

Ольга ГРАБОВА
Татевик ВАГРАДЯН

СИСТЕМАТИЗАЦИЯ СОВРЕМЕННЫХ ТЕОРЕТИЧЕСКИХ ПОДХОДОВ К УПРАВЛЕНИЮ ХОЛДИНГОВЫМИ СТРУКТУРАМИ В ЮВЕЛИРНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Дата поступления в редакцию: 29.10.2025.

Для цитирования: Грабова О. Н., Ваградян Т. А., 2025. Систематизация современных теоретических подходов к управлению холдинговыми структурами в ювелирной промышленности. – Геоэкономика энергетики. № 4 (32). С. 160–178. DOI: 10.48137/26870703_2025_32_4_160

В исследовании представлена систематизация современных теоретических подходов к управлению холдинговыми структурами в ювелирной промышленности. На основе двойственной природы категории собственности как реального актива и юридического права дается определение холдинга, а также обобщается актуальная юридическая основа функционирования таких структур в российской экономической практике с учетом последних изменений в корпоративном законодательстве. В работе показана историческая динамика развития холдингов в мировом контексте, определяемая этапами

ГРАБОВА Ольга Николаевна, д.э.н., доцент, профессор кафедры экономики и экономической безопасности, Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Костромской государственный университет» (КГУ). **Адрес:** Российская Федерация, Костромская обл., городской округ город Кострома, г. Кострома, 156005, ул. Дзержинского, д. 17/11. **E-mail:** graon07@mail.ru. **SPIN-код:** 8019-6279. **ORCID:** 0000-0003-3542-1764

ВАГРАДЯН Татевик Ашотовна, Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Костромской государственный университет» (КГУ). **Адрес:** Российская Федерация, Костромская обл., городской округ город Кострома, г. Кострома, 156005, ул. Дзержинского, д. 17/11. **E-mail:** tatevik5230@mail.ru

Ключевые слова: холдинги, менеджмент в холдингах, ювелирная отрасль, менеджмент в ювелирной промышленности, устойчивое развитие, бизнес-стратегии, риски, технологическая трансформация, промышленные уклады, цифровая экономика

промышленных революций и особенностями национальных экономических моделей. Основное содержание работы посвящено детальному раскрытию пяти ключевых подходов к управлению: операционного (централизованного), стратегического, финансового (инвестиционного), институционального и цифрового. Каждый подход анализируется с точки зрения его концептуальных основ, практической реализации и специфики применения в условиях ювелирной отрасли. Особое внимание уделяется влиянию цифровизации и технологической трансформации на эволюцию управленческих моделей, а также роли холдингов в построении устойчивых и прозрачных цепочек создания стоимости. Исследование опирается на анализ практики ведущих мировых корпораций, таких как *LVMH*, *Richemont* и *Signet Jewelers*. Результаты проведенного анализа позволяют выявить противоречия и сформулировать направления совершенствования систем управления холдингами с учетом отраслевых особенностей, требований глобальной конкуренции и вызовов современной цифровой экономики.

Введение

Современная ювелирная промышленность находится в точке пересечения нескольких глубинных трансформаций: экономической, технологической, институциональной и культурной. На глобальном уровне она становится частью экосистемы люксового, модного и инвестиционного рынка, где ключевую роль играют корпоративные группы холдингового типа. Именно холдинги определяют структуру собственности, стратегию роста, систему корпоративного управления и распределения капитала в мировой ювелирной индустрии.

Холдинговая модель стала доминирующей формой организации бизнеса в ювелирном секторе. Такие группы, как *LVMH*, *Richemont*, *Chow Tai Fook*, *Signet Jewelers*, *Titan Company*, *Pandora*, консолидируют десятки брендов, фабрик и дистрибьюторов, выстраивая сложные сети владения, координации и интеграции — от добычи сырья и сертификации до маркетинга и розничных продаж. Через призму холдингов можно увидеть, как глобальные цепочки создания стоимости перестраиваются под воздействием цифровизации. Это делает холдинг особым центральным институтом управления добавленной стоимостью, инновациями и устойчивостью в современных условиях. Анализ таких корпоративных структур позволяет выявить конкурентные преимущества в одной из самых символически насыщенных и чувствительных к доверию отраслей мировой экономики.

Отдельное значение приобретает исследование ювелирных холдингов в контексте национальных и региональных рынков. В России, странах СНГ и Азии растет интерес к формированию интегрированных групп в сфере добычи алмазов, создания и продвижения ювелирных брендов на мировые

рынки. Это напрямую связывает тему управления холдингами с устойчивым развитием и международной конкурентоспособностью национальных ювелирных компаний.

Теоретические и методические основы исследования

Исследование опирается на системный подход и системный анализ управления крупными корпоративными объединениями (в том числе холдинговыми), который был заложен П. Друкером (*The Concept of the Corporation*, 1946), принцип единства исторического и логического подходов в анализе динамики развития холдингов в их экономической обусловленности. Экономическая природа функционирования холдингов и построения управленческих систем в данных корпоративных компаниях объясняется теорией трансакционных издержек (прежде всего, О. Уильямсон, *Markets and Hierarchies*, 1975) и теорией типов рыночных структур.

Описание «родительства» и эмпирика из отчетности компаний дают надежную методическую базу в проектировании управления в холдингах ювелирной отрасли в настоящее время новых промышленных укладов и революций.

Степень разработанности темы и проблемы

В финансовом менеджменте (и прежде всего в финансовом менеджменте корпораций) ученые анализируют финансовую архитектуру холдинговых структур и традиционно определяют холдинг как форму финансово-промышленной интеграции. Необходимо отметить классический труд юриста А. Берли и экономиста Г. Минза *The Modern Corporation and Private Property* (1932), в предисловии этой книги А. Берли отмечал, что индивидуальный владелец неуклонно теряется в результате создания ряда крупных промышленных олигархий, а также корпоративная система не только является основой промышленной организации, но и общественность настроена возлагать все большую ответственность за экономическое благополучие на корпорации. Можно сказать, что вышеуказанный труд о разделении собственности и контроле в корпорациях стал базой в понимании холдингов.

Вместе с тем требуется теоретическое обобщение подходов к исследованию управления холдинговыми структурами с учетом актуальной экономической динамики (в том числе современных процессов цифровизации), динамики экономических отношений и институционального, законодательного обеспечения. Это позволит на современном этапе выявить противоречия, складывающиеся между экономическими отношениями и институтами, сдерживающими развитие корпоративных холдинговых структур и как следствие роста экономики.

Результаты и обсуждение

Понимание содержания понятия холдинга в экономических и управленческих науках базируется на том, что в основе экономической динамики, динамики экономических отношений всегда находится собственность в ее двойственном понимании, как реальном объекте активов компании, участвующей в хозяйственной, финансово-экономической деятельности, и неотъемлемой части такого объекта, как права в их юридическом понимании. Именно собственность и ее категорийное понимание предопределяет раскрытие сущностных явлений и процессов в экономике, и, прежде всего, динамики и поступательного развития экономических субъектов. В связи с этим холдинг (от англ. *to hold* — держать) — это хозяйственная структура, в которой головная компания (материнская) владеет пакетами акций или долями в уставных капиталах других компаний (дочерних), а основное назначение холдинга — контроль и управление деятельностью группы компаний через систему собственности.

В настоящее время российское законодательство не содержит точного определения понятия «холдинг». Однако отдельные правовые акты регулируют отношения между коммерческими организациями в структурах с материнскими и дочерними компаниями. Так, Закон «О защите конкуренции» устанавливает порядок совершения сделок с акциями, долями и имуществом компаний, требующих предварительного согласия антимонопольного органа*.

Положения Гражданского кодекса и профильных законов об обществах с ограниченной ответственностью и акционерных обществах определяют правовой статус дочерних и зависимых обществ, а также порядок их создания и взаимодействия с материнскими компаниями. В этих нормах формируются основные принципы, на которых фактически строится деятельность

* Федеральный закон от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции» (с изм. и доп., в т. ч. ред. от 24.06.2025, вступ. в силу с 01.09.2025) // https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_61763/, дата обращения 12.09.2025.

Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ, в действующей редакции, включая ст. 67.3 «Дочернее хозяйственное общество» (раздел о коммерческих корпоративных организациях) // https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/, дата обращения 12.09.2025.

Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», ст. 6 «Дочерние и зависимые общества» (в ред. по состоянию на 2025 г.) // https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17819/11d3419e62c46664fc41d21313abbe03294c32ae/, дата обращения 12.09.2025.

Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», ст. 6 «Дочерние и зависимые общества» (в ред. по состоянию на 2025 г.) // https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/11d3419e62c46664fc41d21313abbe03294c32ae/, дата обращения 12.09.2025.

холдинговых структур в России, несмотря на отсутствие их формального законодательного определения.

Историческая динамика развития холдинговых структур в мировых условиях непосредственно связана с эволюцией экономики и промышленности. В США становление холдингов было обусловлено второй промышленной революцией, развитием железных дорог, сталелитейной и нефтяной промышленности в XIX в., а также концентрацией капитала и созданием трестов, которые впоследствии были поставлены под государственный контроль в рамках антитрестовского регулирования. Ограничения для трестов стимулировали поиск новых организационно-правовых форм, в том числе развитие холдингов как способа обхода прямых запретов на монополизацию.

В американской практике можно выделить несколько ключевых этапов развития холдинговых структур: 1880–1900-е гг., когда появились первые крупные холдинговые компании (*Standard Oil of New Jersey*, *U.S. Steel*); 1930-е гг., ознаменованные усилением государственного регулирования в инфраструктурных отраслях; а также период после 1980-х, характеризующийся волнами слияний и поглощений, формированием финансово-промышленных групп и конгломератов (*Berkshire Hathaway*, *Alphabet* и др.). В Европе развитие шло более постепенно: в Германии складывалась модель «банковского капитализма» с ключевой ролью крупных банков и промышленных концернов (например, *IG Farben*, *Siemens*), тогда как в Великобритании значимую роль играли холдинговые структуры, сформированные вокруг колониальных компаний.

Уже с начала XX века на этой основе начали формироваться транснациональные корпорации. Показателен пример компании *Shell*, созданной в 1907 г. и ставшей одной из крупнейших нефтегазовых и публичных компаний мира. В XXI в. развитие холдинговых структур в глобальном масштабе тесно связано с новыми этапами промышленной революции и становлением цифровой экономики, что приводит к усилению роли технологических, платформенных и инфраструктурных холдингов.

В России и на территории бывшей Российской империи в конце XIX – начале XX века создавались акционерные общества и концерны, включая Нобелевскую корпорацию, сочетавшую научно-технологические инновации, эффективное предпринимательство и развитую систему социальной ответственности. Аналогичные черты демонстрировали и другие промышленные династии и меценаты (Павел Третьяков, Савва Мамонтов, Иван Морозов), совмещавшие участие в мануфактурах, банках, транспортных и промышленных компаниях с поддержкой образования и социальной инфраструктуры рабочих. В СССР формально холдинги отсутствовали, однако министерская система, отраслевые объединения и производственные комплексы фактически выполняли близкие к холдинговым функции по управлению группами предприятий.

В постсоветский период, в 1990-е гг., на фоне перехода от административно-командной к рыночной экономике, приватизации и залоговых аукционов, сформировались крупные корпоративные структуры холдингового типа, такие как Лукойл, Газпром, Сибнефть, Интеррос. В 2000-е гг. основными центрами концентрации капитала и активов стали крупные корпорации с государственным участием, прежде всего в стратегических отраслях и инфраструктурных секторах. Такая эволюция отражает сочетание рыночных механизмов и значительной роли государства в перераспределении собственности и контроле над ключевыми активами.

В Азии сложились собственные модели холдинговых структур. В Японии дзайбацу, сформировавшиеся еще в XVII в. и существовавшие до конца 1940-х гг., представляли собой группы предприятий, консолидированные вокруг «компаний-держателей» и банков, управляемые семейными кланами и тесно связанными с государством. После их демонтажа в послевоенный период возникли кэйрэцу: группы компаний, ядром которых являются крупные корпорации и мощный банк, обеспечивающий финансирование и устойчивость всей группы. Для кэйрэцу характерны операционная самостоятельность компаний при стратегической координации и активном обмене ресурсами и активами внутри группы.

Южнокорейские чеболи представляют собой финансово-промышленные конгломераты, находящиеся под семейным контролем. Для них характерны: управление группой-основателем или семьей, владеющей контрольным пакетом акций; высокая диверсификация бизнеса (промышленные, финансовые, торговые, исследовательские структуры внутри одного конгломерата); вертикальная интеграция, охватывающая цепочку от добычи сырья до сбыта готовой продукции; а также устойчивое взаимодействие с государством, обеспечивающим различные формы поддержки и преференций.

В Китае сформировались как государственные, так и смешанные холдинговые структуры. В государственных холдингах государство не управляет непосредственно операционной деятельностью отдельных предприятий, а задает стратегические ориентиры и перераспределяет капитал через специализированные холдинговые и инвестиционные компании. Примерами могут служить *China National Aviation Holding*, объединяющая контрольные пакеты акций крупнейших авиаперевозчиков, и *State Development & Investment Corporation*, осуществляющая инвестиции в ключевые отрасли промышленности и инфраструктуры. В смешанных холдингах головная компания совмещает производственно-коммерческие функции с управленческими полномочиями по отношению к дочерним обществам, выступая одновременно и как центр стратегического управления, и как полноценный рыночный участник.

В управлении холдингами в целом, и в ювелирной промышленности в частности, сложились следующие подходы в теории, которые в реальной

экономике, в реальных компаниях сочетаются: это операционный (централизованный); стратегический; финансовый (инвестиционный); институциональный и цифровой.

Операционный (централизованный) подход [Калинская, 2024; Самарина, Рябчукова, 2020; Синица, Якунин, 2024] предполагает, что корпоративный центр не ограничивается ролью владельца активов или стратегического «методолога», а непосредственно формирует и управляет ключевыми бизнес-процессами дочерних обществ: производством, закупками, цепочками поставок, мерчандайзингом, ценообразованием, IT-архитектурой, контроллингом и едиными стандартами качества. В классической теории корпоративного «родительства» — это крайняя точка «активного родителя», который стремится добиться добавленной ценности за счет вмешательства и компетенций центра, а не только за счет портфельной диверсификации или финансового инжиниринга. Централизованный режим управления держится на нескольких опорах, ведущих к экономической эффективности.

Во-первых, на масштабе закупок и интеграции поставщиков, позволяющих снижать себестоимость, стандартизировать сырье и комплектующие и выстраивать требования устойчивого развития по всей цепочке логистики.

Во-вторых, на единых технологических и цифровых платформах, что делает возможным сквозную аналитику спроса во взаимосвязи бюджетов продаж и производства, централизованный ассортимент и унифицированный опыт в продажах онлайн и офлайн.

В-третьих, на единой системе брендинга и качества, особенно важной в ювелирной отрасли, где доверие к пробам металлов, происхождению камней и этике цепочек поставок критично. Вместе с тем, цена централизации — потенциальная потеря гибкости локальных центров ответственности и более длительный цикл принятия решений; поэтому лучшие практики строят «умный» корпоративный центр, который забирает действительно масштабируемые процессы, оставляя локальным центрам тактическую автономию.

Ювелирная промышленность дает показательные кейсы операционного холдинга, в котором выстраиваются требования к прослеживаемости в поставках, производстве на базе вертикальной интеграции. У *Tiffany* (США), в настоящее время входящей в *LVMH* (французская транснациональная компания), зафиксирован высокий уровень контроля над цепочкой — собственные производственные мощности в США и во Франции, а также прямое алмазное снабжение, после чего продукция централизованно поставляется дочерним структурам; это писано в официальном отчете *Tiffany* по цепям поставок за 2024 г.¹. У *Richemont* (швейцарская холдинговая компания, спе-

¹ Tiffany & Co. Canada — 2024 Annual Report // https://media.tiffany.com/is/content/Tiffany/Canada_Supply_Chain_Act_Annual_Report, дата обращения 12.09.2025.

циализирующаяся на предметах роскоши, 67% продаж — ювелирные изделия) корпоративное управление устроено так, что совет и исполнительный комитет концентрируются на стратегическом векторе, распределении капитала и предоставлении централизованных функций домам — *Maison*, при этом главный исполнительный директор координирует бренды и регионы; соответствующие положения раскрыты в годовом отчете *FY2025* в разделе корпоративного управления *Richemont, FY2025 Annual Report* (1-й квартал), *Corporate Governance*² и на корпоративной странице о системе управления *Richemont Governance*³. В массовом розничном сегменте показателен *Signet Jewelers* (регистрация компании на Бермудских островах, штаб-квартира в штате Огайо, США): компания подчеркивает модель *Connected Commerce*, где единая дата-платформа и централизованные операции интегрируют *e-commerce* и под портфелем брендов; операционная централизация мерчандайзинга, маркетинга и сервисов раскрывается в годовых отчетах за *FY2024-FY2025*⁴. *Chow Tai Fook Group* (частная бизнес-группа из Гонконга), сочетая вертикально интегрированное производство, централизованные стандарты качества и масштабную розничную сеть франчайзи и собственных точек, на уровне центра *Chow Tai Fook* управляет ассортиментом и поставками⁵. Индийская *Titan Company* (бренд *Tanishq*) иллюстрирует централизованное управление дизайном, закупками золота/бриллиантов и производством при широкой географии розницы⁶.

Практический смысл операционного холдинга в ювелирной промышленности — в управляемой стандартизации. Центр берет на себя критичные к масштабу процессы: централизует закупки драгоценных металлов и камней с верификацией происхождения, ставит единые рецептуры сплавов и ТУ пробирного контроля, разворачивает общие *ERP/PLM*-системы производства коллекций, единый *data-lake* (централизованные хранилища,

² Richemont Annual Report and Accounts 2025 // <https://www.richemont.com/media/ue1bjrv/richemont-fy25-annual-report-en.pdf>, дата обращения 12.09.2025.

³ Richemont. Corporate governance // <https://www.richemont.com/about-us/corporate-governance>, дата обращения 12.09.2025.

⁴ Signet Jewelers Fiscal Annual Report 2024 // https://s26.q4cdn.com/755441662/files/doc_financials/annual/SIG-FY2024-Annual-Report.pdf, дата обращения 12.09.2025; Signet Jewelers Fiscal Annual Report 2025 // https://s26.q4cdn.com/755441662/files/doc_financials/annual/signet-annual-report-FY2025.pdf, дата обращения 12.09.2025.

⁵ Chow Tai Fook Jewellery Group Limited // <https://www.chowtaifook.com/en-hk>, дата обращения 12.09.2025.; Chow Tai Fook Jewellery Group Limited Unaudited Key Operational Data For The Three Months Ended 30 June 2025 // <https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0722/2025072200243.pdf>, дата обращения 12.09.2025.; Chow Tai Fook Jewellery Group Limited. Annual Report t// https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0620/2024062000020_c.pdf, дата обращения 12.09.2025.

⁶ Titan. Investor Relations // <https://www.titancompany.in/investors/annual-reports>, дата обращения 12.09.2025.

в которых можно сохранять структурированные, полуструктурированные и неструктурированные данные в исходном «сыром» виде) с целью аналитики спроса и ценообразования, а также вертикально координирует процессы и вывод коллекций в сезонном цикле. Концептуально такая конструкция опирается на логику «родительской» добавленной ценности и «корпоративного центра ответственности». Практика показывает и подтверждает: если роль центра в холдингах с операционным типом управления выстроена как «добавляющая ценность», а не как бюрократический фильтр, то централизованные функции дают эффект масштаба, предопределяющий тенденцию повышения эффективности.

Стратегический подход к управлению корпоративными структурами холдингового типа [Campbell, Goold, Alexander, 1995; Collis, Montgomery, 1997; Грабова, 2022; Кошелев, 2023] в ювелирной индустрии строится вокруг роли корпоративного центра как архитектора портфеля бизнес-единиц и носителя «корпоративного преимущества» — способности конфигурировать и координировать разнородные активы так, чтобы суммарная ценность была выше простого сложения результатов брендов и отдельных компаний. Развитие холдинга в стратегическом подходе определяется тем, что центр отвечает за стратегическое планирование/прогнозирование и капиталовложение, задает общие платформы компетенций и конкурентных преимуществ (например, дизайн-лидерство, высокие ювелирные коллекции, доступ к сырью, экспертиза в ретейле люкса), *M&A* (слияния и поглощения) и альянсы, формирует правила бренд-архитектуры и распределяет ресурсы между домами в портфеле. Такой центр выбирает, какие связи между бизнесами действительно создают стоимость, а какие — иллюзия синергии, поддерживая стратегический контроль целевых показателей на отдельных площадках (центрах ответственности) вместо оперативного микроменеджмента. В исследовательской перспективе именно баланс «родительства» и автономии домов/брендов — ключ к устойчивой добавленной стоимости.

В реальных конструкциях ювелирных конгломератов стратегический центр чаще всего проявляется через архитектуру портфеля домов и долгосрочные приоритеты инвестиций. В *LVMH* стратегический вектор задается на уровне совета и группы, тогда как «Дома» сохраняют выраженную творческую и коммерческую автономию; это видно в публичной отчетности по дивизиону *Watches & Jewelry*, где формулируются принципы распределения капитала, роли креативных руководителей и географии роста. Такой дизайн позволяет портфелю одновременно финансировать высокие ювелирные линии и масштабировать глобальный ретейл, не растворяя идентичности брендов. Аналогичной модели управления придерживается *Richemont*. В группах компаний с выраженной розничной составляющей показателен кейс *Signet*. Здесь стратегический центр формирует многобрендовую архитектуру и *Connected Commerce* как сквозную стратегию взаимодействия

онлайн и офлайн, а также инициирует реорганизацию портфеля брендов, перенастройку каналов и географии, все это типичная работа центра с ресурсами и позиционированием. В азиатских моделях стратегическая роль центра часто соединяет портфельную логику с вертикальной интеграцией. *Chow Tai Fook* демонстрирует, как стратегический уровень задает расширение сети и форматы присутствия, одновременно поддерживая сквозную цифровую прослеживаемость товара и брендовые инициативы. В модели управления это выбор «куда» и «как» расти портфелю, а также «что» считать ядром ценности бренда на горизонте лет. Индийская *Titan* (бренд *Tanishq*) иллюстрирует стратегический центр, который выстраивает долгосрочную ставку на премиализацию и расширение адресного рынка, одновременно балансируя собственную розницу и диджитал-каналы. По материалам годовых отчетов и публичных сообщений о результатах видна типичная «портфельная» работа: перераспределение капитала, запуск новых направлений, ориентация на рост в ювелирном сегменте как ядре.

Финансовый (инвестиционный) подход в управлении холдингами [Бакулина, Кандаурова, 2025; Дмитриев, Максимов, Халиков, 2023; Еловый, 2023] обращает внимание не на оперативное вмешательство или стратегическую координацию, а на роль корпоративного центра как распределителя ресурсов, инвестора и контролера капитала. В таком подходе центр решает, какие активы удерживать, какие отдать на самостоятельное управление, а какие ликвидировать. Классические теории корпоративных финансов дают фундамент этому подходу, и подход развивается под влиянием исследований в области финансов корпораций, структуры капитала, внутреннего капитального рынка и управления денежным потоком.

Во-первых, модель «trade-off» (баланс между выгодами и издержками долга) и соответствующие концепции структуры капитала: холдинг централизует финансирование и управляет долговой нагрузкой, максимально используя возможности налоговой оптимизации, в том числе налоговых гаваней, но с учетом риска финансовых затруднений и агентских издержек.

Во-вторых, теория *pecking order* (иерархия источников финансирования) предполагает, что компания предпочитает финансировать инвестиции за счет внутренних средств — избыточного денежного потока, прежде чем привлекать внешний долг или эмитировать акции. В холдинговом контексте это реализуется через механизмы центра, забирающего свободный денежный поток дочерних обществ и перераспределяющего его на приоритетные проекты группы. Третья ключевая идея — концепция внутреннего капитального рынка (*internal capital market*): центр аккумулирует ресурсы и направляет их между бизнес-единицами по принципу отбора инвестиционных проектов, минимизируя издержки (в том числе транзакционные) внешнего финансирования и информационные асимметрии.

Содержательно применение инвестиционного подхода подразумевает, что центр анализирует дочерние компании как инвестиционные проекты с различными ставками доходности и рисками. Центр осуществляет следующие ключевые функции: оценка рентабельности проектов (*NPV*, *IRR*), распределение капитала между бизнес-единицами, контроль за долговой нагрузкой и финансовой устойчивостью, принятие решений о реинвестировании, дивидендах или продаже активов, а также формирование финансовой архитектуры группы (линия заимствований, кредитные рамки, внутренние кредиты, финансовые гарантии). Важным элементом становится оптимизация структуры капитала на уровне группы, в том числе через выпуск долговых инструментов, обеспечение кредитной поддержки дочерним обществам, а также централизованное казначейство и управление ликвидностью. Инвестиционный подход особенно уместен в ситуациях, когда дочерние подразделения имеют высокую степень финансовой самостоятельности, но нуждаются в капиталовложениях, а центр стремится снизить стоимость капитала и распределить ресурсы на самые перспективные направления. В ювелирной отрасли, где инвестиции в технологическое оборудование, устойчивые цепочки поставок, сертификацию камней и экологические стандарты могут требовать значительных капиталовложений, центр, действующий как инвестор, может концентрировать и направлять ресурсы именно туда, где отдача будет максимальной для группы.

Одним из примеров холдинговой структуры с выраженным инвестиционным характером является *Poh Kong Holdings* (Малайзия). Хотя *Poh Kong* функционирует и как операционный субъект, основная модель группы — инвестиционное холдинговое управление активами в ювелирной отрасли и оказание управленческих услуг дочерним компаниям. Группа формирует портфель ювелирных бизнесов, в том числе распределяя капиталы между ними, сохраняя финансовую гибкость и управляя дивидендами. Другой пример — *King Fook Holdings* (Гонконг). Это холдинговая структура, объединяющая ювелирные розничные, оптовые активы, а также некоторые финансовые направления (ценные бумаги). Холдинговый характер бизнеса дает возможность управлять финансовыми потоками между подразделениями, принимая стратегические решения о том, куда инвестировать или реорганизовать портфель активов. Еще важная практика связана с моделями семейных инвестиционных холдингов в люксовом секторе. Например, *Financière Agache*, семейный холдинг Бернара Арно, действует как инвестиционный держатель активов группы *LVMH* и управляет финансовыми потоками, облигациями, стратегическими инвестициями вне основного бизнеса. В этом смысле он не занимается операционным управлением ювелирными брендами напрямую, но поддерживает финансовую платформу, через которую инвестирует и реинвестирует в люксовые активы. В отдельных случаях холдинги в ювелирной отрасли создаются как часть диверси-

фицированной стратегии: группа может инвестировать в смежные области (добыча, технологии, устойчивые стартапы) через холдинговую структуру, минимизируя риски и сохраняя опциональность. Например, направление *Aether* — стартап по производству «карбоно-отрицательных» алмазов, он может стать объектом инвестиционной платформы в рамках ювелирных инвестиций *Maison Luxe*.

Все эти примеры дают убедительные иллюстрации того, что инвестиционный подход связан с устойчивым развитием холдинговых структур. С точки зрения финансовой модели холдинга, инвестиционный подход требует развитой системы оценки проектов, внутреннего кредитования и управления рисками: централизованное казначейство, кредитные лимиты, маржинальные требования, контроль долговой нагрузки каждой бизнес-единицы, а также механизмы трансфертного ценообразования и внутреннего финансирования. Корпоративный центр выступает как главный финансист и инвестменеджер, а дочерние единицы — как проекты, конкурирующие за капитал.

Институциональный подход [Гурьянов, 2025; Филиппова, Невзгодина, 2023] (также институциональная теория) акцентирует внимание на роли институтов (формальных и неформальных), которые формируют рамки деятельности организаций. Институциональные нормы (налоговой, антимонопольной, трудовой, регуляторной и сертификационной, экологической, а также социальной и культурной систем) содержат правила, в которых действуют организации с тем, чтобы сохранить свою легитимность и «право на существование». Институциональный подход не столько про «высокую эффективность», сколько про то, как холдинговая структура должна соответствовать множеству систем внешней среды. В связи с этим в организациях внедряется комплаенс-менеджмент (от англ. *compliance* — «соответствие», «соблюдение») — это система мер, направленных на то, чтобы деятельность компании соответствовала законодательству, внутренним правилам и этическим стандартам.

Цифровой подход к управлению холдингами [Moro Visconti, 2019; Li et al., 2024; Hanisch et al., 2023; Лазарева, Ляшенко, 2024; Прохоров, 2024] подразумевает, что корпоративный центр берет на себя роль архитектора цифровой трансформации группы: он формирует единую цифровую платформу, стандарты данных, систему цифрового управления, инфраструктуру интеграции, а также координирует и развивает цифровые инициативы как канал конкурентного преимущества в отрасли ювелирных изделий. В академических и бизнес-исследованиях это направление часто рассматривается под именами *corporate digital governance*, *platform governance* и *digital transformation of corporate governance*, на стыке цифровизации и корпоративного управления (в том числе на базе анализа бизнес-процессов). В работе *Corporate governance, digital platforms, and network theory* Роберто Моро Висконти показывается, как цифровые платформы трансформируют традиционные

механизмы управления и цепочки ценности [Moro Visconti, 2019], однако, нами не поддерживается подход, в котором цифровые ресурсы становятся виртуальным заинтересованным лицом [Грабова, Суглобов, 2019]. В статье *Corporate digital transformation, governance shifts and executive compensation* (Ли З. и др. [Li Z. et al., 2024]) исследуется, как уровень цифровизации влияет на связь между вознаграждением топ-менеджеров и показателями эффективности. В масштабном обзоре *Digital governance: A conceptual framework* [Hanisch M. et al., 2023] подчеркивается, что цифровое управление — важный элемент, который связывает стратегию, информационные технологии и обмен ценностями в экосистемах.

Цифровой подход базируется на нескольких положениях.

Во-первых, цифровая инфраструктура: ERP (Enterprise Resource Planning), PLM (Product Lifecycle Management), SCM (Supply Chain Management), CRM (Customer Relationship Management) и модели мастер-данных (MDM) позволяют обеспечить совместимость управленческих подсистем дочерних компаний, реализацию сквозной аналитики и прогнозирования.

Во-вторых, холдинги внедряют принципы ответственности за цифровые инициативы, «цифровые директивы», комитеты по цифровым инновациям, процессы отбора цифровых проектов и контроль за их реализацией. Через цифровое управление центр удерживает согласованность цифровой трансформации по всей группе.

В-третьих, цифровые платформы становятся ядром внутреннего и внешнего взаимодействия.

В-четвертых, технологии прослеживаемости, блокчейн, цифровые паспорта изделий — это особенно актуально в ювелирной отрасли, где происхождение драгоценных камней требует доверия и прозрачности. Холдинг может централизованно развивать эти решения.

В-пятых, холдинг имеет возможность централизации аналитики на базе искусственного интеллекта: поведения покупателей, оптимизации каталога, моделировании спроса, оптимизации запасов, персонализации опыта работы с клиентами. Следовательно, цифровые ресурсы становятся инструментом управленческого преимущества.

Практический опыт в ювелирной отрасли иллюстрирует, как цифровой подход уже реализуется. В сегменте люкса сегодня одной из наиболее заметных инициатив является *Aura Blockchain Consortium*, совместный проект *LVMH, Richemont, Prada* и других компаний: пользователи могут проследить жизненный путь изделия через цифровой паспорт, интегрированный на блокчейн, что усиливает доверие и борьбу с подделками. Компания *Reeds Jewelers* в США стала одним из первых ювелиров, приняв оплату криптовалютой (*Bitcoin*) как в онлайн, так и офлайн-магазинах, что отражает интеграцию цифровых инструментов в клиентский опыт. В отечественной практике управления корпорациями особое место занимает

цифровая компания 1С, которая разработала на базе собственных цифровых платформ «1С: Управление холдингом 8» — это комплексное решение, разработанное для автоматизации учета, планирования и контроля эффективности компании. Данная конфигурация позволяет реализовать бизнес-стратегию предприятия на всех уровнях управления. С помощью решения «1С: Управление холдингом» автоматизируются такие процессы, как бюджетирование, бизнес-анализ, отчетность по стандартам РСБУ и МСФО, корпоративный контроль и учет — все это помогает эффективно управлять работой холдинга.

Переход к цифровому подходу в холдинге приносит ряд вызовов: необходимость синхронизации множества ИТ-систем дочерних структур, преодоление культурного сопротивления, инвестирование в инфраструктуру, обеспечение информационной безопасности, соблюдение норм защиты данных, а также изменение организационной культуры в сторону цифровой грамотности. В настоящее время компании постоянно обновляют цифровые стратегии, цифровые команды с тем, чтобы повысить качество межсистемной интеграции, развивать и приоритизировать цифровые каналы, что приводит к значительному росту электронной коммерции.

Заключение

Таким образом, холдинговая форма организационных и правовых корпоративных структур является не только юридической или финансовой конструкцией, но и полноценной моделью устойчивого, инновационного и стратегически управляемого развития ювелирной отрасли в условиях современной экономики. Систематизация теоретических моделей управления холдинговыми структурами позволяет определять направления их совершенствования с учетом специфики ювелирной отрасли и текущих вызовов, определяемых глобальной конкуренцией и трансформационными процессами в технологических укладах.

Список литературы

Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», ст. 6 «Дочерние и зависимые общества» (в ред. по состоянию на 2025 г.). // https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/11d3419e62c46664fc41d21313abb03294c32ae/, дата обращения 12.09.2025.

Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», ст. 6 «Дочерние и зависимые общества» (в ред. по состоянию на 2025 г.). // https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17819/11d3419e62c46664fc41d21313abb03294c32ae/, дата обращения 12.09.2025.

Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51–ФЗ, в действующей редакции, включая ст. 67.3 «Дочернее хозяйственное общество» (раздел о коммерческих корпоративных организациях) // https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/, дата обращения 12.09.2025.

Федеральный закон от 26.07.2006 № 135-ФЗ «О защите конкуренции» (с изм. и доп., в т. ч. ред. от 24.06.2025, вступ. в силу с 01.09.2025) // https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_61763/, дата обращения 12.09.2025.

Бакулина А. А., Кандаурова Д. Ю., 2025. Отечественный и зарубежный опыт финансовой консолидации крупных промышленных групп/холдингов // Вестник Академии знаний, № 3 (68), С. 544–550.

Грабова О. Н., 2022. Проблемы прогностической функции экономической теории // Постсоветский материк, № 1 (33), С. 51–69. DOI: 10.48137/2311-6412_2022_1_51

Грабова О. Н., Суглобов А. Е., 2019. Цифровая собственность и новые экономические отношения // Финансы: теория и практика. № 6. С. 50–62. DOI: 10.26794/2587-5671-2019-23-6-50-62

Гурьянов А. В., 2025. Правовое регулирование отношений корпоративного контроля и управления в холдингах: монография, М.: Юридический дом «Юстицинформ», 368 с.

Дмитриев А. М., Максимов Д. А., Халиков М. А., 2023. Модели и методы оптимизации внутрифирменных финансовых потоков производственной холдинг-компании: монография. М.: Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, 148 с.

Еловый В. А., 2023. Увеличение финансовых ресурсов как фактор расширенного воспроизводства холдинга // Экономика: вчера, сегодня, завтра, Т. 13, № 5-1, С. 680–691. DOI: 10.34670/AR.2023.78.94.091

Калинская О. Б., 2024. Управление развитием производственной структуры холдинга: анализ факторов и их классификация // Вестник Поволжского университета им. В.Н. Татищева, Том. 2, № 1 (53), С. 76–86. DOI: 10.51965/2076-7919_2024_2_1_76

Кошелев В. П., 2023. Особенности стратегического развития монопрофильного холдинга в контексте современных глобальных изменений // Инновации и инвестиции, № 10, С. 468–471.

Лазарева Н. А., Ляшенко Е. А., 2024. Проблемы и перспективы внедрения продукта «1С: Управление холдингом 8» // Современные проблемы инновационной экономики, № 11, С. 219–223. DOI: 10.52899/978-5-88303-710-7_219

Прохоров К. И., 2024. Управление бизнес-процессами холдинга в условиях цифровизации // Вестник Поволжского университета им. В.Н. Татищева, Том. 2, № 1 (53), С. 162–170. DOI: 10.51965/2076-7919_2024_2_1_162

Самарина В. П., Рябчукова О. Ю., 2020. Оперативный контроллинг как механизм управления холдингом // Вестник Алтайской академии экономики и права, № 6-1, С. 96–101. DOI: 10.17513/vaael.1170

Синица М. П., Якунин М. А., 2024. Влияние организационной структуры холдингов на эффективность управления дочерними компаниями // Экономика: вчера, сегодня, завтра, Том 14, № 5-1, С. 632–644.

Филиппова О. С., Невзгодина Е. Л., 2023. К вопросу о соотношении понятий «холдинг», «группа лиц» и «финансово-промышленная группа» // Вестник Омского университета. Серия: Право, Том 20, № 2, С. 46–53. DOI: 10.24147/1990-5173.2023.20(2).46–53

Campbell A., Goold M., Alexander M., 1995. Corporate Strategy: The Quest for Parenting Advantage // Harvard Business Review (Mart-April) // <https://hbr.org/1995/03/corporate-strategy-the-quest-for-parenting-advantage>, дата обращения 20.09.2025.

Collis D. J., Montgomery C. A., 1997. Corporate Strategy: Resources and the Scope of the Firm. IL: Irwin. // <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=48>, дата обращения 20.09.2025.

Hanisch M. et al., 2023. Digital Governance: A Conceptual Framework // Journal of Business Research, vol. 162, <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.113777>

Li Z. et al., 2024. Corporate Digital Transformation, Governance Shifts and Executive Compensation // Journal of Corporate Finance, vol. 92, <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.103060>

Moro Visconti R., 2019. Corporate Governance, Digital Platforms and Network Theory: Information and Risk-Return Sharing of Connected Stakeholders. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3533862> // SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3533862>, дата обращения 20.09.2025.

Olga N. GRABOVA, D. Sc. (Econ.), Associate Professor, Professor of the Department of Economics and Economic Security, Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education Kostroma State University (KSU)

Address: 17/11, Dzerzhinsky St., Kostroma region, Kostroma city district, Kostroma, 156005, Russian Federation

E-mail: graon07@mail.ru

SPIN-code: 8019-6279

ORCID: 0000-0003-3542-1764

Tatevik A. VAGRADYAN, Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education Kostroma State University (KSU)

Address: 17/11, Dzerzhinsky St., Kostroma region, Kostroma city district, Kostroma, 156005, Russian Federation

E-mail: tatevik5230@mail.ru

SYSTEMATIZATION OF MODERN THEORETICAL APPROACHES TO MANAGING HOLDING STRUCTURES IN THE JEWELRY INDUSTRY

DOI: 10.48137/26870703_2025_32_4_160

Received: 29.10.2025

For citation: *Grabova O. N., Vagradyan T. A., 2025. Systematization of Modern Theoretical Approaches to Managing Holding Structures in The Jewelry Industry. – Geoeconomics of Energetics. № 4 (32). P. 160–178. DOI: 10.48137/26870703_2025_32_4_160*

Keywords: holdings, management in holdings, jewelry industry, management in the jewelry industry, sustainable development, business strategies, risks, technological transformation, industrial structures, digital economy

Abstract

The study presents a systematization of modern theoretical approaches to the management of holding structures in the jewelry industry. Based on the dual nature of the category of ownership as a real asset and legal law, the definition of a holding company is given, and the current legal basis for the functioning of such structures in Russian economic practice is summarized, taking into account recent changes in corporate legislation. The paper shows the historical dynamics of the development of holdings in the global context, determined by the stages of industrial revolutions and the peculiarities of national economic models. The main content of the work is devoted to the detailed disclosure of five key management approaches: operational (centralized), strategic, financial (investment), institutional and digital. Each approach is analyzed in

terms of its conceptual foundations, practical implementation, and specific application in the jewelry industry. Special attention is paid to the impact of digitalization and technological transformation on the evolution of management models, as well as the role of holdings in building sustainable and transparent value chains. The research is based on an analysis of the practices of leading global corporations such as LVMH, Richemont and Signet Jewelers. The results of the analysis make it possible to identify contradictions and formulate directions for improving the management systems of holdings, taking into account industry specifics, the requirements of global competition and the challenges of the modern digital economy.

References

Federal Law No. 208-FZ dated December 26, 1995 “On Joint-Stock Companies”, art. 6 “Subsidiaries and Dependent Companies” (as amended as of 2025). // https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/11d3419e62c46664fc41d21313abbe03294c32ae/, accessed 12.09.2025. (In Russ.)

Federal Law No. 14-FZ dated 08.02.1998 “On Limited Liability Companies”, art. 6 “Subsidiaries and Dependent Companies” (as amended as of 2025) // https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17819/11d3419e62c46664fc41d21313abbe03294c32ae/, accessed 12.09.2025. (In Russ.)

The Civil Code of the Russian Federation (Part one) dated 11/30/1994 No. 51–FZ, as amended, including art. 67.3 “Subsidiary Business Company” (section on commercial corporate organizations) // https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/, accessed 12.09.2025. (In Russ.)

Federal Law No. 135-FZ of July 26, 2006 “On Protection of Competition” (as amended and supplemented, including ed. dated 06/24/2025, intro. effective from 09/01/2025) // https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_61763/, accessed 12.09.2025. (In Russ.)

Bakulina A. A., Kandaurova D. Yu., 2025. Domestic and foreign experience of financial consolidation of large industrial groups/holdings // Bulletin of the Academy of Knowledge, No. 3 (68), pp. 544–550. (In Russ.)

Grabova O. N., 2022. Problems of the predictive function of economic theory // Post-Soviet Continent, No. 1 (33), pp. 51–69. DOI: 10.48137/2311-6412_2022_1_51 (In Russ.)

Grabova O. N., Suglov A. E., 2019. Digital property and new economic relations // Finance: theory and practice. No. 6. pp. 50–62. DOI: 10.26794/2587-5671-2019-23-6-50-62 (In Russ.)

Guryanov A. V., 2025. Legal regulation of corporate control and management relations in holdings: a monograph, Moscow: Law House “Justicinform”, 368 p. (In Russ.)

Dmitriev A. M., Maksimov D. A., Khalikov M. A., 2023. Models and methods of optimization of intra-company financial flows of a production holding company: monograph. Moscow: Plekhanov Russian University of Economics, 148 p. (In Russ.)

Yelovy V. A., 2023. Increase of financial resources as a factor of expanded reproduction of the holding // *Economics: Yesterday, Today, Tomorrow*, vol. 13, No. 5-1, pp. 680–691. DOI: 10.34670/AR.2023.78.94.091 (In Russ.)

Kalinskaya O. B., 2024. Management of the development of the holding's production structure: analysis of factors and their classification // *Bulletin of the V.N. Tatishchev Volga Region University*, vol. 2, No. 1 (53), pp. 76–86. DOI: 10.51965/2076–7919_2024_2_1_76 (In Russ.)

Koshelev V. P., 2023. Features of the strategic development of a single-industry holding in the context of modern global changes // *Innovations and Investments*, No. 10, pp. 468–471. (In Russ.)

Lazareva N. A., Lyashenko E. A., 2024. Problems and prospects of product implementation “1C: Management of holding 8” // *Modern problems of innovative economy*, No. 11, pp. 219–223. DOI: 10.52899/978-5-88303-710-7_219 (In Russ.)

Prokhorov K. I., 2024. Managing the holding's business processes in the context of digitalization // *Bulletin of the V.N. Tatishchev Volga Region University*, Vol. 2, No. 1 (53), pp. 162–170. DOI: 10.51965/2076–7919_2024_2_1_162 (In Russ.)

Samarina V. P., Ryabchukova O. Yu., 2020. Operational controlling as a holding management mechanism // *Bulletin of the Altai Academy of Economics and Law*, No. 6-1, pp. 96–101. DOI: 10.17513/vaael.1170 (In Russ.)

Sinitsa M. P., Yakunin M. A., 2024. The impact of the organizational structure of the holdings on the effectiveness of the management of subsidiaries // *Economics: Yesterday, Today, Tomorrow*, Volume 14, No. 5-1, pp. 632–644. (In Russ.)

Filippova O. S., Nevzgodina E. L., 2023. On the question of the relationship between the concepts of “holding”, “group of persons” and “financial and industrial group” // *Bulletin of Omsk University. Series: Pravo*, Volume 20, No. 2, pp. 46–53. DOI: 10.24147/1990-5173.2023.20(2).46–53. (In Russ.)

Campbell A., Goold M., Alexander M., 1995. Corporate Strategy: The Quest for Parenting Advantage // *Harvard Business Review* (Mart-April) // <https://hbr.org/1995/03/corporate-strategy-the-quest-for-parenting-advantage>, accessed 10.09.2025. (In Eng.)

Collis D. J., Montgomery C. A., 1997. Corporate Strategy: Resources and the Scope of the Firm. IL: Irwin. // <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=48>, accessed 10.09.2025. (In Eng.)

Hanisch M. et al., 2023. Digital Governance: A Conceptual Framework // *Journal of Business Research*, vol. 162, <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.113777>

Li Z. et al., 2024. Corporate Digital Transformation, Governance Shifts and Executive Compensation // *Journal of Corporate Finance*, vol. 92, <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.103060>

Moro Visconti R., 2019. Corporate Governance, Digital Platforms and Network Theory: Information and Risk-Return Sharing of Connected Stakeholders. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3533862> // SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3533862> accessed 10.09.2025. (In Eng.)