

Відокремлення функції власності від управління в корпораціях колективної форми власності ставить такі корпорації перед ризиком залежності їх розвитку від намірів власників щодо:

- 1) перспектив подальшого розвитку корпорації,
- 2) джерел фінансування розвитку корпорації.

Всю сукупність перспектив подальшого розвитку корпорації, яка впливає на мотиви злиття та поглинання можна укрупнено представити у вигляді трьох груп:

- 1) злиття та поглинання з метою "виживання" в умовах жорсткої конкуренції;
- 2) злиття та поглинання з метою підвищення ефективності діяльності корпорації в умовах обмеженості ресурсів для розвитку;
- 3) злиття та поглинання з метою досягнення амбіційних намірів акціонерів (табл. 1).

Таблиця 1

Мотиви злиття та поглинання, продиктовані реалізацією функції права власності

Група мотивів	Конкретні мотиви
"Виживання" в умовах жорсткої конкуренції	Доступ до технологій, доступ до ресурсів, продаж як альтернатива банкрутства, узгодження умов конкуренції між учасниками об'єднання, перерозподіл ресурсів між учасниками об'єднання
Підвищення ефективності діяльності корпорації в умовах обмеженості ресурсів для розвитку	Досягнення синергетичного ефекту, податкові мотиви, усунення неефективного управління, диверсифікація виробництва, доступ до інновацій
Амбіційні наміри акціонерів	Досягнення визначеної частки ринку, олігополія на ринку, вихід на нові ринки, набуття статусу транснаціональної корпорації, отримання найвищого гудвілу від продажу

З огляду на практику використання представлених груп мотивів злиття та поглинання слід відзначити однакову їх застосовуваність в діяльності корпорацій харчової промисловості України. З метою виживання в умовах посилення конкуренції на ринку виробників продуктів харчування активізуються процеси перерозподілу власності з метою об'єднання корпорацій у великі корпоративні структури за участю як великих, так і середніх за розмірами виробництва підприємств харчової промисловості. На сьогодні тільки в молочній промисловості основні переробними молока об'єднані в 19 великих корпоративних структур, що дозволяє оптимізувати розподіл ресурсів, закріпитися на відповідних ринкових сегментах, оптимізувати товарні портфелі, оперативно управляти асортиментом, концентрувати зусилля на підтримуванні єдиної торгової марки тощо.

Група мотивів, яка реалізує стратегію виживання корпорації в умовах жорсткої конкуренції на ринку характерна для тих із них, які протягом певного періоду часу мають неефективну результативність своєї діяльності. Зокрема до показників, що відображають неефективні результати діяльності щонайперше слід віднести співвідношення між видами прибутку корпорації. В залежності від співвідношення маржинального, валового, операційного та чистого прибутку корпорації і визначаються мотиви подальшого злиття та поглинання корпорації (табл. 2). Адже лише реальний прибуток, є основною метою діяльності корпорації та основою для подальшого визначення ринкової вартості, тому і період права власності на корпорацію прирівнюється до періоду задоволення такою власністю мети її утримання. Незважаючи на логічну взаємозалежність всіх видів прибутків корпорації, функціональне навантаження кожного із них є різним. Так, функцію достатності прибутку для покриття всіх виробничих витрат виконує маржинальний прибуток, а покриття всіх зовнішніх зобов'язань (в тому числі і вартості залучених кредитів) – операційний прибуток.

Власність на корпорацію утримується до тієї межі, поки маржинального прибутку корпорації вистачає для покриття всіх непрямих виробничих, адміністративних та витрат на реалізацію.

Ситуація відсутності достатності прибутку для покриття зовнішніх зобов'язань, які мають бути покриті з такого прибутку є найтипівішим із прикладів застосування власниками пошуку стратегії

підвищення ефективності діяльності корпорації в тому числі і стратегії реструктуризації корпорації шляхом злиття, додаткової емісії акцій та залучення інвестицій для реалізації стратегічних намірів.

Таблиця 2

Політика реалізації функції власності в залежності від величини прибутковості корпорації

Реалізація функції власності	Маржинальний прибуток		Валовий прибуток		Операційний прибуток		Чистий прибуток	
	тис. грн	на 1 грн зобов'язань	тис. грн	на 1 грн зобов'язань	тис. грн	на 1 грн зобов'язань	тис. грн	на 1 грн зобов'язань
Утримування	> 0	> 0	> 0	> 0	> 0	> 0	> 0	> 0
Пошук шляхів підвищення ефективності Реструктуризація	> 0	> 0	> 0	> 0	> 0, або < 0	< 0	< 0	< 0
Продаж	> 0	> 0	< 0	< 0	< 0	< 0	< 0	< 0

Критичним для корпорації вважається фінансовий стан, при якому у корпорації недостатньо валового прибутку для покриття зовнішніх зобов'язань. В такому стані має місце тенденція зростання не лише непогашеної зовнішньої заборгованості, але і відсутності джерел її погашення. Власники такої корпорації приймають радикальні заходи по зміні структури корпорації в один із можливих способів: злиття, приєднання, розподілу, виділення, або застосовують політику підготовки до продажу такої корпорації.

На основі поєднання можливої політики акціонерів щодо своєї власності, в залежності від стану прибутковості корпорації, та найтипівіших мотивів злиття (табл. 3) можна обґрунтувати найбільш застосовувані в практиці діяльності корпорацій типи поведінки акціонерів в процесі реалізації мотивів злиття та поглинання. Так, при реалізації всіх груп мотивів злиття та поглинання власники прагнуть реструктуризувати власність, залишивши за собою певну її частку. В залежності від мотивів злиття така частка власності може бути різною. Вона збільшується при переході від мотивів "виживання" до реалізації амбіційних намірів акціонерів.

Таблиця 3

Обґрунтування вибору мотивів злиття та поглинання при різних показниках прибутковості діяльності корпорацій

Група мотивів	Політика реалізації функції власності в залежності від величини прибутковості корпорації		
	Утримування власності	Реструктуризація власності	Продаж власності
"Виживання" в умовах жорсткої конкуренції		+	+
Підвищення ефективності діяльності корпорації в умовах обмеженості ресурсів для розвитку	+	+	
Амбіційні наміри акціонерів	+	+	

Другою за частотою свого використання є політика утримування власності. Реалізація такої політики є основою для прийняття рішень про поглинання з метою поглиблення спеціалізації або комбінування на основі технологічної взаємодоповненості та досягнення конкретних мотивів злиття та поглинання.

Політика продажу власності реалізується в умовах критичного стану розвитку корпорації, повної відсутності валового прибутку для покриття витрат на утримування апарату управління та витрат по реалізації продукції.

Всі три політики реалізації функції власності мають практичне використання в процесах перерозподілу власності в харчовій промисловості України (табл. 4).

Таблиця 4

Мотиви злиття та поглинання підприємств харчової промисловості

Група мотивів	Політика реалізації функції власності		
	Утримування власності	Реструктуризація власності	Продаж власності
"Вживання" в умовах жорсткої конкуренції		Продаж контрольного пакету акцій Баштанського сир заводу ТОВ "Молочний альянс" (2007)	1. Купівля "Лакталіс" Черкаського "Біловіт-Умань" (2004) 2. Купівля ВАТ "Галактоном" Кременчуцького міськмолзаводу (2003) 3. Продаж ВАТ КЗБН "Росинка" корпорації Orangina Group (2007)
Підвищення ефективності діяльності корпорації в умовах обмеженості ресурсів для розвитку	Купівля ТОВ "Альміра" ЗАТ "Лозівський молокозавод" та ТОВ "Сарненський сирзавод" (2009)	Продаж 74,62 % акцій ВАТ "Козятинський птахокомбінат" ТОВ "OSI International Holding GmbH" (2008)	
Амбіційні наміри акціонерів	1. Придбання "Укрпродукт Груп Лтд" 100 % акцій Жмеринського маслосирзаводу та 62 % Летичівського молокозаводу (2004) 2. Купівля "Вімм-Білль-Данн" контрольного пакету акцій Київського молокозаводу № 3 (2000) 3. Придбання більше 50 % акцій ВАТ "Галактон" ВАТ "Компанія ЮНІМІЛК" (2008)	Наміри злиття Торгового дому "Західна молочна група" і ЗАТ "Галичина" (2010)	

Окрім мотивів злиття та поглинання, продиктованих перспективами подальшого розвитку корпорації в залежності від стану корпорації та особистих намірів акціонерів на активність процесів консолідації промислової власності значний вплив має доступ до джерел фінансування як розвитку корпорації так і фінансування вказаних угод. В умовах недостатності власних коштів для розвитку корпорації, злиття або продаж частки акцій додаткової емісії може розглядатися як джерело фінансування такого розвитку.

На структуру джерел фінансування процесів злиття та поглинання корпорацій впливають дві групи факторів:

- 1) зовнішні, обумовлені вартістю кредитних коштів та станом попиту на промислові активи. Зважаючи, що більшість значних угод злиття та поглинання фінансується за рахунок кредитних коштів, тому в умовах подорожчання вартості кредиту активність таких операцій зменшується. За даними експертів найвища активність на ринку промислової власності мала місце в 2007 та першій половині 2008 року, що і пояснює найвищі темпи активності злиття та поглинання. В умовах зростання попиту на активи зростають обсяги банківського кредитування угод злиття та поглинання;
- 2) власні кошти корпорації. Корпорації, які володіють достатніми власними коштами виступають у якості покупців промислової власності та ініціаторів процесів консолідації. Зважаючи на обмеженість власних джерел розвитку більшості корпорацій України, найвища активність перерозподільчих процесів власності здійснюється за участю іноземних інвесторів. Особливо великою є частка власності іноземного інвестора в олієжировій, молочній, пиво безалкогольній галузях промисловості.

Розвиток ринкових відносин в Україні підтвердив залежність ефективності будь-якого процесу від суб'єкту управління ними. На залежність процесів злиття та поглинання від особистих намірів влас-

ників в теорії управління вказує теорія гордині, відповідно до якої злиття розглядається як результат індивідуального рішення власників (менеджменту) корпорації покупця. Величина матеріальної винагороди та рівень економічної влади в корпорації є визначальними при прийнятті рішення про злиття та поглинання.

Пріоритетність особистих намірів власників над інтересами корпорації в цілому в умовах приватної власності є результатом реалізації основної мети підприємницької діяльності, якою є прибуток акціонерів або зростання ринкової вартості акцій. Особисті наміри власників визначаються сукупністю факторів, до основних із яких слід віднести: мотиви попереднього набуття прав власності (купівля недооцінених раніше активів з метою подальшого продажу, купівля з метою проведення передпродажного сервісу та подальшого продажу), падіння попиту по причині зниження купівельної спроможності населення, посилення конкуренції на ринку даного товару, появи взаємозамінних товарів, зменшення кількості та погіршення якості вхідних ресурсів, погіршення прогнозу галузевого розвитку, спад економічної активності в країні, особистісні соціальні та біологічні характеристики акціонера (потреби, інтереси, темперамент, рівень знань), випадковостей тощо.

Висновок. Дослідження мотивів злиття та поглинання дозволяє здійснити групування всієї їх сукупності в три найтипівіші групи:

- 1) мотиви, продиктовані необхідністю реалізації стратегії "виживання" корпорації в складних зовнішніх та внутрішніх умовах господарювання,
- 2) мотиви, в основі яких лежать наміри зростання ефективності діяльності корпорації,
- 3) мотиви, які є результатом амбіційності їх власників.

Кожна із груп є однією із альтернатив вибору власників корпорації. Відокремлення функцій власності від управління забезпечує акціонерам право альтернативного вибору однієї із груп мотивів в залежності від ступеню задоволення нею його особистих економічних інтересів.

ЛІТЕРАТУРА

1. Глинська Г.Я. Злиття та поглинання підприємств: причини та наслідки / Г.Я. Глинська // Вісн. Нац. ун-ту "Львів. політехніка". Логістика. – 2005. – № 526. – С. 520–523.
2. Гохан Патрик А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний / Патрик А. Гохан – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 741 с.
3. Доналд Депаμφилис Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компании / Доналд Депаμφилис – М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 2007. – 960 с.
4. Ищенко С.М. Слияние и поглощение компаний: оценка эффекта синергии : моногр. / С.М. Ищенко. – К.: Наук. світ, 2007. – 95 с.
5. Македон В.В. Особливості міжнародної практики злиттів і поглинань компаній / В.В. Македон // Вісник Донецького національного університету економіки і торгівлі імені Михайла Туган-Барановського. Економічні науки. – 2009. – № 2. – С. 57–66.
6. Марченко В.М. Мотиваційна складова ринку злиття і поглинання / В.М. Марченко // Наук. пр. Нац. ун-ту харч. технологій. – 2006. – № 19, ч. 3. – С. 130–133.
7. Рид Ф. Искусство слияний и поглощений/ Стэнли Фостер Рид. Александра Рид Лажу – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 957 с.