

## **ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ КОНФЛІКТАМИ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ**

**Жукова Л.М., ст. викладач**

**Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна**

Економічні передумови виникнення та наростання конфліктів корпоративного сектору є однією із центральних проблем у наукових дослідженнях в галузі корпоративного управління, зокрема у працях: В. Голікова, Д. Баюри, Р. Ентова, О. Кібенко, А. Педька, О. Радигіна, А. Сірка, І. Спасібо-Фатєєвої, А. Шегди, З. Шершньової, А. Черпак та ін.

З кінця ХІХ ст. в економіці різних країн спостерігалися періодичні «хвилі» зливань і поглинань в корпоративному секторі, які відзначалися помітним розмахом і супроводжувалися корпоративними конфліктами.

Значна кількість економістів і політичні діячі бачать в злиттях і поглинаннях один з важливих проявів ринкової дисципліни, оскільки конкуренція на ринку корпоративного контролю може забезпечувати перехід фірми господарюючому суб'єкту, який реалізує найбільш ефективну стратегію розвитку фірми.

Злиттями і поглинаннями на ринку корпоративного контролю вважаються угоди, які супроводжуються переходом прав власності і контролю над компанією від попередніх акціонерів до нових власників. При цьому приватний підприємець або компанія-покупець виступають аутсайдерами по відношенню до компанії, яка є об'єктом поглинання.

Однією з форм наростання протиріч корпоративного сектору економіки є ринкове регулювання ефективності господарських операцій (недостатня ефективність підприємств). До необхідних умов виведення фірми з кризи, пов'язаної з порівняно високим рівнем витрат виробництва або збуту, зазвичай відносять зміну неефективного керівного складу. Передбачається, що саме злиття і поглинання дозволяють вирішувати ці задачі найбільш радикальним способом. В діях фірми, яка перехопила контроль, не є обов'язковим забезпечення переходу до найбільш ефективних методів виробництва всіх випускаємих товарів. Одне лише припинення проектів, що характеризуються негативною чистою приведеною вартістю, у ряді випадків може спричинити за собою істотне підвищення ринкової вартості фірми. Такого роду регулювання неминуче пов'язане з величезними витратами, тому деякі дослідники в злиттях і поглинаннях (особливо в агресивних поглинаннях) бачать лише «останню інстанцію» в реалізації ринкової дисципліни вже після того, як «відмовили» конкурентні механізми ринку праці.

До різновидів даної концепції можна віднести теоретичні моделі, що пов'язують таку неефективність з проявами в рамках корпорації конфлікту «принципал-агент», а також з політикою менеджменту, направленою на максимізацію вільних потоків грошових ресурсів або доходів фірми з розрахунку на акцію. Згідно однієї з версій подібної концепції, джерело неефективності фірм – в інертності «застійного» менеджменту і в тому, що вищий управлінський персонал виявляє невисоку зацікавленість в збільшенні ринкової вартості фірми. Як один з аргументів зазвичай приводяться посилення на слабкий зв'язок між ринковим курсом цінних паперів, випущених фірмою, і матеріальною винагородою менеджерів вищого рівня.

У другій половині 1980-х років широку популярність здобула «теорія гордині», яка недостатню ґрунтовність інвестиційних проектів приписує надмірній схильності до ризику і великим амбіціям («гордині») менеджерів, виступаючих в якості керівників корпорації. Суть проблеми полягає в тому, що у багатьох випадках

підприємець просто виявляє «гординю», вважаючи, що може оцінити потенційну вартість фірми краще, ніж ринок. Ініціатор поглинання виходить з припущення, згідно якому нові власники зможуть забезпечити найбільш високу ринкову вартість фірми. Подібну «гординю» важко вважати необгрунтованою, якщо припустити, що підприємець, який купує фірму, володіє значно більшою інформацією в порівнянні з іншими інвесторами, але, згідно передумовам цієї концепції, всі покупці володіють однаковою інформацією.

Подібна стратегія найчастіше приречена на неуспіх тоді, коли можна вважати обгрунтованою гіпотезу щодо інформаційної ефективності фінансового ринку: в цінах акцій і облігацій, випущених фірмою, в цьому випадку врахована вся наявна інформація про фірму. Єдиний шанс покупцеві може надати лише будь-який абсолютно непередбачений поворот в розвитку подій. Проте самі передумови, з яких виходить гіпотеза інформаційної ефективності фінансових ринків, навряд чи можна вважати абсолютно реалістичними. Інвестори стикаються з різними бар'єрами на шляху інформаційних потоків, з істотними транзакційними і інформаційними витратами, з іншою «недосконалістю» фінансових ринків.

Також однією з форм в системі управління конфліктами корпоративного сектору економіки є відокремлення власності від контролю і проблеми делегування повноважень. Делегування повноважень управляючому персоналу підвищує роль рішень, що приймаються менеджерами. Разом з неефективним управлінням виникає також можливість зміщення пріоритетів в розвитку компанії. Так, через фінансові і престижні міркування вищі менеджери можуть реалізувати стратегію неоптимального розширення сфери діяльності компанії. Сучасна теорія виходить з припущення, згідно якому з розширенням асортименту випускаємої продукції істотно зростає роль функцій загального управління (організації і координації різних виробництв, контролю за різними сферами розростаючої господарської діяльності і т.п.). Набуваючи великої ролі у сфері управління, вищі менеджери можуть ініціювати злиття і поглинання, які не ведуть до збільшення чистої приведеної вартості своєї компанії.

Розповсюдження конгломератних зливів може впровадити до життя цілу низку (цикл) зливів і поглинань. Так, спочатку енергійні («непомірно горді») менеджери в ході зливів і поглинань приєднують до своєї компанії ряд фірм. Надалі поступово виявляється неефективність сформованого нестійкого конгломерату, який з часом перетворюється на об'єкт подальших зливів і поглинань. Нарешті найбільш вдалому підприємцеві вдається перехопити контроль і здійснити реструктуризацію компанії, вдаючись до продажів або «дивестиціям» окремих бізнес-одиниць, що входили до складу конгломерату. У результаті злиття і поглинання можуть бути як результатом діяльності вищого менеджменту, переслідуючого власні інтереси, так і реакцією ринку на ті дії менеджерів, які ведуть до зниження ефективності і надмірного «розбухання» фірми унаслідок конгломератних зливів.

#### **Список використаної літератури:**

1. Євтушевський В.А., Ковальська К.В., Бутенко Н.В. Стратегія корпоративного управління. – К.: Знання, 2007. – 287 с.
2. Птащенко Л.О. Управління корпоративними фінансами: Навч. посіб. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 296 с.
3. Сірко А.В. Корпоративні відносини в перехідній економіці: проблеми теорії і практики. – К.: Імекс, 2004. – 413 с.