

гии. Применена теорема Гекшера-Олина-Семуелсона. Определены основные секторы альтернативной энергетики. Показаны основные преимущества применения альтернативных источников энергии и недостатки использования традиционных энергоресурсов.

Ключевые слова: альтернативные источники энергии, энергетическая самостоятельность, гелиоэнергетика, ветроэнергетика, геотермальная энергетика, энергия биомассы, гидроэнергетика.

Shyshkina I.O. Formation causes of the world market of alternative energy sources

This article focuses primarily on the main advantages and formation causes of the world market of alternative energy sources. The essence of renewal of energy sources process is analyzed to show some advantages of using such sources of energy. The Heckscher-Ohlin-Samuelson Theorem is applied to show the reasons for further development of alternative energy. The main sectors of alternative energy are defined to show the multipolarity of the market.

Keywords: alternative energy sources, energy independence, solar energy, wind energy, geothermal energy, biomass energy, hydroelectric power.

УДК 658.15 (477)

*Доц. Т.В. Ясінська, канд. екон. наук; доц. І.С. Процик,
канд. екон. наук – НУ "Львівська політехніка"*

МОТИВИ ТА ЕКОНОМІЧНІ НАСЛІДКИ УГОД ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ ПІДПРИЄМСТВ

Розкрито та систематизовано мотиви процесів укрупнення капіталу. Досліджено джерела економічних переваг учасників угод злиття та поглинання. Розглянуто ризики злиття та поглинання підприємств.

Ключові слова: злиття, поглинання, синергія.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Злиття та поглинання підприємств належать до економічних процесів, що викликають зацікавлення та обговорення з боку широкого кола осіб, серед яких не лише професійні аналітики, але і споживачі пропонованої на вітчизняному ринку продукції. Така зацікавленість зумовлена порівняно значущими наслідками процесів укрупнення капіталу для низки сфер та суб'єктів економіки країни.

Світова тенденція поглиблення процесів концентрації капіталу останніми роками зачепила і вітчизняних суб'єктів господарювання. Про це, зокрема, свідчать статистичні дані. Так, незважаючи на скорочення обсягу укладених угод зі злиття та придбання підприємств в Україні в 2008 р. (3,7 млрд дол. США) майже в шість разів порівняно з 2007 р. (21,5 млрд дол. США), цифрові дані є достатньо високими порівняно з попередніми роками (зокрема з 2006 р. – 3,4 млрд дол. США та з 2005 р. – 2,3 млрд дол. США). Значна кількість таких угод здійснена в фінансовій сфері, металургії та харчовій промисловості [1].

Залучення вітчизняних підприємств у світовий процес укрупнення капіталу потребує поглиблення досліджень мотивів, позитивних наслідків та ризиків угод злиття та поглинання підприємств з метою розширення інструментаріїв прийняття управлінських рішень вітчизняними суб'єктами господарювання на різних етапах укладання угод злиття та поглинання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Злиття та поглинання підприємств є тематикою досліджень низки вітчизняних та зарубіжних науковців, серед яких доцільно виділити праці О. Кузьміна, Р. Шуляра, І. Томашевської, О. Пробоїв Ю. Брігхема, Р. Брейлі, С. Майерса, Р. Ролла та інших. Основну увагу науковців зосереджують на дослідженні ефектів процесів злиття та поглинання підприємств та їх оцінюванні. Разом з тим, результати досліджень окремих авторів істотно різняться, що свідчить про перспективи подальшого розроблення проблематики злиття та поглинання підприємств. Так, зокрема на фоні тверджень переважної більшості науковців про низку позитивних ефектів для учасників угод злиття та поглинання привертають увагу результати досліджень професора Річарда Ролла, теорія якого відома під назвами теорії пихатості або ефекту "прокляття переможця".

Ефект "прокляття переможця" полягає у тому, що в угодах, які пов'язані з придбанням будь-яких активів і характеризуються такими ознаками: жорстка конкуренція між потенційними покупцями та невизначеність справжньої вартості активу, що є об'єктом торгів, сторона, яка виграла, зазвичай, значно переплачує за актив (порівняно з його справжньою вартістю [2]. У праці Н. Рудик зазначено, що, за даними консалтингових компаній, велика частка проведених злиттів і поглинань ніколи не виходить навіть на точку самокупності [2].

Мета дослідження – розгляд мотивів, а також узагальнення та доповнення джерел економічних ефектів та ризиків угод злиття та поглинання підприємств.

Основний матеріал дослідження. Огляд матеріалів літературних джерел дав змогу дійти висновку, що можливі мотиви, якими керуються суб'єкти господарювання, укладаючи угоди злиття та поглинання, доцільно розглядати з погляду базової мотивації та джерел досягнення економічних ефектів.

Під базовою мотивацією розуміють основоположну причину участі підприємства в угоді злиття чи поглинання. Такою мотивацією може бути виробнича потреба участі в угоді для забезпечення "виживання" підприємства або збереження стратегічних підвалин діяльності. Виникає, коли участь в угоді злиття чи поглинання розглядають як можливість збереження діяльності на ринку або уникнення істотних потрясінь внаслідок впливу чинників зовнішнього середовища.

Прикладом такої базової мотивації є входження Моршинського заводу мінеральних вод до складу IDS Group. За словами колишнього власника цього заводу Миколи Кмітя, збереження ефективної діяльності підприємства потребувало термінового розширення виробництва, що зумовило потребу пошуку партнера для злиття.

Іншим прикладом є поглинання компанією "УкрАВТО" польського виробника комплектуючих для автомобілів Fabryki Samochodow Osobowych. Перебування останнього на грані банкрутства зумовило включення до стратегічних планів "УкрАВТО" його придбання з метою збереження постачальника комплектуючих;

- прагнення синергетичного ефекту. Згідно з визначенням, наведеним у "Фінансовому словнику" А.Г. Загороднього, Г.Л. Вознюк та Т.С. Смовженко, си-

нергізм – це додаткові економічні переваги, що виникають у разі успішного об'єднання двох чи декількох підприємств (їх злиття чи поглинання). Джерелом цих переваг є ефективніше використання їх сукупного фінансового потенціалу, взаємодоповнення технологій та продукції, яку вони виробляють, можливість зниження рівня їх поточних витрат, зокрема адміністративних, та інші аналогічні чинники [3];

- особисті мотиви власників чи менеджерів підприємств (прагнення влади, управління більш крупним підприємством тощо).

Найбільшій увазі та деталізації серед розглянутих базових мотивацій злиття та поглинання вимагає синергійний ефект, досягнення якого є основним прагненням більшості учасників угод злиття та поглинання підприємств. Про це, зокрема, свідчать дані досліджень близько 700 найбільших міжнародних угод злиття та поглинання, проведених консалтинговою компанією KPMG (табл.).

Табл. Структура угод злиття і поглинання за мотивами проведення [4]

Мотиви	Питома вага угод
Освоєння нових географічних ринків	35 %
Збільшення вартості бізнесу	20 %
Збільшення або збереження своєї частки ринку	19 %
Залучення нових продуктів або послуг	8 %
Встановлення контролю над постачальниками	7 %
Інше	11 %

Дослідження економічних переваг, які є мотивами процесів злиття та поглинання підприємств, а також їхньої структури за кількістю обумовлених ними угод, дає змогу виокремити такі основні групи джерел синергетичного ефекту:

- Переваги маркетингового характеру. Сюди варто віднести такі економічні переваги злиття та поглинання, як доступ до нових продуктів, нових ринків, нових каналів дистрибуції, збільшення частки ринку;
- Переваги інституційного характеру. Їх суть полягає у зростанні "впливовості" об'єднаного підприємства. Так, за рахунок зростання обсягів закупівлі сировини й матеріалів об'єднана компанія отримує можливість впливати на постачальників, зокрема, вимагати зниження цін, покращення умов поставки тощо. Крім того, об'єднана компанія за рахунок зростання величини активів, обігу, прибутку підвищує свій кредитний рейтинг та отримує доступ до кращих умов кредитування;
- Переваги зростання гудвілу. Ця група переваг охоплює можливість внаслідок злиття чи поглинання отримати доступ до нематеріальних активів партнера, зокрема його технологічних досягнень, досвіду персоналу, прогресивних методів управління, ділових зв'язків, престижу торгових марок тощо. Сюди ж належить очікуване зростання курсу акцій підприємства після злиття чи поглинання.
- Переваги економії поточних витрат. Сюди належить досягнення об'єднаним підприємством економії на масштабах, економії на транзакційних витратах тощо.
- Інші мотиви. Серед них переваги податкового характеру (скорочення оподаткованого прибутку за рахунок поглинання збиткового підприємства) та інші.

Угоди злиття та поглинання підприємств, як і будь-які економічні угоди, мають для їх учасників не лише переваги, але і таять певні ризики. Так,

професор фінансів Києво-Могилянської бізнес-школи Михайло Колісник наголошує на тому, що зміна структури власності може призвести до погіршення сприйняття бренду споживачами і, як наслідок, до скорочення обсягів продажів. Крім того, науковець зазначає, що зміна структури власності є ключовим моментом для персоналу компанії, який втрачає впевненість у своєму майбутньому [5]. Також варто назвати такі ризики об'єднаних підприємств, як несумісність корпоративних культур, можливість втрати кращих працівників через їх небажання працювати на нових умовах тощо.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Угоди злиття та поглинання підприємств, як і будь-які інші економічні угоди, потребують ретельного обґрунтування шляхом оцінювання можливих переваг та ризиків. З огляду на це, перспективи подальших досліджень авторів передбачають розроблення методів кількісного оцінювання економічних ефектів угод злиття та поглинання підприємств.

Література

1. Томашевська І.Л. Бухгалтерський облік та контроль операцій з придбання підприємств переробної промисловості : дис. ... канд. наук: спец. 08.00.09-2009. – 211 с.
2. Рудик Н. Злиття та поглинання компаній у фокусі ефекта "прокляття переможця" // Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.ufin.com.ua/analit_mat/rzp/113.htm.
3. Загородній А.Г. Фінансовий словник. – 3-тє вид., [випр. та доп.]. / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко. – К. : Вид-во Тов. "Знання", КОО, 2000. – 587 с.
4. Чурило П.Б. Місце та роль процесів злиття та поглинання у розвитку банків / П.Б. Чурило // Ефективна економіка. Електронне наукове фахове видання Ради по вивченню продуктивних сил України НАН України. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.economy.nauka.com.ua/index.php?operation=1&iid=20>.
5. Шкарпова О. Життя після поглинання / Олена Шкарпова // Контракти. – 2006. – № 16. – С. 6-7.

Ясинская Т.В., Процык И.С. Мотивы и экономические последствия слияния и поглощения предприятий

Раскрыты и систематизированы мотивы процессов укрупнения капитала. Исследованы источники экономических преимуществ участников соглашений слияния и поглощения. Рассмотрены риски слияния и поглощения предприятий.

Ключевые слова: слияние, поглощение, синергия.

Yasinska T.V., Protsyk I.S. Reasons and economic consequences of merger and acquisitions contracts

Reasons of corporate confluences and absorptions are viewed and systematized in the article. Sources of economical advantages of merger and acquisitions contracts are researched. Risks of merger and acquisitions contracts are viewed.

Keywords: merger contracts, acquisitions contracts, synergy.

УДК 339.061.5:65.012.8:33

Асист. В.І. Ящук – Львівська КА

РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ЯК МЕТОД УПРАВЛІННЯ РОЗВИТКОМ ТА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ ПІДПРИЄМСТВА РІТЕЙЛУ

Обґрунтовано необхідність забезпечення належного рівня економічної безпеки підприємства ритейлу. Проаналізовано проблеми корпоративного управління та