "Фіндус інтернешнл" побудовані за галузевим принципом та координують діяльність підприємств, які випускають бульйонні концентрати і свіжоморожені продукти. Крім цього, цей холдинг, поряд зі згаданими підприємствами і магазинами, володіє мережею ресторанів і готелів [14].

Холдинги характеризуються високим рівнем організації акціонерного капіталу. Через них вдається налагодити функціональну взаємодію капіталів, що належать різним за профілем діяльності підприємствам, включаючи пряме їх злиття і втрату самостійності. У складі холдингу вирішуються народногосподарські проблеми, які не під силу одному окремо взятому підприємству: розробка і створення складних технічних проблем, освоєння високих технологій, отримання значних кредитів під певні програми, створення нових виробничих потужностей та ін. Створення холдингових компаній має кілька переваг, до яких слід віднести можливість концентрації капіталів і розвиток інвестиційних процесів, диверсифікації виробництва, зниження ризику при вступі на ринок або виходу з нього, розширення масштабів виробництва, спільного здійснення наукових і проектних досліджень тощо. Це також дає змогу розширити свою діяльність, розвинути ділові зв'язки, одержати податкові, кредитні та інші переваги, здійснювати єдину виробничо-технологічну, інвестиційну, збутову політику в масштабах усієї холдингової компанії, координувати її [15].

Холдингова компанія може переслідувати різні цілі, серед яких – розширення проведення торгових операцій, узгодження виробничих та інвестиційних програм, оптимізація оподаткування, розвиток зовнішньоекономічної діяльності, розширення інвестицій, раціоналізація управління компанією тощо. Основна спрямованість, що характеризує будь-яку холдингову компанію (незалежно від її конкретних цілей), – це здійснення управлінських, контрольних, фінансово-кредитних та інших функцій щодо контрольних пакетів акцій дочірніх підприємств, якими вона володіє. Як правило,

найбільш вагомими мотивами створення холдингових компаній у країнах з розвинутою економікою є такі:

- придбання контролю над підприємствами;
- можливість концентрації капіталів, більш вільне їх переливання і на цій основі оптимізація інвестиційного процесу;
- консолідація діяльності групи підприємств з метою зменшення податкових платежів. Це досягається шляхом укладення угод між підприємствами, відповідно до яких їх прибутки чи збитки переводяться безпосередньо до холдингової компанії, що дозволяє холдингу враховувати збитки одного підприємства та прибутки іншого для сплати податку з решти частини прибутку;
- залучення додаткових виробничих потужностей у результаті поглинання підприємств;
- можливість диверсифікації виробництва, зниження ризику при виході на ринок;
- розподіл господарських ризиків між різноманітними дочірніми фірмами та проникнення через холдинг в інші сфери виробництва і збуту товарів;
- проведення загальної технічної, економічної, кадрової політики та здійснення контролю за дотриманням спільних інтересів підприємств [21].

До складу холдингу входять:

- головне підприємство, яке здійснює контроль і управління дочірніми підприємствами;
- дочірні підприємства, контрольними пакетами яких володіє головне підприємство;
- асоційовані підприємства, вкладення в які не дозволяють головному підприємству повністю контролювати їх і визначати основні напрями фінансово-господарської діяльності;
- підприємства, вкладення в які не дають права участі в управлінні;
- інші господарські суб'єкти.

З юридичної точки зору, холдинг – це об'єднання з частковою правоздатністю. Підприємства, що перебувають під контролем холдингу не втрачають своєї юридичної самостійності, а холдингова компанія, як сукупність організацій, не набуває статусу юридичної особи. Разом з тим, існує економічна залежність підприємств холдингу. Це проявляється у тому, що дії учасників визначаються волевиявленням головного підприємства.

У сучасній глобальній економіці провідне положення займають великі інтегровані об'єднання підприємств. Вони – не лише ВВП-утворюючі організації окремих держав, які відіграють важливу роль при позиціонуванні конкретної держави на міжнародній арені, але й учасники світових ринків, що здійснюють суттєвий вплив на рух товарно-грошових мас у глобальному масштабі. У сучасній економіці, коли відбувається повільне "стирання" державних кордонів для діяльності фірм на глобальному ринку через світові інформаційні технології, вивчення поведінки цих об'єктів економічних відносин набуває особливої актуальності. Тому важливо розуміти стійкість цих об'єднань, оскільки вони мають визначальну роль не

лише у конкретній галузі, але й на глобальних ринках. Окрім того, вони впливають ще й на конкурентоспроможність країни, на її економічну безпеку і структурну стійкість. А це, у свою чергу, вимагає від держави структуризації, створення відповідних правил, механізмів управління і функціонування розподілу прав власності. Іншими словами – інститутів, адекватних внутрішнім і зовнішнім умовам.

Також ми вважаємо за доцільне застосовувати для розгляду економіки країни бізнес-підхід (наприклад, вартісний підхід до управління державою, так зване VALUE BASED MANAGEMENT (VBM) – управління, націлене на створення вартості). Це дає можливість оцінити будь-яку галузь як ВВП-утворюючу, її масштаб і питому вагу, або ж як основний бізнес, але за єдиним критерієм – наскільки вона ефективна. А забезпечуюча галузь, тобто, фінансовий сектор, створював би при цьому позитивний синергетичний ефект, а не руйнував вартість, як це відбувається на сьогодні: фінансовий сектор в Україні створює негативний синергетичний ефект.

"Сучасна теорія фірми показує, що багатство і його розподіл впливають на продуктивність праці у суспільстві, завдяки обмеженням, покладеним ними на структуру власної фірми; іншими словами, вони впливають на ефективність управління активами. Ставлячи перешкоди на шляху зарубіжного капіталу, бідна нація, що сповідує егалітарну політику розподілу прибутку, не може мати ефективно керованих фірм на тих ринках, де для успішної конкуренції важливо, щоб ці фірми були великі. Вони можуть забезпечуватися капіталом лише за рахунок розпорошування приватної власності або за допомогою ще більш розпорошеної суспільної власності. В обох випадках проблема управління виявляється більш серйозною, ніж у випадку, коли величина фірми не є конкурентною перевагою" [4].

Зокрема, в Україні 11 великих приватних бізнес-груп і 7 державних корпорацій представляють собою авангард економіки країни на даному етапі її розвитку, оскільки їх бізнес позиціонується з ВВП-утворюючими галузями країни. Їхня частка у формуванні ВВП, за нашими оцінками, становить від 60 до 75 %. Це, як правило, групи компаній, які працюють у різних галузях, але об'єднані одним власником. У цьому сенсі їх можна назвати *холдингами*, оскільки бізнесмени керовані з єдиного центру під спільним фінансовим контролем. Тобто, створюється материнська компанія (найчастіше у зручній юрисдикції), що володіє корпоративними правами (акціями) дочірніх структур і на неї може бути покладена низка функцій для забезпечення контролю за бізнесом від імені власників. Як правило, це стосується приватного бізнесу.

Поява на ринку країни солідних міжнародних компаній складає для національних учасників грізну конкуренцію, адже у них є ресурси для реалізації конкурентної стратегії – наприклад, стратегії низьких цін. В результаті, можливе зменшення числа національних фігурантів, перш за все, за рахунок централізації капіталу, підвищення продуктивності праці, скорочення зайнятості. У середньостроковій перспективі це означає зменшення платоспроможного сукупного попиту і посилення конкуренції між суб'єктами конкуренції, що залишились. Втім, конкурентна боротьба не призведе до форму-

вання супермонополій, оскільки експоненційно будуть зростати транзакційні видатки всередині фірми: у визначений час монополія досягне межі "природного" зростання. У довготерміновій перспективі можна чекати збільшення кількості фірм у тих галузях, де раніше було скорочення та зростання зайнятості. За таких умов необхідно, щоб національні виробники – холдингові компанії, були стійкими.

Предметом наукового інтересу виступає *холдингова структура*. Надзвичайно важливо також дослідити, *яка природа цього явища*. Щоб розібратись у цьому, необхідно знайти відповіді на цілу низку питань: чому власники об'єднують компанії у групи з відповідним набором бізнес-проектів, які межі подібної інтеграції; що робить одну групу успішною, а іншу – ні; що потрібно зробити для того, щоб холдинг був успішним і стійким. Яку роль відіграють холдинги в економіці України? Сучасні теорії економічної думки дозволяють відповісти на ці запитання лише частково, оскільки кожна з них розглядає холдинг як об'єкт з різних точок зору. У кожному з напрямків даються окремі характеристики: холдинг, як фірма, розглядається з позицій інституційної теорії; холдинг, як організація, розглядається в межах теорії організацій. Якщо поглянути з точки зору теорії складності, то холдинг – це складна велика система. Стосовно теорії хаосу, холдинг може розглядатись, як елемент єдиного складного простору, можливо, як деякий фрактал. В економічній літературі холдинг як понятійна категорія має неоднозначні дефініції.

У межах нашого дослідження будемо розглядати холдинги диверсифікованого типу, як організації, які можуть об'єднувати у собі інші види холдингових структур, які інтегровані як вертикально, так і горизонтально. Ми будемо розуміти холдинг у економічному сенсі, тобто, коли існує деяка головна (материнська) компанія, що володіє низкою дочірніх структур, тобто, пов'язана правами власності. Причому, в юридичному сенсі, подібний холдинг може набувати різноманітних форм. Це можуть бути компанії відкритого чи закритого типу; дочірні підприємства можуть бути окремими юридичними особами або бути дочірніми з правової точки зору, причому, для різних країн можуть бути свої особливості.

Класичне визначення холдингових компаній дали американські вчені-економісти Г. Гутман в Г. Дугалл: "У найбільш загальноприйнятому визначенні цього терміна холдингова компанія – це корпорація, що володіє пакетом акцій іншої корпорації, що дає їй достатнє право голосу для того, щоб здійснювати над нею діловий контроль" [9]. Тут містяться два суттєвих моменти: володіння однієї корпорації іншою і наявність контролю, що практично впливає із права володіння. Вікіпедія дає, достатньо містке визначення холдингу: холдинг – сукупність материнської компанії і контрольованих нею дочірніх компаній [8]. У цьому визначенні закладена межа холдингової структури: це група компаній, що включає компанію-власника і компанії, якими ця компанія володіє. Звідси можливі різні за складністю структури: існують як прості структури з однією материнською компанією і низкою дочірніх структур, так і більш складні групи компаній, коли кожна з дочірніх струк-

тур може бути материнською компанією щодо структур нижчого рівня, які є щодо по відношенню до неї дочірніми тощо.

Контрольна функція при цьому реалізується шляхом домінуючої участі у статутних капіталах товариств і/або шляхом реалізації одноосібного виконавчого органу чи іншим, визначеним законодавством конкретної країни, шляхом. Отже, такі групи компаній ієрархічні. Далі у Вікіпедії наведені характеристики холдингів: концентрація акцій різних галузей і сфер економіки або фірм, розміщених у різних регіонах [8]. Тобто, від початку закладена можливість диверсифікації (різні галузі) або компанії, регіонально розкидані (які вони при цьому: однієї галузевої причетності чи різних?). Не зовсім зрозуміло, чому протиставляються дві різнопланові характеристики – диверсифікація, яка є складовою бізнесового портфеля і регіональна розкиданість компаній, що характеризує і відображує тип управлінської структури, тобто, за дивізіональним принципом. Дивізіональна структура – це структура управління, яка будується не за функціональними ознаками, а за принципами групування виробничих підрозділів за продуктами, групами споживачів, за місцем розташування.

Дедалі більшого розповсюдження набуває матрична структура управління (М-структура), яка передбачає створення, поряд з лінійними керівниками та функціональним апаратом управління, тимчасових проектних груп, які формуються зі спеціалістів функціональних підрозділів і займаються створенням нових видів продукції (послуг). Залежно від способу встановлення контролю головної (материнської) компанії над дочірніми фірмами, вирізняють:

- майновий холдинг, у якому материнська компанія володіє контрольним пакетом акцій дочірньої;

- договірний холдинг, у якому головна компанія не володіє контрольним пакетом акцій дочірнього підприємства, а контроль здійснюється на основі підписаного між ними договору [8].

Цікавим є таке визначення: холдинг – це суб'єкт господарювання будь-якої організаційно-правової форми, що володіє контрольними пакетами акцій інших компаній з метою здійснення по відношенню до них функцій контролю і управління [7]. У цьому визначенні з'являється дві нових ознаки холдингових структур: за типом організаційно-правової форми (будь-яка), тобто, це може бути як акціонерне товариство, так і ні; і уточнюється ознака володіння – лише за наявності володіння контрольним пакетом акцій. Виникає питання, чому лише акцій? Чому тут не йдеться про володіння компаніями будь-якої форми власності? Окрім того, у цьому визначенні унеможливується договірний холдинг, тобто, контроль має здійснюватись лише на основі безумовного володіння материнською компанією контрольним пакетом акцій. Таке визначення холдингу виходить теж неповним. В економічному словнику акцентується на загальному значенні слова і його етимології – "володіння" [12]. При цьому, "володіння" слід розуміти і як процес, і як результат.

Можливе походження цього англійського слова від грецького "*klonos*" – хвилювання, тривога, збудження. Ці смислові нюанси незримо

присутні в економічному значенні поняття "холдинг". Холдинг – це компанія, єдина функція якої полягає у володінні акціями інших компаній. Холдингова компанія здійснює контроль над іншими компаніями шляхом володіння достатньою часткою їх звичайних акцій. Критерій "достатній" формально означає 50 % плюс одна акція. Фактично цей відсоток значно вищий через розпорошеність та інертність акціонерів [12]. У цьому визначенні уточнюється елемент володіння як "володіння достатньою часткою" (чому?) звичайних акцій. Цікавим є факт появи у цьому терміні нової ознаки – "володіння", як процесу, а не як самого факту володіння цими акціями (як результат), тобто, вочевидь тут з'являється функція холдингової компанії, що реалізує свої права володіння, виражені в акті управління, оскільки мова йде про активне володіння (як процес).

Вивчення великої кількості визначень холдингів спонукає до висновку, що в економічній літературі робиться акцент, перш за все, на елементі володіння материнською компанією – дочірніми, при цьому володіння повинно бути безумовним, за допомогою контрольного пакету акцій. Звертаємо увагу фахівців, що у цьому випадку йдеться не про володіння корпоративними правами, а винятково про акціонерні товариства. На практиці, зазвичай, зустрічається комбіноване володіння дочірніми структурами, тобто, деяка материнська компанія володіє як акціями, так і корпоративними правами підконтрольних компаній. Деякі джерела класифікують холдинг саме в якості акціонерної компанії, що володіє акціями своїх дочірніх компаній [14].

З огляду на це, цікаво відзначити практику зарубіжних країн. Так відповідно до Закону Франції № 66–537 від 24 липня 1966 р. "Про торгові товариства", кількість учасників анонімного АТ не може бути менше, ніж сім (ст. 73). При цьому, Торговий суд може за вимогою будь-якої зацікавленої особи винести рішення про припинення товариства, якщо понад рік число акціонерів буде менше, ніж сім (ст. 240).

Законом Федеративної Республіки Німеччини "Про акціонерні товариства" від 6 вересня 1965 р. встановлено, що в укладанні договору (статуту) про створення товариства повинні брати участь не менше п'яти осіб (§ 2). У Законі Англії "Про компанії" 1985 р. передбачається, що двоє або більше осіб ... можуть створити інкорпоровану компанію (глава 1 п. 1) [15].

Вказана зарубіжна практика заснування підприємницьких (торгових) товариств цілком правильно, на наш погляд, враховує традиційний багатотисячолетній досвід ведення господарської діяльності такими товариствами не тільки на колективній, але й, що не менш важливо, фідучіарній (довірчій) основі. Проте існують і досить цікаві визначення про те, що холдинги або холдингові компанії, що фактично створені і функціонують за законом і відповідним контрактом, на підставі різних структурних особливостей можна розділити на групи:

1. Ситуація, коли одна компанія має у статутному капіталі іншої компанії наперед переважаючу частку (50 % плюс одна акція, або 51 % частки участі чи більше), то це дає їй, згідно із законом, вирішальний голос в управлінні справами, незалежно від інших обставин, скажімо, пере-

розподіл акцій (часток) між іншими акціонерами (учасниками). Такий холдинг вважається створеним за законом;

2. Наявність переважаючої частки досить часто є питанням не стільки закону, скільки реального факту. У деяких компаніях з великою кількістю акціонерів для контролю можливо достатньо і 5–10 % акцій. Іншими словами, якщо акціонер володіє пакетом акцій, що перевищує кількість акцій, які є у будь-кого з інших акціонерів, то це дає йому змогу впливати на рішення компанії і, таким чином, контролювати її діяльність. Такі холдинги будуть класифіковані, як холдинги за фактом;

3. Холдинги за контрактом є винаходом німецького права і таку організаційну форму було запозичено, хоч і не в такому значному обсязі, іншими країнами, зокрема Росією та Україною. У Німеччині ця ідея отримала законодавче підкріплення. Найбільш розвиненим і повним регулюванням такої форми стосунків стала книга III, вже згаданого закону ФРН "Про акціонерні товариства" 1965 р., яка послужила підставою для створення подібних актів у інших державах. Цілий розділ і деякі статті цього закону присвячені саме концернам, створюваним шляхом підписання контракту про підпорядкування однієї компанії іншій (Beherrshungsvertrag), згідно з яким, домінуюча компанія має право давати обов'язкові до виконання інструкції (вказівки) адміністративним органам іншої компанії з питань управління компанією, що дає їй фактично право контролювати діяльність іншої компанії. Подібний контракт повинен бути зареєстрований у Торговому реєстрі Німеччини, що фактично означає створення концерну в німецькому розумінні цього терміна. Решта правових систем, включаючи російську і українську, цю ідею у законодавчому порядку не закріпили. Втім, це не виключає можливості підписання контракту між компаніями, згідно з яким (або окремими положеннями якого) одна з них набуває право давати вказівки іншій і, таким чином, контролювати і керувати нею [12]. Виникає запитання: "Яка кількість компаній має бути під контролем материнської компанії, щоб ця група компаній мала назву холдингу?"

Цікавим є визначення холдингу, яке інтегрує у собі низку названих раніше характеристик: холдинг – це акціонерна компанія, що володіє контрольним пакетом акцій або частками в статутному капіталі промислових підприємств чи встановлює інші відносини залежності, основані на володінні власністю організацій, що зберігають юридичну самостійність, з метою здійснення щодо них керівних і контролюючих функцій [16]. Ще більш просте визначення дає А. Горбунов: під холдинговою компанією слід розуміти комерційне підприємство, яке контролює одну або декілька дочірніх фірм [19]. Очевидно, що багато авторів не уточнюють, що все ж таки, холдинг – це група компаній чи одна компанія-тримач корпоративних прав? Отож, звернемося до юридичних трактовок цього поняття.

В українському законодавстві відсутнє таке поняття, як холдинг. Натомість існує поняття холдингова компанія. У різних законодавчих актах подано кілька визначень, які мають певні відмінності. Так, у Господарському кодексі України від 16.01.2003 N436-IV "холдингова компанія – це публічне акціонерне товариство, що володіє, користується, а також роз-

поряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох чи більше корпоративних підприємств, окрім пакетів акцій, що знаходяться у державній власності". Тут з'являється конкретна вказівка про те, що холдингова компанія – це публічна акціонерна компанія. Іншими словами, якщо материнська компанія володіє частками в статутних фондах інших компаній, але зареєстрована у формі товариства з обмеженою відповідальністю, то це вже не холдингова компанія. Тоді що це? У Законі "Про холдингові компанії" (ВР України, Закон "Про холдингові компанії в Україні" від 15.03.2006 N 3528-IV) наведене більш лаконічне визначення: холдингова компанія – акціонерне товариство, що володіє, користується і розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох чи більше корпоративних підприємств. І, нарешті, в Законі "Про оподаткування прибутку підприємств" (ВР України, Закон "Про оподаткування прибутку підприємств" [в редакції Закону України N 283/97-ВР від 22.05.1997] від 28.12.1994 N 334/94-ВР) записано: холдингові компанії – юридичні особи, які є власниками інших юридичних осіб або здійснюють контроль над такими юридичними особами, як зв'язані особи, відповідно до пункту 1.26 цього Закону.

Оскільки майже в усіх визначеннях, окрім Закону "Про оподаткування прибутку підприємств", йдеться про те, що холдингова компанія – це акціонерне товариство, то всі можливі варіанти утворення таких компаній регламентовані Законом України "Про акціонерні товариства": ст.78 "Злиття товариств"; ст. 79 "Приєднання товариств"; ст. 80 "Розподіл товариств"; ст. 82 "Перетворення товариств".

Очевидно, що визначення в юридичному сенсі не збалансовані і не узгоджені у різних нормативних актах та створюють плутанину для користувачів цих законів. Крім того, вони суттєво обмежують економічну доцільність холдингу (холдингової компанії). Таким чином, відповідно до українського законодавства, *визначення холдингу немає*, а дається визначення холдингової компанії, під якою слід розуміти окрему юридичну особу, але не групу компаній. Лише у Законі "Про оподаткування прибутку підприємств" побічно виникає поняття холдингу та й то у розумінні "зв'язаних осіб".

Висновки та перспективи подальших досліджень. Холдинг – це компанія, яка володіє контрольними пакетами акцій інших підприємств з метою здійснення щодо них функцій контролю і управління. У світовій практиці холдингові компанії – це, перш за все, *фінансові центри*, навколо яких об'єднуються окремі компанії, не втрачаючи при цьому своєї комерційної самостійності.

Існує два види холдингів: *чистий холдинг (фінансовий)*, який створюється, насамперед, з метою фінансового контролю та управління, і *змішаний холдинг*, який здійснює також певну фінансову й підприємницьку діяльність (промисловість, торгівля, транспорт, кредитно-фінансова діяльність). При цьому зауважимо, що останнім часом намітилося збільшення чистих холдингів, які об'єднують фінансові заклади (банки, страхові та інші фірми).

Таким чином, за результатами проведених досліджень маємо можливість сформулювати такі формальні ознаки, відповідно до яких фірму можна віднести до холдингу. Отже, холдингом називають фірму у тому разі, якщо:

1. Є кілька компаній.
2. Є центральна (материнська) компанія, яка володіє дочірніми компаніями або контролює їх на підставі договору (договірний холдинг).
3. Материнська компанія володіє контрольними пакетами акцій і/або паїв (50+1) або керує за договором.
4. Присутня ієрархічність або багатоступеневість організації.
5. Існує диверсифікація діяльності і/або компанії територіально розкидані.
6. Організаційно-правовою формою материнської компанії є акціонерне товариство або товариство з обмеженою відповідальністю.
7. У дочірніх компаній будь-яка організаційно-правова форма.
8. Є централізоване управління.

Узагальнюючи ознаки пунктів 1-8, можемо сформулювати таке економічне визначення холдингу: це група компаній, кожна з яких створена у формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю, при цьому, одній з таких компаній (надалі – керівній) належить або притаманна функція управління-контролю над рештою (надалі – дочірніми) на підставі безумовного володіння (50+1) дочірніми компаніями чи на підставі договору між керівною компанією та її дочірніми компаніями. Тобто, головною ознакою існування холдингу як економічного утворення/організації є управління з єдиного центру.

Список літератури

1. Закон України "Про акціонерні товариства" від 17 вересня 2008 р. // Відомості Верховної Ради України. – 2008. – № 50–51. – Ст. 384.
2. Закон України "Про господарські товариства" від 19 вересня 1991 р. // Відомості Верховної Ради. – 1991. – № 49. – Ст. 682.
3. Закон України "Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб–підприємців" від 15 травня 2003 р. // Відомості Верховної Ради України – 2003. – № 31–32. – Ст. 263.
4. Закон України "Про холдингові компанії в Україні" від 15 березня 2006 р. № 3528-IV.
5. Указ Президента України від 3 лютого 1998 р. "Про усунення обмежень, що стримують розвиток підприємницької діяльності" // <http://rada.gov.ua>
6. Указ Президента України від 3 вересня 2007 р. "Про Концепцію вдосконалення державного регулювання господарської діяльності" // <http://rada.gov.ua>
7. Герасимова С.В. Інвестиційна діяльність акціонерних товариств та пріоритетні напрями інвестування / С.В. Герасимова // Світ фінансів. 2007. – № 2. – С. 164–172.
8. Герасимова С.В. Управління інвестиційною діяльністю акціонерних товариств : моногр. – К. : Знання, 2006. – 407 с.
9. Господарський кодекс України : науково-практичний коментар / [О. І. Харитонова, Є. О. Харитонов, В. М. Коссака та ін.] ; за заг. ред. О. І. Харитонової. – Х. : Одиссей, 2007. – 832 с.

10. Гражданское, торговое и семейное право капиталистических стран : Сб. нормативных актов: законодательство о компаниях, монополиях и конкуренции : учеб. пособие / под ред. В. К. Пучинского, М.И. Кулагина. – М. : УДН, 1987. – 260 с.
11. Доповідь "Doing Business" 2010: Reforming through Difficult Times" (Ведення бізнесу – 2010 : здійснення реформ у скрутні часи) // <http://www.doingbusiness.org/>
12. Економіка та організація діяльності об'єднань підприємств : навч. посіб. / [Л.М. Чепурда, С.С. Беляева, М.В. Плахотнікова та ін.] ; під заг. ред. Л.М. Чепурди. – К. : Професіонал, 2005. – 272 с.
13. Єщенко П.С. Сучасна економіка : навч. посіб. / П.С. Єщенко, Ю.І. Балкін. – К., Вища шк., 2005. – 327 с.
14. Зятковський І.В. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. / І.В. Зятковський, Л.І. Зятковська, М.В. Романів // Західноукраїнський економіко-правничий ун-т. – Чернівці : Золоті литаври, 2007. – 274 с.
15. Мартюшева Л.С. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : конспект лекцій / Л.С. Мартюшева, Л.О. Меренкова // Харківський національний економічний ун-т. – Х. : Інжек, 2006. – 184 с.
16. Правове становище холдингових компаній : моногр. / І.В. Лукач К. : Юрінком Інтер, 2008.
17. Прилуцький Р.Б. Законодавство про господарські товариства: зміни внесено, чи на краще? / Р.Б. Прилуцький, Г.В. Кириченко // Часопис Академії адвокатури (електронне наукове фахове видання). – 2009. – № 5. – С. 1–6. – Режим доступу : <http://www.nbu.gov.ua/e-journals/Chaau/2009-4/content.html>
18. Прилуцький Р.Б. Сучасний стан цивільного та господарського законодавства становить загрозу для безпеки України / Р.Б. Прилуцький // Економіко-правові дослідження в ХХІ столітті: пробіли та економічно необґрунтовані норми в законодавстві, регулюючому господарську діяльність в Україні та шляхи їх усунення: матеріали Другої міжнародної науково-практичної інтернет-конференції (г. Донецьк, 2–5 червня 2009 г.) Ін-т економіко-правових досліджень НАН України. – Донецьк : Вебер (Донецьке відділення), 2009. – С. 62–67. – Режим доступу : <http://www.hozpravo.com.ua>
19. Румянцев С. Зарубіжний досвід діяльності холдингових компаній / С. Румянцев // Цінні папери України. – 2004. – № 16. – С. 14–15.
20. Саниахметова Н. О. Предпринимательское (хозяйственное) право Украины / Н. О. Саниахметова. – Одесса, 2004.
21. Тоцький В. І., Організаційний розвиток підприємства : навч. посіб. / В. І. Тоцький, В. В. Лаврененко. – К. : КНЕУ, 2005. – 247 с.
22. Теория финансов : учеб. пособие / 2-е изд., стереот. – К. : КНЕУ, 2008. – 368 с.
23. Уманців Ю. Холдингові компанії – сучасні форми інтеграції підприємств / Ю. Уманців, Г. Уманців // Підприємництво, господарство і право. – 2002. – № 3. – С. 43–47.
24. Щербина В.С. Господарське право : підручник / В.С. Щербина. – 3-тє вид., перероб. і доп. – К. : Юрінком Інтер, 2006. – 656 с.

Рассмотрены различные определения холдинга и обобщены основные его характеристики, приводимые различными авторами; сформулированы признаки, по которым компанию можно детерминировать как холдинг; дано обобщающее определение холдинга как экономической категории. Названы национальные особенности украинских холдингов

и нормативная база, позволяющая создавать подобные образования. Особое внимание уделено роли и месту холдингов в современной мировой экономике и тенденциям на будущее.

Холдинг, контрольный пакет акций, нормативная база, интеграция, валовой внутренний продукт (ВВП), товарно-денежная масса, рынок, современная экономика, диверсификация, материнская компания, интеграция.

The article describes the different definitions of holding and summarizes its main characteristics, which suggest different authors, stated grounds on which the company can determinate as holding, this generalized definition of holding as an economic category. By calling features Ukrainian holdings and regulatory framework under which such formations are possible. Particular attention the author pays the role of the holdings in the modern global economy and trends for the future.

Holding a majority stake, regulatory framework, integration, gross domestic product (GDP), trade and money supply, the market economy, diversified parent company, integration.