

## УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ КОРПОРАТИВНИХ СТРУКТУР

*Проаналізовано погляди сучасних вітчизняних та закордонних фахівців щодо основних шляхів розвитку та характерних їм способів формування корпоративних структур відповідно до типу економічних систем. Основна увага зосереджується на дослідженні процесів формування корпоративних структур, зокрема міжнародної вертикальної інтеграції в межах сучасних стратегій транснаціональних корпорацій.*

**Ключові слова:** корпоративні структури, стратегія вертикального інтегрування.

**Постановка проблеми.** Корпорації як головні інституції сучасної економічної системи виникають об'єктивно для подолання значних трансакційних витрат ринку. Вони налагоджують економічну безпеку держави, підтримують у ній дух здорової конкуренції, розвивають управлінські та підприємницькі здібності, забезпечують сталий розвиток загалом.

Одночасно з новими формами господарювання пасивно формувалися теоретичні конструкції щодо їхнього аналізу, інституційне та законодавче забезпечення діяльності, розвиток належної ринкової інфраструктури, суспільне ставлення до нових систем господарювання. Тому не завжди зберігався баланс у межах економічної системи.

**Метою** статті є розкриття основних шляхів, стратегій розвитку та характерних їм способів формування корпоративних структур відповідно до типу економічних систем.

**Стан дослідження.** Наукові дослідження за напрямом управління корпораціями відбуваються досить активно, свідченням чого є низка фундаментальних праць іноземних [5; 9] та українських [1–3] науковців, а також удосконалення нормативно-законодавчої бази [6–8].

Корпоративні структури доводять свою більшу ефективність та дієвість порівняно з підприємствами одноосібного володіння, а саме: можливість акумулювати майже необмежені засоби для збільшення інвестицій і розвитку виробництва; відокремлення капіталу – власності від функцій управління; зменшення економічних ризиків [1]. Однак потребують подальшого дослідження напрями і методи формування корпоративного сектора в Україні [4], які характеризуються елементами вимушеної трансформації з метою налагодження економічних

взаємозв'язків та подолання замкненості економічної системи в межах процесів інтеграції та глобалізації.

**Виклад основних положень.** Найбільш привабливими для інвесторів є чотири характеристики корпоративних структур:

- самостійність підприємства як юридичної особи;
- обмежена відповідальність індивідуальних інвесторів;
- можливість передавання іншим особам акцій, що належать індивідуальним інвесторам;
- гнучке централізоване управління.

Перша і друга характеризують межі, що відокремлюють відповідальність корпорації від відповідальності її акціонерів. Тобто те, що належить акціонерному товариству, може не належати її членам, та відповідальність, яку несе корпорація, може не бути відповідальністю її акціонерів.

Міра відповідальності індивідуальних інвесторів обмежена обсягом їхнього внеску в корпорацію. Відповідно, їхні можливі втрати не можуть бути більше їхнього внеску. Водночас перевага обмеженої відповідальності досягається за рахунок втрати частини контролю за діяльністю корпорації. Акціонери передають право управління корпорацією менеджерам, тобто вони делегують право ухвалювати рішення щодо цілої низки питань діяльності директорам і менеджерам, за винятком рішень принципової важливості.

Поділ функцій володіння та контролю за діяльністю корпорації не зумовлював би жодних серйозних проблем, якби інтереси власників і менеджерів повністю збігалися. Але інтереси часто розходяться. По-перше, менеджери випробовують вплив різних факторів, а саме: розмір корпорації або влада та престиж; зайняття особистого положення в корпорації не має прямого відношення до інтересів акціонерів. Особисті інтереси можуть зумовити менеджерів приймати рішення, які не тільки не відповідатимуть інтересам акціонерів, але можуть і зашкодити їм.

По-друге, відрізняються одна від одної форма й розмір матеріальної винагороди, яку одержують менеджери й власники корпорації. Менеджерам традиційно гарантується винагорода у формі заробітної плати. Акціонери розраховують на ту частину прибутку, що залишається після того, як корпорація відзвітується за усіма своїми зобов'язаннями. Складність узгодження цих двох форм винагороди закладена в самій їхній природі. Загалом затрачено багато зусиль у цьому напрямі: менеджерам нараховувалася винагорода у формі акцій корпорації, опціонів, а також виконувалися спроби погодити рівень їхньої заробітної плати з рівнем курсової вартості акцій. В тому разі,

коли подібні мотиваційні методи погодження інтересів менеджера і акціонерів мають успіх, проблема залишається. Як правило, акціонери інвестують у конкретну корпорацію тільки частину свого капіталу, розподіляючи свої інвестиції між цілою низкою об'єктів. Менеджери, навпаки, концентрують все своє надбання в одному місці – корпорації, в якій вони працюють. Робота є головною їхньою цінністю, а її втрата є серйозною небезпекою. Завдяки цій обставині менеджер може прийняти такі рішення, які не схвалив би акціонер, хоч їхні інтереси в результаті можуть збігатися. Отже, головна функція корпоративного управління – забезпечити роботу корпорації в інтересах акціонерів, які надали корпорації фінансові ресурси, а також в інтересах інших зацікавлених осіб.

*Характеристика основних шляхів та способів формування корпоративних структур* відповідно до типу економічних систем.

В *країнах із ринковою економікою* приватизація і корпоратизація є лише одним із методів формування корпорацій, що визначає:

- моделі корпоративного управління корпорацією, що перебувають на етапі створення підприємств і застосовуються у невеликих корпораціях та поширені на початковому етапі формування;
- інтеграція, тобто основний метод створення корпорації з метою розширення впливу на ринок;
- підприємство, яке перестає бути окремою юридичною особою внаслідок купівлі-продажу;
- основну мету під час захоплення ринку та удосконалення організаційної структури і управління корпорацією;
- на відміну від злиття чи поглинання передбачається входження корпорації у партнерські відносини найчастіше з невеликою організацією-новатором (розробником нових технік і технологій), що залишається окремою юридичною особою;
- децентралізацію (перерозподіл) контрольованих чинників виробництва як додатковий метод організації корпоративних відносин;
- застосування на базі аналізу економічної доцільності реорганізації та децентралізації бізнесу як перепродаж частини активів іншим корпораціям, їхнє відокремлення в окрему юридичну особу або формальне розмежування меж діяльності;
- період функціонування міжнародних зрілих корпорацій.

Характеристика способів формування корпоративних структур в *країнах із трансформаційною економікою* така:

- приватизація і корпоратизація як основні методи формування господарської системи на принципово новій основі;

- інтеграція доповнює перший метод, коли основна критична маса нових підприємств уже сформована з метою концентрації капіталу та укрупнення виробництва;
- на цьому етапі власна модель корпоративного управління удосконалюється;
- відбувається активний процес копіювання досвіду розвинених країн;
- нечасто беруть участь корпорації з однієї держави;
- найчастіше міжнародні корпорації завойовують цікавий для них ринок;
- створення корпорацій майже відсутнє за рахунок браку власного ресурсного потенціалу;
- децентралізація або перерозподіл контрольованих чинників виробництва реалізується насамперед у межах приватизації та корпоратизації як розподіл єдиних виробничих комплексів.

Характеристика шляхів і способів формування корпоративних структур в країнах із корпоративною економікою:

- корпорації формуються за всіма напрямками одночасно;
- переважають злиття, поглинання та інтеграція;
- приватизація є лише одним із допоміжних методів.

Приватизація у країнах із корпоративною економікою передбачає не стільки збільшення бюджетних надходжень та зменшення частки державної власності, скільки переведення підприємств у так званий конкурентний стан. В такому разі приватні корпорації та інфраструктура, яка їх обслуговує, вже існує. Вона не створюється у процесі приватизації та корпоратизації, що характерно для країн із трансформаційною економікою.

Програми приватизації розроблені якісно, виправдані практикою, що не властиво для країн, які прагнуть перейти до ринку.

*Країни, що розвиваються* за будь-якого методу, характеризуються:

- тим, що підпадають під вплив основного інвестора капіталу в країну, що стає фактично й головним в економічній політиці держави;
- приймаючі країни відіграють у процесі пасивну роль та є поширенням старих товарів і технологій, основним джерелом дешевих ресурсів;
- власна модель корпоративного управління відсутня;
- переважає той тип, який нав'язується дочірніми корпораціями представлених ТНК та МНК;
- високий ступінь конфліктності.

В Україні процес формування повноцінної саморегульованої національної економіки передбачає наявність ефективно господарюючих суб'єктів. Трансформація фундаментальної основи такої економіки можлива лише завдяки створенню системи різних форм власності, в якій акціонерній формі належатиме провідне місце. Структура інституційної власності в Україні за 2010 р. така: українські промислові фінансові групи (51%), інвестори та фонди (30%), зарубіжні корпорації (14%), банки (5%) [6]. Нині недостатньо розвинений фондовий ринок України унеможливило застосування акціонерами такого інструмента, як продаж акцій, що є основою американської моделі корпоративного управління.

В Україні методи злиття та поглинання як способи формування корпоративних структур застосовувались ще з перших років приватизаційних реформ. Проте він до цього часу слабо відпрацьований як на рівні держави, так і корпорацій. Через захоплення, злиття та поглинання великі монополії, що спеціалізуються на випуску продукції кінцевого чи інвестиційного попиту, починають завойовувати критично важливі для них сировинні ресурси. Так вони втрачають застарілий вузькогалузевий характер, а набувають багатогалузевий. На місце галузевої монополії приходить міжгалузева, яка і перетворюється на нову основну ланку всієї економічної системи.

Українські корпоративні структури перебувають у стадії формування та є перехідною конструкцією, в якій формально представлено різні елементи. Йдеться про порівняно розпорошену власність, що є ознакою аутсайдерської моделі. Ця особливість (за умови існування низьколіквідного ринку цінних паперів) нерозвиненої фондової інфраструктури є стримувальним чинником становлення корпоративного управління як системи реалізації прав акціонерів про тенденції до зростання концентрації власності, становлення елементів інсайдерського контролю, впровадження схем перехресного володіння акціями та формування складних корпоративних структур різного типу (притаманні інсайдерським моделям).

*В Україні сформувалась змішана, але з відчутними аутсайдерськими рисами система корпоративного управління. Аутсайдерський характер системи корпоративного управління в Україні пов'язаний із низьколіквідним ринком цінних паперів, нерозвинутою фондовою інфраструктурою та порівняно розпорошеною власністю, тобто великою кількістю дрібних власників корпоративних цінних паперів, які намагаються реалізувати свої права.*

Ознаками інсайдерського характеру системи корпоративного управління в Україні є тенції до зростання концентрації власності.

Комбінація елементів сучасних моделей корпоративного управління є однією з основних рис української моделі. Яскравим прикладом поєднання елементів аутсайдерської та інсайдерської моделей є діяльність наглядової ради. Відповідно до українського законодавства наглядова рада підприємства здійснює управлінські і контролюючі функції, що притаманно німецькій та японській моделям корпоративного управління.

Для України актуальним є створення своєї корпоративної системи регулювання, яка має відображати *соціальні особливості розвитку суспільства* (зайнятість населення; захист прав акціонерів), *економічні* (доступ до міжнародних фінансових ринків; покращення інвестиційного клімату; використання корпоративних прав держави; наповнення державного бюджету; забезпечення стабільності діяльності корпорацій у стратегічно важливих секторах економіки) і *політичні* (приєднання до міжнародного економічного співтовариства; підвищення міжнародного авторитету держави).

Виокремлюють декілька джерел для запозичення моделей регулювання, на які орієнтувалися реформатори:

- законодавство європейського співтовариства, до якого автори намагались адаптувати Закон України «Про акціонерні товариства»;
- найкраща світова практика, насамперед стандарти Організації економічного співробітництва та розвитку.

Лише за умов виправлення наявних деформацій у процесах формування вітчизняного корпоративного сектора можна буде говорити про вихід України на шлях формування нової економічної системи. 29 квітня 2009 року набув чинності Закон України «Про акціонерні товариства» [6], який характеризувався дворічним перехідним періодом для акціонерних товариств і впровадженням ними суттєвих змін у системі корпоративного управління, а також у їхні відносини з акціонерами, кредиторами та інвесторами.

*Проблемними є такі питання, які для економічної безпеки України залишаються невирішеними: механізми оцінки корпорації, доцільність певного способу злиття, організація спільної діяльності та звітності, реструктуризація корпорації, зміна організаційної структури, налагодження контактів між керівництвом корпорацій, гнучкість керівного складу, врахування експертних оцінок виконавчими органами, визначення масштабів концентрації бізнесу, недопущення значної монополізації ринкової влади в руках олігархічних кланів, обмеження штучного розподілу між фінансово-промисловими групами та іншими групами з концентрованими інтересами галузей, регіонів та ринків. За таких умов складно говорити про значні позитивні зрушення*

в діяльності вітчизняних корпорацій та інтегрованих корпоративних структур, які формуються на їхній основі.

*Різновидом організаційного об'єднання корпоративних структур є інтеграція* як стратегія розвитку більшості корпорацій для підвищення ефективності виробництва та стійкості їхнього функціонування. Виокремлюють такі *фактори формування інтегрованих структур*: розвиток фінансового капіталу; технологічні; ринкові; управлінські [1; 4].

Основою суспільства (капіталізму), побудованого на ринкових засадах, є приватна власність на засоби виробництва, ресурси і працю. Управління економікою в цілому та окремими підприємствами базується на системі ринків і цін. Поведінка кожного учасника економічної діяльності мотивується його егоїстичними інтересами. Ринкова система – це механізм, через який індивідуальне рішення і переваги стають відомими іншим і координуються.

Різноманітність економічних умов діяльності підприємств зумовлює існування різних *типів інтеграції*: *вертикальної, горизонтальної, діагональної або змішаної* [4; 5].

*Горизонтальна інтеграція* виникає у разі злиття підприємств, які виробляють подібні або однорідні товари з метою їх подальшої реалізації через спільну систему розподілу та отримання в такому разі додаткового прибутку, що супроводжується виробництвом за кордоном товарів, аналогічних до тих, що виробляються в країні базування. Така стратегія передбачає встановлення коопераційних зв'язків між підприємствами, пов'язаними взаємним володінням капіталу, застосуваннями технологіями, видами сировини, типом готової продукції, а також ринками збуту, що використовуються.

Зміни в організації виробництва у результаті горизонтальної інтеграції приводять до перебудови відносин власності, трансформують індивідуальні цілі підприємства в стратегію взаємного співробітництва, перетворюють управління людьми або видами діяльності в управлінні процесом. Ця стратегія сприяє скороченню управлінських ланок із 5–12 до 3–4, що впливає на прискорення процесу отримання інформації та прийняття рішень, а також дозволяє направити всі ресурси на інтереси клієнта, швидко розібратися у постійно змінному попиті покупців та своєчасній реакції на них.

*Вертикальна інтеграція* передбачає об'єднання корпорацій, котрі функціонують у різних виробничих циклах. Вона розширює масштаб і силу впливу підприємств у галузі, що створює для них певні конкурентні переваги завдяки зміцненню конкурентної позиції та/або збереженню конкурентних переваг.

Форми вертикальної інтеграції:

- інтеграція донизу – розширення підприємством свого бізнесу за рахунок на стадії виробництва сировини (приєднання заводу-виробника сировини або напівфабрикатів до корпорації, яка веде основне виробництво);
- виробнича інтеграція догори. У цьому разі підприємство намагається розширити свій бізнес за рахунок подальших стадій виробництва і збуту через власну мережу. Міжнародні приклади цієї інтеграції пов'язані з намаганням нафтових корпорацій створити власну мережу бензоколонок, тобто довести товар і послуги до кінцевого споживача;
- невиробнича інтеграція догори, яка охоплює сферу розподілу.

*Вертикальну інтеграцію* поділяють на такі види:

- конічна інтеграція, що передбачає ситуацію, коли підприємство створює власні виробничі потужності, підрозділи, підрозділи з реалізації для виготовлення або реалізації власними силами певної продукції. У випадку інтеграції назад йдеться, наприклад, про комплектуючі, а за інтеграції вперед – про готову продукцію або напівфабрикати. Конічна інтеграція може здійснюватися шляхом купівлі або об'єднання підприємств;
- квазіінтеграція означає придбання у підприємства-постачальника або реалізацію великої частини продукції підприємств, в якій підприємство володіє певною частиною капіталу, наприклад, акціями. Інколи цей вид інтеграції пов'язують зі створенням спільних підприємств;
- контрактна інтеграція здійснюється шляхом укладення довгострокових договорів, які дозволяють формувати стабільні зв'язки між підприємствами [5].

Висока ліквідність продукції, значні основні фонди і конкурентоспроможність виробництва є гарантією того, що іноземні інвестори розглядають вертикально інтегровану структуру як надійного партнера, проекти якого можна впевнено фінансувати [2]. Своєю чергою, вони здатні забезпечити цим інвестиціям належну віддачу. Прикладом вертикальної інтеграції може бути купівля найбільшими нафтовими корпораціями різних країн нафтопереробних заводів або їхнє будівництво, будівництво і купівля супертанкерів, розміщення бензоколонок у всьому світі.

Окремо виділяють *змішані форми інтеграції* (які фактично охоплюють і горизонтальну, і вертикальну інтеграції одночасно), форми укрупнення масштабів підприємств – *комбінування та диверсифіка-*



цію. Тому корпорація може максимально розширити свою діяльність у межах основної і безпосередньо пов'язаної з нею сфери діяльності (комбінування) або розширити перелік найосновніших сфер своєї діяльності (диверсифікація). Умовний приклад комбінування – охоплення нафтовою корпорацією усіх стадій виробництва і збуту з одночасним розширенням основного бізнесу (виду діяльності). Умовний приклад диверсифікації – охоплення нафтовою корпорацією інших видів діяльності, пов'язаних із виробництвом, реалізацією інших енергетичних ресурсів (газ, гідроенергетика, уран) або перетворення її на диверсифікований енергетичний концерн за рахунок виробництва енергетичного обладнання.

*Змішана (діагональна) стратегія* передбачає співіснування проектної та функціональної спеціалізації одночасно, що є встановленням коопераційних зв'язків із такими корпораціями, які включені до технологічного ланцюжка і є як суміжними, так і однорідними для головної корпорації.

Очікується, що світова нафтохімічна промисловість надалі стане ще більше консолідованою: інтенсивна конкуренція змушує невеликі та середні корпорації об'єднуватися. Прикладом вертикально інтегрованого нафтового холдингу є Тюменська нафтова корпорація, яка має власні потужності з добування, переробки нафти та збуту нафтопродуктів через бензоколонки. У листопаді 2012 р. Роснефть викупила частки мажоритарних власників акцій TNK-BP і стала власником більш ніж 90% акцій корпорації. Поглинання завершилося у березні 2013 р. [9].

*Стратегія вертикального інтегрування* перешкоджає своєчасно позбавлятися неконкурентоспроможних виробництв, встановлює велику взаємозалежність між функціональними підрозділами. Вона пов'язана з великими внутрішніми затратами підтримки виробничих потужностей на всьому вертикальному ланцюгові. Стратегія спрямована на управління взаємодією між підприємствами, що інтегрують, передачу інформації догори і донизу за ієрархією, дублювання функцій в окремих виробничих структурах, а також на контроль і координацію діяльності. Вертикальна інтеграція стає на заводі спеціалізації виробництва та вільній конкуренції, отже недостатньо орієнтована на ринок і запити кінцевого споживача.

Певний тип застосування будь-якої моделі залежить від структури корпорації, що існує в межах ринкової економіки, і відображає сам факт поділу функцій володіння та управління сучасною корпорацією. Загалом вертикальна інтеграція має внутрішні переваги: гарантований вплив на постачальника щодо рівня якості, ефективного викори-

стання ресурсів і мінімізації запасів; зменшення витрат на пошук ресурсів, які відповідають вимогам виробництва; можливості розширення масштабів виробництва, підвищення його ефективності, завантаження потужностей; гарантований збут, що сприяє розширенню горизонтів планування; стабільність входу/виходу, що дає можливість акцентувати діяльність на удосконаленні виробничого потенціалу та розвиток соціальної сфери підприємства. Зовнішніми є такі переваги: тісна координація та взаємовплив усім технологічним ланцюгам «постачальник – виробник – споживач»; можливість випереджати конкурентів у боротьбі за споживачів і постачальників; визначеність у зовнішньому середовищі; полегшення доступу до know-how, які мають партнери по інтеграції, спільне створення нової продукції; швидка реакція на попит інтегрованих споживачів; створення цінових переваг у системі розподілу.

**Висновки.** Проблемою управління корпоративними структурами є створення ефективних механізмів у корпорації, які б забезпечували дотримання інтересів акціонерів та інших зацікавлених осіб в тих умовах, коли більшість необхідної інформації для прийняття поточних та стратегічних рішень є розподілена на користь менеджерів, які переслідують особисті інтереси.

Шляхи та характерні їм способи формування корпоративних структур залежать від типу економічної системи країни (із ринковою, корпоративною економікою, трансформаційною економікою, країни з економікою, що розвивається). Для України характерні такі методи формування структур, як ворожі злиття та поглинання шляхом скуповування акцій в акціонерів («біле» рейдерство), що призводить до втрати менеджерами посад, які вони обіймають, також ще не стали засобами тиску акціонерів на керівників підприємств. Відтак єдиним механізмом, що може стимулювати керівників діяти в інтересах власників капіталу, є внутрішній контроль акціонерів шляхом використання права голосу на загальних зборах та представництва у правлінні акціонерного товариства. Діяльності керівників в інтересах власників капіталу сприятиме також застосування внутрішніх механізмів корпоративного контролю одночасно з продовженням процесу концентрації акціонерного капіталу за рахунок зменшення загальної кількості акціонерів і збільшення кількості зовнішніх акціонерів-власників великих пакетів акцій. Це є необхідною умовою для підвищення ефективності управління.

Проаналізовано форми міжнародної вертикальної інтеграції (інтеграція донизу – розширення корпорацією власного бізнесу за рахунок, наприклад, поглинання заводу-виробника сировини або напівфаб-

рикатів корпорацією, що веде основне виробництво; виробнича інтеграція догори – розширення бізнесу за рахунок освоєння подальших стадій виробництва і збуту; невиробнича інтеграція догори з виходом у сферу розподілу) та види (конічна інтеграція, що передбачає створення власних виробничих потужностей для виготовлення і реалізації певної продукції; у випадку інтеграції назад йдеться, наприклад, про комплектуючі, а за інтеграції вперед – про готову продукцію або напівфабрикати; квазіінтеграція із придбанням підприємства-постачальника або реалізації великої частини продукції корпорації, в якій підприємство володіє певною часткою капіталу; контрактна інтеграція, котра здійснюється шляхом укладення довгострокових договорів для формування стабільних зв'язків між корпораціями).

Стратегія вертикального інтегрування перешкоджає своєчасно позбавлятися неконкурентоспроможних виробництв, встановлює велику взаємозалежність між функціональними підрозділами. Вона пов'язана з великими внутрішніми затратами на підтримання виробничих потужностей всім вертикальним ланцюгам, управління взаємодією між підприємствами, що інтегрують, передачу інформації догори і донизу за ієрархією, дублювання функцій в окремих виробничих структурах, а також на контроль і координацію діяльності. Загалом вертикальна інтеграція стає на заводі спеціалізації виробництва та вільній конкуренції, а тому недостатньо орієнтована на ринок і попит кінцевого споживача.

Способи моніторингу, контролю, визначення загроз корпоративного сектора, критеріальної ідентифікації корпоративних структур не узагальнено.

Потребує наукового доопрацювання також оцінка рівня економічної безпеки корпоративних структур як чинника розвитку соціально-економічної системи, що зумовлює необхідність подальших досліджень у цьому напрямі.

---

1. Башнянин Г. І. Становлення інтегрованих корпоративних мікро-економічних систем в економіках перехідного типу / за ред. Г. І. Башнянина, О. І. Ковтун, П. Ю. Лазур, О. В. Хом'як, Т. П. Яхно. – Львів: ЛКА, 2003. – 186 с.

2. Вакульчик О. М. Корпоративне управління: економіко-аналітичний аспект / О. М. Вакульчик. – Дніпропетровськ: Пороги, 2008. – 257 с.

3. Євтушевський В. А. Корпоративне управління: підручник / В. А. Євтушевський // КНТУ ім. Т. Шевченка; Ін-т вищ. осв. АПН України. – К.: Знання, 2006. – 406 с.

4. Журавель В. В. Формування корпоративних структур та їх роль у стійкому функціонуванні національної економічної системи / В. В. Журавель. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/vkhnu/Ekon/851/09gvvnec.pdf>

5. Моросини П. Управление комплексными слияниями: в помощь руководителю компании, использующей стратегии M&As: пер. с англ. / П. Моросини, У. Стеджер. – Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2005.

6. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/activities/corpmanagement>

7. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 № 514-VI. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/514-17>

8. Цивільно-господарський кодекс України: Науково-практичний коментар / за ред. розробників проекту Цивільного кодексу України. – К.: Істина. – 928 с.

9. Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets // World Bank Policy Research Working Paper. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://elibrary.worldbank.org/content/workingpaper/10.1596/1813-9450-2818>

#### **Сватюк О. Р. Управление формирования корпоративных структур.**

*Проанализированы взгляды современных отечественных и зарубежных специалистов относительно основных путей развития и характерных им способов формирования корпоративных структур в соответствии с типом экономических систем. Основное внимание сосредотачивается на исследовании процессов формирования корпоративных структур, а именно международной вертикальной интеграции в пределах современных стратегий транснациональных корпораций.*

**Ключевые слова:** корпоративные структуры, стратегия вертикального интегрирования.

#### **Svatyuk O. R. Management of corporate structures formation.**

*The views of modern domestic and foreign specialists on the basic ways of development and their appropriate methods of forming corporate structures according to the type of economic systems are analysed. Basic attention is paid to the study of processes of forming corporate structures, in particular international vertical integration within the modern strategies of multinational corporations.*

**Key words:** corporate structures, strategy of vertical integration.

Стаття надійшла 23 жовтня 2013 р.