

А. О. Оксак,  
аспірант, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, м. Київ

# ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ В УКРАЇНІ

A. Oksak,  
Ph.D Student at the Department of Enterprise Economic in Taras Shevchenko National University of Kyiv

## STATE REGULATION OF MERGERS AND ACQUISITIONS IN UKRAINE

**Досліджено вплив існуючої системи державного регулювання на процеси злиттів та поглинань. Розглянуто об'єкти регулювання злиття та поглинання в національному законодавстві, серед яких законодавчо закріплена процедура об'єднання активів та статутних капіталів двох корпорацій, прогнозовані наслідки злиттів та поглинань, оподаткування суб'єктів у процесі злиття та поглинання, процедура реєстрації об'єднаної в результаті злиття корпорації, процедура придбання акцій в процесі поглинання, процеси залучення капіталу через інструменти фондового ринку. Зроблено висновок про необхідність її змін з огляду на зарегламентованість законодавчих вимог та визначено напрямки удосконалення в частині перенесення акцентів з державного на суспільний контроль за процесами злиттів та поглинань.**

**The paper considers the impact of the current system of state regulation of mergers and acquisitions processes, the need to change due to the bureaucratization of legal requirements is concluded and areas of improvement in terms of transfer of emphasis from the state to public control over the processes of mergers and acquisitions is identified. Highlight such objects of regulation of mergers and acquisitions in domestic law as legislated procedure association of assets and the authorized capital of the two corporations; projected effects of mergers and acquisitions; taxation in the process of mergers and acquisitions; the procedure for registration of corporation; the procedure of purchase of shares in the process of absorption; process of raising capital through the stock market instruments. The current system of regulation of mergers and acquisitions aimed not at promoting its development, instead of contain activity of such processes.**

*Ключові слова: державне регулювання, злиття, поглинання, економічна політика держави, концентрація.*

*Key words: state regulation, mergers, acquisitions, economic policy, concentration.*

### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Досвід еволюції ринкових трансформацій в економіці України підтвердив залежність розвитку ринку злиттів та поглинань від політики держави. Держава впливає на активність процесів протікання злиттів та поглинань через сукупність напрямів та сфер свого впливу, зокрема шляхом контролю за можливими наслідками впливу об'єднання корпорацій на стан відповідного ринку, формуванням системи захисту прав інвесторів, визначенням правил обігу акцій та передачі прав власності тощо. Державне регулювання злиття та поглинання представляє собою процес впливу держави на стан концентрації в економіці способом об'єднання статутних капіталів та набуття прав власності в корпораціях. Необхідність формування системи державного регулювання процесів злиття та поглинання обумовлена можливістю їх негативного впливу на стан відповідного ринку, зокрема монополізацією окремих галузей діяль-

ності, негативним впливом злиття та поглинання на стан економіки та кінцевого споживача. Недопущення негативних наслідків впливу злиттів та поглинань обумовлюють необхідність державного контролю як за процесами їх протікання, так і можливими наслідками впливу на стан економіки.

Актуальність дослідження системи державного контролю та державного регулювання процесів злиттів та поглинань та постійного моніторингу відповідності такої системи вимогам економіки підтверджується постійними еволюційними змінами системи державного регулювання в країнах ЄС та США [2; 3; 5].

### НЕ ВИРІШЕНІ РАНИШЕ ЧАСТИНИ ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ

Тенденції розвитку економіки України засвідчили наявність низки негативних ознак, які є проявами низької ефективності державного регулювання. На сьогодні



**Рис. 1. Процеси злиттів та поглинань в економічній політиці держави**

Джерело: складено автором.

державне регулювання процесів злиття у сукупності зі значною організаційною складністю їх реалізації призвело до незначної кількості таких угод в економіці України, попри те, що порівняно з поглинанням корпорацій, угоди злиття характеризуються більшою прозорістю та призводять до формування конкурентоспроможних, інноваційноздатних організаційних структур.

Частково причинами відсутності тенденцій до формування великих підприємств в Україні шляхом злиття є відсутність постійного моніторингу направленості впливу державного регулювання на тенденції розвитку злиттів та поглинань та процесу удосконалення системи державного регулювання з метою формування умов для зростання активності розвитку корпоративного сектору економіки України, в тому числі і шляхом злиття та поглинання корпорацій.

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Процеси розбудови потужних компаній, які мають високу ринкову вартість відбувалися протягом минулого століття й продовжують розвиватися сьогодні в усіх економічно розвинених країнах світу шляхом поширення інтеграції між суб'єктами господарювання на основі здійснення злиттів та поглинань.

Необхідно відзначити, що окремі аспекти цих питань розглядалися вітчизняними та зарубіжними вченими. Проблеми інтеграції підприємств шляхом злиттів поглинань досліджувались в роботах таких закордонних вчених: Г. Дінза, Ф. Еванса, Д. Бішопа, Д. Депаффіліса, С. Ріда, П. Гохана, Н. Рудик, О. Семенкової, І. Володимирової, Ю. Іванова, Ю. Ігнатішина В. Гейця, Л. Федулової та ін.

Так, Т. Гаплін та М. Хендон розглядають процедуру інтеграції компаній, П. Гохан вивчає, зокрема, сучасні види реструктуризації бізнесу такі, як вороже поглинання, угоди з борговим фінансуванням, банкрутство тощо, С. Рід та А. Лажу вивчають всі аспекти та етапи угод злиттів та поглинань на досвіді США, Ф. Еванс, Е. Бішоп досліджують вартість компаній в процесі злиттів та поглинань.

Питання державного регулювання злиттів та поглинань не є новими для науки, однак досліджується вони, здебільшого, з позицій юридичної систематизації основних сфер такого регулювання та регулюючих їх нормативних активів [1], аналізу роботи органів державного регулювання [8], відповідності української системи державного регулювання нормам країн з розвинутою ринковою економікою (США, ЄС) [2; 3; 5].

### МЕТОЮ СТАТТІ

Метою статті є дослідження існуючої системи державного регулювання процесів злиттів та поглинань з позицій існуючих наукових підходів та обґрунтування напрямів удосконалення інструментів такого регулювання.

Об'єкт дослідження — ринкові процеси злиттів та поглинань в Україні.

Предмет дослідження — вплив держави на розвиток ринку злиттів та поглинань.

### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ОБґРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

Державне регулювання процесів злиттів та поглинань спрямоване на реалізацію мети державної економічної політики. З урахуванням напрямів державної економічної політики, які визначені в статті 10 Господарського Кодексу України, процеси злиття та поглинання є, з одного боку, інструментами реалізації структурно-галузевої, інвестиційної, політики інституційних перетворень, а з іншого боку, є об'єктом регулювання в рамках реалізації антимонопольно-конкурентної та податкової політики (рис. 1).

Така роль процесів злиттів та поглинань у рамках реалізації економічної політики держави обумовлює необхідність глибоких економічних досліджень впливу активності злиттів та поглинань на реалізацію кожної із складових елементів економічної політики держави та постійного моніторингу за мірою досягнення поставлених завдань та реалізацією мети відповідної державної політики.

Отже, дослідження ефективності системи державного регулювання процесів злиттів та поглинань слід розглядати в контексті їх місця в економічній політиці держави, де злиття та поглинання виступають як результати впливу антимонопольно-конкурентної та податкової політик держави та є інструментами реалізації структурно-галузевої, інвестиційної та політики інституційних перетворень.

Щодо державної політики регулювання процесів злиттів та поглинань, то слід зауважити, що на сьогодні вона здійснюється шляхом визначення об'єктів, суб'єктів, засобів та методів регулювання,

Об'єктами регулювання злиття та поглинання в національному законодавстві є:

1) законодавчо закріплена процедура об'єднання активів та статутних капіталів двох корпорацій [8; 14]; прогнозовані наслідки злиттів та поглинань [11];

2) оподаткування суб'єктів в процесі злиття та поглинання [13];

Таблиця 1. Показники діяльності підприємств промисловості в 2013 р.

	Підприємства за розмірами			Всього
	великі	середні	малі	
Необоротні активи, млн грн.	742275,5	229975,7	60700,7	1032952
Оборотні активи, млн грн.	502750,6	263157,9	72800,1	838708,6
Сума активів, млн грн.	1245026,1	493133,6	133500,8	1871661
Кількість підприємств промисловості	382	5569	43179	49130
Активи одного підприємства, млн грн.	3259,23	88,55	3,09	38,10
Середній офіційний курс за 2013 рік, євро/ грн.	10,61	10,61	10,61	10,61
Активи одного підприємства, млн євро	307,18	8,35	0,29	3,59
Обсяг реалізованої продукції, млн грн.	934135,1	461843,4	77113,0	1473091,5
Обсяг реалізованої продукції, млн євро	88042,89	43529,07	7267,95	138839,92
Обсяг реалізованої продукції одного підприємства, млн євро	230,48	7,82	0,17	2,83
Обсяг реалізованої продукції на 1 грн. активів	0,75	0,94	0,58	0,79

Джерело: складено за даними [4].

3) процедура реєстрації об'єднаної в результаті злиття корпорації [10];

4) процедура придбання акцій в процесі поглинання [8; 12];

5) процеси залучення капіталу через інструменти фондового ринку [12].

Отже, регулювання злиття та поглинання здійснюється як законами та підзаконними актами, які регулюють окремі аспекти діяльності підприємств, незалежно від організаційно-правової форми діяльності та процедури їх утворення, так і спеціальні закони, які регулюють правовідносини акціонерних товариств.

Перший закон, який визначив основні засади регулювання впливу процесів злиттів та поглинань на стан товарного ринку в рамках реалізації антимонопольно-конкурентної політики держави, був Закон України "Про обмеження монополізації та попередження недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності", який був прийнятий в 1992 р. Сформований в період становлення законодавчої бази незалежної України, даний закон визначив основну направленість регулюючого впливу та основний інструмент такого регулювання. Закон 1992 року був прийнятий в сукупності з низкою інших законів, основне призначення яких полягало у становленні ринкової економіки України, що і зумовило його точковий характер у підходах до регулювання процесів злиттів та поглинань.

Розвиток економічних відносин в країні, який призвів до зростання конкуренції на ринку та укрупнення виробників товарів та послуг вимагав поглиблення змісту та уточнення меж концентрації, що знайшло своє відображення в Законі України "Про захист економічної конкуренції", який був прийнятий в 2001 році. Закон України "Про захист економічної конкуренції" відповідав нормам європейського законодавства в частині регулювання процесів злиттів та поглинань. Будучи логічним продовженням політики, закладеної в Законі "Про обмеження монополізації та попередження недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності", Закон "Про захист економічної конкуренції" ввів поняття концентрація та деталізував умови контролю та регулювання процесів концентрації на ринку товарів, тим самим визначивши умови та інструменти регулювання процесів злиттів та поглинань.

З 2001 року розвиток процесів злиттів та поглинань був спрямований на розвиток складних організаційних структур та поступову консолідацію активів та концентрацію виробництва в таких структурах. Логічним завершенням таких процесів стало формування домінуючих компаній в більшості видів економічної діяльності.

Основними індикаторами контролю є: частка відповідного ринку, вартість (сукупна вартість) активів, обсяг (сукупний обсяг) реалізації товарів.

Одним з основних інструментів такого контролю є дозвіл на концентрацію.

Так, у статті 24 Закону "Про захист економічної конкуренції" визначено, що концентрація може бути здійснена лише за умови попереднього отримання дозволу Антимонопольного комітету України чи адміністративної колегії Антимонопольного комітету України [6]:

1) у випадках, коли сукупна вартість активів або сукупний обсяг реалізації товарів учасників концентрації, з урахуванням відносин контролю, за останній фінансовий рік, у тому числі за кордоном, перевищує суму, еквівалентну 12 мільйонам євро, і при цьому:

— вартість активів або обсяг реалізації товарів, у тому числі за кордоном, не менш як у двох учасників концентрації, з урахуванням відносин контролю, перевищує суму, еквівалентну 1 мільйону євро, визначену за курсом Національного банку України, що діяв в останній день фінансового року у кожного, та вартість активів або обсяг реалізації товарів в Україні хоча б одного учасника концентрації, з урахуванням відносин контролю, перевищує суму, еквівалентну 1 мільйону євро, визначену за курсом Національного банку України, що діяв в останній день фінансового року;

2) у випадках, незалежно від сукупної вартості активів або сукупного обсягу реалізації товарів учасників концентрації, коли частка на певному ринку товару будь-якого учасника концентрації або сукупна частка учасників концентрації, з урахуванням відносин контролю, перевищує 35 відсотків, та концентрація відбувається на цьому чи суміжному з ним ринку товару.

Для оцінювання об'єктивності використання індикаторів контролю в системі антимонопольно-конкурентної політики було проаналізовано показники діяльності підприємств промисловості в 2013 році за групами підприємств (табл. 1).

Таблиця 2. Органи державного регулювання

Органи державного регулювання	Закони та інші нормативно-правові акти
Верховна Рада України	Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 № 514-VI; Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV,; Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30.10.1996 № 448/96-ВР; Закон України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб - підприємців» від 15.05.2003 № 755-IV; Закон України «Про захист економічної конкуренції» від 11.01.2001 № 2210-III
Антимонопольний комітет України	Розпорядження Антимонопольного комітету України «Положення про порядок подання заяв до Антимонопольного комітету України про попереднє отримання дозволу на концентрацію» від 19.02.2002 № 33-р Розпорядження Антимонопольного комітету України «Положення про порядок подання заяв до органів Антимонопольного комітету України про надання дозволу на узгоджені дії суб'єктів господарювання» від 12.02.2002 № 26-р; Розпорядження Антимонопольного комітету України «Методика визначення монопольного (домінуючого) становища суб'єктів господарювання» 05.03.2002 № 49-р
Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку	Рішення НКЦПФР «Порядок здійснення емісії та реєстрації випуску акцій акціонерних товариств, які створюються шляхом злиття, поділу, виділу чи перетворення або до яких здійснюється приєднання» від 09.04.2013 № 520
Державна фіскальна служба	Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI

Джерело: складено автором на основі [6; 8; 9; 10; 11; 12; 13; 14; 15; 16].

За даними проведеного аналізу було виявлено, що за показниками обсяг реалізованої продукції одного підприємства та активи одного підприємства великих та середніх підприємств України сформовані на рівні, який наближений або перевищує порогові значення, при досягненні яких злиття таких корпорацій вимагатиме необхідності отримання дозволу на концентрацію. Зважаючи, що злиття та поглинання — це процеси, пов'язані з передачею прав власності на акції, тому отримання дозволу на концентрацію необхідне у всіх випадках злиття великих та середніх підприємств. Така ситуація призводить до необхідності структурування активів учасників в процесі підготовки до процесу злиття, до поодиноких прикладів концентрації без дозволу Антимонопольного комітету України, до заниження економічних показників діяльності для отримання дозволу на концентрацію тощо.

Еволюція становлення системи державного регулювання у країнах світу призвела до становлення двох моделей регулювання процесів злиття та поглинання: монорегуляторної та полірегуляторної. При монорегуляторній моделі державного регулювання існує єди-

ний державний регулятор. Така модель державного регулювання характерна для Великобританії та Франції.

Для полірегуляторної моделі державного регулювання характерною є наявність декількох органів державної влади, які регулюють злиття та поглинання, та розвинутої системи саморегулювних організацій. Полірегуляторна система характерна для США, Росії та України [1, с. 217].

Органами, які здійснюють державне регулювання процесів злиття та поглинання в Україні є Верховна Рада України, Антимонопольний комітет, Державна фіскальна служба, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Серед саморегулювних організацій найбільший вплив на процеси злиттів та поглинань мають галузеві асоціації виробників, Союз промисловців та підприємців (табл. 2).

Податкова політика відноситься до тих видів політики, які формують економічні стимули реалізації угод злиттів та поглинань. Інструментами реалізації податкової політики в контексті її впливу на процеси злиттів та поглинань є податок на прибуток та податок на додану

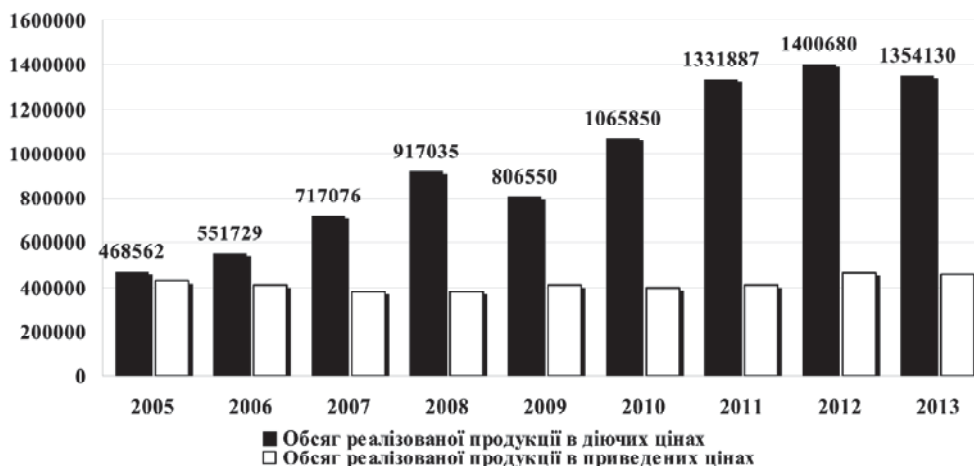


Рис. 2. Обсяг реалізованої продукції (робіт, послуг) у промисловості в діючих та приведених цінах за 2006—2013 рр.

Джерело: складено за [4].



Таблиця 3. Розподіл наданих Антимонопольним комітетом України у 2009—2013 рр. дозволів на концентрацію суб'єктів господарювання за видами

Рік	Вид концентрації					Всього
	Злиття	Спільне створення суб'єкта господарювання	Набуття контролю	Придбання акцій (часток, паїв)	Інші	
2006	20	23	41	415	8	507
2007	13	21	11	663	11	719
2008	26	34	43	711	1	815
2009	1	16	45	394	24	480
2010	21	25	71	401	41	559
2011	13	18	136	417	1	585
2012	31	32	106	576	5	750
2013	20	23	73	655	8	779
<b>Всього</b>	<b>86</b>	<b>114</b>	<b>431</b>	<b>2443</b>	<b>79</b>	<b>3153</b>

Джерело: складено за даними [7].

вартість. У відповідності до Податкового кодексу України, злиття корпорацій пов'язане з виникненням наступних об'єктів податкового регулювання:

1) податкове зобов'язання. У відповідності до Податкового кодексу України визначено, що у разі об'єднання двох або більше платників податків в одного платника податків, об'єднаний платник податків набуває усіх прав і обов'язків щодо погашення грошових зобов'язань чи податкового боргу всіх платників податків, що об'єдналися;

Передача всіх активів учасників злиття на баланс правонаступника не є об'єктом оподаткування.

2) операції обміну акцій. Такі операції не супроводжуються виникненням податкового зобов'язання у правонаступника (об'єднаної корпорації);

3) додаткова емісія акцій об'єднаної в результаті злиття корпорації теж не є об'єктом оподаткування.

Процеси злиття та поглинання впливають на стан галузевих ринків, оскільки при злитті корпорацій відбувається зміна структури учасників ринку, при поглинанні — зміна структури власності галузевих виробників. Дані зміни можуть мати як позитивний, так і негативний вплив на стан галузевих ринків. Зменшення кількості учасників ринку призводить до зниження рівня конкуренції на ринку, зростання обсягів виробництва в рамках об'єднаної в результаті злиття корпорації небезпечно з огляду на можливість домінування на ринку та досягнення монопольного стану.

Так, за даними таблиці 1 кількість великих підприємств в 2013 році становила 0,7% загальної кількості підприємств промисловості, але вони формують 63% обсягу реалізованої промислової продукції в Україні, на середні підприємства припадає відповідно 11% кількості та 31% обсягу реалізованої промислової продукції, а на малі 88% та 5% відповідно.

В економіці в цілому за даними Державної служби статистики України, в 2013 році частка великих, середніх та малих підприємств становила відповідно 0,2%; 5,5%; 94,3%, а обсяг реалізованої продукції — 40,0%; 39,0%; 21,0%. У 2006 році такі співвідношення становили 0,3%; 6,9%; 92,8% та 36,6%; 44,6%; 18,0%.

Отже, за період 2006—2013 років не відбулося значних структурних змін в кількості основних суб'єктів ринку та змін у обсягах виробленої ними продукції. Підтвердженням даного факту є динаміка обсягів реалізованої продукції підприємств промисловості у приведених цінах за 2005—2012 роки (рис. 2).

Так, стійкість показника обсягу реалізованої продукції у приведених цінах свідчить про незмінність товарного наповнення ринку та про зростання вартісних показників виключно за рахунок зростання ціни.

З періоду прийняття Закону "Про захист економічної конкуренції" законодавство щодо регулювання наслідків впливу процесів злиття та поглинання на стан економіки України не змінювалося. Однак слід зауважити, що переважаючим способом зміни структури економіки України були процеси злиттів та поглинань, які зумовили зміни стану більшості ринків товарів в напрямку зростання їх концентрації.

За даними Антимонопольного комітету серед сумарної кількості угод концентрації найбільшу питому вагу мають угоди поглинання (придбання акцій, часток, паїв).

Злиття корпорацій як процес структурних змін в економіці країни не відзначається значною активністю в силу існування низки організаційних, законодавчих, ринкових чинників та причин, зумовлених особистими мотивами власників.

Існуюча державна політика контролю за процесами концентрації це політика контролю злиттів та поглинань. Серед трьох розглянутих способів реорганізації в Україні переважає поглинання корпорацій шляхом придбання пакетів акцій, які надають можливість набути контроль над придбаним об'єктом. Причини активності процесів поглинання пов'язані з тим, що поглинання корпорацій, порівняно з іншими способами набуття прав власності на підприємство, має низку особливостей з огляду на можливість його впливу на процеси концентрації, зокрема:

1) оскільки набуття контролю над підприємством не супроводжується утворенням одного суб'єкта господарювання, тому сукупна частка на ринку учасників поглинання не повинна перевищувати 50% обсягу ринку, на відміну від злиття, яке пов'язане з утворенням одного суб'єкта господарювання, частка якого на ринку не повинна перевищувати 30%;

2) поглинання корпорацій здійснюється здебільшого у суміжних, технологічно залежних галузях діяльності, що знижує прямий вплив на концентрацію на відповідних ринках та не потребує дозволів на концентрацію. Злиття характерне для підприємств однієї галузі діяльності і проявляється в злитті технологічно однорідних виробництв (наприклад злиття двох виробників автомобілів, злиття двох банків тощо), що небезпечно з огляду на можливість впливу на зміну стану концентрації на даних ринках;

3) з позиції організаційної працездатності робіт щодо реалізації угоди поглинання, вони є менш трудомісткими та організаційно простішими, оскільки не вимагають перереєстрації організаційно-правової форми діяльності корпорацій та не пов'язані зі зміною їх назв. У процесі злиття відбувається лише зміна прав власності на акції корпорації — продавця (поглинутої корпорації). На відміну від поглинання, злиття корпорацій відноситься до складних організаційних процесів, з сукупністю працездатних юридичних, фінансових, бухгалтерських, управлінських процедур, логічним завершенням яких є реєстрація новоутвореного підприємства, реєстрація в НКЦПФР емісії акцій новоутвореного підприємства, реєстрація акцій в депозитарії тощо.

Сукупність вказаних характеристик призвела до використання процесів поглинання як основних інструментів перерозподілу власності на промислові активи у економіці України та формування сукупності пов'язаних осіб, що зумовило низку негативних явищ, проявами яких є трансфертне ціноутворення, податкова оптимізація тощо.

## ВИСНОВКИ

На сьогодні Україна стоїть перед необхідністю пошуку напрямів подальшого економічного розвитку. В системі набору можливих варіантів розвитку неабияку роль відіграє система державного регулювання, яка за двадцятирічну історію показала свій вплив на асиметричність розвитку як груп суб'єктів підприємництва, так і на спосіб їх утворення. Тільки дослідження впливу антімонопольного регулювання на процеси злиттів та поглинань показало необхідність змін законодавства на основі забезпечення його відповідності реальним потребам економіки України. Економіка вимагає лідерів промислового та аграрного виробництва, здатних конкурувати на зарубіжних та національних ринках. Забезпечити реалізацію даної мети економічної політики держави можна лише шляхом створення умов для утворення великих суб'єктів ринку та формування конкуренції між ними. Способом реалізації даної мети є процеси злиття та поглинання.

Аналіз співвідношень між існуючими законодавчими вимогами до регулювання угод злиттів та поглинань та реальними можливостями національних корпорацій до їх виконання дозволив виявити наступні проблеми:

1) будь-яке злиття великих та середніх підприємств України супроводжується необхідністю отримання дозволу на концентрацію;

2) найвищу ефективність використання активів демонструють середні підприємства;

3) фіксація індикаторів контролю за злиттями та поглинаннями в іноземній валюті (євро) змінює умови реалізації таких процесів для національних підприємств. При цьому слід відзначити, що дослідження динаміки обсягів реалізації та активів підприємств підтвердило їх відносно стійку динаміку та відносно сталість поведінки. Прив'язування обсягів реалізації та активів як індикаторів контролю до євро закладає елементи можливої нестійкості в тенденції процесів злиттів та поглинань;

4) існуюча система регулювання процесів злиттів та поглинань не вплинула на формування раціональних

пропорцій структури суб'єктів господарювання. Переважаючим суб'єктом підприємницької діяльності в Україні залишається мале підприємство, частка якого в обсягах промислового виробництва є незначною;

5) результатом реалізації існуючої системи державного регулювання став перерозподіл власності на існуючі промислові та аграрні активи з використанням процесів набуття контролю (поглинання) та придбання акцій.

Отже, з представленого економічного аналізу результатів впливу злиттів та поглинань на розвиток економіки України можна зробити висновок про те, що існуюча система регулювання процесів злиттів та поглинань спрямована не на стимулювання їх розвитку, а на стримування активності таких процесів. Замість активності розвитку підприємництва спостерігається активність процесів перерозподілу власності.

Удосконалення системи державного регулювання повинно відбуватися в напрямі перенесення акцентів з контролюючого впливу держави на контролюючий вплив всіх зацікавлених осіб (конкурентів, інвесторів, банків тощо).

Для реалізації означеної пропозиції доцільно використання існуючих наукових підходів до дослідження економічних процесів, зокрема процесного і системного підходів.

Так, у відповідності із процесним підходом злиття корпорацій можна представити як сукупність логічно взаємопов'язаних стадій: передінтеграційної, інтеграційної та післяінтеграційної. Забезпечення ефективного контролю за процесами злиття та поглинання зі сторони всіх зацікавлених осіб можливе лише при умові формування державою умов для його організації. Такі умови повинні бути сформовані шляхом державного регулювання процедур, які дозволяють забезпечити такий контроль. Такі процедури мають бути розроблені у відповідності до кожної із стадій процесу злиття корпорацій.

Реалізація означеної пропозиції можлива шляхом формування низки законодавчих актів щодо визначення ознак недобросовісної поведінки корпорацій на ринку, процедур її підтвердження, порядку оскарження таких дій всіма особами, яким завдана шкода такої поведінки тощо.

Контроль суб'єктами ринкових відносин можливий лише за умови законодавчого закріплення необхідності забезпечення прозорості діяльності корпорації, інформованості про наміри здійснення концентрації (в т.ч. і публікація проспектів), обов'язковості аудиторської перевірки діяльності та операцій, які призводять до зміни структури підприємства тощо.

## Література:

1. Андрущенко І.Г. Державне регулювання злиття і поглинання компаній // Митна справа. — № 6 (90). — 2013. — Ч. 2. — К. 2. — С. 215—219.

2. Андрущенко І.Г. Доктринальні відмінності країн-членів Європейського Союзу у регулюванні концентрації капіталу шляхом злиттів і поглинання компаній // Юридичний вісник. — 3 (24). — 2012. — С. 99—102.

3. Давидович О. Світовий ринок злиттів і поглинань: економічний вимір та специфіка регулювання / О. Да-

видович // Міжнародна економічна політика. — 2007. — № 1 (6) — С. 114—137.

4. Діяльність суб'єктів великого, середнього, малого та мікропідприємництва за 2013 рік. Статистичний збірник [Електронний ресурс]. — К.: ДСС, 2014. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

5. Загребельний О.М. Актуальні проблеми адаптації правового регулювання злиття та поглинання компаній в Україні до права ЄС // О.М. Загребельний. Теорія та практика державного управління. — 2012. — Вип. 3 (38) — С. 464—469.

6. Закон України "Про захист економічної конкуренції" від 11.01.2001 № 2210-III [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua/>

7. Звіт Антимонопольного комітету України за 2013 рік [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.amc.gov.ua/>

8. Закон України "Про акціонерні товариства" від 17.09.2008 № 514-VI.

9. Закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" від 30.10.1996 № 448/96-ВР.

10. Закон України "Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб — підприємців" від 15.05.2003 № 755-IV.

11. Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23.02.2006 № 3480-IV.

12. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI.

13. Рішення НКЦПФР "Порядок здійснення емісії та реєстрації випуску акцій акціонерних товариств, які створюються шляхом злиття, поділу, виділу чи перетворення або до яких здійснюється приєднання" від 09.04.2013 № 520.

14. Розпорядження Антимонопольного комітету України "Методика визначення монопольного (домінуючого) становища суб'єктів господарювання" 05.03.2002 № 49 р.

15. Розпорядження Антимонопольного комітету України "Положення про порядок подання заяв до Антимонопольного комітету України про попереднє отримання дозволу на концентрацію" від 19.02.2002 № 33-р.

16. Розпорядження Антимонопольного комітету України "Положення про порядок подання заяв до органів Антимонопольного комітету України про надання дозволу на узгоджені дії суб'єктів господарювання" від 12.02.2002 № 26-р.

17. Стародубцева О.І. Напрями державного впливу на процеси злиття та поглинання Наукові праці ДонНТУ. Серія: економічна [Електронний ресурс]. — 2010. — Вип. 38-3. — Режим доступу: <http://ea.donntu.org:8080/>

#### References:

1. Andrushchenko, I. H. (2003), "State regulation of mergers and acquisitions", *Mytna sprava*, vol. 6 (90), pp. 215—219.

2. Andrushchenko, I.H. (2012), "Doctrinal differences of the states-members European Union in the management of concentration through mergers and acquisitions of companies" *Yurydychnyy visnyk*, vol. 3 (24), pp. 99—102.

3. Davydovych, O. (2007), "The world market for mergers and acquisitions: the economic dimension and the specific regulation", *Mizhnarodna ekonomichna polityka*, vol. 1 (6), pp. 114—137.

4. State Statistics Service of Ukraine (2014), "The activities of large, medium, small and micro businesses at 2013", available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 26 May 2015).

5. Zahrebelnyy, O.M. (2012), "Current problems of adaptation of legal regulations mergers and acquisitions in Ukraine to EU law", *Teoriya ta praktyka derzhavnoho upravlinnya*, vol 3 (38), pp. 464—469.

6. The Verkhovna Rada of Ukraine (2001), The Law of Ukraine "On Protection of Economic Competition", vol. 2210-III, available at: <http://www.rada.gov.ua/> (Accessed 26 May 2015).

7. Report of the Antimonopoly Committee of Ukraine at 2013 (2014), available at: <http://www.amc.gov.ua/> (Accessed 26 May 2015).

8. The Verkhovna Rada of Ukraine (2008), The Law of Ukraine "On Joint Stock Companies", vol. 514-VI, available at: <http://zakon.rada.gov.ua> (Accessed 26 May 2015).

9. The Verkhovna Rada of Ukraine (1996), The Law of Ukraine "On State Regulation Stock Market in Ukraine", vol. 448/96-vr, available at: <http://zakon.rada.gov.ua> (Accessed 26 May 2015).

10. The Verkhovna Rada of Ukraine (2003), The Law of Ukraine "On state registration of legal entities and individuals — entrepreneurs", vol. 755-IV, available at: <http://zakon.rada.gov.ua>

11. The Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine "On securities and stock market", vol. 3480-IV, available at: <http://zakon.rada.gov.ua> (Accessed 26 May 2015).

12. The Verkhovna Rada of Ukraine (2010), "Tax Code of Ukraine", available at: <http://zakon.rada.gov.ua> (Accessed 26 May 2015).

13. NCSSM (2013), Decision "Procedure for issuance and registration of shares, which are created by the merger, division, separation or transformation or to which the accession", available at: <http://www.nssmc.gov.ua/> (Accessed 26 May 2015).

14. Antimonopoly Committee of Ukraine (2002), Resolution "Method of determining the monopoly (dominant) position of undertakings", available at: <http://www.amc.gov.ua/> (Accessed 26 May 2015).

15. Antimonopoly Committee of Ukraine (2002), Resolution "Regulations on the submission of applications to the Antimonopoly Committee of Ukraine prior authorization for concentration", available at: <http://www.amc.gov.ua/> (Accessed 26 May 2015).

16. Antimonopoly Committee of Ukraine (2002), Resolution "Regulations on the submission of applications to the Antimonopoly Committee of Ukraine on granting permission for concerted actions of undertakings", available at: <http://www.amc.gov.ua/> (Accessed 26 May 2015).

17. Starodubtseva, O.I. (2010), "Directions of the state affect on m&a processes", *Naukovi pratsi DonNTU. Seriya: ekonomichna*, vol. 38-3, available at: <http://ea.donntu.org:8080/> (Accessed 26 May 2015).

*Стаття надійшла до редакції 27.05.2015 р.*