

## ФОРМУВАННЯ КОРПОРАТИВНОЇ ІНТЕГРАЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

*У статті визначено зміст і розглянуто особливості інтеграційної стратегії в системі стратегічного планування розвитку акціонерного товариства. Обґрунтовано послідовність формування та реалізації інтеграційної стратегії акціонерного товариства. Систематизовано стратегічні альтернативи забезпечення сталого розвитку акціонерного товариства. Узагальнено склад факторів, що зумовлюють вибір стратегії розвитку акціонерного товариства. Встановлено зміст процедур визначення потенційних партнерів для утворення корпоративного інтеграційного об'єднання. Розглянуто соціокультурні аспекти інтеграції корпоративних культур акціонерних товариств.*

**Ключові слова:** стратегія, інтеграція, корпоративний розвиток, акціонерне товариство, корпоративне інтеграційне об'єднання, корпоративна культура.

### I Вступ

Активізація інтеграційних процесів є характерною ознакою сучасного етапу світового економічного розвитку. Здійснення цих процесів великою мірою впливає на підвищення конкурентоспроможності підприємств та на зміцнення позиції інтегрованої структури на ринку, сприяє зниженню непродуктивних витрат за рахунок ефекту масштабу, виходу на нові ринки, зниженню ризиків під час діяльності тощо. Найбільшого поширення інтеграційні процеси на цей час набувають при здійсненні злиття-поглинання акціонерних товариств (АТ). Проте одним з найскладніших питань планування інтеграційних процесів АТ є визначення партнера для утворення корпоративного інтеграційного об'єднання (КІО). Цей етап планування інтеграційних процесів є актуальним у зв'язку з тим, що процес визначення партнера є досить складним і різноманітним, охоплює всі сфери діяльності всіх учасників процесу інтеграції та вимагає детального всебічного підходу щодо обґрунтування вибору того чи іншого АТ для участі в КІО.

Методологічні засади планування інтеграційних процесів висвітлено в працях І. Алексєєва [1], М. Барнетта [2], Д. Бьорна [7], Б. Гарретта [2], П. Дюссожа [2], Ю. Іванова [3], М. Колісник [1], Є. Ленського [4], П. Маршалла [7], Б. Мільнера [5], А. Мороз [1], А. Пилипенко [6], С. Фінкельштейна [8], А. Шермана [9] та ін. Проте питання визначення сутності інтеграційної стратегії АТ та її місця в системі

стратегій акціонерного товариства є недостатньо дослідженими.

### II. Постановка завдання

Метою статті є визначення сутності корпоративної інтеграційної стратегії, обґрунтування її місця в системі стратегій акціонерного товариства, а також розробка підходів щодо формування корпоративної інтеграційної стратегії. Для досягнення поставленої мети використано такі методи дослідження: монографічний – для вивчення теоретичних основ здійснення інтеграційних процесів акціонерних товариств; системного аналізу – для обґрунтування послідовності формування та реалізації інтеграційної стратегії акціонерного товариства; аналізу й синтезу – для узагальнення складу факторів, що зумовлюють вибір стратегічних альтернатив розвитку АТ; графічний – для наочного зображення та схематичного подання теоретичного й методичного матеріалу.

### III Результати

Інтеграція акціонерного товариства являє собою складний процес організаційних, структурних, функціональних та інших змін, які впливають на всі аспекти діяльності акціонерних товариств, що утворюють КІО. Здійснення інтеграційних процесів є важливим елементом загального процесу соціально-економічного розвитку акціонерного товариства. Із цього погляду, інтеграційну стратегію АТ доцільно розглядати як сукупність стратегічних рішень, що визначають різновид та глибину взаємодії АТ з іншими акціонерними товариствами або їх об'єднаннями. Основні положення корпоративної інтеграційної стратегії повинні впливати й

повністю узгоджуватися з іншими аспектами стратегічного планування розвитку АТ. Відсутність такої узгодженості й необхідних знань у власників АТ та керівників, що відповідають за здійснення інтеграційних процесів, може призводити до використання суто екстенсивного підходу до створення КІО. При реалізації цього підходу у майже незмінному вигляді зберігається загальнокорпоративна стратегія АТ (учасників інтеграційного процесу) та їх організаційна структура, яка не повністю придатна для такого розширення. У такому разі створення реалізується тільки за рахунок збільшення кількості робітників та підпорядкованих структур. Досить часто результатом такого процесу є утворення КІО, структура яких не відповідає навіть загальним вимогам забезпечення економічної ефективності роботи.

Таким чином, формування інтеграційної стратегії АТ має бути невід'ємним елементом управлінського процесу, спрямованого на зниження невизначеності та ризиків під час здійснення акціонерним товариством процесів інтеграційного типу. Якщо до системи стратегій акціонерного товариства не включено інтеграційну стратегію, то АТ досить часто діє "постфактум", тобто реагує на зміни середовища після того, як вони були здійснені. У свою чергу, формування та реалізація інтеграційної стратегії дає змогу акціонерному товариству передбачати можливий варіант розвитку та здійснити потрібну корекцію своєї поведінки, тобто суттєво обмежити ризики під час інтеграції. Крім того, недостатнє охоплення всіх ключових аспектів реалізації інтеграційної стратегії може викликати втрату ключових клієнтів і співробітників, призвести до збільшення неконтрольованих і непродуктивних витрат, а як результат – стати причиною зниження вартості АТ і перешкодити розгортанню процесу інтеграції загалом. Водночас, успішність проведення інтеграції залежить від того, наскільки вдалою буде реалізація унікальних можливостей, що з'являються в результаті інтеграції економічних та соціальних систем різних акціонерних товариств.

Формування програми розвитку АТ повинно включати детальний розгляд усіх типів розвитку, починаючи з внутрішнього та закінчуючи утворенням конгломератів і процесами злиття-поглинання. Ці процеси пов'язані один з одним та потребують узгодження між собою. Таким чином, навіть якщо акціонерне товариство не втілює агресивну інтеграційну стратегію, необхідною умовою сталого та прогнозованого розвитку є включення до стратегічного плану можливості інтеграції.

Процес формування інтеграційної стратегії починається одночасно з розробкою

загальнокорпоративної стратегії. На нашу думку, послідовність формування інтеграційної стратегії акціонерного товариства (рис. 1) складається з таких основних етапів: формулювання загальнокорпоративної стратегії АТ, його мети й цілей; аналізу умов діяльності АТ; визначення варіанта розвитку та типу КІО; визначення партнера для утворення КІО; планування процесу інтеграції й аналіз загального плану реалізації інтеграційних процесів.

У межах першого етапу формулюють загальнокорпоративну стратегію акціонерного товариства, визначають пріоритети діяльності та формуються цілі, яких бажано досягти. Необхідною умовою для цього є проведення аналізу умов діяльності акціонерного товариства, в ході якого оцінюють поточний стан й перспективи розвитку внутрішнього середовища (економічного потенціалу) та зовнішнього оточення АТ, зіставляють їхні характеристики та визначаються можливі наслідки впливу перетворень зовнішніх факторів на стратегічні позиції товариства. При цьому слід зазначити, що трансформації зовнішнього оточення можуть суттєво відрізнятися за ознаками спрямованості, інтенсивності, передбачуваності, часового інтервалу впливу тощо. Внутрішнє середовище АТ також є неоднорідним, його складові здатні демонструвати досить різну реакцію на зміну ринкових умов. Основним критерієм диференціації внутрішнього середовища з цієї точки зору є стійкість, тобто спроможність елементів внутрішнього середовища та зв'язків між ними зберігати певний визначений рівень стабільності (незмінності складу та структури) під впливом трансформацій зовнішнього середовища. Ступінь стійкості пов'язаний із рівнем інтенсивності, характером і спрямованістю зовнішнього впливу, за якого не постає необхідність у проведенні внутрішніх перетворень і підтримується певний рівень внутрішньої ефективності (для збереження й розвитку адаптивних властивостей).

Результатом порівняння властивостей внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства є уточнення загальнокорпоративної стратегії АТ, тобто сукупності загальних цільових установок і культурно-ідеологічних настанов, які характеризують мету існування (призначення) та принципи діяльності підприємства. Такий аналіз є необхідним для визначення подальшого напряму розвитку та (у випадку вибору інтеграційної альтернативи) формування інтеграційної стратегії АТ. Під час такого аналізу з'ясовують передумови вибору шляхів проведення інтеграції, визначають причини того, що АТ має відмовитися від здійснення подальшого самостійного розвитку

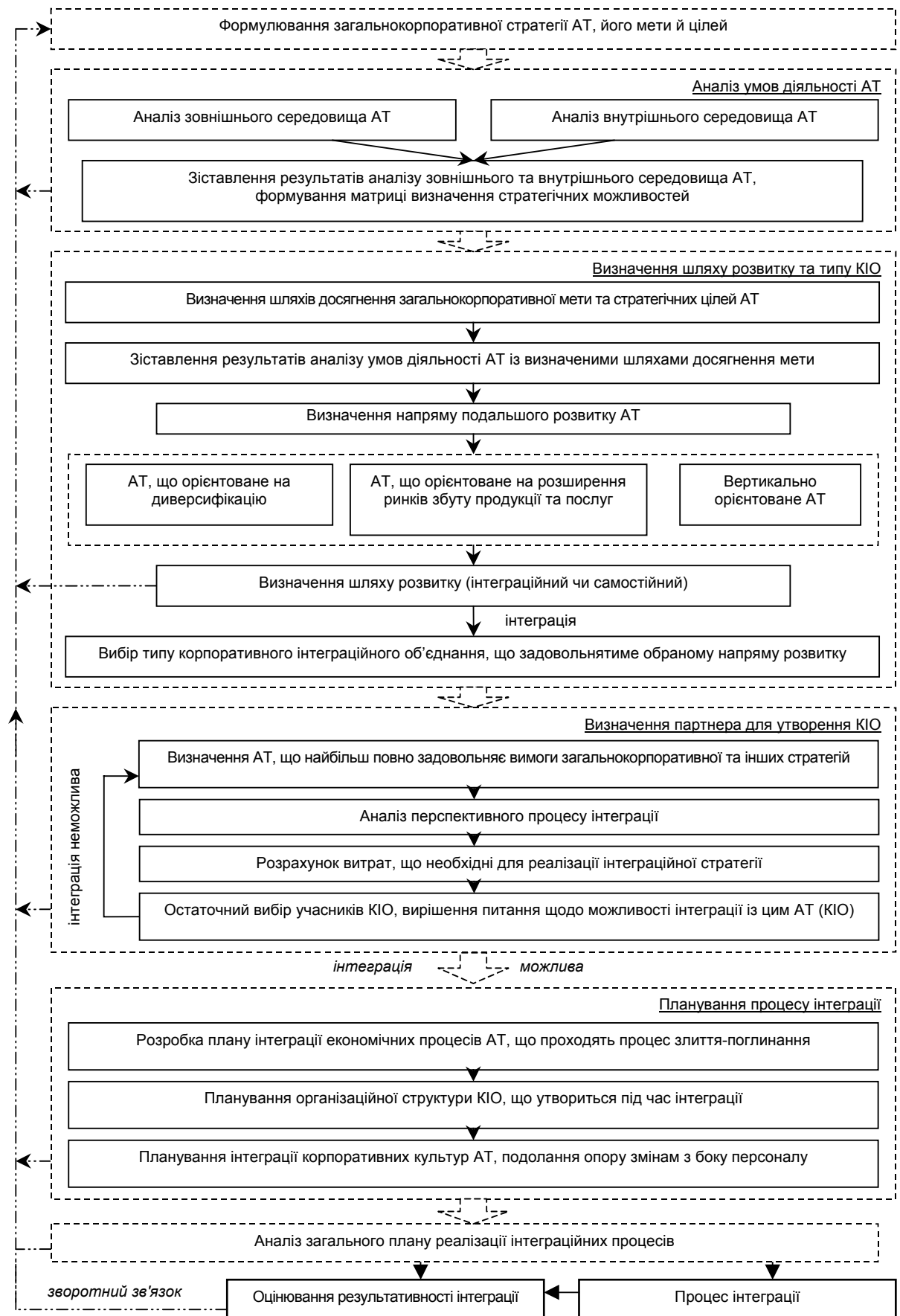


Рис. 1. Послідовність формування та реалізації інтеграційної стратегії акціонерного товариства

на користь участі в КІО. Від наявних передумов повністю залежить зміст інтеграційної стратегії, інструментарій її втілення, а також організаційно-правова форма утворення майбутнього корпоративного інтеграційного об'єднання, різновид та ступінь синергійного ефекту, що має бути сформований для досягнення цілей, визначених у загальнокорпоративній стратегії АТ.

Важливою складовою аналітичних досліджень у ході цього етапу є також аналіз галузі, в якій діє акціонерне товариство, його позицій на ринку, технологій, продуктів, ресурсів, її структури та динаміки зростання, визначення й прогноз розміщення сил, вплив макроекономічних факторів, вивчення можливості технологічних, законодавчих і конкурентних змін, коливань попиту. Необхідно оцінити рушійні сили та визначити ключові фактори успіху в цій галузі, оцінити її конкурентоспроможність та перспективність. Так само необхідним є аналіз перспектив АТ щодо подальшого розвитку в обраній галузі та аналіз галузей, в які можливий вихід цього АТ за рахунок утворення КІО.

На основі результатів аналізу широкого кола факторів, що зумовлюють вибір стратегічних альтернатив розвитку АТ, узагальнюють рекомендації щодо подальших перспектив розвитку (самостійний чи інтеграційний) обґрунтовують стратегічні рішення щодо забезпечення подальшого сталого розвитку АТ, а саме: вихід на нові ринки; досягнення монополітичних позицій на ринку; отримання економії за рахунок ефекту масштабу; доповнення або вдосконалення технологій, що існують; отримання економії на дорогих роботах з розробки і створення нових видів продукції; зниження собівартості за рахунок розширення мережі постачальників або збуту; зниження ризиків тощо. Кожне зі стратегічних рішень такого спрямування зумовлює майбутню орієнтацію АТ, що буде здатна задовольнити досягнення необхідних стратегічних результатів, а саме: АТ, що орієнтоване на диверсифікацію діяльності; АТ, що орієнтоване на розширення ринків збуту продукції та послуг; вертикально орієнтоване АТ.

Результати аналізу умов діяльності АТ, встановлення загальнокорпоративної стратегії та визначення варіанта подальшого розвитку є передумовою формування комплексу стратегій, до складу яких належить і інтеграційна. На основі аналізу умов діяльності та зіставлення його результатів із загальнокорпоративною стратегією визначають стратегію зростання цього АТ: посилення позиції на ринку; розвитку ринку; розвитку продукту; зворотної вертикальної інтеграції; прямої вертикальної інтеграції; центрованої диверсифікації; горизонтальної диверсифікації; конгломератної диверсифікації; збору врожаю; скорочування витрат;

ліквідації. Для обраної стратегії визначають головні фактори забезпечення конкурентоспроможності. Подальший варіант розвитку АТ (інтеграційний чи самостійний) вибирають за такими етапами:

1. Оцінювання внутрішніх факторів формування конкурентоспроможності АТ.

2. Оцінювання зовнішніх факторів формування конкурентоспроможності АТ.

3. Визначення обсягу стратегічних ресурсів, необхідних для забезпечення необхідного рівню конкурентоспроможності АТ.

4. Визначення потреб АТ у залученні стратегічних ресурсів (визначення розриву).

5. Визначення можливостей залучення стратегічних ресурсів із зовнішніх джерел.

6. Визначення складу джерел залучення релевантних ресурсів.

7. Визначення додаткових умов та обмежень щодо використання ресурсів і забезпечення конкурентоспроможності АТ.

8. Вибір шляху розвитку акціонерного товариства.

За умови неможливості приросту абсолютного обсягу доступних АТ стратегічних ресурсів, будь-яка зміна в споживанні цих ресурсів стане можливою тільки через зміну співвідношення використання взаємозамінних ресурсів або їх залучення ззовні. Таким чином, якщо ефективного використання наявних стратегічних ресурсів недостатньо для досягнення загальнокорпоративної стратегії АТ, необхідним є придбання їх або об'єднання з іншим АТ – власником необхідних ресурсів.

Для кожної стратегії розвитку АТ фактори, що зумовлюють конкурентоспроможність АТ, будуть різними: різні фактори будуть визначати доцільність вибору інтеграційного або самостійного шляхів розвитку. Деякі з наведених стратегій не передбачають здійснення інтеграційного розвитку АТ, це стратегії скорочування (збору врожаю; скорочування витрат; ліквідації). Для інших стратегій існують певні фактори та стратегічні ресурси, що зумовлюють ефективно здійснення діяльності, забезпечення конкурентоспроможності та визначають шляхи подальшого розвитку (табл. 1). Після з'ясування ключових факторів, що зумовлюють вибір певного шляху розвитку АТ, та їх значення їх зіставляють експертним шляхом та формулюють загальні рекомендації щодо вибору певного шляху.

Результати аналізу умов діяльності акціонерного товариства та визначення головних факторів реалізації конкретної стратегії дають можливість формування конкретних стратегічних планів щодо здійснення інтеграційних процесів, до складу яких входять такі елементи:

1) комплекс бажаних якісних та кількісних параметрів акціонерного товариства, досягнення яких є метою загальнокорпоративної стратегії АТ;

## Фактори, що зумовлюють вибір стратегічних альтернатив розвитку АТ

Орієнтація стратегії розвитку	Фактор	Характеристика впливу фактора на вибір альтернатив	
		Самостійний розвиток	Інтеграція
Посилення позиції на ринку	Наявність стратегічних ресурсів для посилення позиції	Існують	Не існують
	Вартість розширення мережі або розбудови нової	Низька	Висока
	Вартість інтеграції	Висока	Низька
	Наявність невикористаних резервів розширення збутової мережі	Існує	Не існує
	Прогнозна вартість об'єднання із власником такої мережі	Висока	Низька
	Ризики самостійної розбудови	Низькі	Високі
Розвиток ринку	Наявність невикористаних резервів збутової мережі цього товару на інших ринках	Існує	Не існує
	Вартість розбудови нової збутової мережі на новому ринку	Низька	Висока
	Прогнозна вартість об'єднання із власником такої мережі для виходу на нові ринки	Висока	Низька
Розвиток продукту	Наявність невикористаних можливостей для виробництва нового типу товару	Існують	Не існують
	Вартість упровадження виробничих потужностей для виробництва нового типу товарів	Низька	Висока
	Прогнозна вартість об'єднання із власником таких потужностей	Висока	Низька
Зворотня вертикальна інтеграція	Можливість та вартість придбання існуючих потужностей для реалізації стратегії зворотної вертикальної інтеграції	Існує/низька	Не існує/висока
	Вартість будівництва таких потужностей	Низька	Висока
	Вартість об'єднання із власними постачальниками або їх конкурентами	Висока	Низька
	Строки здійснення такого самостійного будівництва та об'єднання	Короткі	Тривалі
	Можливі ризики здійснення процесу інтеграції	Існують/високі	Не існують/низькі
Пряма вертикальна інтеграція	Можливість та вартість придбання існуючих потужностей у споживачів	Існує/низька	Не існує/висока
	Вартість самостійної розбудови споживчої інфраструктури	Низька	Висока
	Вартість та можливість об'єднання із споживачами	Низька/існує	Висока/не існує
	Строки здійснення такої розбудови та інтеграції	Короткі	Тривалі
	Можливі ризики здійснення процесу інтеграції	Не існують/низькі	Існують/високі
Центрована диверсифікація	Ця стратегія передбачає використання існуючих можливостей АТ та розвиток нових продуктів на їх основі. Під час здійснення цієї стратегії розвитку, інтеграційний шлях не є перспективним. Це зумовлено специфікою цієї стратегії		
Горизонтальна диверсифікація	Можливість та вартість упровадження нових виробничих потужностей або технологій, що є необхідними для подальшої диверсифікації	Існує/низька	Не існує/висока
	Існуючий досвід роботи із цими технологіями	Існує	Не існує
	Можливість та вартість об'єднання із їх власником	Не існує/висока	Існує/низька
	Ймовірні ризики самостійного впровадження нових технологій	Не існують/низькі	Існують/високі
Конгломератна диверсифікація	Вартість і загальна можливість упровадження нового виробництва та його розвитку власними силами	Низька/існує	Висока/не існує
	Можливість та вартість об'єднання із власником виробничих потужностей, що є необхідним	Не існує/висока	Існує/низька
	Ймовірні ризики реалізації інтеграційного шляху розвитку	Високі	Низькі
Збіру врожаю	Завдяки специфіці не передбачають інтеграційного шляху розвитку		
Скорочування витрат			
Ліквідація			

2) принципи, правила та норми узгодження інтересів учасників інтеграційних процесів;

3) способи й форми регулювання здійснення інтеграційних процесів, які мають пе-

реважно використовуватися при реалізації інтеграційної стратегії;

4) принципи, правила та норми вибору джерел фінансування інтеграційного розвитку;

5) принципи, правила та норми визначення партнерів для утворення корпоративного інтеграційного об'єднання.

Таким чином, результатом цього етапу є визначення шляху подальшого розвитку акціонерного товариства та, у випадку вибору інтеграційного розвитку, формування певного набору стратегічних рекомендацій щодо принципів, правил і послідовності розвитку шляхом здійснення інтеграційних процесів.

Зіставлення загальнокорпоративної стратегії, результатів аналізу зовнішнього й внутрішнього середовища дає змогу визначити конкретні джерела синергійних ефектів, необхідних для розвитку АТ, та встановити ймовірність їх досягнення. Забезпечення формування всіх можливих бажаних синергійних ефектів та отримання КІО з ідеальними показниками є часто неможливим. Це зумовлено принципом оптимальності В. Парето. Принцип ефективності функціонування будь-якої економічної системи, за В. Парето, полягає у тому, що в ефективній економічній системі неможливо зробити ніякого поліпшення без відповідного погіршення інших параметрів цієї системи. Таким чином, досягнення одночасно всіх синергійних ефектів, що є бажаними, згідно із загальнокорпоративною стратегією, є неможливим. Це зумовлено різними напрямками їх можливого отримання, суперечностями між ними, недостатністю ресурсів для одночасної реалізації всіх бажаних ефектів, невідповідністю деяких синергійних ефектів обраній загальнокорпоративній стратегії та визначеним пріоритетами розвитку. Тому загальний синергійний ефект не буде просто підсумком усіх бажаних ефектів. Взаємозв'язок цих ефектів відображається функцією, значення якої буде змінюватися зі зміною її складових.

Проте такий ефект є максимально прогнозованим, що може бути отриманий під час реалізації всіх заходів, які передбачені інтеграційною стратегією акціонерного товариства. Тобто це ефект, який буде отриманий у результаті найефективнішої реалізації інтеграційної стратегії акціонерного товариства, сформованої на основі передумов, які були виявлені під час аналізу діяльності АТ. У випадку ж, коли інтеграцію з акціонерним товариством проводять для подальшого його продажу, рівень загальної синергії не буде мати значного впливу. Це зумовлено цілями такої інтеграції та швидкоплинністю здійснення інтеграційного процесу.

Усе вищезазначене стосується окремих бізнес-стратегій акціонерного товариства або корпоративного інтеграційного об'єднання загалом. Діюче АТ чи КІО може мати декілька різних бізнес-стратегій, які можуть перешкоджати одна одній. Тому важливим питанням є оптимізація бізнес-портфеля

корпоративного інтеграційного об'єднання, яке утворюється. На цьому етапі необхідно сформулювати певний реєстр синергій, необхідніших для досягнення раніше сформульованих стратегічних результатів. До нього необхідно включити всі синергійні ефекти, отримання яких є необхідним для подальшого розвитку АТ та є узгодженими з загальнокорпоративною стратегією. Під час відбору таких можливих синергій необхідно враховувати результати аналізу зовнішнього та внутрішнього середовища АТ. Це необхідно для того, щоб виключити синергії, які не можуть бути досягнуті акціонерним товариством завдяки певним особливостям самого АТ або його середовища.

За кожним необхідним стратегічним результатом формулюють висновки щодо загальної можливості його досягнення з використанням наведених синергійних ефектів та певних труднощів, що може спіткати акціонерне товариство. За кожним стратегічним ефектом також формулюють висновки щодо можливості його реалізації з відмітками щодо загальних особливостей такого ефекту.

На наступному етапі (відбір потенційних учасників інтеграційного процесу) визначають можливості інтеграції АТ з іншими суб'єктами господарювання або з певними корпоративними інтеграційними об'єднаннями з метою отримання визначених синергій, проводять відбір, що найбільш задовольняє вимоги формування таких синергій.

Узагальнення перспектив інтеграції передбачає проведення комплексного аналізу, який складається з аналізу, власне, процесу утворення об'єднання; передбачуваних результатів утворення КІО та ризиків проведення інтеграційних процесів. На цьому етапі також розраховують можливі витрати на реалізацію інтеграційної стратегії, після чого остаточно перевіряють обраного кандидата за наведеними нижче параметрами.

1. Стратегія розвитку. Необхідно з'ясувати, яка стратегія розвитку є в кандидата; у якій сфері планується працювати в стратегічній перспективі; завдяки використанню яких ресурсів планується досягти стратегічні цілі. Після цього отримані результати необхідно зіставити зі стратегічними планами акціонерного товариства – ініціатора утворення КІО.

2. Масштаб операцій та обсяги ділового обороту. Необхідно визначити, наскільки АТ ризикують за загальними показниками діяльності. Це зумовлено тим, що великий розрив у розмірах чи показниках ефективності суттєво вплине на позиції майбутніх учасників КІО на переговорах та динаміку відносин між ними в процесі реалізації угоди.

3. Поточні клієнти. Треба з'ясувати, як ризикують клієнти акціонерних товариств за своїми характеристиками; чи не суперечать

методи просування й обслуговування поточних клієнтів майбутніх учасників КІО; як об'єднання може позначитися на лояльності клієнтів.

4. Потенційні клієнти. На цьому етапі з'ясовують, хто є потенційним клієнтом акціонерного товариства, чи не суперечить стратегічним цілям цього акціонерного товариства вихід на цей ринок та наскільки він узгоджується з інвестиційною стратегією АТ.

5. Організаційна структура. Необхідно визначити, за яким принципом організована робота у потенційних партнерів – функціональним, дивізіонним чи матричним; скільки посадових позицій, що дублюються з тими, що є в акціонерного товариства – ініціатора, та хто їх обіймає;

6. Системи управління. Важливим є також визначення прийнятих процедур та стандартів, що використовують майбутні учасники КІО, та наскільки формалізовані інформаційні потоки в середині.

7. Кадрова політика. На цьому етапі потрібно визначити, як потенційні учасники КІО розташовують себе на ринку праці, яка система підбору персоналу, його навчання, розвитку, мотивації та винагород, а також хто приймає ключові рішення з питань, що стосуються персоналу.

8. Корпоративна культура. АТ, що об'єднуються, завжди мають певні відмінності в системах корпоративного управління. Такі розбіжності можуть призвести до конфліктів і збоїв при здійсненні інтеграції. Тому особливо важливим стає досягнення домовленостей про те, яким чином буде організовано управління КІО на період інтеграції, яка система корпоративного управління буде сформована в результаті інтеграції в КІО, персональний розподіл посад та функціональних обов'язків й відповідальності тощо. Крім того, у керівництва АТ, що керує КІО, зазвичай існує своє бачення бажаної корпоративної культури в підлеглих АТ або підрозділах, яка повинна пов'язувати між собою всі компанії, що входять до групи.

Оцінювання стану корпоративної культури необхідно проводити за трьома основними напрямками: якісна характеристика корпоративної культури; сила корпоративної культури; ставлення керівництва до корпоративної культури. Кожний з основних напрямків аналізу корпоративної культури передбачає певні стадії. Під час вивчення якісної характеристики корпоративної культури необхідно розглянути такі питання: матеріальне ділове оточення, символіка АТ (зовнішній вигляд співробітників, оформлення офісних приміщень, умови праці, використання корпоративної символіки, мова, історія); поведінка співробітників (моделі виконання роботи, взаємодія з клієнтами, взаємодія керівників із підлеглими, формальна й

неформальна взаємодія співробітників, традиції); цінності, що декларуються, норми та правила, регламенти (місія й цілі АТ, принципи поведінки та корпоративні цінності, внутрішні регламенти акціонерного товариства).

Під час аналізу сили корпоративної культури необхідно визначити наявність домінуючої культури та субкультур, їхню кількість та взаємозв'язок, наявність суперечностей.

У свою чергу, аналіз ставлення керівництва до корпоративної культури передбачає визначення позиції менеджменту АТ стосовно корпоративної культури, вплив менеджменту на культуру та інструменти такого впливу.

Не менш важливо приділити увагу культурним відмінностям акціонерних товариств, що об'єднуються. На сьогодні українські товариства перебувають на різних стадіях розвитку, використовують різний стиль та культуру управління. Проблема культурної невідповідності між майбутніми учасниками КІО часто є однією з причин втрати спеціалістів акціонерних товариств, які об'єднуються, що може не тільки припинити процес інтеграції, а й призвести до складнощів подальшого функціонування окремих АТ. Все це зумовлює необхідність формування образу КІО та проінформувати всіх співробітників.

9. Структура власності. Необхідно з'ясувати, кому належать акції, які наміри інших акціонерів. Так само важливо з'ясувати стосунки між міноритарними акціонерами. Під час формування інтеграційної стратегії слід враховувати те, що акціонери, які мають невеликі пакети акцій, можуть об'єднуватися для протидії небажаному, на їх погляд, об'єднанню.

10. Перевірка легітимності приватизації. Під час інтеграції українських акціонерних товариств, що сформувалися ще за радянських часів, необхідна перевірка легітимності приватизації. Частина акцій може бути не зареєстрована, а реєстр, у супереч закону, може перебувати не в незалежного реєстратора, а на підприємстві. Іноді деякі пункти статуту суперечать законодавству та через це є недійсними.

11. Преференції. Необхідно з'ясувати наявність будь-яких преференцій у конкурентів з боку місцевої влади. У цьому випадку інтеграція може бути не вигідною.

12. Фінансова оцінка кандидата. На цьому етапі проводять оцінювання вартості АТ, з яким планується інтеграція, із застосуванням показників, що характеризують як внутрішню, так і зовнішню складову умов діяльності АТ. Слід враховувати також, що акціонерне товариство може мати серйозні борги, що фактично знецінюють корисний ефект від інтеграції з ним. Крім того можуть

мати місце зобов'язання, що заважають діяльності (наприклад, ексклюзивний договір з дистриб'ютором, за яким акціонерне товариство зобов'язане поставляти йому велику частину продукції за пільговою ціною). Так само важливо вивчити борги, штрафи, пені, неустойки, що має АТ. Таким чином, важливо визначити динаміку таких показників, як: маржинальний, балансовий та чистий прибуток АТ; структура собівартості продукції; кредиторська заборгованість, зокрема основні борги та пені бюджетам усіх рівнів і позабюджетним фондам; дебіторська заборгованість; понаднормативні запаси; показники, що характеризують обіг грошей; затримка виплати заробітної платні; продуктова структура.

Висновки за всіма етапами цього аналізу розглядають спільно. Після цього приймають рішення про привабливість або непривабливість певного акціонерного товариства як учасника інтеграційних відносин про продовження роботи з АТ, можливість чи необхідність більш глибокого аналізу.

Отже, визначення партнера для утворення КІО являє собою відбір певних АТ із чіткими оптимальними характеристиками, що мають сприяти досягненню стратегічних цілей ініціатора процесу інтеграції – у випадку об'єднання цих акціонерних товариств. Існування АТ, характеристики якого повністю задовольняли б систему стратегій АТ щодо утворення КІО, майже неможливе: досягнення оптимальних значень певних характеристик АТ може унеможливити досягнення оптимуму іншої. Таким чином, завдання відбору АТ полягає в оптимізації певного набору чітких параметрів АТ, які необхідні для здійснення ефективного інтеграційного процесу. Невизначеність та нечіткість цих параметрів зумовлює необхідність віднесення цього завдання до класу оптимізаційних, вирішення яких може здійснюватися на основі використання методів повного перебору, аналітичної оптимізації, методу Нельда-Міда тощо. Проте можливості використання зазначених методів при обґрунтуванні інтеграційних процесів є досить обмеженими. Це пов'язано з особливостями зазначених методів, які вимагають значних витрат часу для здійснення, великої кількості експертних оцінок цільової функції з метою знайти оптимум, великої кількості математичних розрахунків та не здатні знайти глобальний максимум чи мінімум цільової функції, отже, не дають змоги зробити оптимальний вибір АТ на основі об'єктивних показників. На наш погляд, значно ширші можливості для вирішення проблеми пошуку оптимального шляху утворення КІО надає використання методу генетичного алгоритму, що дає змогу використовувати об'єктивні та контролювати рівень суб'єктивних

факторів і їхній вплив на процес відбору потенційних учасників КІО. Великий потенціал використання методу генетичного алгоритму для таких завдань зумовлений його головними особливостями: оптимізується неперервними параметрами; не вимагає похідної інформації; не вимагає розрахунку похідної цільової функції; одночасно здійснює пошук серед широкої галузі цільової площини; має можливість працювати з великою кількістю параметрів; застосовується для паралельних компонентів; оптимізує параметри складної цільової площини; параметри можуть з'являтися з локальної оптимізації; знаходить єдине оптимальне рішення; має можливість кодування параметрів для здійснення розрахунків закодованих параметрів; має можливість працювати з великою кількістю генерованих, експериментальних даних та аналітичними функціями.

Отже, результатом цього етапу послідовності формування інтеграційної стратегії акціонерного товариства є визначення конкретного кандидата на утворення КІО, інтеграція з яким узгоджена із загальнокорпоративною стратегією акціонерного товариства та синергія від об'єднання з яким буде максимальною. Після цього досягається первинна домовленість щодо вартості угоди, її структури та ініціюється процес інтеграції, у тому числі проводяться переговори з антимонопольними органами, відбувається внутрішня підготовка до інтеграційного процесу, здійснюється оцінювання розміру та джерел синергій.

Ефект синергії збільшує доходи та посилює грошові потоки корпоративного інтеграційного об'єднання. У загальному вигляді величина синергійного ефекту, що утворюється всередині КІО, буде визначатися так:

$$C_n = (D(PN)_n + D(PA)_n + (EE)_n) - (DI_n + DT_n + I_0), \quad (1)$$

де  $n$  – розрахунковий період;

$C_n$  – загальний синергійний ефект;

$D(PN)_n$  – розрахунковий додатковий прибуток від розширення масштабів діяльності;

$D(PA)_n$  – розрахунковий додатковий прибуток від зниження ризику за рахунок диверсифікованості діяльності КІО;

$(EE)_n$  – економія поточних виробничих витрат;

$DI_n$  – додаткові інвестиції на реконструкцію й розширення;

$DT_n$  – приріст (економія) податкових платежів;

$I_0$  – інвестиції на момент поглинання.



Спосіб розрахунку синергійного ефекту може корегуватися відповідно до типу утвореного КІО та мотивів його утворення. Проте зазначений спосіб має значний недолік, який в окремих випадках може заважати його використанню або навіть призвести до викривлення результатів оцінювання, – це неврахування зміни вартості грошей у часі. Цей спосіб розрахунку синергійного ефекту можна використовувати безпосередньо після проведення інтеграції та початку операційної діяльності КІО. У випадку необхідності проведення аналізу синергійного ефекту після закінчення певного періоду часу неодмінним є врахування ставки дисконту. У цьому випадку загальний синергійний ефект буде розраховуватися так:

$$Ct = \sum_{t=1}^T \frac{\Delta CF_t}{(1+r)^t}, \quad (2)$$

де  $\Delta CF_t$  – різниця до моменту  $t$  між грошовими потоками консолідованої фірми й суми грошових потоків кожної компанії окремо;

$r$  – математичне очікування коефіцієнта дисконтування, розраховане з урахуванням планованої норми рентабельності на власний капітал компанії, що не була ініціатором процесу інтеграції.

Збільшення грошових потоків слід визначити так:

$$\Delta CF_t = \Delta R_t - \Delta C_t - \Delta T_t - \Delta I_t, \quad (3)$$

де  $\Delta R_t$  – збільшення доходів від інтеграції;

$\Delta C_t$  – збільшення витрат,

$\Delta T_t$  – збільшення податкових відрахувань,

$\Delta I_t$  – збільшення додаткових інвестицій в оборотний капітал та основні засоби.

Грунтуючись на цій формулі, є можливість розділити джерела появи синергії на чотири основні категорії: збільшення доходів, зменшення витрат, скорочення податкових відрахувань і зменшення додаткових інвестицій; у разі потреби провести факторний аналіз для виявлення ступені досягнення визначеної стратегії, цілей інтеграції та за можливості виявити резерви збільшення синергійного ефекту.

#### IV Висновки

Здійснення інтеграційних процесів є важливим елементом загального процесу соціально-економічного розвитку акціонерного товариства. Основні положення інтеграційної стратегії акціонерного товариства мають впливати та бути повністю узгодженими з іншими аспектами стратегічного планування розвитку АТ. Формування інтеграційної стратегії АТ є невід'ємним елементом зниження невизначеності та ризиків під час здійснення акціонерним товариством процесів інтеграційного типу. Послідовність формування інтеграційної стратегії АТ складається з шести основних етапів: формулю-

вання загальнокорпоративної стратегії АТ, його мети та цілей; аналіз умов діяльності АТ; визначення шляху розвитку та типу КІО; визначення партнера для утворення КІО; планування процесу інтеграції й аналіз загального плану реалізації інтеграційних процесів. Визначення партнера для утворення КІО являє собою відбір певних АТ з чіткими оптимальними характеристиками, що мають сприяти досягненню стратегічних цілей ініціатора процесу інтеграції у разі об'єднання цих АТ. Таким чином, завдання відбору АТ полягає в оптимізації певного набору чітких параметрів АТ, які необхідні для здійснення ефективного інтеграційного процесу. Для вирішення цього завдання запропоновано використання методу генетичного алгоритму.

Напрямами подальших досліджень у цій сфері слід вважати обґрунтування методичних підходів щодо аргументації вибору партнерів для утворення КІО з використанням методу генетичного алгоритму.

#### Список використаної літератури

1. Алексеев І. В. Управление ресурсным обеспечением промышленно-финансовых групп: монография / І. В. Алексеев, М. К. Колісник, А. С. Мороз. – Львів: Вид-во Нац. ун-ту "Львівська політехніка", 2007. – 132 с.
2. Гарретт Б. Стратегические альянсы / Б. Гарретт, П. Дюссож; пер. с англ. – Москва: ИНФРА-М, 2002. – 332 с.
3. Иванов Ю. В. Слияния, поглощения и разделение компаний: стратегия и тактика трансформации бизнеса / Ю. В. Иванов. – Москва: Альпина Паблишер, 2001. – 244 с.
4. Ленский Е. В. Корпоративный бизнес / Е. В. Ленский; под ред. О. Н. Сосковца. – Минск: Армита-Маркетинг, 2001. – 480 с.
5. Мильнер Б. З. Теория организации: учебник / Б. З. Мильнер. – 2-е изд. – Москва: ИНФРА-М, 1999. – 480 с.
6. Пилипенко А. А. Стратегічна інтеграція підприємств: механізм управління та моделювання розвитку: монографія / А. А. Пилипенко. – Харків: Інжек, 2007. – 380 с.
7. Burn J. E-Business Strategies for Virtual Organizations / J. Burn, P. Marshall, M. Barnett. – Boston: Planta Tree, 2002. – 274 p.
8. Finkelstein C. Enterprise Architecture for Integration: Rapid Delivery Methods and Technologies / C. Finkelstein. – Boston: Artech House, 2006. – 540 p.
9. Sherman Andrew J. Mergers and acquisitions from A to Z: strategic and practical guidance for small- and middle-market buyers and sellers / Andrew J. Sherman // AMACOM. – 1998. – 272 p.

Стаття надійшла до редакції 29.04.2015.

**Гуцалюк А. Н. Формирование корпоративной интеграционной стратегии акционерного общества**

*В статье определено содержание и рассмотрены особенности интеграционной стратегии в системе стратегического планирования развития акционерного общества. Обоснована последовательность формирования и реализации интеграционной стратегии акционерного общества. Систематизированы стратегические альтернативы обеспечения устойчивого развития акционерного общества. Обобщен состав факторов, обуславливающих выбор стратегии развития акционерного общества. Установлено содержание процедур определения потенциальных партнеров для образования корпоративного интеграционного объединения. Рассмотрены социокультурные аспекты интеграции корпоративных культур акционерных обществ.*

**Ключевые слова:** стратегия, интеграция, корпоративное развитие, акционерное общество, корпоративное интеграционное объединение, корпоративная культура.

**Gutsalyuk A. Forming of Corporate Integration Strategy of Joint-Stock Company**

*An entity of the integration process of joint-stock companies is considered as a difficult aggregate of economic, organizational, sociocultural, structural-functional and other changes, that influence on all aspects of economic activity and development of economic agents that can form a corporate integration association potentially. Maintenance is certain and the features of integration strategy are considered in the system of the strategic planning of the joint-stock company development. The sequence of forming and realization of integration strategy of joint-stock company is justified. The strategic alternatives of providing of steady development of joint-stock company are systematized. Offered an approach in relation to the complex analysis of external and internal environment of joint-stock company in the process of integration development, forming of matrix determination of strategic possibilities. Composition of factors that stipulate the choice of development strategy of the joint-stock company is generalized. Approach is reasonable in relation to the complex analysis of activity terms of joint-stock company and determination of main key factors of strategy realization of his development at forming of strategic plans in relation to realization of integration processes. Composition is certain and possibilities of the methodical use and instrumental providing of economic ground of formation expediency of corporate integration association are considered. Maintenance of procedures of determination of potential partners is set for formation of corporate integration association on the basis of estimation of certain composition of parameters of potential participants of integration, that are necessary for realization of effective integration process. The sociocultural aspects of integration planning of corporate cultures of joint-stock companies are considered, and also the ways of overcoming of resistance are certain to the changes from the side of personnel at formation of corporate integration association. A sequence is offered and maintenance of the stages of estimation of corporate complementarity culture of potential participants of the corporate integration association is considered. Expediency of taking approach is reasonable in relation to the selection of joint-stock societies-candidates on formation of corporate integration association on the basis use of the genetic algorithms method.*

**Key words:** strategy, integration, corporate development, joint-stock company, corporate integration association, corporate culture.