



مدیریت هلدینگ‌ها؛ دشواری‌ها و پیچیدگی‌ها

قسمت نخست

● مجتبی غرابی
کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی

فعالیت تراست‌ها در بازارهای محدود معنا دارد. ۳. در کارتل زمینه فعالیت مشترک است، یعنی همه در یک زمینه فعالیت می‌کنند، اما در تراست زمینه فعالیت ممکن است مشترک یا مکمل باشد.

از این رو اگر هدف کارتل یا تراست هدایت تولید و پایین آوردن هزینه‌ها باشد، مفید است چرا که موجب عمومی شدن استفاده از تولیدات می‌شود. اما انحصار و محدود شدن ثروت در دست عده‌ای اندک از معایب آن است که اگر این عده قصد سوءاستفاده داشته باشند، به راحتی ممکن خواهد بود که نوعاً به این سمت گرایش داشته‌اند.

هلدینگ، شرکت مادری است که بقیه شرکت‌ها را زیر پوشش خود قرار می‌دهد. هلدینگ‌ها سازمان‌های بزرگ مالی هستند که با قبضه کردن سهام شرکت‌ها و سازمان‌های دیگر به صورت مرضی‌الطرفین یا به جبر تشکیل می‌شوند و از نظر حقوقی تمامی اختیارات شرکت‌های عضو را به عهده می‌گیرند.

تفاوت اصلی میان هلدینگ و تراست این است که در تراست همه سهام شرکت‌ها به شرکت مادر واگذار می‌شود، اما در هلدینگ بخشی از سهام شرکت‌ها به تملیک شرکت یا سازمان بزرگ درمی‌آید.

کنسرسیوم نوعی توافق سازمان یافته است که اعضا در یک بازار یا منطقه خاص به توافق می‌رسند و شرکت ثالثی را تشکیل می‌دهند، اما در بقیه مناطق با یکدیگر رقابت می‌کنند.

جهان و بازارهای سرمایه کشورهای مختلف بر فعالیت و نقش آفرینی هلدینگ‌ها قرار دارد. دکتر علی اکبر فرهنگی، استاد دانشگاه و دکتری مدیریت، تفاوت بین کارتل، تراست، هلدینگ، و کنسرسیوم را این‌گونه توضیح می‌دهد:

کارتل عبارت است از توافق چند سازمان که فعالیت مشترکی را انجام می‌دهند و در برخی از زمینه‌ها با یکدیگر به توافق می‌رسند، ولی در بقیه زمینه‌ها (میزان تولید، قیمت عرضه، قیمت خرید، میزان خرید و...) توافق کامل دارند، مثل کارتل اوپک.

تراست به نوعی توافق اطلاق می‌شود که اعضا شخصیت حقوقی خود را از دست می‌دهند و کاملاً تابع هسته مرکزی خود می‌شوند، بنابراین در تراست اعضا جای هیچ مانوری ندارند و «تصمیم‌گیرنده» شرکت مادر خواهد بود. از این رو تراست یعنی قیّم، یعنی شرکت‌های کوچک سرپرستی خود را به شرکت بزرگی واگذار می‌کنند و آن شرکت بزرگ قیّم این شرکت‌های کوچک است. در تراست‌ها ممکن است زمینه فعالیت مشترک یا مکمل یکدیگر باشند، بر خلاف کارتل که نوعاً زمینه فعالیت مشترک است و اشتراک افقی است.

تفاوت میان کارتل و تراست

۱. کارتل بیشتر به منفعت‌های اقتصادی می‌اندیشد، اما تراست به منافع سیاسی نیز نظر دارد.

۲. حیطه فعالیت کارتل بین‌المللی است، اما

گروه مدیریت: کمتر فعال اقتصادی را می‌توان سراغ گرفت که کم و بیش با چگونگی فعالیت‌های هلدینگ‌ها آشنا نباشد، اما شاید بسیاری از آنها با نحوه تصمیم‌گیری و مدیریت هلدینگ‌ها و البته دشواری‌ها و پیچیدگی‌های آن آشنایی کافی نداشته باشند. البته برخی به خطا شرکت‌های هلدینگ را با تراست‌های انحصار آفرین اشتباه می‌گیرند و نسبت به ماهیت و فلسفه وجودی هلدینگ‌ها ذهنیت شبکه پیچیده‌ای از شرکت‌ها را دارند که فقط و فقط به سودهای کلان با ایجاد انحصار در بازارهای مختلف و حذف شرکت‌های رقیب با روش‌های پیچیده ضدرقابتی، نظیر قیمت‌شکنی، دست‌کاری قیمت‌ها، برهم زدن نظم بازار و... می‌اندیشند. به طور کلی یک تراست، با خرید سهام بیش از ۵۰ درصد از هر شرکت تلاش می‌کند انحصار خود را در موضوع فعالیت شرکت یاد شده افزایش دهد و به گونه‌ای این گونه شرکت‌ها امانت‌دار سهام شرکت‌ها محسوب می‌شوند.

البته این احتمال وجود دارد که شرکت‌های تحت سیطره تراست‌ها استقلال حقوقی‌شان را دست‌کم با دنیای خارج حفظ کنند، اما نباید فراموش کرد که نفوذ تراست‌ها باعث مخدوش شدن استقلال مالی آنها و تأثیرپذیری سیاست‌های آینده آنها در بازار می‌شود؛ حال آنکه ماهیت هلدینگ با تراست کاملاً متفاوت است و در کشورهای پیشرفته جهان بخش بزرگی از مدیریت شرکت‌ها در دست هلدینگ‌ها قرار دارد. تا آنجا که بنیان و سنگ بنای بورس‌های

اما هلدینگ چیست؟ اصطلاح هلدینگ برگرفته از واژه انگلیسی Corporate Parent است که در زبان فارسی به آن «فراگیر» یا «مادر» هم گفته می‌شود. برخی هلدینگ را «گروهی از شرکت‌ها که در آنها یک شرکت مالکیت و اداره یا فقط اداره تمامی شرکت‌ها را به عهده دارد» قلمداد می‌کنند، اما بر اساس برخی تعاریف رایج، هلدینگ‌ها دسته‌ای از شرکت‌ها هستند که به قصد اداره مستقیم شرکت‌های زیرمجموعه به خرید یا سرمایه‌گذاری در سهام آنها اقدام می‌کنند.

بر اساس قوانین بورس ایران شرکت مادر (هلدینگ)، شرکتی است که با سرمایه‌گذاری در شرکت سرمایه‌پذیر جهت کسب انتفاع، آن قدر حق رأی کسب می‌کند که برای کنترل عملیات شرکت، هیئت مدیره را انتخاب کند و یا در انتخاب اعضای هیئت مدیره مؤثر باشد. نکته مهم تفاوت مدیریت یک شرکت معمولی با مدیریت شرکت هلدینگ است، به گونه‌ای که بازخورد عملکرد مدیریت و اثر تصمیم‌گیری در شرکت‌های هلدینگ نه تنها بر شرکت‌های تحت پوشش، بلکه بر خود شرکت مادر یا هلدینگ اثر می‌گذارد و دشواری پیش روی مدیران هلدینگ این است که برای تصمیم‌گیری و اعمال نظر خود، افزون بر بررسی و شناخت ستاد سازمان، باید دیدی وسیع‌تر و شناخت کاملی نسبت به آینده شرکت‌های تابعه تصمیم‌گیری داشته باشند. البته برخی از هلدینگ‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری تمایلی به حضور در اداره شرکت‌های زیرمجموعه ندارند و فقط با دادوستد مداوم سهام شرکت‌های حاضر در بورس، در سبد دارایی خود برای سهامداران به دنبال کسب سود هستند.

از این رو می‌توان گفت هلدینگ، شرکتی است که یک یا چند شرکت دیگر را کنترل می‌کند. بنابراین هر شرکتی که سهام شرکت دیگری را با هدف نفوذ در مدیریت شرکت خریداری کند، هلدینگ محسوب می‌شود و برای همین هلدینگ‌ها ناچارند نسبت به خرید سهام مدیریتی اقدام کنند و بخشی از دارایی‌های خود را به این منظور اختصاص دهند که برای همین گاه بین ۱۶ تا ۵۰ درصد سهام شرکت مورد نظر از سوی مدیران هلدینگ‌ها خریداری می‌شود و در اغلب موارد برای در اختیار گرفتن کرسی هیئت مدیره شرکت لازم است ۳۳ درصد از سهام شرکت خریداری شود.

هلدینگ‌ها؛ چرا و چگونه؟

شناخت نسبت به انواع شرکت‌های هلدینگ می‌تواند به سهامداران کمک کند تا در پیوستن یا نپیوستن به این نوع شرکت‌ها دقیق‌تر تصمیم‌گیری کنند. به طور کلی در ایران نخستین هلدینگ‌ها به صورت خانوادگی و از به هم پیوستن سرمایه‌گذاران دارای نسبت‌های نسبی و سببی شکل گرفت، هر چند هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری هم به تناسب ایجاد شدند. به لحاظ ذهنیت تاریخی، افکار عمومی نسبت به

هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری نگاه منفی داشتند. آنچه در تقسیم‌بندی هلدینگ‌ها حائز اهمیت است، قلمرو فعالیت و سرمایه‌گذاری آنهاست، به گونه‌ای که برخی شرکت‌ها در گذر زمان به دلیل گستردگی فعالیت‌ها و تنوع خدمات و یا کالاهای قابل عرضه خود به بازار نسبت به تجزیه و ادغام شرکت‌های زیرمجموعه خود اقدام می‌کنند که در نهایت مدیریت هلدینگ با رصد کردن وضعیت گذشته و حال شرکت‌های تحت پوشش نسبت به ترسیم راهبردها و راهکارهای آینده با هدف کاهش هزینه‌ها، ارتقای سطح کیفی و کمی کالاها و خدمات، بهبود روش‌های تأمین سرمایه و شناسایی فرصت‌های کسب‌وکار و تهدیدهای پیش رو در مقایسه با سایر رقبا اقدام می‌کند که نمونه این نوع هلدینگ‌ها در ایران، هلدینگ خودروسازان است.

نوع دیگر هلدینگ‌ها پیرامون تولید یا عرضه کالا و خدمات در رشته خاص صورت می‌گیرد و به سایر قلمروها ورود پیدا نمی‌کند و مدیران این گونه هلدینگ‌ها به دلیل پیچیدگی‌ها و رقابت تنگاتنگ با سایر رقبا ترجیح می‌دهند فعالیت‌های شرکت‌های تابعه را روی بازار خاص و محصولات خاص، نظیر صنایع غذایی و یا خدمات تخصصی تجاری، نظیر خدمات فرودگاهی و ایرلاین‌ها متمرکز کنند. شکل سوم هلدینگ‌ها را می‌توان هلدینگ‌هایی دانست که هر چند رشته خاصی را برای فعالیت و نقش‌آفرینی انتخاب می‌کنند، به دلیل گستردگی و تنوع فعالیت‌ها از یک سو و تخصصی بودن و پیچیدگی‌ها و استراتژیک بودن قلمرو فعالیت ترجیح بر این قرار می‌گیرد که زنجیره و فرایند رشته مورد نظر را هدف قرار دهند که شاهد مثال این گونه هلدینگ‌ها، هلدینگ‌های نفتی است که زنجیره‌ای از فعالیت‌های تخصصی، فنی و تجاری از صنایع بالادستی تا پایین‌دستی و صنایع جانبی را پوشش می‌دهند.

هر چند به دلیل گستردگی فعالیت‌های اقتصادی و پیچیدگی‌های بازارهای جهانی، منطقه‌ای و ملی می‌توان اشکال گوناگونی از شرکت‌های هلدینگ را رصد کرد، اصلی‌ترین هلدینگ‌های رایج، هلدینگ‌های مختلط است که مدیران و تصمیم‌سازان این گونه هلدینگ‌ها با شناخت لازم نسبت به مؤلفه‌های کسب‌وکار و موانع و چالش‌های پیش رو و البته بازده اقتصادی هر رشته اقتصادی، با ایجاد تنوع در دارایی‌های مالی خود در رشته‌های مختلف اقتصادی نسبت به کاهش ریسک سرمایه‌گذاری و اطمینان از بازده اقتصادی مناسب اقدام می‌کنند. البته برخی از هلدینگ‌های مختلط بخش اصلی سرمایه و دارایی‌های خود را روی یک یا چند رشته خاص متمرکز می‌کنند، اما برای مصون ماندن از نوسانات بازار و یا اثرات ناشی از تغییر سیاست‌های اقتصادی دولت‌ها و یا رکود اقتصادی و پس‌لرزه‌های ناشی از آن بخشی از سهام و دارایی‌های خود را به بازارهای دیگر همسو و حتی غیرهمسو با فعالیت‌های اصلی‌شان سوق می‌دهند که مزیت نسبی این گونه

هلدینگ‌ها، جلوگیری از تشدید زیان سهامداران و انعطاف‌پذیری در برابر آسیب‌های احتمالی است. به همین دلیل در بازارهای سرمایه و بورس همواره به سرمایه‌گذاران و سپرده‌گذاران توصیه می‌شود دست کم برای اطمینان از بازده مناسب و کاهش ریسک‌های ناگهانی، نسبت به خرید سهام هلدینگ‌های موفق و با رویکردهای مختلف اقدام کنند، چرا که این گونه هلدینگ‌ها به دلیل ساختار مدیریتی و ثبات سیاست‌گذاری‌ها و ترسیم افق‌های سرمایه‌گذاری در رشته‌های مختلف تلاش دارند با بهره‌گرفتن از مدیران دوراندیش و آینده‌نگر و البته مشاوران باتجربه جایگاه خود را در بازار حفظ و تقویت کنند. نمونه هلدینگ مختلط در ایران شرکت شاهد است که هر چند بخش اصلی از دارایی‌ها و سرمایه‌های خود و سهامداران را در بخش مسکن، املاک و مستغلات متمرکز کرده است، در سال‌های اخیر با ایجاد تنوع در رشته‌های فعالیت و سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف تلاش مؤثری در جهت افزایش میزان بازدهی اقتصادی و کاهش دامنه ریسک خود انجام داده است.

از این رو برخی کارشناسان عنوان می‌کنند که تفاوت اصلی شرکت‌های هلدینگ با شرکت‌های سرمایه‌گذاری این است که در شرکت‌های بزرگ، اصل رقابت محور تصمیم‌گیری‌هاست و تأکید زیادی روی مزیت رقابتی (Competitive Advantage) و راهبردهای بازار صورت می‌گیرد، اما محور و مبنای سیاست‌گذاری در شرکت‌های هلدینگ بیشتر بر مزیت ستاد (Parenting Advantage) استوار است.

به بیان ساده‌تر، در شرکت‌های بزرگ غیرهلدینگی اساس بر رقابت قیمتی است و بیشتر متغیرهای اثرگذار بر قیمت و اثرات آن بر کیفیت و کمیت شاخص‌های رقابت ملاک قرار می‌گیرد اما در شرکت‌های هلدینگی، افزون بر تمرکز بر مؤلفه‌های رقابت در شرکت‌های زیرمجموعه، بیشتر نحوه اداره شرکت‌ها و ارتقای مدیریت و بهره‌وری عوامل تولید در شرکت‌های تحت پوشش از یک سو و انتخاب نوع کسب‌وکار و سرمایه‌گذاری در بخش‌های دارای بازدهی اقتصادی از سوی دیگر ملاک قرار می‌گیرد، به گونه‌ای که بیشترین همت و تدبیر مدیران در شرکت‌های هلدینگی ناظر بر مدیریت بهینه ریسک، مدیریت سبب دارایی‌ها و پرتفوی شرکت و بازدهی اقتصادی و نظایر آن با هدف افزایش توان شرکت و نگاه به افق‌های دور دست خواهد بود. دکتر محمود معدنی‌پور، استاد دانشگاه، در مقاله‌ای با عنوان استراتژی در شرکت‌های هلدینگ می‌نویسد:

شرکت هلدینگ، گروه شرکت‌ها یا شرکت مادر، شرکت‌هایی هستند که طی ۳۰ سال گذشته رشد چشمگیری داشته‌اند. اثرگذاری این شرکت‌ها در بخش‌های مختلف اقتصادی بسیار با اهمیت است و بسیاری از کشورها به اسم شرکت‌هایشان شناخته می‌شوند. نقش

شرکت‌های هلدینگ در بخش‌های مختلف اقتصادی به قدری زیاد است که حدود ۶۰ درصد دارایی‌های ایالات متحده توسط شرکت‌های هلدینگ کنترل و اداره می‌شوند. این تناسب تقریباً در اروپا نیز وجود دارد.

در کشورهای در حال توسعه نیز بخش عمده‌ای از اقتصاد توسط گروه‌های صنعتی اداره و کنترل می‌شود. به باور او، اثربخشی فعالیت‌ها در اقتصاد نوین جهانی به اثربخشی راهبردهای شرکت‌های هلدینگ بستگی دارد و بقای مدیران عامل این گونه شرکت‌ها نیز به اثربخشی راهبردهای شرکت‌شان بستگی دارد. این موضوع حتی در مورد مدیران عامل شرکت‌های کوچک‌تر که با شرکت‌های هلدینگ رقابت می‌کنند نیز صادق است و آنها باید از راهبرد این گونه شرکت‌ها درک درستی داشته باشند.

این استاد دانشگاه این پرسش را مطرح می‌کند که آیا نحوه اداره شرکت‌های هلدینگ که عملاً گروهی از شرکت‌ها هستند با شرکت‌های معمولی یکسان است؟ آیا مهارت‌های مدیران در این گونه شرکت‌ها با مهارت‌های مدیران سایر شرکت‌ها یکسان است؟ آیا نحوه تصمیم‌گیری، نظارت و کنترل، سلسله مراتب و اختیارات با شرکت‌های معمولی تفاوتی ندارد؟ نوع سازماندهی و ساختار چه طور؟ دکتر معدنی‌پور می‌گوید، پاسخ این سئوالات منفی است، اما متأسفانه بسیاری از مدیران در عمل، شرکت‌های هلدینگ را مثل شرکت‌های معمولی اداره می‌کنند. لذا اداره شرکت‌های هلدینگ به مهارت‌های متفاوتی از اداره انواع شرکت‌ها نیاز دارد، چرا که شرکت‌های هلدینگ دارای نکات و ظرایف خاصی هستند.

هلدینگ؛ یک الزام است تا اختیار

برخی را گمان بر این است که دوران شرکت‌های بزرگ به سر آمده و ماجرای اعلام ورشکستگی شرکت‌ها، انحلال و ادغام شرکت‌ها، حتی در سطح بین‌المللی، نشانه آشکاری است بر اینکه دیگر نمی‌توان همه تخم‌مرغ‌ها را در یک سبد گذاشت. از این رو، باور صاحب‌نظران بر این است که تشکیل هلدینگ‌ها نه یک اختیار و شکلی از اداره شرکت‌ها، که یک الزام و ضرورت به دلیل تغییر در جغرافیای اقتصادی و ساختار بازارهای جهانی است و پیچیده‌تر شدن متغیرها و مؤلفه‌های اثرگذار بر محیط اقتصادی در هر فعالیت، بناچار مدیران ارشد شرکت‌ها را به این سمت سوق می‌دهد که برای ماندن در میدان رقابت و جلوگیری از تلاطم‌های ناشی از ناپایداری و بی‌ثباتی اقتصادی به هلدینگ روی خوش نشان دهند.

از سوی دیگر با آزادسازی فعالیت‌های اقتصادی و خصوصی‌سازی بسیاری از شرکت‌های تحت سلطه دولت‌ها و واگذاری مالکیت و انتقال مدیریت شرکت‌ها به بخش خصوصی، شکل‌گیری شرکت‌های مادر یا هلدینگ و تقویت آنها به نحوی که بتوانند بار سنگین ناشی از انتقال دارایی‌ها و مدیریت‌ها را در دوران گذار

با رویکرد رقابت و مشارکت بر دوش کشند، بیش از پیش ضرورت پیدا می‌کند، چرا که باور کارشناسان بر این است که جمع‌جبری توان شرکت‌های غیرهلدینگی از حیث مدیریتی، مالی و... همواره از شرکت‌های هلدینگی کمتر است چرا که هلدینگ‌ها به هم‌افزایی توان‌ها و پتانسیل‌ها نظر دارند.

در این فرایند طبیعی است که به دلیل تنوع و تکثر شرکت‌ها و نیازها و توانایی‌های آنها، مدیران دارای بینش استراتژی‌های میان‌مدت و بلندمدت در شرکت‌های هلدینگی با شناخت نسبت به نقاط ضعف و قوت و همچنین تهدیدها و فرصت‌های پیرامون هر فعالیت اقتصادی، نسبت به انتخاب‌های برتر و با بازده اقتصادی بهتر و مستمتر و مطمئن‌تر اقدام می‌کنند و در یک کلام محور اساسی در هلدینگ‌ها، تنوع منطقی در فعالیت‌های اقتصادی تحت پوشش هلدینگ، بازده اقتصادی و سود اقتصادی مناسب و مطمئن و ترسیم راهبرد کلان رشد از حیث ایجاد تنوع در ساختار تولید و تجارت شرکت‌های تحت پوشش بر اساس آخرین یافته‌ها و اطلاعات بازار خواهد بود.

در یک ارزیابی واقع‌بینانه می‌توان گفت افزون بر رویکرد ایجاد تنوع در شرکت‌های تحت پوشش و توسعه قلمروی فعالیت اقتصادی آنها، در اختیار گرفتن سهم مناسبی از بازار با هدف سودآوری بالا و کاهش هزینه‌ها و البته ریسک‌های سرمایه‌گذاری، از جمله دلایل روی آوردن مدیران ارشد و تصمیم‌سازان شرکت‌های بزرگ به سمت تشکیل هلدینگ‌هاست.

بدون تردید، در صورت تدبیر درست و ترسیم استراتژی مبتنی بر شناخت بازارهای جهانی، دولت‌ها می‌توانند شرکت‌های هلدینگی را در صف مقدم مواجهه با اقتصادهای منطقه‌ای و جهانی قرار دهند، چرا که نه تنها قدرت هلدینگ‌ها به سبب ایجاد هم‌افزایی پتانسیل‌های بالقوه و بالفعل و ارتقای میزان ارزش افزوده ناشی از فعالیت‌ها بالاست، بلکه بر اساس تجارب جهانی می‌توان این قضاوت را تسری داد که ساختار مدیریتی هلدینگ‌ها به گونه‌ای است که به دلیل بهره‌گرفتن از مدیران متخصص و دارای شناخت جهانی، امکان رقابت در بازارهای جهانی تقویت خواهد شد. به طور مثال، با ورود یک شرکت خودروسازی فاقد پشتوانه هلدینگی قوی و بی‌بهره از مدیران استراتژیست، به بازارهای جهانی و حتی منطقه‌ای طبیعی خواهد بود که در شرایط رکود اقتصادی در بازارهای جهانی بسیاری از مزیت‌ها و مؤلفه‌های شرکت یادشده در میدان رقابت خنثی و یا حداقل کم‌اثر خواهد شد و زیان هنگفتی را به شرکت و سهامداران وارد خواهد کرد. ■