

### 3.12. ФОРМИРОВАНИЕ ОПТИМАЛЬНОГО СОСТАВА УЧАСТНИКОВ ХОЛДИНГА

Шубенцева Л.А., старший преподаватель кафедры  
«Экономика и менеджмент в строительстве»

*Петербургский государственный  
университет путей сообщения*

В статье рассмотрены используемые в практике одного из российских холдингов показатели оценки эффективности деятельности дочерних (зависимых) обществ и в дополнение к ним предложены показатели, рассматривающие дочернее общество как часть единого хозяйствующего субъекта и учитывающие его хозяйственные связи с другими предприятиями холдинга.

#### ВВЕДЕНИЕ

Организационное построение холдинга зависит от специфики деятельности, формы управления активами, принципов ведения бизнеса, степени контроля над деятельностью дочерних обществ, центра принятия решений, структуры собственности и т.д. Одним из признаков классификации холдингов является производственные взаимосвязи дочерних и зависимых обществ. Холдинг, в котором предприятия связаны технологической цепочкой, называется интегрированным. Данный тип холдингов широко распространен, например, в нефтегазовом комплексе, где под руководством головной компании объединены предприятия по добыче, транспортировке, переработке и сбыту продукции. Другой вид холдинга – конгломератный – объединяет предприятия, не связанные технологическим процессом – торговые, рекламные, производственные и т.д. Каждое из дочерних обществ такого холдинга осуществляет свою хозяйственную деятельность независимо от других дочерних компаний. Примерами холдингов конгломератного типа являются такие известные объединения как Mitsubishi, Raytheon, BTR, Hanson. В данной статье речь идет об оптимизации процесса взаимодействия дочерних обществ в интегрированных холдингах. Эффективная координация их деятельности головной компанией позволяет достичь большего синергетического эффекта. В конгломератных холдингах внутрипроизводственные и функциональные переплетения дочерних обществ отсутствуют и, соответственно, координация их деятельности по достижению синергетического эффекта теряет смысл.

#### 1. КЛАССИФИКАЦИЯ ДОЧЕРНИХ (ЗАВИСИМЫХ) ОБЩЕСТВ ПО ЦЕНТРАМ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

В состав интегрированных холдингов, как правило, входят также непрофильные дочерние общества, не связанные технологическим процессом с другими обществами. Синергетический эффект создается при взаимодействии технологически взаимосвязанных производственных и сбытовых цепочек внутри холдинга – в отношении их предлагается использовать термин «основное звено холдинга». Производственно-сбытовые цепочки дочерних обществ, или основное звено холдинга, обеспечивают бесперебойное функционирование всех включенных в эту цепочку предприятий и меньшую степень их зависимости от внешних поставщиков.

Показатели деятельности каждого предприятия, входящего в группу, зависят от внешней среды, его места и системы отношений в холдинге. Предприятие, функционирующее в группе, может показывать удовлетворительные результаты деятельности или же, наобо-

рот, неудовлетворительные – только на основании принятых отношений в холдинге [3, с. 81]. Показатели эффективности деятельности компаний холдинга также во многом определяются видом центра ответственности. Под центром ответственности понимается сегмент организации, закрепленный за определенным кругом лиц, ответственных за его работу. Целью центров ответственности является максимально эффективное управление частью (подразделением) в рамках целого (предприятия).

Различают следующие виды центров ответственности:

- центр управленческих затрат – это бизнес-единица, руководитель которой в рамках выделенного бюджета ответственен за обеспечение наилучшего уровня услуг. Центр управленческих затрат используется для административных департаментов (функциональных служб), где трудно достоверно оценить как затраты так и результаты;
- центр нормативных затрат – это бизнес-единица, в которой руководитель ответственен за достижение нормативного (планового) уровня затрат на выпуск продукции, работ, услуг. Эффективность деятельности такой бизнес-единицы измеряется размером отклонений величины фактических затрат от нормативных. Используется, как правило, для производственных подразделений;
- центр доходов – это бизнес-единица, руководитель которой в рамках выделенного бюджета ответственен за обеспечение максимального дохода. Как правило, руководитель при этом не имеет возможность варьировать ценами и привлекать дополнительные ресурсы (сверх бюджета);
- центр прибыли – этот центр ответственности отличается от центра доходов расширением полномочий руководителя: руководитель имеет возможность менять цены при реализации и влиять на величину затрат, но не имеет полномочий принимать решения в области капитальных затрат (инвестиций);
- центр инвестиций – центр ответственности, показателем эффективности деятельности которого, является отдача на инвестированный капитал или прибыль за вычетом процента на задействованный капитал. Этот показатель наиболее приемлем для бизнес-единиц с большой степенью автономности.

Учет по центрам ответственности необходим для четкого разграничения затрат и финансовых результатов, контролируемых головной компанией и контролируемых дочерней компанией (бизнес-единицей). Контролируемые головной компанией затраты отслеживаются им через систему мониторинга исполнения бюджета, при этом необходима система стимулирования управленческого персонала дочерних компаний при сокращении контролируемых ими затрат и достижении результата.

Для центров управленческих затрат показателем эффективной работы менеджера дочерней организации будет являться процент экономии бюджета при удовлетворительном исполнении административных задач, для центров нормативных затрат – процент экономии фактических затрат по сравнению с плановыми. Для центров доходов основой стимулирования менеджера может являться валовой доход при фиксированном бюджете затрат, а для центров прибыли – валовая прибыль при гибком бюджете затрат. Для менеджеров центра инвестиций показателем эффективности его деятельности является рыночная стоимость дочерней организации.

Предприятие может выступать как центр инвестиций, прибыли или затрат, поэтому стандартный финансовый анализ бухгалтерской отчетности не может отражать реального финансового положения предприятия. При оценке дочерних и зависимых обществ основного звена

холдинга важно рассматривать их как часть единого хозяйствующего субъекта, учитывая при этом хозяйственные связи рассматриваемого предприятия с другими предприятиями холдинга.

## 2. ПОКАЗАТЕЛИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ДОЧЕРНИХ (ЗАВИСИМЫХ) ОБЩЕСТВ

Для оценки деятельности предприятий холдинга продолжают применяться стандартные методики финансо-

вого анализа, базирующиеся на расчете различных коэффициентов финансовой устойчивости, ликвидности, оборачиваемости, платежеспособности, рентабельности и т.д. Так, например, в холдинге Открытое акционерное общество «Российские железные дороги» (ОАО «РЖД») в целях повышения эффективности управления дочерними обществами холдинга и определения целевых показателей эффективности их деятельности используются следующие показатели (табл. 1) [4].

Таблица 1

ПОКАЗАТЕЛИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ДОЧЕРНИХ ОБЩЕСТВ

№	Показатель дочернего общества	Единица измерения	Сокращенное обозначение	Формула для расчета показателя	Источник информации	Примечание
1	Доходы до уплаты налога на прибыль, процентов и амортизации	Тыс. руб.	<b>ЕБИТДА</b>	$ЕБИТДА = \text{Прибыль (убыток) до налогообложения} + \text{Проценты к уплате} + \text{Амортизация}$	Отчет о прибылях и убытках, Приложение к бухгалтерскому балансу	Используется для долгосрочной оценки эффективности операций компании
2	Чистый денежный поток	Тыс. руб.	<b>CF</b>	$\text{Чистый денежный поток} = \text{Доходы до уплаты налога на прибыль, процентов (ЕБИТ)} * (1 - 20\%) + \text{Амортизация} - \text{Капитальные затраты} - \text{ДЕЛЬТА Чистый оборотный капитал} + \text{Долгосрочный долг}$	Отчет о прибылях и убытках, Приложение к бухгалтерскому балансу, Бухгалтерский баланс	Это сумма денежных средств, которая остается после того, как удовлетворены все денежные потребности бизнеса в течение операционного периода
3	Чистая прибыль	Тыс. руб.	-	$\text{Чистая прибыль} = \text{Чистая прибыль (убыток) (ф. 2)}$	Отчет о прибылях и убытках	Используется для увеличения оборотных средств предприятия, формирования фондов, резервов и реинвестиций в производство
4	Чистые активы	Тыс. руб.	-	$\text{Чистые активы} = \text{Активы для расчета} - \text{Пассивы для расчета}$	Бухгалтерский баланс. Отчет об изменении капитала	Характеризует величину активов организаций, свободных от обязательств перед третьими лицами
5	Производительность труда	Тыс. руб./чел.	-	$\text{Производительность труда} = \sum (\text{Цена } i\text{-го вида продукции} * (1 - \text{индекс-дефлятор}) * \text{объем производства } i\text{-го вида продукции} / \text{Среднесписочная численность персонала})$	Данные аналитического учета	Индекс-дефлятор рассчитывается как отношение фактической стоимости продукции отчетного периода к стоимости объема продукции, структура которого аналогична структуре отчетного года, но определенного в ценах базисного года
6	Рентабельность совокупных активов	%	<b>ROTA</b>	$\text{Рентабельность совокупных активов (ROTA)} = \text{Прибыль до налогообложения} / \text{Средние совокупные активы}$	Отчет о прибылях и убытках. Бухгалтерский баланс	Отражает общую доходность, отнесенную к совокупным активам ДО, а также характеризует способность руководства ДО эффективно использовать его активы для получения прибыли
7	Минимальная рентабельность продаж	%	-	$\text{Рентабельность продаж} = \text{Валовая прибыль} / \text{Выручка от реализации}$	Отчет о прибылях и убытках	Отражает доход компании на каждый заработанный рубль и является важным показателем для сравнения эффективности организации бизнеса в компаниях, работающих в одной отрасли
8	Минимальная рентабельность продаж продукции, произведенной для сторонних потребителей, не входящих в холдинг	%	-	$\text{Рентабельность внешних продаж} = \text{Валовая прибыль от внешних продаж} / \text{Выручка от реализации сторонними потребителями}$	Отчет о прибылях и убытках. Данные аналитического учета.	Это отношение валовой прибыли, полученной от продажи продукции для сторонних организаций, не входящих в холдинг, к выручке, полученной от продажи продукции для сторонних организаций,

№	Показатель дочернего общества	Единица измерения	Сокращенное обозначение	Формула для расчета показателя	Источник информации	Примечание
						не входящих в холдинг
9	Прирост доли доходов от сторонних потребителей, не входящих в холдинг	-	-	$\text{Прирост доли доходов от сторонних потребителей} = (\text{Доля доходов от сторонних потребителей в плановом периоде} - \text{Доля доходов от сторонних потребителей в текущем периоде}) / \text{Доля доходов от сторонних потребителей в текущем периоде}$	Пояснительная записка к бухгалтерской отчетности. Данные аналитического учета	Рассчитывается для всех обществ
10	Прирост доли доходов от головного общества холдинга	-	-	$\text{Прирост доли доходов от головного общества холдинга} = (\text{Доля доходов от головного общества в плановом периоде} - \text{Доля доходов от головного общества в текущем периоде}) / \text{Доля доходов от головного общества в текущем периоде}$	Пояснительная записка к бухгалтерской отчетности. Данные аналитического учета	Рассчитывается для всех дочерних обществ

### 3. ОЦЕНКА ТЕКУЩЕГО СОСТОЯНИЯ ДОЧЕРНЕГО (ЗАВИСИМОГО) ОБЩЕСТВА

В дополнение к существующим методикам при оценке текущего состояния предприятия основного звена холдинга предлагается учитывать четыре фактора:

- его ценность с позиции имущественного комплекса  $Z_i$ ;
- хозяйственные связи общества с другими предприятиями холдинга  $L_i$ ;
- финансовое состояние общества  $F_i$ ;
- долю в уставном капитале, определяющей уровень зависимости предприятия от холдинга  $D_i$ .

Обоснование выбора каждой составляющей оценки текущего состояния дочернего и зависимого общества состоит в следующем.

#### 3.1. Ценность дочернего (зависимого) общества с позиции имущественного комплекса

В составе активов вертикально-интегрированного холдинга наиболее ценны производственные мощности, т.е. основные средства, поэтому необходимо оценить, как распределены активы внутри оцениваемой группы компаний холдинга, рассчитав долю остаточной стоимости основных средств компании в остаточной стоимости основных средств всей группы компаний основного звена холдинга. При оценке основных средств дочернего или зависимого общества важно оценить также возможность их дальнейшего длительного использования в хозяйственной деятельности холдинга, т.е. степень их износа.

Относительная оценка остаточной стоимости основных средств, а также процент их износа характеризуют ценность дочернего или зависимого общества с позиции имущественного комплекса  $Z_i$ . В расчетах предлагается использовать частные показатели, которые принимают значения ноль, единица, два:

- значение два для организаций, характеризующихся большой долей основных средств (более 30%) и их относительно низким износом;
- значение единица для организаций со средней долей основных средств и небольшим износом основных средств;

- значение ноль для организаций с высоким износом основных средств.

Ввиду недостаточности информации о дочерних обществах в открытых источниках, рассмотрим условный пример, приведенный М.П. Голубевым для предприятий нефтяной отрасли [1, 51] (рис. 1). Оценка производится по шести дочерним и зависимым обществам. Данные представлены в табл. 2.

Таблица 2

#### РАНЖИРОВАНИЕ ДОЧЕРНИХ И ЗАВИСИМЫХ ОБЩЕСТВ ПО ОСНОВНЫМ ФОНДАМ

Название компании	Относительная оценка остаточной стоимости основных средств	Износ основных средств %
Предприятие 1	7,4	10
Предприятие 2	4,0	9
Предприятие 3	16,3	18
Предприятие 4	21,1	18,4
Предприятие 5	17,2	10,6
Предприятие 6	40	41,0



Рис. 1. Ранжирование предприятий по основным средствам

### 3.2. Хозяйственные связи общества с другими предприятиями холдинга

Для оценки дочернего / зависимого общества головной компанией вертикально-интегрированного холдинга важно учесть также степень хозяйственной интеграции  $i$ -го предприятия с другими предприятиями холдинга  $L_i$ .

Степень хозяйственной интеграции общества показывает степень зависимости других предприятий группы от рассматриваемого общества и насколько важна компания для холдинга как элемент единой технологической или производственно-сбытовой цепочки.

Степень хозяйственной интеграции характеризуется долей компаний холдинга в реализации готовой продукции (услуг) и в поставках сырья и материалов (услуг) и определяется на основе относительной оценки объемов производства, долей поставщиков сырья, материалов, услуг и долей потребителей ресурсов, поставляемых предприятиями группы (табл. 3).

Относительная оценка объемов производства отдельного предприятия определяется как доля от объемов производства предприятий холдинга (рис. 2):

$$q_i = Q_i / \sum Q_i$$

Аналогично предыдущему случаю предлагается использовать оценки от нуля до двух:

- значение ноль для предприятий с низким уровнем хозяйственной интеграции;
- значение два – для предприятий с высоким уровнем интеграции.

Таблица 3

#### РАНЖИРОВАНИЕ ДОЧЕРНИХ И ЗАВИСИМЫХ ОБЩЕСТВ ПО ХОЗЯЙСТВЕННЫМ СВЯЗЯМ С ПРЕДПРИЯТИЯМИ ХОЛДИНГА

Название компании	Доля поставщиков группы	Доля потребителей группы
Предприятие 1	10,0	100
Предприятие 2	37,4	0
Предприятие 3	90,0	21
Предприятие 4	23,0	0
Предприятие 5	6,0	0
Предприятие 6	7,82	0

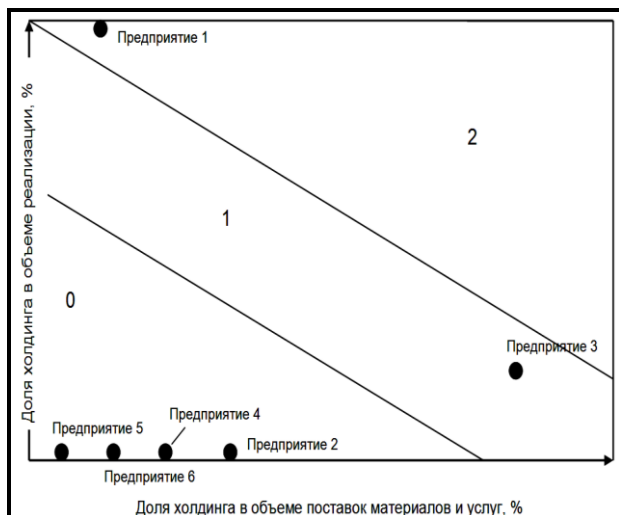


Рис. 2. Ранжирование предприятий по хозяйственным связям с группой

### 3.3. Коэффициент текущей ликвидности предприятия холдинга

Финансовое состояние предприятия холдинга  $F_i$  предлагается определять на основе коэффициента текущей ликвидности, относительной оценки кредиторской задолженности недружественным кредиторам и относительной оценки объемов производства.

Коэффициент текущей ликвидности характеризует общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения его срочных обязательств. Определяется как отношение фактической стоимости находящихся у предприятия оборотных средств (производственных запасов, готовой продукции, денежных средств, дебиторской задолженности, прочих оборотных активов) к краткосрочным обязательствам предприятия (краткосрочные кредиты банков, краткосрочные займы, кредиторская задолженность). Нормативное значение коэффициента (2,0) является единственным и не зависит от отраслевой принадлежности предприятий.

Расчет коэффициента текущей ликвидности проводится на основе данных бухгалтерского баланса (отношение итога второго раздела баланса «Оборотные активы» к итогу пятого раздела баланса «Краткосрочные обязательства», за исключением доходов будущих периодов и резервов предстоящих расходов).

- Значение ноль принято для компаний с недопустимо низким значением коэффициента текущей ликвидности – 1,5;
- значение единица – для организаций со значением коэффициента ликвидности от 1,5 до 2,5;
- значение два – если коэффициент текущей ликвидности больше 2,5.

Большое значение коэффициента текущей ликвидности свидетельствует о неэффективном использовании оборотных средств, но текущее финансовое состояние такой организации считается устойчивым (табл. 4, рис. 3).

Таблица 4

#### РАНЖИРОВАНИЕ ДОЧЕРНИХ И ЗАВИСИМЫХ ОБЩЕСТВ ПО ФИНАНСОВОМУ СОСТОЯНИЮ

Название компании	Относительная оценка кредиторской (недружественной) задолженности, %	Коэффициент текущей ликвидности
Предприятие 1	3,7	2,82
Предприятие 2	43,0	0,877
Предприятие 3	7,9	0,89
Предприятие 4	0,7	4,0
Предприятие 5	30,0	1,0
Предприятие 6	23,5	2,0

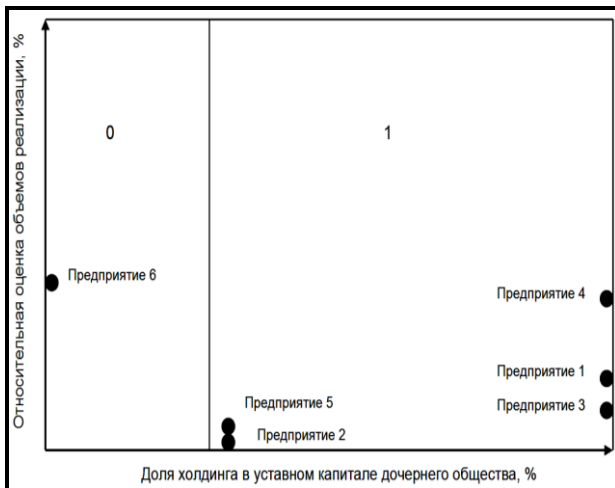


Рис. 3. Ранжирование предприятий по финансовому состоянию

### 3.4. Уровень зависимости предприятия от холдинга

Уровень зависимости предприятия от холдинга  $D_i$  определяется на основе относительной оценки объемов производства, долей холдинга в уставном капитале предприятия и относительной оценкой объемов реализации продукции (табл. 5, рис. 4).

Таблица 5

#### РАНЖИРОВАНИЕ ДОЧЕРНИХ И ЗАВИСИМЫХ ОБЩЕСТВ ПО ЗАВИСИМОСТИ ОТ ХОЛДИНГА

Название компании	Доля холдинга в уставном капитале, %	Относительная оценка объемов реализации
Предприятие 1	100	12,9
Предприятие 2	51	3,9
Предприятие 3	100	8,8
Предприятие 4	100	32,4
Предприятие 5	51	1,2
Предприятие 6	30	40,8

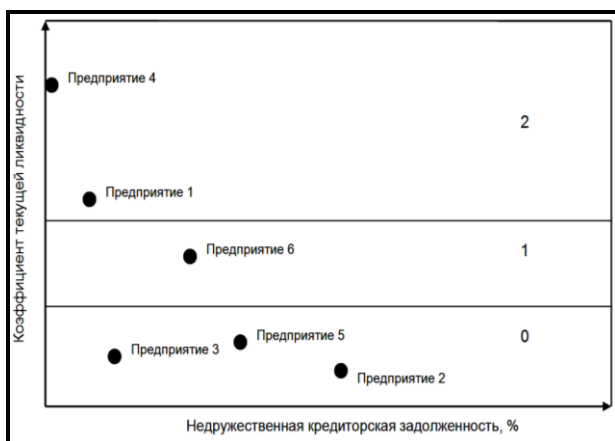


Рис. 4. Ранжирование предприятий по степени зависимости от холдинга

### 3.5. Текущее состояние предприятия холдинга

При расчете интегральной характеристики, определяющей текущее состояние предприятия, предлагается использовать весовые коэффициенты  $k_Z, k_F, k_D, k_L$ , полученные экспертным путем на основании значимости каждой составляющей.

Значение весовых коэффициентов предлагается осуществлять по экспертной методике, принимая во внимание принципы управления бизнесом и дочерними обществами. Значения коэффициентов представлены в табл. 6.

Таблица 6

#### ВЕСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ ДЛЯ ОЦЕНКИ ТЕКУЩЕГО СОСТОЯНИЯ ДОЧЕРНИХ И ЗАВИСИМЫХ ОБЩЕСТВ

Интегральные показатели	Частные показатели	Весовые коэффициенты
Текущее состояние предприятия $T_i$	Основные фонды $Z_i$	$k_Z$ 0,30
	Финансовое состояние $F_i$	$k_F$ 0,15
	Доля в уставном капитале $D_i$	$k_D$ 0,20
	Хозяйственные связи с холдингом $L_i$	$k_L$ 0,35

Интегральная характеристика, определяющая текущее состояние предприятия холдинга, вычисляется по формуле:

$$T_i = k_Z Z_i + k_F F_i + k_D D_i + k_L L_i$$

Таблица 7

#### РАСЧЕТ ИНТЕГРАЛЬНОГО ПОКАЗАТЕЛЯ «ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ» ДЛЯ УСЛОВНОГО ПРИМЕРА

Название компании	Основ-ные фонды	Финан-совое состоя-ние	Доля в устав-ном капи-тале	Хозяй-ственные связи с холдингом	Ито-го
Вес	0,30	0,15	0,20	0,35	1
Предпри-ятие 1	1 0,30	2 0,30	2 0,40	2 0,70	1,70
Предпри-ятие 2	1 0,30	0 0,00	1 0,20	0 0,00	0,50
Предпри-ятие 3	2 0,60	0 0,00	2 0,40	1 0,35	1,35
Предпри-ятие 4	2 0,60	2 0,30	2 0,40	0 0,00	1,30
Предпри-ятие 5	2 0,60	0 0,00	1 0,20	0 0,00	0,80
Предпри-ятие 6	2 0,60	1 0,15	0 0,00	0 0,00	0,75

В результате отдельное предприятие холдинга характеризуется значением интегрального показателя и позволяет делать выводы о соответствии предприятий требованиям эффективного холдинга. Окончательные решения формируются на основе расчетов с учетом внешних факторов, особенностей рынка, принципов организации деятельности и прочего. Важно учесть, что использование предлагаемого интегрального показателя применимо только для холдинга, дочерние организации которого представляют собой звенья одной производственной цепочки, при этом вычислив значение интегрального показателя для разных предприятий, можно выбрать оптимальный состав участников холдинга (табл. 7).

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Использование стандартных методик оценки финансово-хозяйственной деятельности неприменимо для дочерних и зависимых организаций, поскольку все эти методики разрабатывались для самостоятельных организаций, не учитывались взаимозависимость и контроль со стороны материнской компании. В состав вертикально-интегрированного холдинга для достижения наибольшего синергетического эффекта необходимо включать компании, дополняющие основной бизнес, и исключать те, которые не участвуют в основном бизнесе или имеют неудовлетворительное текущее состояние и низкий потенциал. Чтобы выявить такие дочерние и зависимые общества в составе холдинга, необходим дополнительный анализ и методика их оценки головной компанией холдинга, рассматривающая их как часть единого хозяйствующего субъекта и учитывающую хозяйственные связи рассматриваемого предприятия с другими предприятиями холдинга. Для этих целей в дополнение к существующим методикам в статье предложено использовать ряд показателей, характеризующих ценность дочернего (зависимого) общества с позиции имущественного комплекса, хозяйственные связи общества с другими предприятиями холдинга, финансовое состояние общества и долю в уставном капитале, определяющую уровень зависимости предприятия от холдинга.

*Шубенцева Лариса Алексеевна*

## Литература

1. Бухонова С.М. Оценка эффективности и моделирование интеграционных подходов к активизации инновационной деятельности предприятия [Электронный ресурс] / С.М. Бухонова, Ю.А. Дорошенко // Экономический анализ: теория и практика. – 2007. – №9. URL: <http://fin-buh.ru/text/105740-1.html>
2. Васенов В.Ю. Система показателей для оценки деятельности строительного холдинга [Текст] / В.Ю. Васенов, Г.Ф. Щербина // Экономика и управление. – 2010. – №12. – С. 220-225.
3. Голубев М.П. Методология создания эффективных вертикально-интегрированных холдингов [Текст] : учеб. пособие / М.П. Голубев – М. : ИНФРА-М, 2010. – 521 с.
4. Об утверждении методики расчета целевых (контрольных) показателей эффективности деятельности дочерних обществ ОАО «РЖД» [Электронный ресурс] : распоряжение ОАО «РЖД» от 30 июля 2007 г. №1444Р. Режим доступа: <http://www.rgd.ru>.
5. Шиткина И.С. Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление [Текст] : науч.-практ. изд. – М. : Волтерс Клувер, 2008. – 648 с.

## Ключевые слова

Холдинг; эффективность управления дочерними и зависимыми обществами; структура холдинга; вертикальная интеграция; оценка деятельности; степень интеграции; хозяйственные связи; доля холдинга в уставном капитале; интегральный показатель.

## РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы. Структурное построение холдинга является одним из ключевых условий развития бизнеса. С учетом постоянных изменений, происходящих в холдинговых структурах, проблемы повышения эффективности управления дочерними и зависимыми обществами и их оценки остаются актуальными в течение всего периода их существования. В статье рассмотрен один из способов повышения эффективности управления холдингами.

Научная новизна. В структуре холдинга автор выделяет часть компаний, имеющих производственное и функциональное переплетение и представляющих собой единую производственно-сбытовую цепочку (в терминологии автора «основное звено холдинга»). Для построения производственно-сбытовой цепочки с максимальным синергетическим эффектом автор предлагает систему показателей для отбора дочерних обществ и включения их в состав холдинга.

Практическая значимость. Система показателей для оценки дочерних обществ, образующих производственно-сбытовую цепочку холдинга, и способ расчета эффекта от их интеграции могут быть применены в корпоративных центрах холдинга, департаментах дочерних и зависимых обществ и финансово-экономических службах для выбора наиболее оптимального состава участников холдинга.

Заключение. Статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована для публикации.

*Гончаров А.И., к.э.н., доцент кафедры «Менеджмент и маркетинг» Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Петербургский государственный университет путей сообщения»*