

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

**Ефективна
ЕКОНОМІКА**

Дніпропетровський державний
аграрно-економічний університет



№ 10, 2014 [Назад](#) [Головна](#)

УДК 65.012.432

*Б. Ю. Москвін,
аспірант кафедри менеджменту,
ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", м. Київ*

ДОСЛІДЖЕННЯ ОСОБЛИВОСТЕЙ ПОВЕДІНКИ МАШИНОБУДУВНИХ ПІДПРИЄМСТВ НА ВІТЧИЗНЯНОМУ РИНКУ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ

*B. Y. Moskvín,
Postgraduate student,
Self-governing (autonomous) research university "Vadym Hetman Kyiv National Economic University", Kiev*

INVESTIGATION THE SPECIFIC OF BEHAVIOR OF MACHINE-BUILDING ENTERPRISES IN THE DOMESTIC MARKET FOR CORPORATE CONTROL

У статті проведено дослідження поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю в галузі машинобудування України. Наведені основні фактори привабливості підприємств для корпоративних захоптів та визначена важливість кожного з наведених факторів привабливості для прийняття рішення підприємства-загарбника про проведення корпоративного захвату підприємства-цілі на ринку корпоративного контролю в галузі машинобудування України. Проведено аналіз угод поглинань машинобудівних підприємств за 2009-2013 роки. Визначено тип поведінки та стратегічні наміри, якими керувалися підприємства, що поглинали при проведенні угод. Також розглянуті корпоративні захопоти в галузі машинобудування України за 2007-2013 роки, визначені тип угод, фактори привабливості підприємств-цілей для корпоративних захоптів та успішність захисту машинобудівних підприємств від корпоративних захоптів на ринку корпоративного контролю України.

The investigation of behavior of machine-building enterprises in the domestic market for corporate control is show in the article. The basic factors of attractiveness of enterprises for corporate takeovers and the importance of each of these attractive factors for decision-making enterprise-aggressor about the conduct of corporate takeover of the enterprise on the market for corporate control in the machine-building industry of Ukraine also are shown in the article. The analysis the transactions of acquisitions of machine-building enterprises for 2009-20103 year is held in the article. The type of behavior and strategic intentions of the enterprises, which had used enterprises in order to conduct the transaction are defined in the investigation. The corporate takeovers in machinery industry of Ukraine for the period 2007-2013 also were considered here. The type of transactions, the factors of attractiveness of enterprises-goals for corporate takeovers and the successful protection of machine-building enterprises from corporate takeovers in the market for corporate control in Ukraine were defined in this article.

Ключові слова: поведінка машинобудівних підприємств, фактори привабливості, ринок корпоративного контролю.

Keywords: the behavior of machinery-building enterprises, the factors of attractiveness, market for corporate control.

Машинобудівна галузь України, є однією з найбільш важливих галузей промисловості України, від діяльності якої залежить стан і якісний рівень виробничого апарату та соціально-економічного розвитку країни та яка відіграє вирішальну роль у створенні її матеріально-технічної бази та науково-технічного прогресу. Також необхідно зазначити, що машинобудування України є забезпечувальною галуззю для підприємств інших галузей промисловості та народного господарства, яка задовольняє потреби як підприємств власної так і інших галузей, шляхом випуску різних засобів виробництва та забезпечення комплексної механізації та автоматизації процесу виробництва. Отже, проведемо аналіз машинобудівної галузі України та визначимо специфіку поведінки машинобудівних підприємств на ринку корпоративного контролю України.

Зазначимо, що на балансах великих машинобудівних підприємств знаходяться цінні активи, такі як: земля, яка особливо цінною є у центрі Києва, вартість якої є дуже висока, також цінними є будівлі та споруди, які знаходять на цій землі. Прикладом таких підприємств можуть бути ДП "Завод "Арсенал", ДП "Київський авіаційний завод "Авіант", ПАТ НВП "Більшовик", ПАТ "Ленінська кузня", ПАТ "Київський завод реле і автоматики" тощо. Наведені підприємства або є збитковими, або не функціонують, але вони розташовані в центрі міста Києва та мають цінні активи у вигляді землі та будівель, тому вони стали дуже привабливими об'єктами для поглинання або корпоративного захвату.

Також необхідно враховувати активізацію процесів модернізації обладнання в промисловості, підвищення попиту на машинобудівну продукцію з високими технічними характеристиками на внутрішньому ринку та посилення конкуренції на світовому ринку машинобудівної продукції [2]. Отже, з огляду на вищезазначене, можна стверджувати, що підприємства даної галузі можуть бути потенційними об'єктами угод злиттів та поглинань, також недружніх, що може стати причиною активізації поведінки машинобудівних підприємств на ринку корпоративного контролю та інтенсифікації угод в галузі машинобудування України. Питаннями дослідження особливостей поведінки машинобудівних підприємств на вітчизняному ринку корпоративного контролю займалися не значна кількість науковців, а саме: М. Дзюба, Д. Городовий, В. Нестеренко, С. Савченко, О. Сологуб, тощо. Спираючись на не значну кількість науковців, які займалися цим питання, багато проблем не було вирішено, а саме: питання визначення факторів привабливості машинобудівних підприємств для корпоративних захоптів та аналізу угод на ринку корпоративного контролю в галузі машинобудування України є недостатньо дослідженими. З огляду на зазначене, проведене в даній статті дослідження є актуальним.

Отже, **метою статті** є дослідження поведінки підприємств на ринку корпоративного контролю в галузі машинобудування України.

З огляду на визначені в літературі фактори привабливості підприємств для корпоративних захоптів [1] та з метою визначення їх важливості для прийняття рішення про проведення корпоративного захвату в галузі машинобудування України для підприємства-загарбника, було проведено анкетування 30 чоловік, серед

яких: власники та менеджмент машинобудівних підприємств, експерти в галузі корпоративного управління та угод злиттів та поглинень. Опитування проводилося за 5-бальною шкалою (від 1 – нижчий бал, 5 – вищий бал). Бали були підраховані і занесені в таблицю. Також були розраховані їх коефіцієнти вагомості. Після розрахунку дані були занесені у таблицю та були проведені розрахунки вагомості впливу кожного з факторів на рівень привабливості підприємств-цілей для корпоративного захвату підприємствами-загарбниками (табл. 1).

Таблиця 1.
Фактори привабливості машинобудівних підприємств для рейдерів

Фактор привабливості	Питома вага	Рейтинг	Оцінка (гр. 1 x гр. 2)
жорстка конкуренція у галузі	3	0,1	0,3
неврегульованість окремих правових аспектів діяльності підприємств	4	0,15	0,6
зростання попиту на активи підприємства (земля, будівлі, тощо)	5	0,2	1
низькі бар'єри входження на ринок	2	0,05	0,1
низький рівень бізнес-культури	1	0,02	0,02
конфлікти зі стейкхолдерами	4	0,15	0,6
наявність неконсолідованого (менше ніж на 30%) пакету акцій	3	0,1	0,3
не контрольованість кредиторської заборгованості	2	0,05	0,1
неефективність використання активів	1	0,03	0,03
привабливість бізнесу (акції, виробництво, довгострокові контракти, тощо)	3	0,1	0,3
порушення чинного законодавства у процесі діяльності	2	0,05	0,1
Усього	–	1	3,18

За даними таблиці можна зробити наступний висновок: найбільш вагомими факторами, які спонукають підприємства-загарбників проводити рейдерські атаки на підприємства-цілі в галузі машинобудування України є зростання попиту на активи підприємства (земля, будівлі, тощо), нерегульованість окремих правових аспектів діяльності підприємств та конфлікти зі стейкхолдерами – на ці фактори власниками та менеджменту підприємств необхідно звертати увагу в першу чергу. Далі були визначені наступні фактори: жорстка конкуренція, наявність неконсолідованого (менше ніж на 30%) портфеля акцій та привабливість бізнесу (акції, виробництво, довгострокові контракти, тощо). Найменший вплив на привабливість підприємств для захватів спричиняють низькі бар'єри входження на ринок, низький рівень бізнес культури, не контрольованість кредиторської заборгованості, неефективність використання активів та порушення чинного законодавства в процесі діяльності.

Зазначимо, що в період з 2009 по 2013 роки було здійснено 11 угод в поглинень в різних підгалузях машинобудівної галузі України. Більшість покупців були підприємства, що входять до складу великих фінансово-промислових груп. Наведемо перелік поглинань машинобудівних підприємств на ринку корпоративного контролю України (табл. 2) [2; 3; 4].

Таблиця 2.
Угоди поглинань на ринку корпоративного контролю у галузі машинобудування України за 2009 -2013 роки

Покупець	Об'єкт поглинання
2013 рік	
ТОВ "Фондова компанія "Фаворит"	ПАТ "Київський завод реле та автоматики"
ТОВ "Марлін-2"	ДП "Керченський судноремонтний завод"
ПАТ "Силові машини"	ПАТ "Запоріжтрансформатор"
Компанія "Cogum Group"	ПАТ "Харківський машинобудівний завод "Світло шахтаря"
2012 рік	
Смарт-Холдинг	ПАТ "Сумське машинобудівне науково-виробниче об'єднання ім. М. В. Фрунзе";
ПАТ "Моторсіч"	ПАТ "Оршанський авіаремонтний завод"
2011 рік	
КУА "Ізі Лайф"	ПАТ "Черкаський автобус"
Корпорація "УкрАвто"	ПАТ "Гарант Лайф"
2010 рік	
ПАТ "Південспецбуд"	ПАТ "Харківметробуду"
ПАТ ЗНКІФ "Прайм Ессетс Кепітал"	ПАТ "Севастопольський морський завод"
2009 рік	
ПрАТ "Українська промислово-транспортна компанія"	ПАТ "Азовмаш"

Отже, з 11 угод на ринку корпоративного контролю в галузі машинобудування України, були проведені лише угоди поглинання одним підприємством інше. З них: лише 1 підприємство, яке проводило поглинання (9,09%), мало опортуністичні наміри, тобто поглинуло підприємство за нижчою за ринкову ціною, з перспективою їх перепродажу в майбутньому, коли ціна на їх акції зросте на фондовому ринку. Інші 10 підприємств (90,91%) мали стратегічні наміри поглинання, з яких: 3 підприємств (27,27%) мали стратегічний мотив у диверсифікації активів, 3 підприємства (27,27%) – розширенні частки ринку, 3 підприємства (27,27%) – збільшенні власних потужностей, 2 підприємства (18,18%) – збільшенні власної частки акцій (отримання контролю над підприємством), 2 підприємства (18,18%) – вихід на новий ринок, 1 підприємство (9,09%) – задоволенні власних потреб, 1 підприємства (9,09%) – збільшенні прибутку, 1 підприємство (9,09%) – зменшенні витрат.

Але, перехід контролю над підприємством може відбуватися проти волі власників та менеджменту даного підприємства, тобто може відбуватися корпоративний захват. Надамо перелік підприємств, які були об'єктами корпоративних захватів на ринку корпоративного контролю в машинобудівній галузі України

[5; 6]:

- ПрАТ "АТЕК"
- ПАТ "Миколаївський суднобудівний завод "Океан"
- ТОВ "Механістичний завод "Сонет"
- ДП "Балаклавський судноремонтний завод "Металіст" (ліквідовний з 2009 р.)
- ПАТ "Електроприлад"
- КП "Київтрактордеталь" ім. Івана Лепса (нині – ТОВ "Виробниче підприємство "КТД", не функціонує)
- ПАТ "Харківський ордена "Знак Пошани" машинобудівний завод "Червоний жовтень"
- ПАТ "Дрогобицький машинобудівний завод"
- ДП "Завод "Арсенал" (нині не функціонує)
- ДП "Київський авіаційний завод "Авіант" (нині – ДП "Серійний завод "Антонов", філія ДП "Антонов")
- ПАТ НВП "Більшовик"
- ПрАТ "Ремонтно-механічний завод "Модуль"

Зазначимо, що з 12 підприємств-цілей галузі машинобудування України, на яких відбувалися рейдерські захвати з 2007-2013 р.р., 4 підприємства (33,3%) були повністю захоплені, з подальшою зміною власників, правління, а інколи, форми власності, 2 (17,7%) підприємства спочатку вдалось захистити, але під натиском судових рішень та активних дій рейдерських груп, власникам не вдалось зберегти контроль над підприємством, на 6 підприємствах (50%) власникам та менеджменту вдалось провести дії, спрямовані на протидію рейдерським атакам, та захистити підприємства. Отже ми бачимо, що 6 підприємств були захоплені, 6 – вдалось захистити, а це не поганий результат, з огляду на загальний ринок корпоративного контролю України, де доля підприємств-цілей, які вдалось захистити становить менше ніж 30%.

З 12 корпоративних захватів, які були проведені з 2007-2013 роки, 6 угод (50%) – недружнього поглинання, 5 угод (41,7%) мають ознаки рейдерства, 1 угода (8,3%) – грінмейлу, що свідчить про відсутність доброякісної конкуренції в галузі, часте порушення законодавства та застосування сили корпораціями-загарбниками під час проведення угод на ринку корпоративного контролю в галузі машинобудування України.

Зазначимо, що у 8 з 12 випадків одним з факторів привабливості підприємств-цілей для підприємств-загарбників була зростання попиту на активи підприємства (66,6%), частіше за все на землю та будівлі. Цей фактор привабливовав у 100% рейдерських атак у м. Київ, де земля є найдорожчою по Україні, а територія машинобудівних заводів досягає більш ніж 20 га землі біля центру міста, через це вона коштує дорого, тому її вигідно використовувати для будівництва житлових будівель з наступним перепродажем площ у декілька разів більше з великою рентабельністю, а виробничі та складські будівлі можна перебудувати під офісні та торговельні центри і отримувати великі прибутки від здачі офісних та торговельних приміщень в оренду. В 1 випадку (8,33%) підприємство-загарбника цікавили верстати та обладнання підприємства-цілі.

Також, поширеними факторами привабливості для рейдерських груп були привабливість бізнесу на 5 підприємствах (41,6%), жорстка конкуренція у галузі на 5 підприємствах (41,6%), конфлікти зі стейкхолдерами на 5 підприємствах (41,6%), неефективне використання активів на 4 підприємствах (33,3%). На двох підприємствах підприємстві одним з факторів привабливості була неврегульованість окремих правових аспектів діяльності (16,6%), на одному підприємстві – неконтрольована кредиторська заборгованість (8,33%) та на 1 підприємстві – порушення чинного законодавства в процесі діяльності (8,33%).

Отже можна стверджувати, що в усіх 12 випадках корпоративних захватів в галузі машинобудування України з 2007-2013 років не було одного конкретного фактора привабливості підприємств-цілей для підприємств-загарбників, це свідчить про низьку прогалину у захисті підприємств-цілей і нездатність та некомпетентність власників та менеджменту підприємств у формуванні ефективної стратегії захисту своїх активів та прав власності на них, що і призводить до переходу корпоративного контролю над ними до більш ефективного власника.

Отже, надамо **наступні висновки**: активізація процесів модернізації обладнання в промисловості, підвищення попиту на машинобудівну продукцію з високими технічними характеристиками на внутрішньому ринку, посилення конкуренції на світовому ринку машинобудівної продукції та привабливість активів машинобудівних підприємств робить їх потенційними об'єктами угод злиттів та поглинань, також недружніх, що може стати причиною активізації поведінки машинобудівних підприємств на ринку корпоративного контролю та інтенсифікації угод в галузі машинобудування України. Визначені найбільш вагомі фактори привабливості підприємств для корпоративних захватів, кий спонукають підприємства-загарбників до прийняття рішення про проведення корпоративного захвату в галузі машинобудування України. Також розглянуті основні угоди на ринку корпоративного контролю України в галузі машинобудування.

Напрямки подальших досліджень з питань теми статті можна визначити як дослідження можливості активізації ринку контролю України в галузі машинобудування, шляхом збільшення привабливості машинобудівних підприємств для дружніх угод та забезпечення системи захисту підприємств від корпоративних захватів, з метою зменшення кількості недружніх угод в галузі машинобудування України.

Література.

1. Москвін Б.Ю. Фактори привабливості корпорацій для рейдерів: європейський досвід та українська практика. Корпоративне управління: сучасні світові тенденції розвитку та проблеми впровадження в Україні: зб. мат. I Всеукр. наук. конф. студ. та молодих учених; 9-10 листоп. 2011 р. – К.: КНЕУ, 2011 р. – с. 30-33
2. Аналітика угод злиттів та поглинань / Інформаційне агентство Fixygen – фондовий ринок [Електронний ресурс]: <http://www.fixygen.ua/calendar/ma/>
3. Злиття та поглинання в Україні Інформаційний портал "comments.ua" [Електронний ресурс]: <http://ua.comments.ua/money/216989-zlittya-ta-poglinannya-2013.html>
4. Ринок злиттів та поглинань / Портал новин "lb.ua" [Електронний ресурс]: http://ukr.lb.ua/news/2014/01/16/251884_mirovoy_rinok_sliyaniy_pogloshcheniy.html
5. Рейдерські захвати машинобудівних підприємств / Інформаційний портал "zahvat.ua" [Електронний ресурс]: <http://zahvat.ua/category/nedruzhestvennye-pogloshheniya>
6. Рейдерство в галузі машинобудування України / Інформаційний портал "antiraider.ua" [Електронний ресурс]: http://antiraider.ua/ucp_mod_news_list.html

References.

1. Moskvina, B. Yu. (2011), "The attractive factors for corporations for raiders: the European experience and Ukrainian practice", *zb. mat. I Vseukr. nauk. konf. stud. ta molodykh uchennykh* [Materials of all-Ukrainian scientific conference of students and young scientists], Korporatyvne upravlinnia: suchasni svitovii tendentsii rozvytku ta problemy vprovadzhennia v Ukraini [Corporate governance: the current global trends and problems of implementation in Ukraine], KNEU, Kyiv, Ukraine, pp. 30-33
2. News agency Fixygen (2014), "Analyst of mergers and acquisitions", available at: <http://www.fixygen.ua/calendar/ma/> (Accessed 18 Sep 2014).
3. Informational agency comments.ua (2014), "Mergers and acquisitions in Ukraine", available at: <http://ua.comments.ua/money/216989-zlittya-ta-poglinannya-2013.html>, (Accessed 17 Sep 2014).
4. News agency lb.ua (2013), ""The market of mergers and acquisitions", available at: http://ukr.lb.ua/news/2014/01/16/251884_mirovoy_rinok_sliyaniy_pogloshcheniy.html, (Accessed 17 Sep 2014).
5. News agency zahvat.ua (2014), "Hostile takeovers of engineering companies" available at: <http://zahvat.ua/category/nedruzhestvennye-pogloshheniya>, (Accessed 17 Sep 2014).
6. News agency antiraider.ua (2014), "Raiding in the machine-building industry of Ukraine", available at: http://antiraider.ua/ucp_mod_news_list.html, (Accessed 17 Sep 2014).

Стаття надійшла до редакції 29.09.2014 р.



ТОВ "ДКС Центр"