

ВИЗНАЧЕННЯ СУТНОСТІ ПОНЯТТЯ “ПОВЕДІНКА ПІДПРИЄМСТВ” НА РИНКУ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ УКРАЇНИ

Визначено сутність поняття “поведінка підприємств” на ринку корпоративного контролю, розглянуто її мету, об’єкт та суб’єкт. Досліджено мотиви, які спонукають керівництво та власників підприємств до активізації поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю України. Досліджено найбільш ефективні підходи до вибору типу поведінки підприємств, які використовуються у світовій практиці, та визначено можливості їх використання на ринку корпоративного контролю України. Зауважено важливість вибору типу поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю, з урахуванням цілей підприємства, його можливостей та загроз зовнішнього середовища.

Ключові слова: поведінка, ринок корпоративного контролю, рейдерство, недружні поглинання.

B. Y. MOSKVIN

SHEE “Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman”

DETERMINATION OF ESSENCE OF THE CONCEPT OF “BEHAVIOR OF ENTERPRISES” IN THE MARKET FOR CORPORATE CONTROL OF UKRAINE

Abstract – the aim of the article is to define the essence of behavior of enterprises in the market for corporate control of Ukraine, the main motives which encourage shareholders and management to this type of behavior. The essence of the concept of “behaviour” on the market for corporate control, the motives which encourage the management and owners of enterprises to enhance the behavior of enterprises in the market for corporate control in Ukraine have been defined in the article. The most effective approaches to the choice of the type of behavior of enterprises that are used in the world practice, and the possibility of their use in the market for corporate control in Ukraine have been investigated. The importance of defining the essence of the behavior of enterprises in the market for corporate control, the motives which encourage the management and owners of enterprises, and selection the type of behavior of enterprises have been determined in the article.

Key words: behavior, market for corporate control, corporate raid, hostile takeovers.

У сучасних умовах нестабільності економіки в Україні, проблема управління поведінкою підприємств на ринку корпоративного контролю стає однією з головних задач їх власників та менеджменту. Активізація ринку корпоративного контролю в Україні пов’язана з частковою стабілізацією економічної ситуації і підвищенням вартості діючого бізнесу, що мотивує його власників до продажу. Багато хто з них не мають достатньо коштів для збільшення своїх ринкових часток, хочуть вкласти виручені кошти в інші галузі (більш стабільні, більш рентабельні) і т.д. Про зростаючу тенденцію обсягів ринку корпоративного контролю, а, отже, й активізацію поведінки суб’єктів на даному ринку, свідчить поступове зростання обсягів ринку на 37,5 % у 2013 р. (8 млрд дол.) по відношенню до 2012 р. (5 млрд дол.), на 25 % по відношенню до 2011 р. (6 млрд дол.) та на 8,75 % по відношенню до 2010 р. (7,3 млрд дол.) [1].

Необхідно зазначити, що від визначення типу поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю також залежить економічна безпека діяльності підприємств, адже неефективне управління поведінкою підприємств на ринку корпоративного контролю та відсутність стратегії захисту підприємств від корпоративних захватів, робить такі підприємства цілями для підприємств-загарбників, які знаходяться у стані пошуку потенційної мішені для недружного поглинання. Про це свідчить дані Українського союзу промисловців та підприємців, за якими щорічна кількість рейдерських атак перевищує 3000 випадків, а їх результативність сягає 90 % [2]. Також ще однією, не менш важливою, проблемою на ринку корпоративного контролю України є агресивна поведінка деяких суб’єктів даного ринку, яка становить загрозу для інших підприємств, за умови привабливості потенційних підприємств-цілей або їх активів для підприємств-загарбників. Про це також свідчить звіт Українського союзу промисловців та підприємців, за яким в Україні діють 35–50 спеціалізованих рейдерських груп, які складаються з спеціалістів різних галузей економіки та права [2], головна мета яких полягає у пошуку потенційної цілі та проведенні рейдерської атаки на підприємство, як за замовленням від інших підприємств так і для власних цілей, з метою подальшого перепродажу за декілька разів вищою ціною, ніж було витрачено на корпоративний захват, тобто для отримання значного прибутку. Отже, спираючись на вищезазначене, визначення сутності поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю України є актуальним направленням економічних досліджень та потребує подальшого аналізу.

Проблемні питання дослідження сутності поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю України розглянуті у багатьох працях вітчизняних та зарубіжних вчених: П. Астахов, С. Джура, К. Добринін, Д. Зеркалов, М. Іонцев, С. Кліменко, В. Компанієць, О. Костюк, К. Крутильніков, Л. Маханець, І. Можейко, А.С. Молотніков, Н. Ніконова, В. Откидач, А. Піманова, А. Пирогов, В. Поляков, Н. Рудик, С. Сергієв, І. Туник, Н. Фаенсон, О. Фисуренко, А. Фьодоров, тощо. Вище зазначені науковці у своїх дослідженнях розкривають актуальність дослідження економічної поведінки підприємств, розглядають форми взаємодії суб’єктів на ринку корпоративного контролю та досліджують стратегії поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю тощо. Недостатньо вирішеними залишаються питання дослідження пове-

дінки підприємств саме на ринку корпоративного контролю, визначення мотивів настання різних типів поведінки та дослідження підходів до вибору типу поведінки, згідно з поставленими перед підприємством цілями на ринку корпоративного контролю України.

Метою статті є визначення сутності поняття “поведінки підприємств” на ринку корпоративного контролю України, основних мотивів, які спонукають акціонерів та керівництво підприємства до такого виду поведінки та дослідження найбільш ефективних підходів до вибору типу поведінки підприємств, які використовуються у світовій практиці та визначення можливості їх використання на ринку корпоративного контролю України.

Отже, з метою розкриття сутності поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю, необхідно визначити сутність даного ринку. Ринок корпоративного контролю – це ринок, де відбувається перехід прав на контроль над акціонерним товариством [3]. Контроль може здійснюватись шляхом реалізації права володіння або користування всіма активами чи їх значною частиною, права вирішального впливу на формування складу, результати голосування та прийняття рішень органами управління суб’єкта господарювання, а також вчинення правочинів, які надають можливість визначити умови господарської діяльності, давати обов’язкові до виконання вказівки або виконувати функції органу управління суб’єкта господарювання. Ринок корпоративного контролю поєднує процеси злиттів та поглинань, що в результаті призводить до одержання можливості управляти й розпоряджатись або активами або підприємством в цілому. Натомість перехід контролю може мати як формальний так і неформальний характер. Отже, процес взаємодії суб’єктів на ринку корпоративного контролю, згідно з поставленими акціонерами перед керівництвом підприємства цілями, є управлінням поведінкою підприємств на ринку корпоративного контролю.

Поведінка підприємств на ринку корпоративного контролю визначається зростаючими вимогами конкурентного середовища та потребами підприємств до розширення сфер впливу на ринку господарювання, розширення ринків збуту та зменшення кількості конкурентів на ринку господарювання, шляхом злиттів та поглинань, не завжди дружніх, більш слабих підприємств, з метою отримання їх активів та виходу на їх ринок. Але, зазначимо, що не менш важливою задачею акціонерів та менеджменту підприємств на ринку корпоративного контролю є захист власних прав власності на актив та протидія корпоративним захватам.

З метою аналізу поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю, надамо визначення поняття “економічна поведінка” (табл. 1).

Таблиця 1

Визначення сутності поняття “економічна поведінка”

Економічна поведінка	
Автор визначення	Характеристика визначення
Завадський Й.С., Осовська Т.В., Юшкевич О.О. [4]	Мотиваційний зв’язок між постановкою цілей і завдань в організації, з одного боку, і поведінкою персоналу цієї організації, – з іншого
А.А. Грицанов, В.Л. Абушенко, Г.М. Евелькин, Г.Н. Соколова, О.В. Терещенко [5]	Поведінка, пов’язана з розглядом економічних альтернатив з метою раціонального вибору, тобто вибору, в якому мінімізуються витрати і чиста виручка максимізується
Борисов А.Б. [6]; Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. [7]	Образ, спосіб, характер економічних дій громадян, працівників, керівників, виробничих колективів в тих або інших складних умовах економічної діяльності
Бутенко Н. Ю., Хоменко Л. М., Черпак А.Є. [8]	– систематичний науковий аналіз індивідів, груп і організацій з метою зрозуміти та вдосконалити індивідуальне виконання і функціонування організації; – вивчення людей і груп в організації; – вивчення багатьох факторів, що впливають на те, як окремі люди та групи реагують і діють в організаціях і як організації управляють зовнішнім середовищем, у якому вони діють; – галузь досліджень, у яких використовують теорію, методи і принципи різних дисциплін з метою вивчення індивідуальних уявлень, цінностей та пізнавальних здібностей під час роботи в групах і в межах цілої організації; аналізу впливу зовнішнього середовища на організацію та її людські ресурси, місії, цілі та стратегії

Отже, на мою думку, з визначення даного поняття можна зазначити, що економічна поведінка, у тому числі й поведінка підприємств на ринку корпоративного контролю, охоплює дії усіх стейкхолдерів підприємства, з метою досягнення злагодженості та ефективності роботи, що може бути виражено в успішному досягненні поставлених перед підприємством цілей, за умови врахування можливостей підприємства та загроз зовнішнього середовища.

Надамо визначення поняття “поведінка підприємств” на ринку корпоративного контролю – це сукупність наступальних та оборонних дій підприємств, які впроваджуються з дотриманням законів ринку, визначаються конкуренцією та цілями, які поставлені перед підприємствами, та спрямовуються на задоволення

потреб акціонерів та інших стейкхолдерів у максимізації прибутку, розширенні частки ринку та захисті прав власності на активи. З огляду на зазначене, метою поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю є розширення сфер впливу акціонерів на своєму чи інших ринках господарювання підприємств, шляхом отримання прав власності на активи інших підприємств за допомоги злиттів або поглинань та захист прав власності на власні активи. Також визначимо об'єкт та предмет поведінки на ринку корпоративного контролю. Об'єктами поведінки на ринку корпоративного контролю є підприємства, переважно акціонерної форм власності, та підприємства з обмеженою відповідальністю, над якими відбувається перехід права власності на їх активи, шляхом злиттів та поглинань. Предметом поведінки на ринку корпоративного контролю є перехід прав власності на актив.

Мотивами поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю можуть виступати бажання власників та менеджменту підприємств досягти поставлених перед підприємством цілей, генеральної мети та прописаних у стратегії та стратегічних програмах і планах принципах. Але, здебільшого, мотивами є власні егоїстичні інтереси власників та менеджменту такі, як збагачення, влада, конкурентна боротьба та бажання не зупинятися на досягнутому. Інстинкти виживання та потреби у безпеці бізнесу, мотивують акціонерів та менеджмент підприємств формувати захист прав власності на актив, що може бути виражений у комплексній стратегії захисту підприємств від корпоративних захватів на ринку корпоративного контролю.

За останні кілька років, багато власників та керівників підприємств на зарубіжних ринках корпоративного контролю методично скорочували операційні витрати, збільшували прибуток і зміцнювали власні позиції на ринку. Але, з огляду на новітні світові тенденції та з урахуванням прискорення темпу економічного росту, інвестори хочуть бачити, що витрачені на придбання нових активів грошові кошти використовуються в благих цілях.

Зазначимо, що акціонери підприємств на зарубіжних ринках корпоративного контролю, які мають запаси грошових коштів, шукають потенційні об'єкти для придбання. Але перед власниками та керівництвом підприємств постає вибір між тим, щоб шукати самостійні підприємства, які можуть бути об'єктами поглинання, що призведе до зростання валового доходу та частки ринку підприємства-інвестора, але несуть більші ризики (в зарубіжній практиці такий тип придбання називається зростанням "верхнього рядка"), або фокусуватись на об'єктах, які можуть бути інтегровані в бізнес, що може призвести до зростання чистого прибутку і є менш ризикованим типом придбання (зростання "нижнього рядка"). Це свідчить про наявність двох різних підходів до вибору типу поведінки на зарубіжних ринках корпоративного контролю [9].

Розглянемо кожний з цих підходів. У першому підході, акцент робиться на збільшення валового доходу та розширення частки ринку, у тому числі за рахунок проведення активних дій на ринку корпоративного контролю, а, отже даному підходу притаманний більш агресивний тип поведінки. Тобто, робиться акцент на поглинанні конкурентів. Також це призводить до підвищення рівня задоволеності споживачів та залученні нових клієнтів, але існує ризик не підвищення рівню прибутковості підприємства. Також, за рахунок економії на сировині, деталях, напівфабрикатах та збільшення кількості замовлень, що зумовлені збільшенням масштабу виробництва та обсягу ринку, можна підсилити споживчий ланцюг. Ще одним позитивним фактором даного підходу є те, що швидко зростаючі корпорації залучають кращих співробітників, які хочуть працювати в компаніях, які надають можливість займати різні посади в рамках однієї компанії. Це ідеальна стратегія утримання талантів. Також, існує твердження про те, що великий розмір підприємства надає змогу мислити більшими категоріями та бути інноваційним, що приверне увагу потенційних інвесторів, яких не цікавлять дрібні підприємства [9].

Другий підхід характеризується менш агресивним типом поведінки. Увага власників та керівництва підприємств фокусується на зниженні витрат та підвищенні прибутковості підприємства. Тому для поглинання обираються об'єкти, які можуть швидко бути інтегровані в підприємство-інвестора. В даному підході робиться акцент на ефективному бізнес плануванні, що дозволить економити час на залученні нових клієнтів та підписанні довгострокових договорів на більш вигідних умовах. Також, зазначається, що більш прибуткові та ефективні корпорації пропонують більш довгострокові винагороди та стабільний робочий клімат, адже персонал не хоче ризикувати бути звільненим. Варто зазначити, що даний підхід до вибору типу поведінки приваблює інвесторів тим, що власники та керівництво підприємства не просто хочуть розширювати свій бізнес за ради збільшення частки ринку та поглинання конкурентів, а мають чітко сформульовану політику ведення бізнесу та чітко поставлені перед підприємством цілі, що визначаються у їх стратегії [9].

На думку експерта консалтингової компанії Deloitte Consulting LLP: "В сучасних умовах ринку, існують всі можливості для зосередження на зростанні валового доходу та розширенні частки ринку, шляхом проведення поглинань в різних галузях" [9]. Це зумовлено фінансовою кризою, за якою багато підприємств стали на грані банкрутства, що робить їх привабливими об'єктами для поглинання з боку більших підприємств, які хочуть збільшити власний обсяг ринку, нормалізувати роботу, отримати нові можливості та знизити рівень конкуренції для підвищення задоволеності акціонерів та споживачів.

На мою думку, в Україні, де ринок корпоративного контролю є недостатньо розвинутим, а на ринку домінують великі фінансово-промислові групи, фокусування на першому підході є більш вірогідним, адже більші підприємства мають можливості поглинати менших за них конкурентів у різних галузях господарювання. Але, проблемою цього підходу є те, що поглинання підприємств, які знаходяться на межі банкрутства

не завжди відповідають цілям та сподіванням власників та керівництву підприємств-інвесторів, що призводить до збільшенні витрат, зниженні прибутку та не призводить до розширення частки ринку та не зміцнює позиції підприємства-інвестора. Це свідчить про необхідність проведення детального аудиту діяльності підприємства-цілі.

Підприємствам зі стабільною роботою та прибутком, але які не мають на меті розширення власного бізнесу та виходу на нові ринки, необхідно фокусуватись на другому підході та шукати необхідні для швидкого покращення діяльності об'єкти поглинання або не проводити політику експансії та намагатися покращувати діяльність власними силами. Головне при виборі типу поведінки є те, що будь яка угода на ринку корпоративного контролю повинна відповідати та доповнювати стратегію підприємства та відповідати поставленим цілям, з урахуванням можливостей підприємства та загроз зовнішнього середовища, адже угода, яка може здатися прибутковою, може бути інвестиційно-непривабливою, якщо вона не відповідає баченню власників підприємства-інвестора.

Отже, враховуючи вище зазначене, можна зазначити, що в умовах зростання обсягів ринку корпоративного контролю України, проблема підвищення ефективності поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю дуже гостро постає перед власниками та керівниками підприємств, адже від вибору типу даної поведінки, згідно з стратегією та поставленими цілями, залежить ефективність функціонування підприємства в цілому та його місце на ринку. Поведінка підприємств може бути виражена у наступальних чи оборонних діях, які можуть обиратися власниками та керівництвом підприємства, згідно з умовами ринку та власною стратегією. Але, мотивами вибору типу поведінки можуть виступати й егоїстичні цілі власників та керівництва підприємств. Зважаючи на існуючу на зарубіжних ринках корпоративного контролю практику управління поведінкою підприємств, існують два основні підходи до вибору типу поведінки підприємств: фокусування на розширенні доходу та частки ринку та фокусування на зменшенні витрат та збільшенні прибутку. З огляду на умови функціонування ринку корпоративного контролю України, найбільш поширеним явищем є зосередження великих підприємств на розширенні власної частки ринку, хоча даний метод є ризикованим, а тому з метою мінімізації ризиків такі дії потрібно впроваджувати на ринках корпоративного контролю, які чітко регулюються законодавчою базою та контролюються державою. На вітчизняному ринку корпоративного контролю більшу увагу інвестори, власники підприємств, які не мають на меті експансію на нові ринки та розширення власної частки ринку, приділяють максимізації власного прибутку у короткий час та намагаються менш ризикувати через недостатню урегульованість ринку. Також під час вибору типу поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю необхідно проводити детальний аналіз потенційних об'єктів для інвестування, враховуючи власні можливості та загрози зовнішнього середовища.

Отже, в статті було проведено дослідження сутності поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю України, визначені основні мотиви, які спонукають акціонерів та керівництво підприємства до такого виду поведінки, та проведено дослідження найбільш ефективних підходів до вибору типу поведінки підприємств, які використовуються у світовій практиці та визначені можливості їх використання на ринку корпоративного контролю України. Враховуючи попередні твердження, необхідно зазначити, що подальше дослідження поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю є необхідною задачею для науковців та інших зацікавлених у даному питанні осіб, адже від ефективності політики поведінки підприємств, залежить урегульованість та розвиток ринку корпоративного контролю, зниження рівня недоброякісної конкуренції та кількості недружніх поглинань та рейдерських атак, що дозволить власникам та керівництву підприємств підвищити рівень економічної безпеки діяльності та досягти поставлених перед підприємством цілей.

Література

1. Щорічний огляд ринку злиттів та поглинань [Електронний ресурс] : за даними Fixygen – Фондовий ринок України. – Режим доступу: <http://www.fixygen.ua/calendar/ma/>.
2. Крутов В. В. Рейдерство в Україні: реалії ринкової економіки або економічний тероризм [Електронний ресурс] : за даними Українського союзу промисловців та підприємців. – Режим доступу: <http://www.uspp.org.ua/interview/30.reyderstvo-v-ukraine-realii-rinkovoi-ekonomiki-abo-ekonomichniy-terorizm.html>.
3. Jonathan R. Macey. Market for Corporate Control / Jonathan R. Macey. // The concise encyclopedia of economics. – 2nd edition, 2002. – 585 p.
4. Завадський Й. С. Економічний словник / Й. С. Завадський, Г. В. Осовська, О. О. Юркевич. – К. : Кондор, 2006. – 356 с.
5. Грицанов А. А. Социология : энциклопедия / сост. А. А. Грицанов, В. Л. Абушенко, Г. М. Евелькин, Г. Н. Соколова, О. В. Терещенко. – Мн. : Книжный Дом, 2003. – 1312 с.
6. Борисов А. Б. Большой экономический словарь / А. Б. Борисов. – М. : Книжный мир, 2003. – 895 с.
7. Райзберг Б. А. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. – 2-е изд., испр. – М. : ИНФРА-М., 1999. – 479 с.
8. Бутенко Н. Ю. Організаційна поведінка : навч. посібник / Н. Ю. Бутенко, Л. М. Хоменко, А. С. Черпак ; за заг. ред. Н. Ю. Бутенко. – К. : КНЕУ, 2008. – 744 с.
9. Стратегія m&a в економіці: зростання доходу або чистого прибутку [Електронний ресурс] : за даними консалтингової компанії Deloitte Consulting LLP. – Режим доступу: http://www.deloitte.com/view/en_US/us/Insights/Browse-by-Content-Type/deloitte-debates/85faf10a4829f210VgnVCM1000001a56f00aRCRD.htm.

References

1. Shchorichnyi ohliad rynku zlyttiv ta poglynan [Elektronnyi resurs] : za danymy Fixygen – Fondovyi rynek Ukrainy. – Rezhym dostupu: <http://www.fixygen.ua/calendar/ma/>.
2. Krutov V. V. Reiderstvo v Ukraine: realii rynkovoï ekonomiky abo ekonomichnyi terorizm [Elektronnyi resurs] : za danymy Ukrainskogo soiuzu promyslovtstv ta pidpnyemstv. – Rezhym dostupu: <http://www.uspp.org.ua/interview/30.reyderstvo-v-ukraine-realii-rynkovoï-ekonomiki-abo-ekonomichnyi-terorizm.html>.
3. Jonathan R. Macey. Market for Corporate Control / Jonathan R. Macey // The concise encyclopedia of economics. – 2nd edition, 2002. – 585 p.
4. Zavadskyi Y. S. Ekonomichnyi slovnyk / Y. S. Zavadskyi, H. V. Osovska, O. O. Yushkevych. – K. : Kondor, 2006. – 356 s.
5. Griczanov A. A. Socziologiya: E'ncyklopediya / Sost. A. A. Griczanov, V. L. Abushenko, G. M. Evel'kin, G. N. Sokolova, O. V. Tereshhenko. – Mn. : Knizhny'j Dom, 2003. – 1312 s.
6. Borisov A. B. Bol'shoj ekonomicheskij slovar'. – M. : Knizhny'j Mir, 2003. – 895 s.
7. Rajzberg B. A. Sovremenny'j ekonomicheskij slovar' / B. A. Rajzberg, L. Sh. Lozovskij, E. B. Starodubceva. – 2-e izd., ispr. – M. : INFRA-M., 1999. – 479 s.
8. Butenko N. Yu. Orhanizatsiina povedinka : navch. posib. / N. Yu. Butenko, L. M. Khomenko, A. Ye. Cherpak ; za zah. red. N. Yu. Butenko. – K. : KNEU, 2008. – 744 s.
9. Stratehiiia m&a v ekonomitsi: zrostannia dokhodu abo chystoho prybutku [Elektronnyi resurs] : za danymy konsal'tynhovoï kompanii Deloitte Consulting LLP. – Rezhym dostupu: http://www.deloitte.com/view/en_US/us/Insights/Browse-by-Content-Type/deloitte-debates/85faf10a4829f210VgnVCM1000001a56f00aRCRD.htm.

Надіслана/Written: 15.06.2014 р.

Надійшла/Received: 18.06.2014 р.

Рецензент: д.е.н., проф. Д. Г. Лук'яненко