

**ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД “КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ
ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА”**

РЯБЕЦЬ НАТАЛІЯ МИКОЛАЇВНА

УДК 334.758:330.341.44

СТРАТЕГІЇ МІЖНАРОДНОЇ КОРПОРАТИВНОЇ КОНСОЛІДАЦІЇ

Спеціальність 08.00.02 – світове господарство і
міжнародні економічні відносини

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

КИЇВ – 2010

Дисертацією є рукопис

Робота виконана на кафедрі міжнародного менеджменту ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана” Міністерства освіти і науки України, м. Київ

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор

Кальченко Тимур Валерійович,
ДВНЗ “Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана”,
професор кафедри міжнародного менеджменту

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор

Руденко-Сударєва Лариса Володимирівна,
ДВНЗ “Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана”,
професор кафедри міжнародних фінансів

кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник

Сльозко Олена Олександрівна,
Інститут світової економіки та міжнародних
відносин НАН України,
провідний науковий співробітник відділу
валютно-фінансових відносин

Захист відбудеться “__24_” лютого 2010 р. об 11⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.006.02 у ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана” за адресою: 03680, м. Київ, проспект Перемоги, 54/1, ауд. 203.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана” за адресою: 03113 м. Київ, вул. Дегтярівська, 49 г, ауд. 601.

Автореферат розіслано “__22__” січня 2010 року.

Вчений секретар

спеціалізованої вченої ради,

доктор економічних наук, професор

Л.Л.Антонюк

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Становлення глобальної економіки як закономірного результату трансформаційних процесів характеризується не тільки безпрецедентними кількісно-якісними параметрами, а й новою філософією конкурентної боротьби на ринках. В умовах загострення глобальних суперечностей, поглиблення асиметрій економічного розвитку вона суттєво коригується лідерськими амбіціями держав, корпорацій, міжнародних організацій внаслідок новітніх форм експансії.

Вже на індустріальному етапі розвитку світової економіки очевидною та необхідною стала часткова або повна реорганізація діяльності багатьох компаній, одним з ефективних варіантів якої була міжнародна корпоративна консолідація. Транснаціональний рівень корпоратизації став ключовою рушійною силою глобалізації бізнесу з превалюванням на першому етапі злиттів і поглинань, а на другому – утворення нових консолідованих структур: кругових, горизонтальних, оболонкових, матричних. Сучасна мережева організація міжнародного бізнесу, формуючи нову технологічну і ринкову конфігурацію, нівелює “міжкорпоративні кордони”, дискредитує традиційні інтернальні та екстернальні взаємозв'язки.

Закономірності міжнародної корпоративної консолідації в різних галузях економіки постійно перебувають у фокусі дослідницької уваги. Серед наукових праць, в яких досліджуються теоретичні основи процесів транскордонних злиттів та поглинань, міжнародне конкурентне середовище, мотиваційні фактори глобальної реорганізації бізнесу необхідно виділити дослідження зарубіжних вчених Ю.Авхачьова, П. Баклі, М. Бішопа, Ф. Вестон, І. Владимирової, С. Голубєвої, Т. Галпіна, П. Гохана, Дж. Данінга, М. Дженсена, Г. Дінза, С. Зайзеля, Ф. Крюгера, М.Кесона, Ч. Кіндлербергера, А. Лажу, Г. Манне, М. Марсалеze, К. Мерфі, Р. Нельсона, Д. Равенскрафта, А. Радигіна, С. Ріда, Н. Рудика, Д. Ролла, Дж. Стіглера, Р. Стилмана, М. Трема, С. Хаймера, М. Хебека, М.Хендона П. Холла та багатьох інших.

Окремі аспекти транскордонних злиттів і поглинань, корпоративного контролю досліджують вітчизняні вчені Л. Антонюк, О. Білорус, В. Білошапка, А. Єфименко, О.Зав'ялова, Т. Кальченко, Ю. Козак, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, Ю. Макогон, О. Мозговий, В. Новицький, Є. Панченко, А. Поручник,

О. Рогач, В. Рокоча, Л. Руденко-Сударєва, А. Румянцев, О. Сльозко, А. Філіпенко, І. Школа, О.Шнирков та інші.

Водночас недостатньо дослідженими залишаються питання специфіки впливу процесу міжнародної корпоративної консолідації на національні економіки, зокрема, українську. Поглибленого аналізу потребують транскордонні злиття та поглинання за участю іноземних та національних компаній, їхня галузева, видова, географічна структури, факторно-мотиваційна природа, механізми корпоративного контролю та управління тощо, що зумовило вибір теми дисертаційної роботи, визначення її мети і завдань.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана в рамках міжкафедральної науково-дослідної теми “Ресурси і моделі глобального економічного розвитку” (номер державної реєстрації 0106U004357) факультету міжнародної економіки і менеджменту ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”, в рамках якої особисто автором підготовлено матеріали до розділу 1.3. “Стратегії міжнародної мікроінтеграції і потенціал корпоративного розвитку”.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є визначення та обґрунтування ефективних форм, методів та інструментів транскордонних корпоративних консолідацій, розроблення механізму паритетної участі національних компаній в глобальних процесах злиттів і поглинань.

Відповідно до теми та поставленої мети дисертаційного дослідження визначено та вирішено такі конкретні завдання:

- узагальнити теоретичні засади та практичний досвід процесів міжнародної корпоративної консолідації;
- виявити природу циклічної динаміки міжнародної корпоративної консолідації та детермінувати її рушійні сили;
- дослідити моделі корпоративної консолідації та визначити критерії прийняття відповідних управлінських рішень;
- провести аналіз ступеня та якості впливу транскордонних консолідаційних угод на економічний розвиток держави-реципієнта;
- виявити особливості національного бізнес-середовища та його вплив на специфіку консолідаційних угод;
- запропонувати комплекс мікро- та макроекономічних заходів формування ефективних сценаріїв створення транскордонних фінансово-промислових груп і конгломератів за участю національних компаній.

Об'єктом дослідження виступають корпоративні консолідаційні процеси в глобальному бізнес-середовищі.

Предметом дослідження є система екстернальних та інтернальних факторів та інструментів реалізації механізму міжнародних корпоративних консолідацій.

Методи дослідження. Методологічною базою дисертаційного дослідження є роботи провідних вітчизняних і зарубіжних вчених у сфері дослідження консолідаційних процесів компаній. Для досягнення мети та розв'язання поставлених завдань дисертаційної роботи використовуються такі загальнонаукові та спеціальні методи: метод аналізу та синтезу (для аналізу сучасних особливостей процесу міжнародної корпоративної консолідації у секторальному розрізі – у підрозділі 2.1), історизму (для дослідження теоретичних концепцій процесів транскордонного злиття та поглинання – в підрозділі 1.1), методи структурного аналізу (для аналізу регіональних і секторальних особливостей міжнародної корпоративної консолідації та концентрації капіталу – у підрозділі 2.1), метод абстрагування (для виявлення впливу транскордонної консолідації на економіку країни-реципієнта – в підрозділі 2.3), методи багатофакторного статистичного аналізу (розроблення методів оцінювання доцільності, ефективності, ризиків транскордонного злиття – в підрозділі 2.2 та виявлення потенціалу формування транснаціональних структур галузей національної економіки – в підрозділі 3.3).

Використано широке коло вітчизняних і зарубіжних літературних джерел, Закони України, Укази Президента України, Постанови Кабінету Міністрів України, офіційні матеріали Міністерства економіки України, Державного комітету статистики України, офіційні публікації міжнародних економічних організацій, результати наукових досліджень Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана, Інституту світової економіки та міжнародних відносин НАН України, інформаційні та аналітичні матеріали ряду міжнародних експертних асоціацій та рейтингових агентств, український інтернет-ресурс.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у тому, що в роботі на підставі проведеного теоретичного аналізу та узагальнення практичного досвіду злиттів і поглинань підприємств висвітлено механізм ефективної міжнародної корпоративної консолідації і показано шляхи оптимальної інтеграції українських компаній до світового ринку злиттів і поглинань. Нові наукові положення, які отримані автором особисто і виносяться на захист, полягають у наступному:

вперше:

- запропоновано методологічні підходи до системного аналізу міжнародних консолідаційних процесів, коли превалюючими стають не стільки національні злиття та поглинання, скільки нові інтернаціональні форми організаційної реорганізації корпорацій з тенденцією до дематеріалізації їхніх активів, що, з одного боку, надає нові можливості щодо нарощення потенціалу глобальної конкурентоспроможності, а з другого – послаблює фінансовий контроль, ускладнює комплексний внутрішній моніторинг, нівелює вплив традиційних законодавчо-регуляторних інструментів. При

цьому мотиваційна природа багатьох консолідаційних угод визначається стадією інтернаціоналізації (для корпорацій з країн-лідерів світової економіки принциповим мотивами консолідації виступають економія на масштабах виробництва та ефект синергії, а для компаній з країн, що розвиваються, вони полягають в інтеграції до глобальних ринків) та секторальною належністю угод (галузі, що тимчасово втрачають конкурентні переваги; галузі з високим рівнем технологічних витрат; галузі, що відчували зміни у формах конкурентної боротьби, викликані новою технологічною орієнтацією; лібералізовані галузі);

- розроблено авторську методику прийняття стратегічних рішень щодо міжнародної корпоративної консолідації, яка включає розрахунок коефіцієнтів змінних і постійних витрат, що дозволяє визначити доцільність горизонтальних і вертикальних злиттів. Запропоновано алгоритм ефективного управління процесами міжнародної корпоративної консолідації, етапність якого полягає у: підготовці вхідних даних з метою вибору форм консолідації, експертизі законодавчого середовища, застосуванні механізмів злиття, усуненні можливих суперечностей між менеджментом компаній, розробці інтеграційних механізмів, виборі найбільш реалістичного режиму регулювання спільної діяльності;

- ідентифіковано чотири стадії корпоративних консолідацій за участю українських бізнес-структур: приватизаційна (1991–1995) з переважанням реструктуризаційних поглинань підприємств державної власності; постприватизаційна (1995–1997) з домінуванням поглинань у галузях з невеликими потребами в концентрації фінансових ресурсів; корпоративна (1998–2007), що характеризується формуванням корпоративних відносин у всіх галузях економіки, зміцненням інституту приватної власності в Україні, активізацією іноземного інвестування в усі сектори економіки; сучасна (з другої половини 2008 р. – до тепер) з превалюванням спекулятивних консолідаційних угод. Результати аналізу дали змогу запропонувати ефективні сценарії транснаціоналізації економіки України в глобальних умовах розвитку;

удосконалено:

- зміст категорії “корпоративна консолідація”, яка набула системного характеру завдяки органічному поєднанню трьох дефінітивних підходів: юридичного, обліково-аналітичного, економічного; при цьому в результаті корпоративної консолідації як процесу переходу прав власності на активи та зобов'язання, встановлення правонаступника, визначення його прав та обов'язків (юридичний аспект) і механізму об'єднання активів та зобов'язань (обліково-аналітичний аспект) досягається додатковий ефект підвищення конкурентного статусу компанії (економічний аспект). Підтверджено, що в сучасних умовах саме корпоративна консолідація, якій притаманний інтернаціональний характер, формує тренди та визначає специфіку корпоративного глобалізму;

- систематизацію факторів, що обумовлюють хвилеподібну динаміку транскордонних злиттів і поглинань, на прикладі останнього глобального консолідаційного циклу кінця XX–початку XXI ст., виокремлено імперативи, що характеризують: а) формування нової структури світових ринків товарів, послуг та капіталу; б) домінування часових вимірів в процесі інтернаціоналізації; в) генерування світового економічного циклу; г) суперечливість динамізму фондових ринків; д) активізацію приватизаційних процесів; е) підвищення ролі науково-дослідної діяльності;

отримали подальший розвиток:

- макроекономічні заходи впливу на національне законодавчо-правове середовище, що формують сприятливі паритетні умови реалізації консолідаційного потенціалу українських і зарубіжних компаній, а саме: впровадження ефективних процедур використання механізмів корпоративного захисту від поглинання; створення в процесі поглинання однакового режиму для всіх акціонерів незалежно від виду акцій, якими вони володіють; забезпечення ліквідних засобів платежу в процесі поглинання; захист прав міноритарних акціонерів; підвищення транспарентності процесу здійснення транскордонного злиття та поглинання;

- багатокритеріальна видова систематизація процесів міжнародної корпоративної консолідації, а саме: запропоновано такі нові класифікаційні ознаки, як географічна структура процесів, вартісна оцінка, участь держави, мотив підписання угоди, національна належність, спосіб об'єднання потенціалу, механізм консолідації; це дозволяє встановити пріоритетність злиттів і поглинань залежно від галузевої специфіки учасників: вартість і механізм консолідації є ключовими факторами консолідацій у телекомунікаційній сфері та високотехнологічних галузях, географія процесів визначає динаміку банківських транскордонних мегаугод, національна належність характеризує переважно промислові злиття; поряд з цим розкрито характер самого процесу з визначенням чотирьох стадій транскордонних злиттів і поглинань: початкова, зростання, спеціалізації, рівноваги та альянсів;

- оцінка стратегічних факторів та ступеня їхнього впливу на ефективність консолідаційних угод міжнародних корпорацій, зокрема: ідентифікація цільових об'єктів злиттів і поглинань у найпривабливіших ринкових сегментах; встановлення конкурентних цін на угоди; форма матеріальної та нематеріальної компенсації злиття; швидкість реалізації угоди; вплив зовнішнього середовища, зокрема кон'юнктура фондового й товарного ринків; результати продуктової та виробничої інтеграції; мотиваційний механізм персоналу компанії. Встановлено, що результатом вертикально-продуктової інтеграції як фактора консолідаційної ефективності є система збуту продукції після завершення процесу злиття, яка забезпечує максимальний розмір реалізації завдяки ефективній організації постачання та просування продукції на ринок, а результатом фінансової інтеграції є максимізація прибутку підприємства як результат дії синергії та системи податкової оптимізації.

Практичне значення одержаних результатів дослідження полягає в тому, що основні положення дисертаційної роботи можуть бути використані в діяльності органів виконавчої та законодавчої влади України для забезпечення оптимальних умов формування транснаціонального характеру економіки України через нарощування обсягів корпоративних консолідацій з метою посилення динаміки економічного зростання. Матеріали дисертаційного дослідження можуть бути корисними топ-менеджменту національних компаній для кращого розуміння феномену міжнародних корпоративних консолідацій у контексті глобальних закономірностей стратегічного менеджменту.

Отримані результати знайшли своє впровадження на загальнодержавному рівні, зокрема, у аналітично-практичній роботі Секретаріату Кабінету Міністрів України (довідка від 18.09.2009) при підготовці нормативних та законодавчих актів з метою наближення принципів і механізмів участі як іноземних, так і вітчизняних компаній у консолідаційних процесах до загальноприйнятих у розвинутих країнах правил здійснення злиття та поглинання; у поточній роботі відділу зовнішньоекономічної діяльності Київської торгово-промислової палати (довідка № 15/VII-5 від 17.02.2009) з метою обґрунтування комплексу мікро- та макроекономічних заходів формування транскордонних фінансово-промислових груп, конгломератів на території Києва та України; у роботі відділу зовнішньоекономічних досліджень Інституту світової економіки і міжнародних відносин НАН України при опрацюванні планової теми “Конкурентні інноваційні механізми економічного розвитку України в контексті світового досвіду інституційної політики”, державний реєстраційний номер 0106U010980 (довідка № 184 від 08.09.2009).

Методи оцінювання доцільності та економічної ефективності міжнародної консолідації компаній впроваджені на підприємствах: ВАТ “Фармак” (довідка №757/11-27 від 27.11.2008), ВАТ КБ “Хрещатик” (довідка №133-7/45 від 23.07.2007), ТОВ “Інтерфінком”, ВАТ “Завод металоконструкцій” (довідка № ФО/072/039 від 24.04.2009) що засвідчило доцільність практичного використання отриманих у ході дослідження результатів у діяльності суб’єктів ринкових відносин України.

Матеріали та результати дослідження впроваджено також у навчальний процес ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана” під час розроблення робочих програм, науково-методичного забезпечення та викладання дисциплін “Глобальна економіка” та “Міжнародна економічна діяльність України” (довідка від 15.09.2009).

Особистий внесок здобувача. Усі наукові результати, які викладені в дисертаційному дослідженні та виносяться на захист, одержані автором особисто.

Апробація результатів дисертаційного дослідження Основні положення та висновки результатів дослідження доповідались та обговорювались на п’ятих конференціях, зокрема: на міжнародній науковій конференції “Проблеми світової економіки та міжнародних економічних відносин” (м. Київ, НДІ міжнародних відносин НАУ, ІСЕМВ НАН України, 12 жовтня 2006 р.),

науково-практичній конференції “Україна: проблема інтеграційних процесів” (м. Київ, Київський національний університет імені Тараса Шевченка 29-30 листопада 2007 р.),
 міжнародній науково-практичній конференції “Стратегії розвитку України у глобальному середовищі” (м. Сімферополь і м. Ялта, 7-9 листопада 2008 р.), Міжнародній науково-практичній конференції “Соціально-економічний розвиток сучасного суспільства” (м. Харків, Харківський торговельно-економічний інститут КНТЕУ, 12-14 листопада 2008 р.).

Публікації. За темою дисертаційного дослідження опубліковано 11 наукових праць, з них шість статей у наукових фахових виданнях та п'ять тез, матеріалів і статей у збірниках міжнародних, всеукраїнських, міжвузівських науково-теоретичних і науково-практичних конференцій. Загальний обсяг опублікованих робіт становить 3,92 друк. арк.

Структура та обсяг дисертації. Структура роботи включає вступ, три розділи (9 підрозділів), висновки і список використаних джерел. Загальний обсяг дисертації – 210 сторінок друкованого тексту. Список використаних джерел налічує 207 найменувань. Дисертація містить 20 таблиць, 33 рисунки та 22 додатки.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми, сформульовано мету, завдання, об'єкт і предмет дослідження, визначено методологічну базу і методи дослідження; показано наукову новизну, теоретичне та практичне значення одержаних результатів роботи.

У розділі 1 **“Сучасні імперативи міжнародних консолідаційних процесів”** розкрито основні теоретичні концепції міжнародної корпоративної консолідації, її механізми, характер й мотиваційну природу; визначені глобальні імперативи корпоративної консолідації як стратегічного розвитку компанії.

Автором наголошується, що глобальна корпоратизація на сьогодні супроводжується динамізацією злиттів і поглинань. Зазначається, що в умовах постіндустріального розвитку лідерські амбіції багатьох корпорацій генерують такі новітні структурно-організаційні зрушення, які суттєво коригують традиційні уявлення про консолідаційні процеси як про одну з форм об'єднання капіталу.

Констатується, що міжнародна корпоративна консолідація, виступаючи загальною динамічною тенденцією акумуляції активів і концентрації виробничої діяльності корпорацій, одночасно являє собою трансформаційну стратегію компанії, спрямовану на об'єднання акціонерного капіталу задля підвищення ефективності її діяльності та конкурентоспроможності на ринку (рис.1). Встановлено, що характер і механізм консолідації компаній, умови злиття та поглинання зазнали значних змін, що потребує обґрунтування та розширення багатокритеріальної класифікації сучасних міжнародних консолідаційних процесів компаній.

Протягом тривалого часу ініціація, підготовка та реалізація угод з транскордонних злиттів і поглинань на світових ринках дозволяли корпораціям отримувати стратегічні активи інших фірм, монополізувати ринки, досягати ефекту синергізму, збільшувати масштаби діяльності, диверсифікувати ризики, розширювати діапазон реалізації особистих інтересів вищого менеджменту.

Як показав аналіз, мотиваційна природа участі ТНК у глобальних консолідаційних процесах є більш варіативною і потребує відповідної систематизації шляхом виділення двох критеріальних груп: прагматичної (регіональна акумуляція приватизаційних процесів; лібералізація податкових режимів; наявність додаткових інвестиційних стимулів тощо) і теоретичної (теорія монополій, теорія спекуляції, теорія менеджералізму і побудови імперії). Увага автора була акцентована на тому, що визначення потенціалу традиційних і нових теорій та гіпотез задля пояснення феномену міжнародної корпоративної консолідації дає можливість виділити ті з них, які, на думку автора, мають вирішальний вплив: теорії ефективності; теорії корпоративного контролю та управління; теорії спекулятивних мотивів; теорії прямих іноземних інвестицій (ПІІ).

Виявлено, що мотивація в найбільшому ступені визначається системою інтересів двох взаємопов'язаних груп: власників та управлінського персоналу, кожна з яких обґрунтовує, вимірює і прогнозує власний синергічний ефект від транскордонного злиття та поглинання. Встановлено, що в більшості випадків синергічний мотив не є первинним мотивуючим фактором угод, оскільки прийняття стратегічного рішення щодо операційної експансії, диверсифікації та концентрації визначається необхідністю ринкової сегментації. Проте саме теорія синергії (внаслідок адекватності розміру синергічного ефекту витратам на консолідацію), за авторськими висновками, може виступати загальним теоретичним підґрунтям аналізу транскордонного злиття та поглинання. В результаті проведеного аналізу встановлено, що міжнародні консолідаційні процеси відбуваються в межах стратегії зовнішнього зростання компанії і виступають, з одного боку, способом формування та реалізації планів власного корпоративного розвитку, а з другого – фактором динаміки зростання вартості господарюючого суб'єкта.

У роботі узагальнені основні типи консолідаційних стратегій великих компаній, що були характерними наприкінці XX – на початку XXI століття: якщо у 1980-1990 рр. найпоширенішими з них були конгломеративна стратегія, стратегії диверсифікації з обов'язковим придбанням тих чи інших типів фірм, то на сьогодні домінуючою виступає стратегія дивергенції, яка на відміну від попередніх орієнтується на створення надспеціалізованих компаній з гнучким та оперативним реагуванням на мінливі потреби ринку. Крім того, в якості ключової ознаки систематизації консолідаційних стратегій доцільно враховувати їхню обумовленість сферою використання, що не передбачає або не гарантує укладання угод з набуття корпоративного контролю.

Констатовано обумовленість динаміки злиттів і поглинань стадією життєвого циклу, в якій функціонують компанії-учасниці угоди, при цьому визначено, що на стадії зародження галузі новоутворене підприємство потребує додаткових інвестицій на розвиток і просування продукції на ринку; на стадії її занепаду така корпоративна структура стає залежною від впливу ризику падіння обсягів виробничо-господарської діяльності (рис.2).

У розділі 2 **“Аналіз економічної результативності транскордонних злиттів і поглинань”** досліджено динаміку, регіональні та секторальні особливості міжнародної корпоративної консолідації; діагностовано рівень її впливу на інноваційний розвиток країн-реципієнтів, зокрема країн, що розвиваються, досліджено проблему ефективності консолідаційних угод і запропоновані шляхи її вирішення.

За результати аналізу процесів міжнародної корпоративної консолідації протягом останніх років виявлені основні структурні зрушення, масштабність і правовий статус угод, визначені прогностичні сценарії подальшого розвитку. Дослідження показало, що у 2007 р. масштаби транскордонних злиттів і поглинань становили 880 млрд. дол. (6974 угод) і зросли на 23% за обсягом або на 14% за кількістю угод в порівнянні з 2006 р. На 1 липня 2008 року транскордонні злиття і поглинання становили 67% припливу ПІІ, з яких 45% припадає на мегаугоди.

Констатовано також істотні зміни у географічній структурі консолідаційних угод. Якщо у попередніх періодах спостерігалася їх концентрація у постіндустріальних економіках (США, Японія, Німеччина), то на сьогодні прослідковується поступове розширення спектра дії на нові економіки, при чому в останніх переважають в основному транскордонні злиття та поглинання у формі купівлі з домінантною ініціативою ТНК розвинених країн.

Як показав проведений аналіз, у географічному розподілі світових консолідаційних угод майже 50% припадає на країни ЄС (Францію, Іспанію, Великобританію). Компанії США залишаються найкрупнішим учасником корпоративних консолідацій за обсягами продажу компаній. Частка ТНК з країн перехідного типу в глобальних консолідаційних процесах (враховуючи показники кількості материнських компаній, які базуються в нерозвинутих країнах; кількість транскордонних угод, що укладено; стартові обсяги інвестування) інтенсивно зростає. За період 1987–2007 рр. їхня частка в загальносвітовому обсязі у вартісному вираженні зросла із 4 до 13%, а за кількістю укладених угод – із 5 до 17%. Так, дані аналізу засвідчили, що консолідаційні угоди з компаніями з країн Південно-Східної Європи та СНД у 2007–на початку 2008 року зросли на 68% до 69 млрд дол. На Російську Федерацію, Румунію, Казахстан, Україну та Болгарію відповідно припадає 82% сукупних інвестицій у формі злиттів і поглинань.

Дослідження дозволили встановити певні розбіжності між загальносвітовою галузевою структурою злиттів і поглинань та структурою таких процесів на ринках країн другого ешелону. Так, якщо основними об'єктами придбання на нових ринках виступають первинний сектор

економіки (показовою з цього приводу є динаміка зростання кількості інвестиційних проектів КНР у Латинській Америці, Індії, в Африці); телекомунікаційна галузь (транскордонні злиття та поглинання в Йорданії та Туреччині); фінансовий сектор (азійські країни та Туреччина); діяльність у економічних анклавах з режимом вільних економічних зон (Саудівська Аравія та Об'єднанні Арабські Емірати).

На глобальному рівні цільовим сектором більшості транскордонних мегаугод у 2007–2008 р. як у світі в цілому, так і на рівні ЄС-27, була обробна промисловість (сектор D за стандартною міжнародною класифікацією), тоді як у США домінував сектор послуг (сектор I) — табл. 1.

Таблиця 1

Частка злиттів і поглинань за цільовими секторами у світі, ЄС-27 та США, %

Сектор (за стандартною міжнародною класифікацією SIC)	Світ			ЄС-27			США		
	1996	2003	2008	1996	2003	2008	1996	2003	2008
Сільське, лісове та рибне господарства (A)	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,4	0,4	0,4
Видобувна промисловість (B)	5,5	3,6	6,7	2,0	1,0	1,5	3,6	1,9	4,3
Будівництво (C)	2,0	1,7	1,8	3,4	2,0	2,4	1,0	1,4	0,9
Обробна промисловість (D)	34,4	27,1	28,2	40,2	29,7	31,4	29,6	24,3	25,5
Транспорт, зв'язок, електрика, газ і санітарні послуги (E)	10,7	11,3	10,6	11,1	11,1	12,3	9,6	9,8	9,1
Оптова торгівля (F)	5,9	4,5	4,4	7,5	5,8	4,7	5,6	3,6	3,5
Роздрібна торгівля (G)	4,8	4,7	4,7	5,7	5,1	5,6	5,0	5,4	5,0
Фінанси, страхування і нерухомість (H)	18,8	14,9	17,9	14,8	13,3	15,6	22,1	14,4	16,5
Послуги (I)	16,8	31,3	24,8	14,3	31,3	25,7	22,9	38,5	34,6
Державне адміністрування (J)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2
Загалом	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Складено на основі UNCTAD World Investment Report 2008 та звітів аналітичного агентства A.T Kearney

Таку розбіжність автор пояснює тим, що галузева динаміка міжнародних консолідаційних процесів багато в чому визначається особливостями виробництва, ступенем секторальної концентрації, біржовими рейтингами компаній певної країни, фінансовим станом країни та політичною обумовленістю лібералізаційних і дерегуляційних заходів в національних виробничих секторах.

Автором встановлено, що позитивний вплив міжнародних корпоративних консолідацій на економіку приймаючої країни на мікрорівні обумовлений динамікою інвестиційних надходжень з-за кордону, постзлиттєвою ефективністю діяльності компанії, рівнем зайнятості та професійної підготовки робітників, додатковими можливостями інноваційної діяльності в поглинутій компанії та здійсненням трансферу технологій, а на макрорівні – загальним станом конкурентного середовища; інвестиційною активністю та рейтингом приймаючої країни; конкурентоспроможністю експортної продукції.

Також зазначено, що поширення технологій на національні підприємства, пов'язані виробничими зв'язками з компанією-ціллю (постачальники напівфабрикатів та сировини для компанії – об'єкта угоди) на сьогодні розглядається більшістю приймаючих країн як додатковий генератор економічного зростання. Крім того, автором виділяються специфічні економічні передумови безальтернативної участі компаній країн з перехідною економікою у процесах транскордонного злиття та поглинання, зокрема, у разі банкрутства чи вкрай необхідної модернізації. Проте, прослідковуються і можливі негативні наслідки таких угод, серед яких основним виступає скорочення чисельності працюючих з метою підвищення ефективності виробництва комбінованої компанії.

Додатково підкреслюється, що на відміну від інвестицій у нові активи, які зменшують концентрацію на приймаючому ринку та підвищують конкуренцію на ньому, транскордонне злиття та поглинання може викликати послаблення конкуренції як у приймаючій країні, так і в країні розміщення компанії-покупця. Це має особливе значення для країн з перехідною економікою через відносно нижчий рівень розвитку там механізмів антимонопольного регулювання.

Зазначено, що основною умовою досягнення позитивного економічного ефекту консолідації як напрямую трансформації та розвитку підприємств є побудова ефективної системи адміністрування. Автором розроблена модель прийняття управлінських рішень, яка ґрунтується на оцінці параметрів діяльності підприємства з урахуванням альтернатив його розвитку за зміни ринкової кон'юнктури. За допомогою діагностики можливих методів оцінки значення постзлиттєвого економічного ефекту та вірогідних способів його досягнення в межах синергетичної теорії визначено основні напрями реалізації позитивного потенціалу міжнародної консолідації.

Констатовано, що виникнення позитивного ефекту від міжнародної корпоративної консолідації є можливим лише за умови відповідності структури витрат підприємств-партнерів зі злиття (частки змінних і постійних витрат у структурі собівартості мають бути наближеними за значенням). Запропоновано оцінювати структуру витрат на підставі розроблених коефіцієнтів змінних (K_3) та постійних (K_n) витрат.

$$K_3 = \frac{B_3 \times O_B}{C_3} \times 100\%, \quad K_{II} = \frac{B_{II} \times O_{II}}{C_3} \times 100\%,$$

де B_3 , B_{II} – відповідно змінні та постійні витрати підприємства на одиницю продукції гр.од.; C_3 – загальна собівартість продукції підприємства, гр.од.; O_B – обсяг групи асортименту продукції, навколо якої підприємства об'єднуються у разі вертикального злиття, гр.од.; O_{II} – обсяг групи асортименту продукції, навколо якої підприємства об'єднуються у разі горизонтального злиття, гр.од.;

Співвідношення $K_3 < K_{II}$, згідно з означенням та властивостями коефіцієнтів витрат, вказує на доцільність горизонтального злиття, а $K_3 > K_{II}$ – вертикального.

Розрахунок запропонованих коефіцієнтів дозволяє оцінити можливу результативність організації спільної діяльності підприємств і досягнення синергійного ефекту, вираженого у зниженні загальних витрат підприємств-учасників процесу міжнародної корпоративної консолідації.

У розділі 3 **“Національні умови та специфіка міжнародної корпоративної консолідації”** здійснено кількісно-якісний аналіз участі вітчизняних бізнес-структур у консолідаційних процесах; діагностовано ступінь їхньої готовності до паритетної взаємодії з міжнародними корпораціями в процесах такого рівня; запропоновано форми державного та наддержавного регулювання глобальних корпораційних інтеграцій.

Визначено основні прагматичні мотиви участі національних компаній у консолідаційних процесах, серед яких домінуючими є збільшення капіталізації у найкоротший термін; ефективне використання ресурсів і мінімізація витрат; оптимізація податкових відрахувань шляхом придбання збиткових підприємств.

Вартісна оцінка корпоративних консолідацій в Україні за період 2006-2008 рр. дозволила виділити такі їх групи: мегаінтеграції – 0,2% за кількістю й 7% за обсягом; міні-консолідації – 0,1 за обсягом і 14% за кількістю угод; невеликі й нижчі за середні консолідації – 34% і 31% відповідно. Таким чином, як свідчать результати аналізу, за обсягом домінують великі й вище середнього розміру консолідаційні процеси – 21 і 24% відповідно. При цьому близько 51% усіх консолідаційних процесів відбуваються в інтервалі до 10 млн дол, займаючи при цьому лише 3% вартісного обсягу, в той час, як на 11% від загальної їх кількості припадає 69% вартості. Констатовано істотний рівень залежності показників обсягу ринку від поодиноких, але масштабних консолідаційних процесів і, як наслідок, їх значну волатильність.

Дослідження показало також істотну зміну форм корпоративних консолідацій в Україні. Так, якщо у 2006 р. найбільша частка за кількістю процесів припадала на купівлю (23%), то в наступні періоди частка даного виду поступово знижується (20% – в 2007 р. і 12,8% – в 2008 р.), але зростає питома вага повного придбання й приєднання (5,7 і 2,1% – в 2006р., 6,6 і 4,7% – в 2007р., і 7,8 та 6,1% – в 2008 р.). Така тенденція, за авторськими висновками, свідчить про

прагнення учасників ринку до встановлення більш тісних партнерських відносин, а також закріплення й розвитку раніш досягнутого рівня інтеграційної взаємодії в рамках існуючих компаній.

На підставі аналізу корпоративних консолідацій за критерієм національної належності, встановлено переважання консолідаційних процесів національних компаній. У 2006 р. їхня частка становила 86% (у першому півріччі 85%) від кількості завершених угод, тоді як 83% – у 2007р. (84% у першому півріччі) і близько 80% у 2008 р. Це в основному пояснюється процесом консолідації серед учасників місцевого ринку, особливо в сфері фінансових послуг та виробництва. Кількість інтеграцій за участю іноземного капіталу становила 18 або 17%.

Діагностика законодавчої, ринкової та організаційної готовності України до повноцінної інтеграції в глобальну систему бізнес-консолідацій виявила незадовільний стан розвитку національного фондового ринку (обмежене використання додаткової емісії акцій як методу залучення коштів через загрозу поглинання підприємства внаслідок збільшення акціонерного капіталу); відсутність дієвих механізмів реалізації та захисту прав акціонерів; нерозвиненість ринку корпоративного контролю; системна недосконалість антимонопольного законодавства тощо.

Для вдосконалення регуляторної системи транскордонного злиття та поглинання як одного з найбільш поширених варіантів консолідацій в Україні, запропоновано: розробити правила використання механізмів корпоративного захисту від поглинання; створити в процесі поглинання однаковий режим для всіх категорій акціонерів; забезпечити ліквідні засоби платежу під час поглинання; задіяти механізми підвищення прозорості процесу здійснення транскордонних злиттів і поглинань. Слід врахувати як односторонні дії держави, так і можливості багатосторонньої взаємодії, зокрема в системі міжнародного контролю над злиттями та поглинаннями з метою уніфікації правил антимонопольного контролю.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі здійснено теоретичне узагальнення й подано нове вирішення наукового завдання щодо специфіки розвитку процесів міжнародної корпоративної консолідації в сучасних умовах глобального економічного розвитку.

Дослідження ринкової природи корпоративної консолідації, мотивів, факторів та особливостей її розвитку дозволило сформулювати висновки і рекомендації, що характеризуються науковою новизною і мають теоретико-методологічне та науково-практичне значення.

1. За умов глобалізації національні кордони перестають бути критерієм сегментації ринків, транснаціоналізовані виробничо-технологічні мережі трансформуються з активним використанням сітьових методів організації, зростає взаємозалежність головних центрів ділової

активності й формуються нові механізми акумуляції та перерозподілу капіталів. Відбувається істотна організаційна оптимізація діяльності транснаціональних компаній: превалюючими стають стратегії корпоративної консолідації, які на сьогодні характеризуються незаперечними перевагами (адаптивність, можливість виходу на нові ринки збуту, диверсифікація діяльності, раціоналізація витрат).

2. Корпоративні стратегії реалізуються на даний час переважно шляхом глобальних консолідацій, що дозволяє багатьом компаніям отримати ефект ринкової влади, операційної та фінансової синергії (що одночасно забезпечує створення інтернального ринку капіталу). Визначальним критерієм щодо селекції саме консолідаційного напрямку корпораційної реорганізації є можливість реалізувати збалансовану стратегію компанії-покупця, спрямованої на збільшення частки ринку й отримання ефекту масштабу. Реалізація планів досягнення синергічного ефекту залишається актуальною, проте в процесі прийняття стратегічного рішення щодо доцільності міжнародної консолідації, фінансові міркування набувають більшої ваги. Проте, низький потенціал синергії або його недостатній обсяг є фактором, на основі якого компанії відмовляються від попередніх консолідаційних планів.

3. У прогресуючому постіндустріальному сегменті світової економіки лідерські амбіції глобальних корпорацій у поєднанні з динамічними ринковими тенденціями обумовлюють хвилеподібний характер міжнародних консолідаційних процесів. Простежується пряма залежність інтенсивності процесів корпоративної консолідації від стану світової економічної кон'юнктури: перебування економіки на фазі зростання; ціновий бум на розвинутих фондових ринках; активізація процесів приватизації. При цьому суттєво зростає роль науково-дослідницької діяльності та значення фактора часу при входженні на іноземні ринки.

4. Міжкрайнові та міжрегіональні асиметрії економічного розвитку дозволяють розглядати процеси міжнародної корпоративної консолідації як альтернативний варіант інтернаціоналізації інвестиційної діяльності. При цьому дуалістичний вплив консолідацій на економіку країн-реципієнтів проявляється, з одного боку – у ефективному балансуванні рахунку поточних операцій держави, модернізації підприємств, трансферті технологій, підвищенні рівня та якості зайнятості, а з другого – у загостренні проблеми національної економічної безпеки та монополізації внутрішнього ринку. Потенціал позитивного впливу при цьому зростає для тих країн, основу економічного розвитку яких формує динамічне зростання макропоказників, зокрема ВВП. Негативний вплив стає більш виразним там, де заохочується концентрація іноземного капіталу у високоприбуткових та технологічно нерозвинених галузях економіки задля досягнення довгострокових цілей зростання обсягів споживання.

5. Світовий досвід міжнародної корпоративної консолідації свідчить про неоднозначність її результативності – наявними є як випадки погіршення результатів діяльності підприємств

(близько 70% всієї їхньої кількості), так і покращення показників ефективності діяльності. Для вироблення механізму запобігання негативних наслідків міжнародних корпоративних консолідацій важливими є використання сукупності методологічних підходів оцінювання економічної доцільності злиття, що поряд з матричним аналізом діяльності компанії дозволяє чітко ідентифікувати динаміку впливу низки екстернальних та інтернальних факторів бізнес-структур, зокрема, інтенсивність розвитку підприємства, структуру витрат, систему організації діяльності.

6. Особливості міжнародних консолідаційних процесів в Україні характеризуються у кількісному плані: достатньою масштабністю, галузевою диференціацією, досить високою докризовою динамікою, а у якісному – нетранспарентністю, що пояснюється відсутністю чіткого законодавчого оформлення; поширенням різноманітних методів набуття контрольного пакету акцій, які в переважній більшості розвинутих країн є забороненими і використання яких є порушенням національного законодавства; наявністю корпоративних конфліктів, пов'язаних зі становленням і перерозподілом власності в акціонерних товариствах (найбільш типовими і глибокими є конфлікти навколо перерозподілу часток у статутному капіталі акціонерних товариств). Поточний стан і перспективи розвитку національного ринку бізнес-консолідацій свідчать, що його структурування вже остаточно відбулося, тому у вартісному та кількісному вираженні очікується деяка стабілізація або повільне зростання, проте в менш значних розмірах, аніж за минулі періоди.

7. За умов зваженого державного регулювання подальша активізація участі вітчизняних компаній в світових консолідаційних процесах сприятиме формуванню їхнього високого міжнародного конкурентного статусу у межах транснаціональних та метакорпораційних структур. Формування в Україні кластерної (на основі горизонтальної та вертикальної консолідації) системи конкурентоспроможних у міжнародному масштабі виробництв дозволить не тільки забезпечити підвищення якості, а й досягати синергічного ефекту від розвитку технологічно взаємозалежних корпоративних комплексів.

8. Зростання позитивного впливу результатів корпоративної консолідації на ефективність національної економіки та її окремі сектори обумовлено реалізацією низки заходів, спрямованих на інституційне балансування регуляторного режиму. На сьогодні більшість існуючих правових норм України регулюють узгоджений процес реорганізації юридичних осіб без урахування наслідків можливих ворожих поглинань. Окрім того, сучасне українське законодавство недостатньо зосереджено на антимонопольних аспектах, питаннях прозорості й захисту прав акціонерів. Основні напрями вдосконалення правового середовища, що визначають правила здійснення угод міжнародної корпоративної консолідації в Україні, полягають у розробці ймовірних варіантів використання механізмів корпоративного захисту від поглинання з метою забезпечення реалізації прав акціонерів; створення в процесі поглинання однакового режиму для

всіх акціонерів незалежно від виду акцій, якими вони володіють; захисті прав міноритарних акціонерів; впровадженні заходів, спрямованих на забезпечення підвищення прозорості процесу здійснення злиття та поглинання.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

У наукових фахових виданнях:

1. Рябець Н.М. Характеристика факторів, що впливають на успішність процесу корпоративної консолідації в сучасних глобальних умовах / Н.М. Рябець // Економіка: проблеми теорії та практики– Зб. наук. праць – Вип.. 245: В 5 т. — Т. II. — Дніпропетровськ : ДНУ, 2008. – С. 304-310. – (0,3 друк. арк.)

2. Рябець Н.М. Особливості корпоративної консолідації в окремих секторах економіки / Н.М. Рябець // Економіка та підприємництво: Зб. наук. праць – № 21 – К. : КНЕУ, 2008.– С. 61-68. – (0,35 друк.арк.)

3. Рябець Н.М. Регулювання процесу корпоративної консолідації: особливості європейського та американського підходів / Н.М. Рябець // Збірник наукових праць. Вип. 54. / Відп. редактор В.Є. Новицький. – К.: Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України, 2007.– С. 161-167. – (0,3 друк.арк.)

4. Рябець Н.М. Сучасна специфіка корпоративної консолідації українського бізнесу / Н.М. Рябець // Зовнішня торгівля: право та економіка: Зб. наук. праць.– Вип.5(40). – К. : УДУМФТ, 2008. – С. 44-52.– (0,4 друк арк.)

5. Рябець Н.М. Вплив процесу корпоративної консолідації на соціально-економічний розвиток країни-реципієнта / Н.М. Рябець // Зовнішня торгівля: право та економіка: Зб. наук. праць – Випуск 1(42). – К.: УДУМФТ, 2009. – С. 38-45– (0,35 друк. арк.)

6. Рябець Н.М. Еволюційний розвиток теорій, що пояснюють феномен корпоративної консолідації / Н.М. Рябець //Формування ринкової економіки: Зб. наук. праць – Вип. 21. – К.: КНЕУ, 2009. – С. 31-40 – (0,45 друк. арк.).

В інших виданнях:

7. Рябець Н.М. Мотивація корпоративної консолідації в сучасних умовах / Н.М. Рябець// Проблеми світової економіки та міжнародних економічних відносин: Зб. матеріалів наукової конференції 12 жовтня 2006 року—К: НДІ міжнародних відносин НАУ, ІСЕМВ НАН України – С. 155-160 –(0,25 друк.арк.).

8. Рябець Н.М. Фактори розвитку корпоративної інтеграції в глобальному середовищі / Н.М. Рябець // Україна: проблема сучасних інтеграційних процесів: науково-практична конференція

/ 29-30 листопада 2007 року – К.: Київський національний університет імені Тараса Шевченка, 2007. – С.392-396 – (0,2 друк. арк.)

9. Рябець Н.М. Аналіз ризиків процесу корпоративної консолідації за участю вітчизняних підприємств в умовах глобалізації // Н.М. Рябець // Стратегії розвитку України в глобальному середовищі: Зб. матеріалів II Міжнародної науково-практичної конференції 7-9 листопада 2008 р. – Сімферополь-Ялта. – С.93-96 – (0,15 друк.арк.).

10. Рябець Н.М. Вплив корпоративної консолідації на конкурентоспроможність компанії / Н.М. Рябець // Соціально-економічний розвиток сучасного суспільства: Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, Харків, 12-14 листопада 2008р.— Харків: Харківський торговельно-економічний інститут КНТЕУ, 2008. – С.59-61 – (0,15 друк.арк.)

11. Рябець Н.М. Створення українських транснаціональних фінансово-промислових груп як альтернатива експансії ТНК в умовах сучасного глобального розвитку / Н.М. Рябець // Особливості інтеграції України в світовий простір: економічний і політичний аспект: Зб. матеріалів IV всеукраїнської науково-практичної конференції студентів, аспірантів та молодих вчених/ 5 грудня 2008 р. – Маріуполь: МНУ, 2008 .– С. 192-194 – (0,1 друк арк.)

АНОТАЦІЯ

Рябець Н.М. Стратегії міжнародної корпоративної консолідації. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні відносини. – ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”–, м.Київ, 2010.

Дисертаційна робота присвячена комплексному вивченню процесів міжнародної корпоративної консолідації, її впливу на економічний розвиток країн-реципієнтів, факторів та умов, що здійснюють вплив на консолідаційні процеси, аналізу інструментарію макроекономічного регулювання міжнародних консолідаційних процесів підприємницьких структур.

Автором розкрито принципові характеристики міжнародної корпоративної консолідації, проведено комплексний аналіз секторальних і регіональних особливостей консолідації корпоративного капіталу, досліджено та систематизовано параметри динаміки її глобального етапу розвитку.

Проведено аналіз специфіки та потенціалу впливу зазначених процесів на економічний розвиток країн-реципієнтів. Запропоновано низку показників та методів оцінювання економічної доцільності, ефективності корпоративної консолідації шляхом злиття та поглинання.

Показано динаміку та структурну специфіку консолідаційних процесів за участю вітчизняних бізнес-структур, при цьому наголошено на пріоритетності транснаціоналізації

українських підприємств та підвищенні рівня їхньої інноваційності як факторів ефективної участі у процесах міжнародної корпоративної консолідації. Розроблено комплексну модель участі вітчизняних компаній у процесах корпоративної консолідації. Запропоновано пріоритетні заходи з вдосконалення системи регулювання та контролю над міжнародним злиттям і поглинанням в Україні.

Ключові слова: міжнародна корпоративна консолідація, корпоративний глобалізм, транснаціоналізація, міжнародні корпоративні стратегії, транскордонні злиття і поглинання, синергійний ефект.

АННОТАЦІЯ

Рябец Н.Н. Стратегии международной корпоративной консолидации. – Рукопись.

Диссертация на соискание учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.02—мировое хозяйство и международные экономические отношения – ГВУЗ “Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана” –Киев, 2010.

Диссертационная работа посвящена комплексному изучению процессов международной корпоративной консолидации, их влиянию на экономическое развитие стран–реципиентов, факторов и условий, влияющих на консолидационные процессы, анализу инструментария макроэкономического регулирования международных консолидационных процессов предпринимательских структур.

Автором раскрыты сущностные характеристики международной корпоративной консолидации, проведен комплексный анализ секторальных и региональных особенностей международной консолидации корпоративного капитала, исследованы и систематизированы факторы динамики развития процесса корпоративной консолидации на примере его последнего глобального цикла.

Проведен анализ специфики и потенциала влияния указанных процессов на экономическое развитие стран–реципиентов. Предложена система показателей и методов оценки экономической целесообразности, эффективности корпоративной консолидации путём слияния и поглощения. Разработанные в диссертации методы прошли апробацию и внедрены на предприятиях г. Киева.

В аналитической части работы показана динамика и структурная специфика консолидационных процессов при участии отечественных бизнес-структур, обоснована необходимость наращивания капитала украинскими предприятиями путём международной корпоративной консолидации, транснационализации и инновационного развития, разработана и предложена комплексная модель участия отечественных компаний в процессах международной корпоративной консолидации. Предложены приоритетные меры по усовершенствованию системы регулирования и контроля над трансграничным слиянием и поглощением в Украине.

Ключевые слова: международная корпоративная консолидация, корпоративный глобализм, транснационализация, международные корпоративные стратегии, трансграничные слияния и поглощения, синергетический эффект.

ANNOTATION

Ryabets N.M. Strategies of the international corporate consolidation.—Manuscript.

The dissertation is for a Candidate Degree in Economic Sciences by specialty 08.00.02 – World Economy and International Economic Relations – SHEE “Vadym Hetman Kyiv National Economic University”. –Kyiv, 2010.

The dissertation is aimed to study the theoretical and practical essential features of corporate consolidation processes in conditions of economic transnationalisation, internationalisation and globalisation. Genesis, character and scales of restructuring of corporations are exposed. The global imperatives of international business expansion corporate strategies and strategic factors of Merger and Acquisition agreements efficiency are defined.

The theoretical bases of knowledge concerning the phenomenon of cross-border corporate consolidation was determined in the research. Besides, it is necessary to note the fact, that among the forms of corporate consolidation mergers and acquisitions (M&A) is the most popular one. Within the course of the research the author not only examined the conceptual features of the category “Corporate consolidation” but also having analyzed the theoretical evidence and the findings of the most outstanding foreign and Ukrainian scientists, skilled experts in the field of mergers and acquisitions, and provisions of internal, European, and American M&A bodies of law, the author proposed the narration of the definition, within the framework of which three levels should be defined: 1) legal (the process of transfer of ownership of assets and liabilities, identification of legal successor, definition of its rights and obligations); 2) accounting (mechanisms of assets and liabilities consolidation, criteria of their recognition, methods of accounting treatment of transactions, preparation of the items of financial statements); 3) economic (sources of competitive advantages of the company and their determining factors).

The author studies particularities of the cross-border corporate consolidation process and its influence on the economic development. The basic directions of M&A process and its potential influence on competitive development of the accepting countries are considered. In general positive influence is proved, as cross-border consolidation deal from abroad allows overcoming lack of national capital for investments, improving level and quality of employment, modernization of enterprises. Though these positive effects may be neutralized by non-developed antitrust legislation, characteristic to this group of states.

In the circumstances where the requirements to competitive advantages are becoming tougher and

the objective of achieving them is more complicated thus, the motives for cross-border consolidation to author's opinion can be explained by necessity of fast entry to the new markets, access to resources and capital, serving corporate clients, which globalise, etc. and present response to the challenges of globalization. The paper is also devoted to complex analysis of sectorial and regional features of corporate consolidation in a context of disproportions intensification in economic development of developed and developing countries.

Having generalized the most known consolidation deals, the author proves that it is too early to make an unequal conclusion about M&A transactions efficiency growth. According to the survey results carried out by the author, the ultimate goal of M&A initiators – which is the increase of business cost—is achieved in 40% of cases (for Europe, Middle East, Africa), in 20% of cases – for North and South America, in 12% of cases – for Asia-Pacific region. Thus the parameters of inefficiency of transactions are significant: 21%-- for Europe, Middle East, Africa; 28%-- for North and South America; 44%-- for Asia-Pacific. The author focused the attention on this aspect since now there was the systematization of risks for M&A. From author's point of view for a target company these are: failure to use channels for acquisition of income in addition to dividend; losses due to the changes in dividend policy of a new company; establishment of an unfavorable exchange rate of shares; violation of shareholder's rights under the condition that he retains the minority interest; loss of status of a joint owner of an independent company. The acquirer's risks are: overestimation of shares of the target company; over expenditure in connection with M&A; acquisition of an insolvent company; weakening of the acquirer's market power and its financial standing after the completion of M&A transaction. There are general risks as well: fall of stock of either a target company or an acquirer on the market; deterioration of the market power and financial standing for the period until the corporate consolidation process is completed.

Within the framework of the dissertation the author suggested a classification of factors influencing the dynamics and character of corporate consolidation processes. The author specified two primary groups: external and internal. The external group was systematized by three levels: micro-, meso- and macro. The author believes that this approach is significant for forecasting and minimization of M&A risks.

In order to solve problems and elaborate the estimation methods of effectiveness and risk of consolidation process a number of indexes and methods of merging effectiveness, efficiency, risk estimation of such form of transformation as merging are proposed in the thesis. Methods of elaboration, forming, and implementation of integration mechanism such as forming of organisational structures of enterprise management, creation of target groups directed on establishing of joint enterprise activity, are also improved in the dissertation. The methods worked out in the dissertation were approved and implemented on the in enterprises of Kyiv.

The author defines terms of internal environment of Ukraine for the national capital consolidation and concentration by cross-border M&A in a context its innovation and investment development. Directions to modernize Ukrainian system of M&A regulation and control suggested, which include: development of mechanisms to protect shareholders' rights during the corporate consolidation process; equal regimen for all shareholders irrespective of the type of shares owned, ensuring liquidity of payment for M&A; protection of minority shareholders rights; enhance transparency of the merger process.

The author proposes the formation the Ukrainian "external" economy's by its bilateral transnationalization through cross-border corporate consolidation processes.

Key words: international corporate consolidation, merger and acquisition (M&A), transnationalisation, merging effectiveness, risk of merging.