



КУРС ЛЕКЦІЙ

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

ЗАВДАННЯМ ВИКЛАДАННЯ ДИСЦИПЛІНИ «КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ»:

- є теоретична та практична підготовка студентів з таких питань:
- формування системи корпоративного управління;
- застосування інструментів економічного та організаційного механізмів управління корпоративними утвореннями різного типу;
- вибору адекватної моделі результативного управління корпоративного утвореннями;
- розробки Кодексу корпоративного управління;
- взаємоузгодження діяльності представницьких, виборних та виконавчих органів та гармонізації управління корпоративних утворень;
- запобігання рейдерським захопленням в корпоративних утвореннях.

ВИВЧЕННЯ ДИСЦИПЛІНИ ПЕРЕДБАЧАЄ ОВОЛОДІННЯ ТАКИМИ СПЕЦІАЛЬНИМИ ПРОФЕСІЙНИМИ КОМПЕТЕНТНОСТЯМИ

- знання і використання системи цінностей (звичаїв, традицій, етичних норм, артефактів) у процесах управління корпоративними утвореннями;
- уміння розробляти механізм корпоративного управління, забезпечувати на стадії планування високий рівень збалансованості її складових елементів;
- уміння використовувати принципи корпоративного управління, організовувати взаємоузгоджене функціонування виборних та призначених органів управління діяльністю корпоративних інституцій;
- уміння складати корпоративний Кодекс, визначати систему цінностей організації у відповідності до місії і політики;
- здатність запобігати рейдерству і корпоративного шантажу корпоративних утворень;
- здатність здійснювати ефективний корпоративний контроль та налагоджувати якісний зворотний зв'язок в процесі корпоративного управління підприємством.

ТЕМА 1. СУТНІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

- 1.1. Еволюція формування корпоративної форми організації бізнесу. Діалектика розвитку корпоративних відносин.
- 1.2. Поняття корпоративного управління. Визначення та зміст категорії «корпоративне управління». Характеристика складових елементів корпоративного управління. Сучасні концепції корпоративного управління: об'єкти і функції.
- 1.3. Фактори формування інтегрованих структур: розвиток фінансового капіталу, технологічні, ринкові, управлінські фактори. Основні характеристики корпоративного управління в Україні. Структура корпоративної та інституційної форми власності в Україні.

1. ЕВОЛЮЦІЯ ФОРМУВАННЯ КОРПОРАТИВНОЇ ФОРМИ ОРГАНІЗАЦІЇ БІЗНЕСУ. ДІАЛЕКТИКА РОЗВИТКУ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН.

Історія розвитку корпоративного бізнесу

Періодизація	Характеристика етапу
1553 р.	Московська компанія Лондона (Moscow Company of London) – об'єднання купців, які налагодили торгові відносини з Московською державою. Випустила перші у світі акції.
1599–1600 рр.	Англійська Ост-Індська компанія
1602 р.	Голландська Ост-Індська компанія. Аналогічні компанії з'являються у Німеччині та Франції
1815 р.	Банки спеціалізуються в інвестиційній діяльності, внаслідок чого корпоративна форма організації бізнесу розвивається швидкими темпами
1817 р.	Нью-Йоркська фондова біржа
Середина XIX ст.	Формування законодавства, що спрощує процедуру реєстрації корпорацій
Початок XX ст.	Швидкий розвиток фінансового ринку

ЭВОЛЮЦИЯ КОРПОРАТИВНЫХ СТРУКТУР

- Первое АО – Банк святого Георгия, созданный в начале 15 века. Высший орган управления – Собрание участников, проводившееся раз в год. Решения – общим голосованием. Исполнительный орган – Совет протекторов, избираемый особой коллегией. Капитал- разделен на равные доли, участникам выплачивались % в зависимости от дохода
- Генуэзский банк – образец бизнеса для колониальных компаний. Объединение частного капитала и господдержки. Появилось около 60 колониальных компаний. Дивиденды до 300 %.
- В начале 18 века в Европе –интенсивное развитие АО. Мошенничество. Банковское дело и строительство. В основном компании закрытого типа.
- С 1815 г. развитие АО в США.С 1817 г. НЙ фондовая биржа.
- В 1844 г. в Великобритании Закон, запрещающий незарегистрированным компаниям выпускать акции
- К началу 20 века в России 1,3 тыс. АО 2/3 объема промышленности. Первое место в Европе и 2 после США в

КОРПОРАТИВНІ ПІДПРИЄМСТВА У СРСР

- У грудні 1917 р. радянська влада розпочала політику націоналізації акціонерних банків і великих промислових підприємств: банківська справа була визнана державною монополією, акціонерні банки об'єднані з Державним банком, а акціонерні компанії в інших господарських сферах зобов'язані укласти угоди про порядок державного контролю за їх діяльністю.
- У 1930-х роках зміни в господарській політиці щодо корпоративних організацій спричинили поживлення інтересу до дослідження проблеми. Відродження акціонерного бізнесу та наукових досліджень у межах корпоративної теорії пов'язане із початком нової економічної політики (НЕП). У 1920 р. Декретом уряду було затверджено програму відродження промисловості на основі залучення іноземного капіталу, приватних підприємств та акціонерних компаній, а також затверджено низку важливих нормативних документів, що визначали їх інституційні засади (насамперед, Цивільний кодекс). У травні 1922 р. вийшла постанова ВЦВК «Про основні приватні майнові паї», якою дозволялося заснування акціонерних товариств. Згідно із цим документом, акціонерні товариства були поділені на державні, змішані та приватні.

-
- Формуванню інституційної бази корпоратизації сприяло прийняття у 1927 р. «Положення про акціонерні товариства» (з незначними змінами діяло до 1961 р.), яке більш детально вносило основні принципи їх створення й діяльності
 - Упродовж наступних років державний капітал почав все глибше проникати в капітал акціонерних компаній, прибутки яких надалі розподілялися між відповідними відомствами. Поступова відмова радянського уряду від принципів НЕП-у призвела до поступової трансформації акціонерних товариств у суто державні підприємства. Зі згортанням економічної програми НЕП-у відбулося остаточне витіснення корпоративних форм та елементів корпоративного управління із господарської практики. До початку 1930-х років практично всі вони були перетворені на державні підприємства, за винятком Банку для зовнішньої торгівлі (1924 р., пізніше - Зовнішеконобанк) та Всесоюзного акціонерного товариства «Інтурист» (1929 р.).
 - У період з 1930-х до 1980-х років у Радянському Союзі було створене лише одне акціонерне товариство - Страхове акціонерне товариство СРСР, проте і воно лише за формою, а не за принципами діяльності було акціонерним.

-
- Становлення корпоративного сектора в Україні і, разом з цим, розвиток відносин корпоративного управління тісно пов'язані з процесом приватизації. З початку проведення процесу приватизації в Україні сформовані акціонерні товариства вже посіли міцне місце на ринках виробництва і споживання.
 - Десятиліття панування системи бюрократично-розподільчого соціалізму спричинили знецінення інституту власності та формування стійких суспільних стереотипів (неформальних інститутів) - фрірайдерства, патерналізму, абсолютизму

СТАНОВЛЕННЯ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

- **На першому етапі** становлення корпоративного сектору України (1990-1993 рр.) можна виокремити наступні особливості:
- виокремлюють 5 форм господарських товариств: акціонерне; з обмеженою відповідальністю; з додатковою відповідальністю; повне і командитне
- Закони України ("Про приватизацію майна державних підприємств", "Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)", "Про приватизаційні папери"), прийняті в 1992 році заклали початок процесам приватизації державної власності і створенню великих відкритих акціонерних товариств на базі майна колишніх державних підприємств
- - виникнення великої кількості відкритих та закритих акціонерних товариств (ВАТ та ЗАТ), товариств з обмеженою відповідальністю;
- - відсутність спеціального державного органу, що регулював питання випуску та обігу цінних паперів;
- - відсутність фондового ринку; наявність значної кількості "тіньових" АТ

-
- **Специфіка другого етапу (1994-1998 рр.)** пов'язана із:
 - - започаткуванням масового акціонування середніх і великих державних підприємств, що утворили основну масу відкритих акціонерних товариств;
 - - запровадженням процедури регулювання процесу створення АТ;
 - - формуванням системи ведення реєстрів акціонерів та оформленням прав власності на акції; створенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) і в її межах органу з контролю та регулювання ринку цінних паперів і корпоративних відносин.

- **Характерними рисами третього етапу (1999 - теперішній час) є:**
- - припинення сертифікатної приватизації та розширення грошових форм продажу акцій;
- - збереження у державній власності пакетів акцій (25 %, 50 %+1 акція) визначеного переліку підприємств;
- - поновлення діяльності спеціального органу з управління державними корпоративними правами (який було ліквідовано в період з 1996 по 1997 рр.);
- - зростання рівня консолідації пакетів акцій та скорочення кількості акціонерів;
- - посилення боротьби за контроль над АТ;
- - започаткування процесів реструктуризації та реорганізації;
- - поступове формування системи захисту прав акціонерів;
- - посилення контролю з боку державних органів за діяльністю АТ. Перехід від командно-адміністративної системи до ринкової

1.2. ПОНЯТТЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ. ХАРАКТЕРИСТИКА СКЛАДОВИХ ЕЛЕМЕНТІВ

КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

- **Корпоративне підприємство** утворюється, як правило, двома або більше засновниками за їх спільним рішенням (договором), діє на основі об'єднання майна та/або підприємницької чи трудової діяльності засновників (учасників), їх спільного управління справами, на основі корпоративних прав, у тому числі через органи, що ними створюються, участі засновників (учасників) у розподілі доходів та ризиків підприємства.
- **Корпоративними є** кооперативні підприємства, підприємства, що створюються у формі господарського товариства, а також інші підприємства, в тому числі засновані на приватній власності двох або більше осіб. (Ст.63 ГКУ)

-
- Залежно від способу утворення (заснування) та формування статутного капіталу в Україні діють підприємства унітарні та корпоративні.
 - **Унітарне підприємство** створюється одним засновником, який виділяє необхідне для того майно, формує відповідно до закону статутний капітал, не поділений на частки (паї), затверджує статут, розподіляє доходи, безпосередньо або через керівника, який ним призначається, керує підприємством і формує його трудовий колектив на засадах трудового найму, вирішує питання реорганізації та ліквідації підприємства.
 - **Унітарними є підприємства** державні, комунальні, підприємства, засновані на власності об'єднання громадян, релігійної організації або на приватній власності засновника.

ІНТЕГРАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ ТА ВИДІВ ІНТЕГРОВАНИХ КОРПОРАТИВНИХ СТРУКТУР

КОНСОЛІДАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВ В КОРПОРАТИВНУ СТРУКТУРУ



ЦІЛІ ОБ'ЄДНАННЯ ПІДПРИЄМСТВ

- Збільшення частки ринку;
- Підвищення якості товарів, що пропонуються ринку;
- Зниження витрат порівняно із конкурентами;
- Розширення асортименту продукції;
- Підсилення репутації на ринку;
- Зростання доходів;
- Покращення дивідендної політики;
- Підвищення конкурентного статусу;
- Зростання доходів на капітал, що інвестується;
- Підвищення кредитного та облігаційного рейтингів;
- Зростання грошових потоків;
- Прискорення операційного та фінансового циклів;
- Оптимізація джерел фінансування діяльності.

-
- Під терміном «корпорація» іноземні компанії розуміють всі види об'єднань підприємств, а також всі підприємства з акціонерним капіталом. Офіційна статистика України розмежовує окремо корпорації, асоціації, консорціуми, підприємства з акціонерним капіталом.

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

- ▣ **Корпоративне управління** - внутрішні системи, структури та процедури, що використовуються для управління та контролю корпорації.
- ▣ Згідно з визначенням Світового банку, **корпоративне управління** поєднує в собі норми законодавства, нормативні положення та практику господарювання у недержавному секторі, що дозволяє товариствам залучати фінансові та людські ресурси, ефективно здійснювати господарську діяльність
- ▣ **Корпоративне управління (Corporate Governance)** – це система виборних та призначених органів, які здійснюють управління діяльністю товариства, що відображає баланс інтересів власників і спрямована на забезпечення максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності товариства в межах норм чинного законодавства (визначення, сформульоване Організацією економічного співробітництва та розвитку ОЕСР).

НЕОБХІДНІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Необхідність корпоративного управління обумовлена тим, що бізнес як власність належить принципалам (власникам, інвесторам), а права керування цим майном делеговані агентам - раді директорів і менеджменту, що породжує асиметрію інформації та пов'язані з нею агентські витрати, що виражаються в діях менеджменту, не спрямованих на задоволення інтересів власників.

Важливість корпоративного управління для товариств полягає у його внеску до підвищення їх конкурентоспроможності та економічної ефективності завдяки забезпеченню:

- належної уваги до інтересів акціонерів;
- рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин;
- фінансової прозорості;
- запровадження правил ефективного менеджменту та належного контролю.

Важливість корпоративного управління для держави обумовлена його впливом на соціальний та економічний розвиток країни через:

- сприяння розвитку інвестиційних процесів, забезпечення впевненості та підвищення довіри інвесторів;
- підвищення ефективності використання капіталу та діяльності товариств;
- урахування інтересів широкого кола заінтересованих осіб, що забезпечує здійснення товариствами діяльності на благо суспільства та зростання національного багатства.

-
- **Належне корпоративне управління** не обмежується виключно відносинами між інвесторами та менеджерами, а передбачає також урахування законних інтересів та активну співпрацю із зацікавленими особами, які мають легітимний інтерес у діяльності товариства (працівниками, споживачами, кредиторами, державою, громадськістю тощо).
 - Це пов'язано з тим, що товариство не може існувати незалежно від суспільства, в якому воно функціонує, і кінцевий успіх його діяльності залежить від внеску всіх зацікавлених осіб.

Підходи до визначення сутності корпоративного управління

Підхід	Сутність корпоративного управління
Особистий (внутрішня архітектура)	Вибір найкращих механізмів управління та розподілу влади між різними групами учасників корпоративних відносин
Громадський (зовнішні відносини)	Відносини між корпорацією та суспільством
Нормативний	Кодекс принципів та норм, що регламентують права, обов'язки та відповідальність осіб, які приймають участь в управлінні корпорацією
Економічний	Система відносин між органами управління, посадовими особами корпорації та акціонерами
Управлінський	Система виборних та призначених органів акціонерного товариства, що керує ним

Основні принцип корпоративного управління ОЕСР

Сутність	Механізм реалізації
<i>1. Збереження прав акціонерів</i>	<ul style="list-style-type: none">✓ Розробка та законодавче закріплення переліку основних прав акціонерів✓ Забезпечення акціонерів достатньою інформацією щодо рішень, які стосуються принципових змін у товаристві
<i>2. Рівноправність акціонерів</i>	<ul style="list-style-type: none">✓ Існування ефективних засобів захисту порушених прав✓ Розкриття інформації про існування конфлікту інтересів посадових осіб
<i>3. Роль зацікавлених осіб та забезпечення дотримання їх прав</i>	<ul style="list-style-type: none">✓ Дотримання прав та захист інтересів учасників корпоративних відносин✓ Існування ефективних засобів захисту порушення прав
<i>4. Розкриття інформації про прозорість корпорації</i>	<ul style="list-style-type: none">✓ Існування переліку мінімальної інформації, що повинна розкриватися✓ Підготовка, перевірка та надання інформації з дотриманням міжнародних стандартів
<i>5. Лояльність та обов'язки ради директорів</i>	<ul style="list-style-type: none">✓ Виконання обов'язків членами Наглядової ради сумлінно, з належною обачністю та обережністю на основі повної поінформованості та в найкращих інтересах товариства✓ Однакове ставлення до всіх акціонерів під час ухвалення рішень

МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

- в залежності від того, яка група стейкхолдерів і з-за допомогою яких механізмів здійснює вирішальний вплив на поведінку корпорації.
- **Інсайдерська система управління** передбачає, що власність сконцентрована в руках кількох осіб, які володіють великими частками корпоративного майна. Значна частина функцій управління здійснюється юридичними чи фізичними особами і менеджмент перебуває під їх прямим впливом. Інсайдери є акціонерами і менеджерами таких корпорацій (Європа, Японія).
- **Аутсайдерські системи управління** означають, що широка акціонерна власність досить розпорошена, і прийняття рішень залежить від менеджерів (США, Англія).

СТРУКТУРА АКЦІОНЕРНОЇ ВЛАСНОСТІ

- може набувати значення концентрованої, розпорошеної та змішаної полярної.
- **модель А** характеризується концентрованою структурою акціонерного капіталу,
- **модель Б** – змішаною полярною (концентрація контрольного пакета акціонерного капіталу в невеликій кількості акціонерів, а неконтрольний пакет – розпорошений серед великої кількості міноритарних акціонерів, зазвичай фізичних осіб),
- **модель В** – розпорошеною.
- У моделях А та Б-1 великими акціонерами виступають зовнішні акціонери, а в моделі Б-2 – внутрішні (менеджмент та інсайдери).

МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Структура акціонерної власності АТ в Україні	Модель корпоративного управління	
<i>Концентрована</i>	Зовнішні великі акціонери володіють контрольним пакетом акцій. Зовнішніми акціонерами можуть бути: юридичні особи, фізичні особи, держава Відсутність міноритарних акціонерів	Модель А
<i>Змішана полярна</i>	Великі акціонери Присутність міноритарних акціонерів	Модель Б
	Зовнішні великі акціонери володіють контрольним пакетом акцій. Зовнішніми акціонерами можуть бути: юридичні особи, фізичні особи, держава Присутність міноритарних акціонерів (пакет, яким вони володіють, дуже розпорошений). Міноритарними акціонерами можуть бути: юридичні особи, фізичні особи, держава	Модель Б-1
	Внутрішні великі акціонери (менеджмент та інсайдери) з офіційно закріпленими правами власності Присутність міноритарних акціонерів (пакет, яким вони володіють, дуже розпорошений). Міноритарними акціонерами можуть бути: юридичні особи, фізичні особи, держава	Модель Б-2
<i>Розпорошена</i>	Присутність значної кількості міноритарних акціонерів (контрольний пакет, яким вони у сукупності володіють – дуже розпорошений). Міноритарними акціонерами можуть бути: юридичні особи, фізичні особи, держава, менеджмент та інсайдери	Модель В

НЕДОСКОНАЛІСТЬ НАЦІОНАЛЬНОЇ МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН:

- 1) законодавчо не закріплена провідна роль спостережних рад (на відміну від розвинених моделей корпоративного управління);
- 2) економічно неефективні структури акціонерної власності, що виникли в ході акціювання державних підприємств із використанням сертифікатів, і за якої емітенти не мають вільного капіталу для інвестицій у розвиток підприємств;
- 3) практична безконтрольність діяльності закритих акціонерних товариств, що опинилися поза правовим регулюванням;
- 4) незначне зростання використання методів залучення додаткового акціонерного капіталу шляхом додаткового випуску акцій і корпоративних облігацій;
- 5) відсутність дієвого зовнішнього та внутрішнього контролю за діяльністю менеджменту акціонерних товариств, що спотворює сутність корпоративного управління;
- 6) застосування рейдерських методів перехоплення корпоративного контролю, що зумовлює нестабільність

ЗАХОДИ ЩОДО УДОСКОНАЛЕННЯ МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ:

- **стимулювання формування** сильного та стабільного **приватного сектора**, заснованого на ефективній системі права власності та контролю, де чітко визначена структура власності на акціонерний капітал, у тому числі дані про афілійованих осіб;
- **сприяння забезпеченню прав акціонерів**, що є важливою передумовою виникнення ефективних власників, здатних брати активну участь у розвитку підприємств; удосконалювати нормативно-правові механізми щодо захисту прав дрібних власників акцій та їх правозастосування;
- **забезпечення як прийняття законів** щодо корпоративного управління, так і, що найважливіше, їх **правозастосування**;
- **підвищувати роль наглядових рад** у процесах стратегічного планування, моніторингу систем внутрішнього контролю та незалежної перевірки трансакцій, в яких беруть участь менеджери, власники контрольних пакетів акцій та інші інсайдери; поширення інформації щодо складу та професійної характеристики членів керівних органів (спостережної ради, правління, винагороди вищих менеджерів та членів виборних органів);
- **розробка шляхів розвитку та удосконалювання моделі корпоративного управління** на основі впровадження елементів демократизації - участь працівників в управлінні, у власності та в розподілі прибутків;

1.3. ФАКТОРИ ФОРМУВАННЯ

ІНТЕГРОВАНИХ КОРПОРАТИВНИХ

СТРУКТУР

- Систему корпоративної власності можна охарактеризувати як комплекс взаємозв'язаних структур, сукупність інститутів, показників і індикаторів, які забезпечують функціонування та розвиток корпоративного капіталу, його взаємозв'язки з сучасним економічним середовищем, що сприяє чіткому координованому розподілу та перерозподілу прав власності за допомогою механізмів фондового ринку й сприяє динамічному розвитку корпорації
- Тому узагальнення і використання світового досвіду в площині корпоратизації є надзвичайно важливим для України. Жодна форма власності в підприємстві не може конкурувати з корпорацією в її успіхах відносно централізації засобів, виробничих ресурсів і людських здібностей, концентрації матеріальних активів, виробництві товарів і послуг, а також відносно оптимальної взаємодії з іншими ринковими структурами

ФАКТОРИ ФОРМУВАННЯ ІНТЕГРОВАНИХ СТРУКТУР

- Компанії прагнуть знаходити додаткові джерела укрупнення та розширення сфер і масштабів своєї діяльності за рахунок формування та розвитку інтегрованих структур. У сучасній практиці господарювання **створення інтегрованих структур** може відбуватися різноманітними шляхами:
- **об'єднання фірм** (переважно великих) на засадах перехресного володіння акціями;
- **групування фірм** (малих і середніх), переважно субпідрядників, навколо великої фірми, з якою вони перебувають у контрактних і майнових взаємовідносинах;
- **злиття або поглинання** однією фірмою інших; об'єднання банками або іншими фінансовими установами фірм, контрольний пакет акцій яких перебуває у цих установах;
- на договірних засадах тощо

ПОНЯТТИНО-КАТЕГОРІАЛЬНИЙ АПАРАТ ЩОДО ІНТЕГРОВАНИХ КОРПОРАТИВНИХ СТРУКТУР

- Для того, щоб визначитися з необхідно чітко розмежувати поняття, що характеризують процеси формування ІКС
- **Амальгамація** (від лат. amalgama - сплав) - злиття товариств, корпорацій, союзів тощо в єдину компанію для централізації капіталу;
- **Фузія** - злиття декількох акціонерних товариств, компаній;
- **Злиття** - об'єднання, як правило добровільне, майна та діяльності двох або декількох компаній з метою створення нової компанії або поглинання цих компаній однією з них. У випадку створення нової компанії інші зупиняють свою діяльність та розпускаються. Акції нової компанії розповсюджуються пропорційно вкладам компаній та їх власників. Капітал нової компанії дорівнює сумі активів всіх компаній, що пройшли етап злиття;
- **Поглинання** - форма примусового злиття, придбання однією фірмою іншої. Фірма, що поглинає, залишається юридичною особою, а інша (фірма, яку поглинають) ліквідується, передавши при цьому першій все майно, зобов'язання, борги. Частіше за все поглинання відбувається завдяки викупу контрольного пакету акцій та скупці акцій;
- **Інтеграція** (від лат. integer - цілий) - об'єднання економічних суб'єктів, поглиблення їх взаємодії, розвиток зв'язків між ними.

ОБ'ЄДНАННЯ ПІДПРИЄМСТВ У ГКУ

- У Господарському кодексі [Глава 12, ст. 118] під **об'єднанням підприємств** розуміють господарську організацію, що утворена у складі двох або більше підприємств з метою координації їх виробничої, наукової та іншої діяльності для вирішення спільних економічних та соціальних завдань.
- Згідно Господарського кодексу України **об'єднання підприємств утворюються** підприємствами на добровільних засадах або за рішенням органів, які, відповідно до цього Кодексу та інших законів, мають право утворювати об'єднання підприємств. В **об'єднання підприємств можуть входити** підприємства, утворені за законодавством інших держав, а підприємства України можуть входити в об'єднання підприємств, утворені на території інших держав .
- У Господарському кодексі об'єднання підприємств розглядається як **результат процесу** з'єднання окремих підприємств та як сам процес створення господарської організації (суб'єкту господарювання).
- Розглядаючи **об'єднання як процес**, згідно Господарського кодексу України, воно може відбуватися тільки на добровільних засадах або за рішенням відповідних органів, які мають право утворювати об'єднання підприємств, але не розглядається можливість створення об'єднання як результату ворожих намірів, недружніх (ворожих) поглинань (hostile takeover).

ОБ'ЄДНАННЯ ПІДПРИЄМСТВ ЗГІДНО П(С)БО

- Згідно П(С)БО 19 під об'єднанням підприємств слід розуміти з'єднання окремих підприємств у результаті приєднання одного підприємства до іншого або внаслідок одержання контролю одним підприємством над чистими активами та діяльністю іншого підприємства.
- Отже, Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 19 передбачає варіанти як добровільного, так й примусового об'єднання суб'єктів господарювання.

ІСТОРИЧНИЙ АСПЕКТ ФОРМУВАННЯ ІНТЕГРОВАНИХ ОБ'ЄДНАНЬ

- Перші великі концерни утворилися в Німеччині в кінці XIX ст. Це були сімейні компанії Круппа, Тіссена, Даймлера, Стіннеса, найбільший розвиток яких припадає на період після першої світової війни 1919-1923 рр.
- Згодом, до них приєдналися потужні банки і у такий спосіб відбулися перші об'єднання фінансового і промислового капіталів. В США це були великі корпорації – «Дженерал Моторз», «Дюпон», «Дженерал Електрик», «Форд моторз». Пізніше союз банківського і промислового капіталів закріпився у вигляді сімейних – Рокфеллери, Моргаин, Меллонами і регіональних груп – клівлендська, чиказька, каліфорнійська, техаська. В Італії найбільші банки «Італійський кредит», «Римський банк», «Комерційний банк» були тісно пов'язані з такими компаніями, як «ФІАТ», «Піреллі», «Монтедісон груп». У Франції компанії «Рено», «Пежо» контролювали відповідно банки «Сосьєте фінансьєр е фонсьєр» та «Сосьєте фінансьєр де банк».

ФІНАНСОВИЙ КАПІТАЛ

Паралельно із розвитком великих інтегрованих структур у вигляді корпорацій та концернів починає виникати іще одна форма інтегрування суб'єктів господарювання, що заснована на інтеграції промислового та банківського капіталів. Таке об'єднання відомий німецький вчений Р. Гільфердинг на поч. ХХ ст. назвав «фінансовим капіталом», тобто капіталом, що перебуває у розпорядженні банків та застосовується у промисловості.

На початку ХХ століття основою процесу об'єднання промислового капіталу з банківським, тобто утворення фінансового капіталу і фінансової олігархії була концентрація та монополізація виробництва

ПОЯВА ТНК

- Подальший перехід до нового технологічного способу виробництва, трансформація структури окремих галузей і сфер значно прискорили процес концентрації і централізації капіталу, що проявилось у злитті корпорацій-гігантів.
- Саме на цьому етапі розвитку економіки відбувалося утворення фінансово-промислового капіталу, як інтегрованої форми промислового, фінансового та інтелектуального капіталів.
- Період після другої світової війни характеризується чітким проявом інтернаціоналізації та глобалізації, як наступних закономірностей розвитку інтегрованих структур. Для цього етапу характерне подальше посилення концентраційних процесів у великих корпораціях, що часто призводило до утворення на їх основі монополій або транснаціональних компаній. Тобто створення ТНК – це наступний етап в розвитку інтегрованих структур, сфера діяльності котрих об'єднує підприємства різних країн. ТНК стали вищим ступенем розвитку інтегрованих структур .

ОСНОВОЮ ДЛЯ ФОРМУВАННЯ ІКС

є принципи кооперації, концентрації, централізації.

- ❑ **Кооперація** характеризується об'єднанням ресурсів таким чином, що в учасників виникають принципово нові можливості з реалізації якої-не-будь функції. Наприклад, учасник А має патент, але не має фінансових ресурсів для виробництва продукту на підставі патенту, а учасник В має фінансові ресурси, але не має патенту.
- ❑ **Концентрація** розширює можливості, пов'язані з ефектом масштабу.
- ❑ **Централізація** надає учасникам можливість поліпшувати свої ринкові позиції за рахунок координації своїх зусиль.

Інтегрування організацій відбувається, як правило, на основі централізації чи концентрації, рідше - кооперації.

3 ТИПИ ІНТЕГРУВАННЯ

- У залежності від виду зв'язків між організаціями розрізняють три типи інтегрування:
 - 1) на горизонтальному рівні;
 - 2) по вертикалі;
 - 3) на основі нерегулярної структури.
- **Інтегрування "по горизонталі"** являє собою об'єднання підприємств однакових ступенів (етапів) виробництва чи збуту продукції.
- **Вертикальне інтегрування** виникає шляхом об'єднання організацій низки послідовних ступенів (етапів) виробництва чи збуту продукції (заготівельне підприємство - обробне - складальне). Інтеграція може бути "прямою" - від початкових етапів виробництва до кінцевого і "зворотною" - у зворотній послідовності (машинобудівне підприємство поєднується з металургійним заводом і гірничо-збагачувальною фабрикою).
- **Об'єднання на основі нерегулярної структури** містять як горизонтальні, так і вертикальні зв'язки, та включають організації різних галузей, ступенів виробництва і збуту продукції.

ПЕРЕВАГИ ТА НЕДОЛІКИ ІНТЕГРОВАНИХ СТРУКТУР НА ПРИКЛАДІ ХАРЧОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

Тип інтеграції	Галузі харчової промисловості	Переваги створення інтегрованих структур	Недоліки створення інтегрованих структур	Приклад інтегрованих структур в харчовій промисловості України
Горизонтальна інтеграція	Галузі, виробництво в яких не залежать від сезонності постачання сировини (кондитерська, пивоварна, тютюнова) та інші галузі (молочна, хлібопекарська)	Збільшення ринкової частки; зменшення конкуренції; можливості для встановлення та утримання ціни на ринку; дотримання стандартів якості; юридичний та фінансовий контроль над структурними одиницями; лобювання інтересів	Монополізація ринку; створення надмірно великої організаційної структури	корпорація «Roshen», виробниче об'єднання «Конті», концерн «АВК», компанія «САН ІнБев Україна», ЗАТ «Філіп Морріс Україна», ЗАТ «Імперіал Тобакко Груп», ТОВ «Концерн «Хлібпром», група «Юнімилк Україна»
Вертикальна інтеграція	Галузі, які тісно прив'язані до сировинного фактора (цукрова, молочна, м'ясопереробна, виноробна, олійно-жирова) та інші галузі (пивоварна, хлібопекарська)	Безперервне забезпечення виробництва сировиною потрібної якості; зниження собівартості продукції; безвідходне виробництво; юридичний та фінансовий контроль над структурними одиницями;	Вразливість при вилученні однієї з ланок вертикального ланцюга	ВАТ «Миронівський хлібопродукт», агрохолдинг «Авангард», холдинг «Астарт», холдинг «Кернел Груп», «Інвестагропродукт», «Вімм-Біль-Данн», ТОВ «Національні Алкогольні Традиції», корпорація «Оболонь» група компаній «Укрзернопром», ЗАТ «Хліб Києва», холдинг «ТіС»
Конгломератна інтеграція	Об'єднання підприємств різних галузі харчової промисловості	Диверсифікація діяльності; зростання прибутковості виробництва, завдяки розширенню сфери діяльності; зменшення господарських ризиків; захоплення ринкової частки на інших ринках; лобювання інтересів	Створення надмірно великої організаційної структури; розгалуженість призводить до погіршення управління структурними одиницями.	ТОВ «Тетьман» (лікеро-горілчана, овочеконсервна, кондитерська галузі); ВАТ «Чумак» (плодоовочеконсервна, олійно-жирова галузі) компанія NESTLÉ (кава, напої, кондитерські вироби, кулінарія (холодні соуси, приправи, супи), дитяче та спеціальне харчування, готові сніданки, корми для домашніх тварин, морозиво)

ФОРМИ ІНТЕГРАЦІЇ ЗА СТУПЕНЕМ КОНЦЕНТРАЦІЇ



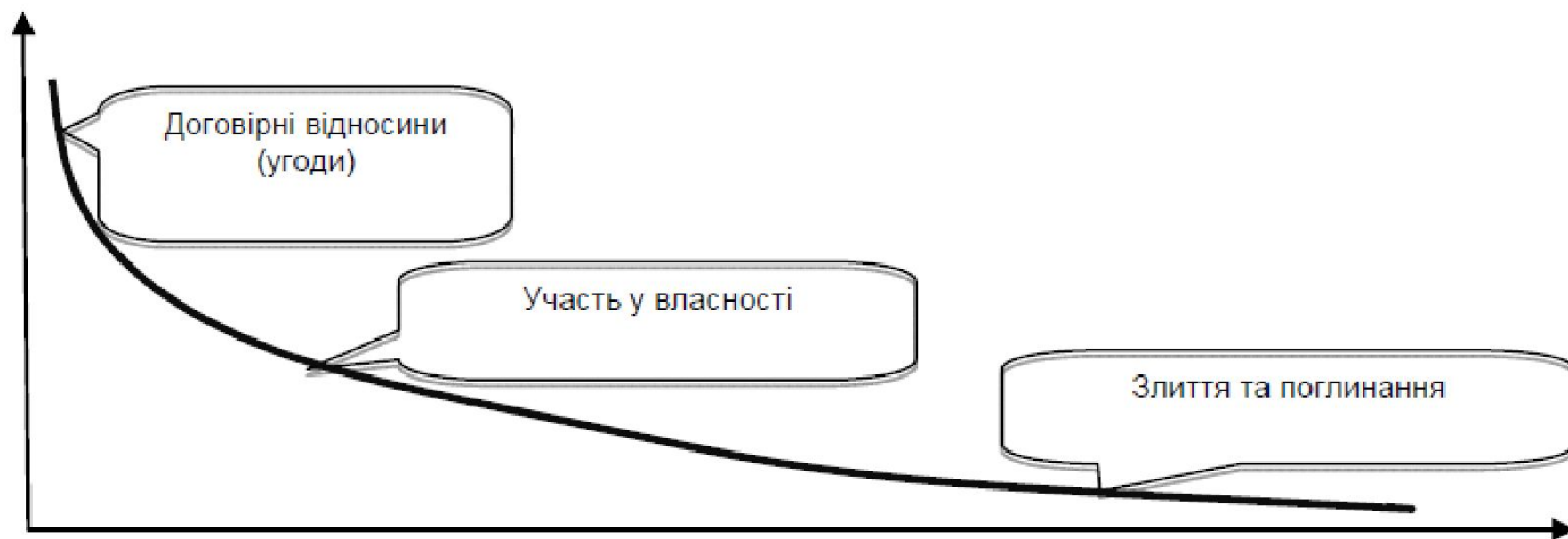
ОСНОВНОЮ ПЕРЕДУМОВОЮ СТВОРЕННЯ ІКС

- є бажання об'єднати всі види ресурсів учасників об'єднання (матеріальні, нематеріальні, фінансові активи) з метою підвищити ефективність виробничо-господарської діяльності, створити оптимальні технологічні та коопераційні зв'язки, підвищити експортний потенціал, прискорити науково-технічні розробки, залучити інвестиції, вдосконалити систему менеджменту якості. Отже, все це повинно підвищити конкурентоспроможність всіх учасників ІКС. Все сказане дає змогу зробити висновок, що ІКС повинні бути побудовані на основі вертикальної та жорсткої інтеграції.

ПЕРЕВАГИ ТА НЕДОЛІКИ ВЕРТИКАЛЬНОЇ ІНТЕГРАЦІЇ

	Переваги	Недоліки	
Економія на витратах	Економія за рахунок масштабів комбінованих операцій; економія на внутрішньому контролі та координуванні за рахунок розташування інтегрованих одиниць; економія на інформації; економія на ринкових операціях; економія завдяки сталим відносинам; економія за рахунок вертикальної інтеграції	Витрати на подолання бар'єрів мобільності	Витрати пов'язані з отриманням доступу до каналів розподілу і наявністю товарної диференціації між підрозділами інтегрованої структури
		Витрати на збільшення важелів управління	Створення вертикально інтегрованої структури збільшує загальну суму постійних витрат
Створення передумов технологічного прориву	Спільна участь у науково-дослідницьких розробках зменшує технологічний ризик	Витрати через послаблення гнучкості до міни партнерів	Успіх виробничого підрозділу залежить від здатності внутрішнього постачальника чи покупця вести успішну конкурентну боротьбу
Формування попиту і пропозиції за низького сукупного попиту	Інтеграція господарюючих суб'єктів пом'якшує вплив несприятливої кон'юнктури	Витрати на формування вхідних бар'єрів	Інтеграційні процеси зміцнюють спеціалізацію активів створюючи загальні вхідні бар'єри
Врівноваження впливу контрагентів	Урівноваження ринкового впливу партнерів дозволяє господарюючому суб'єкту діяти більш ефективно незалежно від дій зовнішніх постачальників чи покупців	Вимоги віддачі інвестованого капіталу	Через необхідність фінансування поточної діяльності втрачається можливість інвестувати капітал на інші потреби
Здатність диференціювання від інших компаній	Посилення здатності диференціювати себе від інших	Втрата доступу до постачальників і споживачів, ноу-хау	Незалежні постачальники роблять дослідження або володіють ноу-хау
Забезпечення вхідних бар'єрів і бар'єрів мобільності	Створення переваг розглядається як створення вхідних бар'єрів	Необхідність підтримання рівноваги виробництва	Уникнення проблем надлишкового попиту або надлишкового виробництва
Входження у прибутковий бізнес	Структура виробництва забезпечує вищу за альтернативну вартість капіталу	Втрата стимулів вищих підрозділів	В інтегрованій структурі операції купівлі-продажу відбуваються через примусове партнерство
Захист від втрати доступу до постачальників чи споживачів	Інтеграція конкурентів обмежує доступ до джерел постачання або вигідних покупців	Різні вимоги до управління різних підрозділів інтегрованої структури	Сфери бізнесу відрізняються структурою, технологією та характером управління

РІВЕНЬ ОРГАНІЗАЦІЙНОЇ СТІЙКОСТІ ВЕРТИКАЛЬНО-ІНТЕГРОВАНОЇ СТРУКТУРИ ЗА ФОРМАМИ КОНТРАКТІВ У ВІДПОВІДНОСТІ ДО РІВНЯ УРАЗЛИВОСТІ ОРГАНІЗАЦІЙНОЇ СТІЙКОСТІ



Петленко, Юлія Володимирівна.

Інституційний аналіз фінансів вертикально-інтегрованих структур в Україні / Ю. В. Петленко // Вісник Київського нац. університету ім.Тараса Шевченка: сер.: Економіка . – 2014 . – Вип. 1(154) . – С. 69-77.

ОРГАНІЗАЦІЙНА СХЕМА ПОБУДОВИ ВЕРТИКАЛЬНО ІНТЕГРОВАНОГО ПІДПРИЄМСТВА ХОЛДИНГОВОГО ТИПУ



Таблиця 1. Типова схема розподілу майнової залежності учасників вертикально-інтегрованої структури на основі участі у власності*

Вид контролю	Частка участі у власності, %
Повний контроль	100
Повний контроль при наявності співвласників	75
Гарантований контроль (у загальному розумінні контрольного пакету)	51
Блокуючий або підконтрольний пакет	Більше 25
Залежна дочірня фірма	Менше 25
Пакет, що дозволяє акціонеру право позачергового скликання акціонерів	10 і більше

Таблиця 2. Динаміка розподілу акціонерного капіталу в промислово розвинених країнах у 2011 році, %*

Власники акцій	Країни			
	США	Великобританія	Японія	Німеччина
Фінансові інститути, зокрема:	31,6	52,2	46,9	23,1
• комерційні банки	–	5,2	17,1	11,5
• страхові компанії	4,9	44,7	19,8	11,6
• пенсійні фонди	22,4	–	9,2	–
• інші фінансові інститути	4,3	2,3	10,8	–
Нефінансові організації	13,8	8,8	23,7	42,8
Усі корпорації	45,4	61,0	70,6	65,9

Таблиця 3. Сукупний рівень концентрації в промисловості України*

Великі компанії	Частка великих компаній в обсязі реалізованої продукції (%)			
	2000	2004	2008	2012
10	22,3	20,9	19,5	18,7
20	30,0	29,5	28,6	27,4
50	42,3	41,9	42,9	43,4
100	51,1	52,7	54,5	56,3
150	-	-	60,4	59,9
200	-	-	64,3	63,7

Петленко, Юлія Володимирівна.

Інституційний аналіз фінансів вертикально-інтегрованих структур в Україні / Ю.

В. Петленко // Вісник Київського нац. університету ім. Тараса Шевченка: сер.:

Економіка . – 2014 . – Вип. 1(154) . – С. 69-77.

СВІТОВА ПРАКТИКА РОЗВИТКУ КОРПОРАЦІЙ

- вносить серйозні зміни у форми та способи досягнення цілей інтегрованими об'єднаннями щодо характеру їх взаємодії з державними органами управління, та трансформацією інституціональної політики держави. З'являються **нові форми інтеграції** – мережеві, кластерні, віртуальні, інтелектуальні та глобальні об'єднання.
- З цього приводу деякі вчені звертають увагу на зовсім протилежні тенденції – **дезінтеграції**, які притаманні “економіці знань” та “інформаційній економіці” і “характеризуються розвитком нової організації логіки, що співвідноситься з поточним процесом технічних змін, але не залежить від нього”. Мова йде про **створення корпоративних мереж** – “сітезацію” економіки.
- **Мережеві корпорації і структури** (наприклад, бізнес-групи) *намагаються пристосовуватись* до змін і раціоналізувати організацію партнерської взаємодії у визначеному середовищі. Концепція мережевих структур закладає підвалини до спроб динамічної адаптації у швидкоплинному оточенні, основний сенс яких – надання послуги у будь-який момент і у будь-якому місці знаходження клієнта.
- Мережеві структури *спираються* на “підприємницький початок” у групі суб'єктів економіки для досягнення загальної мети партнерів, які вони не можуть реалізувати розрізнено. Одним з основоположних принципів мережевої взаємодії є рівноправності у прийнятті рішень, незалежно від фінансового, чи будь-якого іншого внеску в загальну справу. Сіткові структури можуть необмежено розширюватись та скорочуватись. У науковій літературі визначають декілька типів структур: постачальників, виробників, споживачів, технологічної спеціалізації та корпорації та інші.

ОСНОВНІ ХАРАКТЕРИСТИКИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

- – неефективний характер корпоратизації визначився обставинами, за якими більшість українських акціонерних товариств була створена не за класичним зразком об'єднання капіталів, а через механізм розподілу майна державних підприємств;
- – приватизаційна схема, що була реалізована через майнові сертифікати, унеможливила створення ефективної структури акціонерної власності та не сприяла притоку інвестицій;
- – специфічною відзнакою вітчизняної моделі корпоративного управління є домінування відносин неформального характеру, в яких значну роль відіграють потужні фінансово-промислові групи, що сформувалися в результаті не завжди легітимного розподілу власності.
- - застосування адміністративного ресурсу та асиметрія інформації впродовж приватизації стали інституційною основою формування корпоративних бізнес-утворень, які будучи монополістами в окремих секторах економіки, створюють бар'єри для розвитку прозорих механізмів корпоративного контролю.