

**В. В. Македон**, кандидат економічних наук, доцент  
Дніпропетровського університету економіки  
та права ім. А. Нобеля

### СТРАТЕГІЇ ФОРМУВАННЯ ІНТЕГРОВАНИХ СТРУКТУР МІЖНАРОДНИХ КОРПОРАЦІЙ У РЕЗУЛЬТАТІ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ

*Статтю присвячено визначенню стратегії міжнародної компанії під час угоди корпоративної інтеграції у формі операцій злиття і поглинання. Побудовано матрицю вибору варіанта зміни стратегії у процесі угод злиття і поглинання корпорацій. Визначено ступінь впливу інтеграційної стратегії на механізм формування інтегрованих корпоративних структур у світовій економіці.*

*Статья посвящена определению стратегии международной компании во время сделки корпоративной интеграции в форме операций слияния и поглощения. Построена матрица выбора варианта изменения стратегии в процессе сделок слияний и поглощений корпораций. Определена степень влияния интеграционной стратегии на механизм формирования интегрированных корпоративных структур в мировой экономике.*

*The article is sacred to the question of determination of strategy for an international company during realization of transaction of corporate integration in form operations of mergers and acquisitions. The matrix of choice of variant of change of strategy is built in the process of transactions of mergers and acquisitions of corporations. The degree of influence of integration strategy is certain on the mechanism of forming of computer-integrated corporate structures in a world economy.*

**Ключові слова.** Міжнародна корпорація, стратегія, злиття і поглинання, стратегічний профіль, інтегрована корпоративна структура.

**Вступ.** Важлива характеристика сучасної міжнародної корпорації – це її комплексна стратегія. Сучасна система міжнародної практики корпоративного управління розвивається в умовах динамічної зміни факторів зовнішнього і внутрішнього середовища, що незаперечно впливає на якість і стабільність розробки та реалізації корпоративної стратегії. Стратегічними називають ті рішення, які мають кардинальне значення для функціонування бізнесу і спричиняють, за умови їх реалізації, довготривалі та невідворотні наслідки. Це означає, що реалізація стратегічних рішень змінює потенціал міжнародної корпорації і повернення до попереднього стану об'єкта управління якщо і можливе, то потребує значних витрат часу, ресурсів або зусиль. Для стратегічних рішень характерно, що їх прийняття здійснюється шляхом вибору з дискретної безлічі відомих заздалегідь варіантів [1]. До таких рішень слід зарахувати корпоративні злиття і поглинання, котрі завжди були важкоосязним об'єктом стратегічного управління, потребуючи від корпорації-покупця максимальної орієнтації на інтеграцію та наявність необхідних матеріальних ресурсів як під час самої інтеграції, так і після неї для "вбудовування" і адаптації новопрیدбаних активів у структуру управління. Саме це обґрунтування визначає актуальність і своєчасність наукових досліджень у цій галузі корпоративного управління.

Питання інтеграційної політики міжнародних компаній та забезпечення якості реалізації угод злиття і поглинання вивчає широке коло науковців, найбільшу увагу заслуговують праці: Д. Вачона, В. Вергуна, Д. Депаффіліса, Д. Джонсона, М. Ільїна, Р. Морка, О. Носової, Д. Деніса, С. Проузе, С. Ріда, М. Рое, О. Суботіна.

© **В. В. Македон, 2011**

Але слід зазначити, що питання вибору й обґрунтування корпоративної стратегії до та під час злиття і поглинання досліджено не досить глибоко. Як правило, автори в цій галузі зазначають, що корпоративна стратегія повинна мати інтеграційний орієнтир, а головним вектором має бути ринкова або виробнича орієнтація. Проте враховуючи вартість і наслідки реалізації угоди злиття або поглинання, слід відокремлювати стратегії саме корпоративної інтеграції.

**Постановка завдання.** У статті досліджено та визначено головні стратегії корпоративної інтеграції в результаті злиттів і поглинань та визначено варіанти зміни цих стратегій у процесі реалізації угод.

**Результати дослідження.** За змістом стратегія корпорації має охоплювати рішення щодо структури й обсягів виробництва, поведінки корпорації на ринках товарів і ресурсів, стратегічні аспекти внутрішньокорпоративного управління. В теорії корпоративного управління використовуються різні варіанти класифікацій стратегій. Найбільш вдалою з них автор вважає ту, яка оперує сімома напрямками стратегічного бачення майбутнього міжнародної корпорації [2, 3]:

1. Товарно-ринкова стратегія – вибір номенклатури, обсягу і якості продукції, що випускається, і поведінки корпорації на товарному ринку у сфері продажів.

2. Ресурсно-ринкова стратегія – вибір номенклатури, обсягу та якості сировини і напівфабрикатів, які споживаються, і поведінки корпорації у сфері закупівель.

3. Технологічна стратегія – базовий варіант стратегії, що визначає практично всі інші. Вибір технології визначає переважно всю подальшу поведінку корпорації.

4. Інтеграційна стратегія – сукупність рішень, які визначають взаємодію з іншими корпораціями.

5. Фінансово-інвестиційна стратегія корпорації – сукупність рішень, що визначають способи залучення, накопичення і витрачання фінансових ресурсів.

6. Соціальна стратегія – сукупність рішень, що визначають тип і структуру колективу працівників корпорації, а також характер відносин з акціонерами.

7. Стратегія управління – сукупність рішень, що визначають характер управління корпорацією під час реалізації обраної стратегії.

Дамо оцінку рівня стратегії, яка використовується міжнародними корпораціями, за найпростішою дворівневою шкалою: пасивна й активна стратегії. Під пасивною стратегією будемо розуміти або її відсутність, або несистематизовані спроби проводити окремі заходи за деяким обраним напрямом, що зазвичай не дає помітних результатів. Активна стратегія, навпаки, є комплексом цілеспрямованих, взаємопов'язаних заходів, які свідомо реалізуються в певному стратегічному напрямі.

Інтеграційну стратегію, спрямовану на злиття і поглинання, як і інші види стратегій, можна поділити на активну і пасивну. Характеристики цих видів стратегії подано в табл. 1.

Таблиця 1

**Особливості інтеграційної стратегії міжнародної корпорації [4]**

Характеристики	Інтеграційна стратегія	
	Активна	Пасивна
Пошук партнерів	Активний постійний	Випадковий одиничний
Ініціатива під час пошуку партнерів	Належить корпорації	Належить партнерам
Частота трансформацій	Висока	Низька
Щільність зв'язку партнерів	Висока і середня	Середня і низька
Рівень трансакційних витрат	Високий	Низький

Для оцінки напрямів стратегії, які використовуються різними міжнародними корпораціями у промисловості, доцільно застосовувати поняття стратегічного профілю корпорації, який описує і графічно відображає генеральну стратегію і вагу існуючих напрямів.

Побудуємо стратегічний профіль корпорації у вигляді кругової діаграми. При цьому об'єднаємо товарно-ринкову й ресурсно-ринкову стратегії як зовнішню ринкову стратегію корпорації. У результаті можна виділити шість видів стратегій: ринкову, інтеграційну – зовнішні; фінансово-інвестиційну, технологічну – зовнішньо-внутрішні; соціальну і управління – внутрішні (табл. 2) [5, 151].

Таблиця 2

**Характеристика видів і типів стратегій міжнародних корпорацій – інтеграторів**

Тип стратегії	
Характеристика	Вид
Зовнішня	Ринкова
	Інтеграційна
Зовнішньо-внутрішня	Фінансово-інвестиційна
	Технологічна
Внутрішня	Соціальна
	Управління

Розглянемо два рівні стратегії: активну і пасивну (рис. 1).

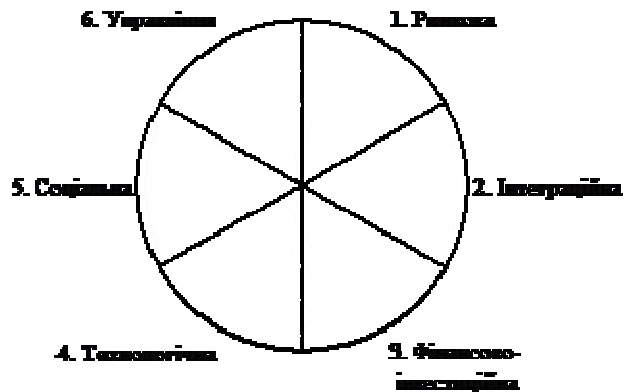


Рис. 1. Діаграма стратегічного профілю міжнародної корпорації

Може бути два види симетричного профілю: симетричний і асиметричний. Симетричний профіль (два варіанти) зображено на рис. 2.

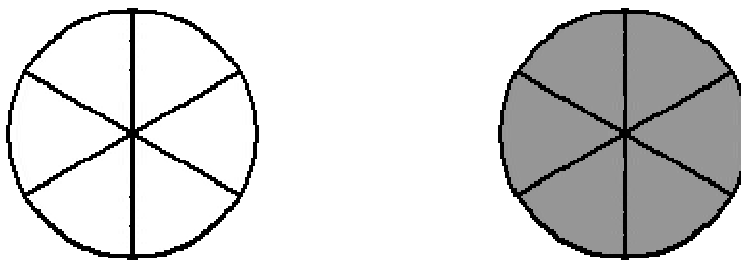


Рис. 2. Симетричні стратегічні профілі міжнародної корпорації

Варіантів асиметричного профілю може бути багато (рис. 3).

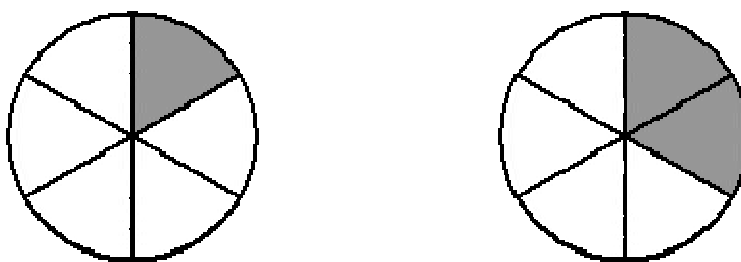


Рис. 3. Асиметричні стратегічні профілі міжнародної корпорації

Крім того, слід виділити чотири типи промислових корпорацій: технологічний, кон'юнктурний, маркетинговий і технологічної атаки.

Розглянемо види стратегій стосовно цих типів міжнародних корпорацій. Для корпорації технологічного типу характерна пасивна стратегія за більшістю видів стратегії. Оскільки випуск нового виду продукції для корпорацій такого типу пов'язаний з тривалою і високовитратною перебудовою виробництва, вони використовують пасивну ринкову стратегію. Консервативна (тобто пасивна) також соціальна стратегія і стратегія системи управління. У разі стійких фінансових потоків пасивною є і фінансово-інвестиційна стратегія [6]. У результаті аналізу можна констатувати пасивність інтеграційної корпоративної стратегії, оскільки міжнародні корпорації, які її використовують, самодостатні, з постійними діловими партнерами і не мають потреби об'єднуватися з іншими корпораціями.

Пасивну стратегію зазвичай використовують міжнародні корпорації, які знайшли та заповнили свою ринкову нішу і не прагнуть вийти за її межі. Стратегічний профіль корпорацій технологічного типу симетричний (рис. 4).

Міжнародні корпорації кон'юнктурного типу орієнтуються на дослідження ринку і щоб вижити, повинні реалізовувати активну ринкову стратегію. Незважаючи на часті зміни номенклатури товарів, технологій їх збирання, система продажів принципово не змінюється, тому не змінюється і сама система управління. В результаті технологічна стратегія і стратегія управління пасивні. Незважаючи на велику кількість операційних зв'язків, прагнення до корпоративної інтеграції не спостерігається, тому інтеграційна стратегія ближча до пасивної. Стратегічний профіль таких міжнародних корпорацій асиметричний (рис. 5).

б)

а)

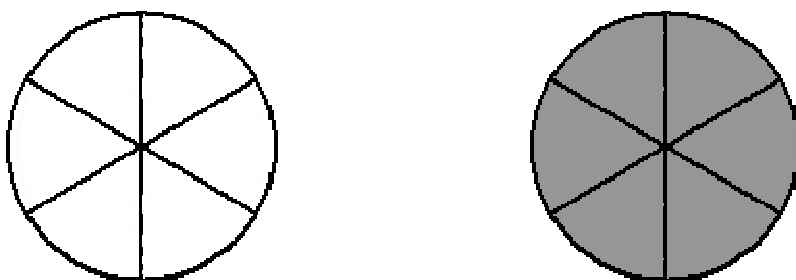


Рис. 4. Стратегічний профіль міжнародних корпорацій:

- а) технологічного типу;
- б) технологічної атаки

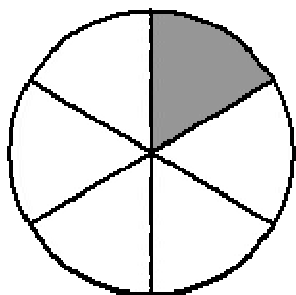


Рис. 5. Стратегічний профіль міжнародних корпорацій кон'юнктурного і маркетингового типу

Активна ринкова і технологічна стратегії, котрі передбачають орієнтацію корпорації на НДДКР, висококваліфікований пасіонарний персонал, призводять до необхідності використання і реалізації активної стратегії управління. За таких умов активними можуть бути інтеграційна і фінансово-інвестиційна стратегії. Стратегічний профіль цих міжнародних корпорацій асиметричний (рис. 6).

Із названих варіантів стратегічного профілю міжнародних корпорацій можна зробити такий висновок, що існують інші варіанти корпоративних утворень з асиметричним профілем. Вони всі зображені на рис. 6. Слід зазначити, що міжнародні корпорації можуть використовувати і більш складні стратегії, мати дві або три активні стратегії. Але ці варіанти не обов'язкові і не характеризують міжнародні корпорації.

Саме до корпорацій-інтеграторів належать холдинги і корпорації у промислових секторах світової економіки. Інтегратор збирає навколо себе інші компанії шляхом реалізації стратегії злиття і поглинання, здійснює стратегічне управління, залишаючи їм вирішення оперативних питань. Найчастіше інтегратор і залежні корпорації пов'язані між собою відносинами власності через володіння або взаємне володіння пакетами акцій чи іншою пайовою участю. У результаті багато характеристик інтегратора визначаються параметрами групи компаній, які перебувають під управлінням [7].

б)

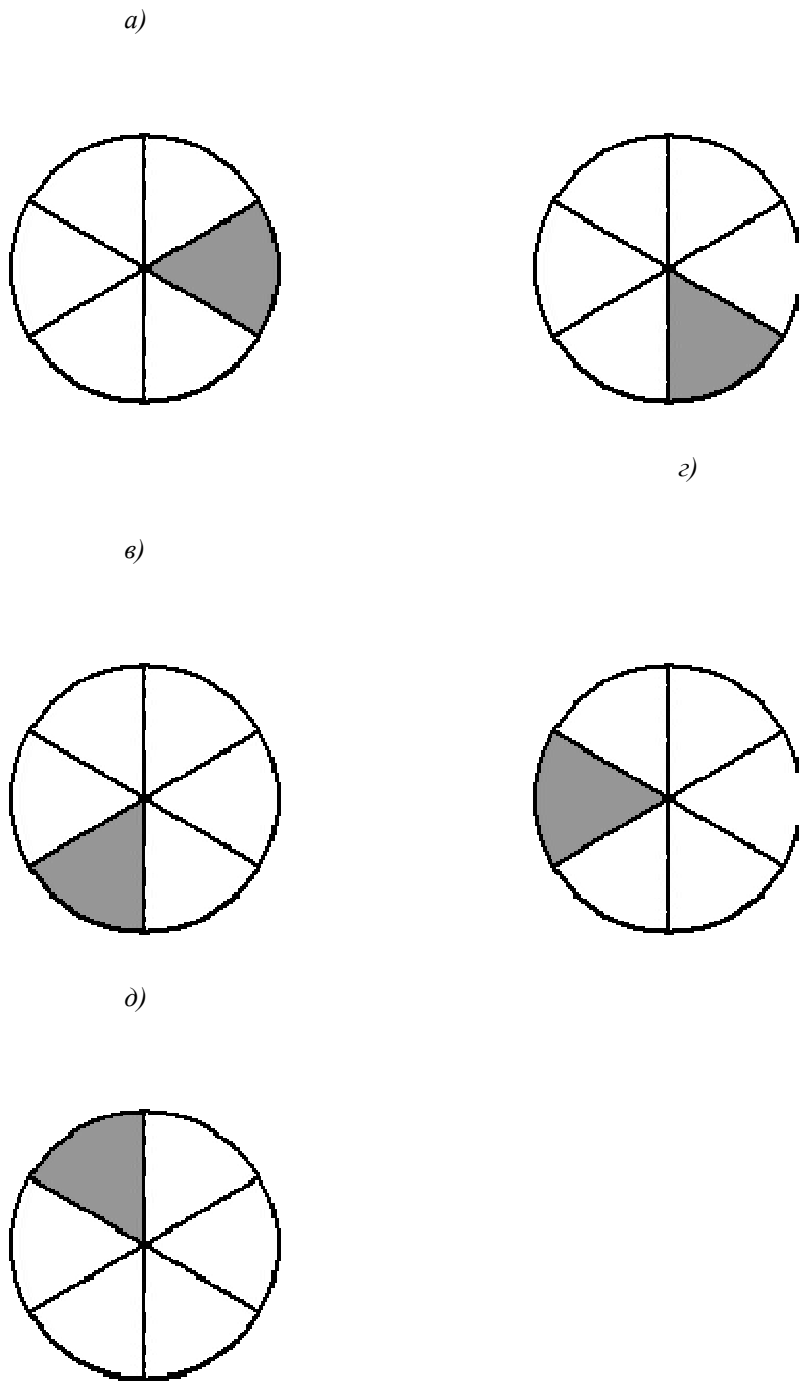


Рис. 6. Стратегічні профілі міжнародних корпорацій:

- а) інтегратор;
- б) фінансовий інститут (банк);
- в) інноваційна корпорація;
- г) некомерційне утворення;
- д) зовнішній керівник.

Питання випуску і продажу продукції та, відповідно, технології виробництва належать до компетенції залежних корпорацій, і інтегратор безпосередньо їх не вирішує. Для інтегратора не мають вирішального значення питання оперативного управління, а тільки стратегічного. Корпорація-інтегратор реалізує активну інтеграційну стратегію, інші види стратегій – пасивні, стратегія управління – середня.

Для різних трансформацій і різних корпорацій підсумкова картина виходить різною. При об'єднанні незалежних або напівзалежних корпорацій стратегія корпорацій, що беруть участь, не змінюється або змінюється малопомітно. У разі об'єднання залежних корпорацій, а також під час злиття і поглинання стратегії сумуються (накладаються). Якщо корпорації істотно відрізняються за розмірами, результуючою

стає стратегія більшої корпорації. Якщо корпорації приблизно рівні за розмірами, то активніша стратегія поглинає пасивну (табл. 3).

Таблиця 3

**Варіанти формування стратегій корпорації-інтегратора**

	Початкова стратегія	
Початкова стратегія	Активна	Пасивна
Активна	Активна	Активна
Пасивна	Активна	Пасивна

У крайньому стовпці показано початкові стратегії корпорацій, що інтегруються, у центральному – результуюча стратегія. Для спрощення припустимо, що інтегруються корпорації одного порядку. Стратегічний профіль корпорації, що утворився в результаті злиття, приєднання або об'єднання корпорацій, формується комбінаторним чином. У цьому плані можна говорити про комбінаторику стратегій.

При з'єднанні й об'єднанні корпорацій одного типу зміни стратегії не виникають. Під час з'єднання та об'єднання корпорацій різних типів утворюватиметься досить складна картина (табл. 4).

Таблиця 4

**Варіанти зміни стратегій у процесі угод злиттів і поглинань корпорацій**

Тип міжнародної корпорації (корпорація В)	Тип міжнародної корпорації (корпорація А)							
	Т	К, М	І	Ф	ІН	НК	ЗУ	ТА
Т	Т	К, М	І	Ф	ІН	НК	ЗУ	ТА
К, М	К, М	К, М	К, М+І	К, М+Ф	К, М+ІН	К, М+НК	К, М+ЗУ	ТА
І	І	К, М+І	І	І+Ф	І+ІН	І+НК	І+ЗУ	ТА
Ф	Ф	К, М+Ф	І+Ф	Ф	Ф+ІН	Ф+НК	Ф+ЗУ	ТА
ІН	ІН	К, М+ІН	І+ІН	Ф+ІН	ІН	ІН+НК	ІН+ЗУ	ТА
НК	НК	К, М+НК	І+НК	Ф+НК	ІН+НК	НК	НК+ЗУ	ТА
ЗУ	ЗУ	К, М+ЗУ	І+ЗУ	Ф+ЗУ	ІН+ЗУ	НК+ЗУ	ЗУ	ТА
ТА	ТА	ТА	ТА	ТА	ТА	ТА	ТА	ТА

*Примітка: Типи корпорацій: Т – технологічна, К – кон'юнктурна, М – маркетингова, І – інтегратор, Ф – фінансова, ІН – інноваційна, НК – некомерційна, ЗУ – зовнішній управлінець, ТА – технологічна атака.*

Верхній рядок і лівий стовпець означають типи корпорацій, що інтегруються, інші – очікуваний результат. При цьому жирним шрифтом у таблиці виділено базові типи, світлим – поєднання, що знову утворюються, наприклад, К, М + І – КМІ (кон'юнктурний, маркетинговий плюс інтегратор дорівнює кон'юнктурний, маркетинговий інтегратор). Спростимо назву до КІ – кон'юнктурний інтегратор.

До корпорацій типу кон'юнктурний інтегратор зараховують оболонкові (мережні) корпорації. Вони активно працюють на ринку, тому в них активна ринкова стратегія. Такі корпорації координують і кооперують діяльність контрагентів, мають активні інтеграційну та фінансову стратегії. Технологічна стратегія пасивна, стратегія управління – середня. Стратегічний профіль міжнародних корпорацій типу кон'юнктурний інтегратор зображено на рис. 7.

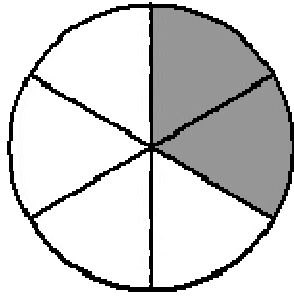
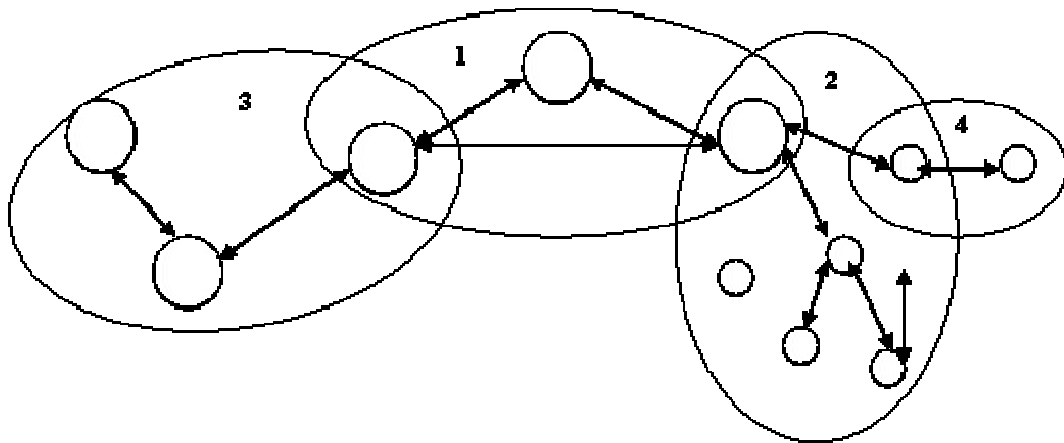


Рис. 7. Стратегічний профіль міжнародної корпорації типу кон'юнктурний інтегратор

Стратегічні профілі міжнародних корпорацій отримали своє відображення у формуванні такого корпоративного явища, як “інтегрована корпоративна структура” (ІКС). Визначимо ІКС як групу юридично або господарсько самостійних корпоративних суб'єктів, що ведуть спільну діяльність на основі консолідації активів або договірних (контрактних) відносин для досягнення спільних цілей. Як основні організаційні форми ІКС у світовій корпоративній практиці визнані: транснаціональні корпорації (ТНК), що мають дивізійну структуру управління; холдингові компанії, фінансово-промислові групи (ФПГ); консорціуми; контрактні групи [8, 87].

Іноземний досвід дає приклади того, як можуть об'єднуватися в корпоративні структури різні види корпорацій, використовуючи розглянуті вище активні та пасивні стратегічні профілі. На прикладі японської корпоративної системи можна побачити основні комбінації ІКС.

В універсальних (багатогалузевих) ІКС об'єднання учасників відбувається найчастіше навколо торговельної компанії (“sogo shosha”); відповідно до провідної ролі банку ці ІКС називають ще “financial keiretsu”. Стосовно вертикально інтегрованих систем можна говорити про виробничу (технологічну), розподільну і майнову вертикалі. Виробничий альянс (“production keiretsu”) виступає як ієрархія субпідрядників різних рівнів, що поставляють свою продукцію головній корпорації; такого роду групи поширеніші в електронній, машинобудівній промисловості, де продукт складається з багатьох комплектуючих (рис. 8) [9, 102–106].



1. Універсальна багатогалузева диференційована структура (“intermarket keiretsu”).
2. Вертикально-інтегрована структура (“vertical keiretsu”).
3. Стратегічний альянс з утворенням компанії для спільних розробок.
4. Мережна організація.

Рис. 8. Варіанти комбінування інтегрованих корпоративних структур

Розподільний альянс (“distribution keiretsu”) – система розподілу, яка очолюється великим виробником чи оптовою компанією-продавцем; цей тип корпоративного утворення має багато спільного із системами збуту продукції, які створюються великими американськими виробниками. Майновий альянс, або холдинг (“capital keiretsu”), характеризується спрямованим зверху вниз контролем над діяльністю учасників групи [10, 52].

**Висновки.** Таким чином, на підставі проведених досліджень стратегій міжнародних корпорацій під час реалізації операцій злиття і поглинання слід зробити такі висновки:

1. Інтеграційна корпоративна стратегія, спрямована на злиття і поглинання, ділиться на активну й пасивну. До них слід зарахувати стратегії, які надають міжнародній корпорації ринкову, технологічну або фінансову перевагу, що зумовлюватиме зміну структури корпоративних активів. До пасивних належать стратегії, якими міжнародні корпорації користуються для корегування ринкових або виробничих позицій.

2. У разі об'єднання незалежних корпорацій їхні стратегії можуть не змінюватися чи змінюватися малопомітно. При об'єднанні залежних корпорацій їх стратегії сумуються. Якщо корпорації істотно відрізняються за розмірами, результуючою стає стратегія більшої корпорації. Якщо корпорації приблизно рівні за розмірами, то більш активна стратегія, як правило, поглинає пасивну.

3. На основі запропонованої матриці варіантів зміни стратегій у процесі угод злиттів і поглинань визначено, що під час інтеграції корпорацій одного типу стратегії не змінюються. При з'єднанні та об'єднанні корпорацій різних типів утворюється варіативне поле стратегій поєднання, і провідною ставатиме стратегія активного типу одної з корпорацій учасників цієї інтеграції.

#### Література

1. Вергун В. А. Корпоративне управління в умовах глобалізації (у співавт.) / Вергун В. А. – К. : Київський університет, 2007. – 462 с.
2. Джонсон Д. Корпоративная стратегия: теория и практика : пер. с англ. / Джонсон Д., Шоулз К., Уиттингтон Р. – 7-е издание. – М. : Вильямс, 2007. – 800 с.
3. Носова О. В. Система корпоративного управления в условиях институционально-рыночной трансформации. Институциональная архитектура и динамика экономических преобразований / Носова О. В. ; под ред. д. э. н. А. А. Гриценко. – Х. : Форт, 2008. – 928 с.
4. Македон В. В. Принципи та організаційні складові інтеграційної політики компаній у міжнародних моделях корпоративного управління : монографія / Македон В. В. – Дніпропетровськ : Вид-во ДУЕП, 2011. – 396 с.
5. Denis D. K. Corporate mergers and security returns / D. K. Denis, J. McConnell // Journal of Financial Economics. – 2006. – Vol. 16. – P. 143–187.
6. Reed Stanley Foster. The Art of M&A, 4th Ed. / Stanley Foster Reed, Alexandria Lajoux. – McGraw-Hill, 2007. – 1100 p.
7. Roe M. Political and legal restraints on ownership and control of public companies / M. Roe // Journal of Financial Economics. – 2000. – Vol. 27. – № 1. – P. 73–82.
8. Ильин М. С. Финансово-промышленная интеграция и корпоративные структуры: мировой опыт и реалии России / М. С. Ильин, А. Г. Тихонов. – М. : Альпина Паблишер, 2002. – 287 с.
9. Vachon D. Mergers & Acquisitions / Vachon D. – Riverhead Hardcover, 2007. – 304 p.
10. Prowse S. D. Institutional investment patterns and corporate financial behavior in the United States and Japan / S. D. Prowse // Journal of Finance. – 2001. – № 102. – P. 43–66.