

України, 2002. – № 10. – С. 81-83.

4. Рогальский Ф.Б., Курилович Я.Е., Цокурено А.А. Математические методы анализа экономических систем. – К.: Наукова думка, 2001. Т.1. – 435 с.

5. Пономаренко О.І., Пономаренко В.О. Системні методи в економіці, менеджменті та бізнесі. – К.: Либідь, 1995. – 240 с.

6. Мартынов А.Н., Ходаков В.Е. Стратегия управления развитием предприятий с учетом факторов риска // Вісник Херсонського державного технічного університету. – 1999. – № 1 (5). – С.160-164.

7. Предприятие в нестабильной экономической среде: риски, стратегия, безопасность / Клейнер Г.Б., Тамбовцев В.Л., Качалов Р.М. – М.: Экономика, 1997. – 288 с.

8. Рогальський О.Ф. Прийняття рішень при плануванні фінансових потоків підприємства // Вісник Херсонського державного технічного університету. – 2003. – № 2 (18). – С. 128-131.

Надійшла 6.6.2004 р.

УДК 334.722.8

А.В. СІРКО

Київський національний університет ім. Тараса Шевченка

## ОРГАНІЗАЦІЙНО-ГОСПОДАРСЬКІ ФОРМИ ТА МЕХАНІЗМИ АДАПТАЦІЇ ПОСТСОЦІАЛІСТИЧНОЇ КОРПОРАЦІЇ ДО РИНКОВИХ УМОВ

*У цій статті розглядаються проблеми, форми та механізми адаптації приватизованих і акціонованих підприємств до ринкового середовища, обґрунтовуються доцільність та способи реорганізації корпорації.*

В умовах ринкової трансформації економіки приватизовані й новоутворені підприємства з організаційно-правовим статусом акціонерних товариств виявилися в якісно новій ситуації. У мінливому зовнішньому середовищі, в умовах усе збільшуваної невизначеності багатьох параметрів та тенденцій його змін, особливо у зв'язку з глобалізацією конкуренції, виживання й розвиток корпорацій вирішальною мірою стали залежати від їх адаптивних властивостей. Адаптивність корпорації – це її здатність пристосовувати свій внутрішній зміст до змінюваних зовнішніх умов. Причому, корпорація приречена відповідати на виклики зовнішнього середовища й, головним чином, ринку комплексними змінами, позаяк усі її організаційні елементи (підсистеми) пов'язані між собою так, що зміна одних із них викликає потребу у продовженні відповідних змін щодо інших. У загальній постановці проблема пристосування корпоративованих підприємств до ринкових умов господарювання формулюється як реструктуризація.

Проблема реструктуризації підприємств багатоаспектна, комплексна. Серед останніх наукових публікацій, присвячених їй, виділимо [1-5; 10]. Більшістю дослідників цієї проблеми увага акцентується на вузьких, виробничо-господарських питаннях діяльності підприємств, залишаючи обабіч суто корпоративні (акціонерні) аспекти саморозвитку приватизованих підприємств, їх корпоративно-організаційну динаміку.

Ми ставимо тут своєю метою, по-перше, узагальнити наявні напрацювання щодо реструктуризації корпоративованих шляхом приватизації підприємств, по-друге, обґрунтувати доцільність організаційних змін як на рівні окремої акціонерної корпорації, так і в рамках інтеграційних утворень, по-третє, визначити при цьому відповідні адаптивні форми та механізми.

Зміна існуючої структури господарюючого суб'єкта, приведення її у відповідність, чи в стан рівноваги, із зовнішнім середовищем, виражає сутність та зміст процесу реструктуризації підприємства. Однак корпорація акціонерного типу – особлива структура. Внутрігосподарський механізм здатний забезпечувати її функціонування у формі великої фірми з багатьма підприємствами як своїми підрозділами, одного акціонерного товариства чи об'єднання цілого ряду акціонерних товариств. Відповідно в структурі корпорації виділяються дві структури (великі підсистеми, чи рівні): 1) господарська структура, чи підприємство як цілісна виробнича система, та 2) структура товариства, чи структура власності (капіталу). Обидві структури взаємопов'язані, зберігаючи при цьому певну взаємну автономію.

Реструктуризація господарюючих суб'єктів у перехідній економіці вирізняється певними суттєвими особливостями. Узагальнення точок зору в науковій і методичній літературі з цього питання показує, що реструктуризація постсоціалістичних підприємств сприймається як процес, покликаний:

- змінити форму власності та організаційно-правовий статус підприємств;
- змінити відносини з контрагентами та державою;
- змінити форми й методи управління виробництвом, виробничо-технологічну структуру підприємств;
- забезпечити адаптацію підприємств до нових умов господарювання;
- забезпечити виживання підприємств;
- сприяти досягненню фінансово-економічних успіхів.

Беручи до уваги всі особливості реструктуризації підприємств в перехідній економіці, не можна не

помітити трьох її фундаментальні особливості, які мають глибинний і принциповий, з нашого погляду, характер:

- по-перше, акціоновані й приватизовані підприємства потребують радикальної перебудови всієї виробничої і організаційної структури, впровадження принципово нових технологій виробництва й управління;
- по-друге, радикальна організаційна перебудова є нагальною проблемою переважної більшості корпоративних підприємств;
- по-третє, підприємствам доводиться реструктуризуватися за умов незавершеності інституціональних і структурних реформ, незахищеності прав власності, спотвореності ринкових індикаторів ефективності економічної діяльності.

Необхідність радикальних та масштабних структурних перетворень у первинній ланці економіки зумовлена, головним чином, наслідками старої, адміністративно-командної системи господарювання, а також деструктивними процесами, пов'язаними з методами проведення приватизаційної кампанії та загальним станом керованості економіки. Корпорації, створені на базі приватизації, отримали у спадщину виробничі й організаційні структури, стиль і методи керівництва, які раніше були вибудовані під адміністративно-командні методи господарювання й тепер потребують кардинальних змін. Стара економічна система продовжує жити в ментальності керівників і працівників підприємств, у численних рутинних, невмінні й небажанні приймати нестандартні управлінські рішення, брати на себе підвищений ризик, зрештою, серйозно опановувати досвід ринкового ведення справ, акумульований сучасною наукою. Приватизаційна кампанія, у свою чергу, обмежившись соціально-політичними й частково фіскальними цілями, не змогла забезпечити конструктивних систем власності і механізмів оновлення керівництва підприємств, більше того, своєю незграбною макроекономічною політикою держава приречила приватизовані підприємства на боротьбу за елементарне виживання. Проведення реструктуризації в умовах довготривалого колапсу суспільного виробництва й кризи державних фінансів узагалі стало невідомим для багатьох підприємств завданням.

Узагальнений нами перелік типових чинників низької конкурентоздатності українських корпоративних підприємств включає наступні:

- конкуренція, передусім із боку зарубіжних фірм;
- тривалий розвиток у неринковому середовищі та відсутність досвіду самостійного господарювання;
- надмірна концентрація, орієнтація на масове виробництво, високий рівень спеціалізації одних підприємств та багатопрофільність інших;
- техніко-технологічна відсталість;
- громіздка організаційна структура;
- наявність значних виробничих потужностей з виготовлення обмеженої номенклатури виробів, створених раніше, зокрема, для мобілізаційних потреб;
- обтяженість неосновними некомерційними видами діяльності, які раніше відповідали господарській філософії самозабезпечення та соціальної місії підприємства;
- надмірна зайнятість як чинник низької продуктивності праці;
- втрата джерел сировини;
- брак інвестицій;
- низька якість продукції й послуг;
- скорочення платоспроможного попиту;
- незнання методів і прийомів управління в ринкових умовах, невміння проводити маркетингові дослідження та рекламні кампанії;
- брак справжніх фахівців, особливо з фінансового менеджменту, маркетингу, господарського права, управління персоналом;
- надмірне податкове навантаження тощо.

Зазначені чинники низької конкурентоздатності підприємств характерні тією чи іншою мірою для всіх перехідних економік. Вони віддзеркалюють накопичені проблеми, визначають специфіку й складність завдань реструктуризації постсоціалістичних підприємств. Така реструктуризація як спосіб адаптації до ринкових умов передбачає проведення комплексу заходів організаційно-економічного, правового, техніко-технологічного, соціально-психологічного характеру, спрямованих на зміну структури підприємства, його управління, форм власності, організаційно-правової форми, що забезпечить фінансове оздоровлення, підвищення ефективності діяльності та конкурентоздатності. Можна сказати, що формально створений інститут корпорації потребує створення організаційно-господарського механізму, адекватного вимогам ринку та природі підприємництва.

Головне і висхідне завдання реструктуризації підприємств у постприватизаційний період, як нам представляється, полягає в їх, перетворенні у підприємницькі структури, для яких інноваційний тип відтворення став би ключовим принципом господарювання. Позитивне вирішення цього завдання потребує, насамперед, зміни стилю, форм та методів внутрігосподарського управління підприємствами. По суті, така реструктуризація для більшості підприємств носить революційний характер.

Аналіз реальних процесів реструктуризації підприємств у перехідних економіках показує, що успіху досягають ті ринково орієнтовані підприємства, які правильно вибрали стратегію реструктуризації, а потім приступили до її послідовної реалізації. Оскільки реструктуризація – це докорінна трансформація підприємства,



а зміни в одній його підсистемі зумовлюють ланцюжок змін у решті підсистем, вона не може здійснюватися без попередньо розробленої виваженої програми дій.

Логічним початком розробки стратегії перебудови самостійно господарюючого суб'єкта є вибір чи переосмислення його місії, або загальної мети діяльності. Чітко сформульована місія стає відправним пунктом аналізу механізму функціонування компанії й визначення основних напрямків змін у ньому. Місія в широкому розумінні – це філософія, призначення й смисл існування компанії. У ній уточнюється статус компанії, декларуються принципи її роботи та наміри керівництва, дається стисла характеристика компанії. Місія зазвичай визначається колом обслуговуваних компанією ринкових потреб, сукупністю її споживачів, конкурентними перевагами [6, с. 66; 7, с. 58].

Як бачимо, загальна мета ринково орієнтованої компанії формулюється, виходячи з аналізу зовнішнього середовища, і визначає таким чином її виробничий профіль, структуру та якісні характеристики наявної в неї ресурсної бази. За такого підходу до розуміння місії ринкового суб'єкта максимізація прибутку не може, як справедливо зауважує ряд дослідників, прийматися за її однозначне визначення. І це, як нам представляється, зовсім не суперечить неокласичному постулату. Стимулом і основною метою всякого підприємця-власника, звичайно ж, є отримання максимуму прибутку. Однак прибуток є *внутрішньою* проблемою підприємства, показником умілого господарювання, базою розширеного відтворення. Підприємство ж як відкрита система здатне існувати в кінцевому підсумку тільки за умови інтеграції у більш широку, суспільну систему, тобто завдяки задоволенню потреб, які лежать за його межами. Щоб заробити необхідний для виживання прибуток, компанія має уважно слідкувати за середовищем, у якому вона функціонує. Тому, коли корисливий інтерес підприємця підміняє місію підприємства виключно прибутком, тим самим звужуються можливості аналізу допустимих альтернатив при прийнятті рішень, а це шкодить ефективному управлінню, зокрема проведенню системних структурних змін у компанії.

Для того, щоби програма реструктуризації була ефективним механізмом, вона має відповідати певним вимогам і характеризуватися:

- цілеспрямованістю, тобто підпорядкованістю всіх завдань головній меті, яку компанія прагне досягти в підсумку структурної перебудови;
- реальністю, або виконуваністю прийнятих рішень;
- внутрішньою узгодженістю, яка гарантує виконання програми в цілому;
- оперативністю, яка засвідчує простоту, ясність і зрозумілість цілей та завдань;
- багатомірністю, яка уможливорює адаптацію до змінюваних умов та певну свободу виконавцям програми;
- повнотою, яка базується на врахуванні всіх факторів;
- формальною правильністю, тобто відповідністю програми й використаних для її розробки документів прийнятим нормам і стандартам.

Безпосередній розробці програми реструктуризації передують ґрунтовний аналіз (SWOT-аналіз):

- фінансового стану корпорації;
- рівня конкурентоспроможності продукції;
- якості та ступеня використання виробничого потенціалу;
- коопераційних зв'язків та каналів збуту продукції;
- сукупної продуктивності (віддачі) факторів виробництва;
- кадрового складу та системи мотивацій;
- організаційної структури;
- системи управління;
- соціальної інфраструктури;
- екологічного стану господарства тощо.

Програма реструктуризації підприємства стає дієвим інструментом практичних дій за умови, якщо вона містить достатнє економічне обґрунтування необхідності її проведення; визначає конкретні форми та методи реструктуризації; вказує шляхи вирішення організаційних, фінансових, соціальних та інших відповідних питань; оцінює реальні затрати на проведення реструктуризації та джерела їх покриття; встановлює конкретні заходи та терміни виконання прийнятих рішень по ній.

Кожен захід, передбачений програмою реструктуризації, можна розглядати як окрему (часткову) організаційно-господарську форму адаптації підприємства до зовнішнього середовища. Попри індивідуальну специфіку кожного корпоративного підприємства, його системна трансформація в перехідний період передбачає проведення цілого ряду таких заходів, механізмів та способів:

- децентралізацію й удосконалення управління господарською структурою;
- поділ підприємства на окремі самостійні фірми, зайняті виробництвом і збутом спеціалізованої продукції;
- зміну стилю керівництва, впровадження прогресивних форм та методів управління, нової корпоративної культури;
- заміну керівництва підприємства та його підрозділів;
- введення нових систем оцінки та роботи керівників різних рівнів;

- зміну функцій підрозділів, зокрема, введення служби маркетингу, запровадження стратегічного планування як окремої функції;
- удосконалення інформаційної системи, діловодства, комп'ютеризацію управління;
- перебудову системи стимулювання працівників та запровадження нових технологій управління персоналом;
- удосконалення системи ціноутворення;
- розробку програм скорочення виробничих витрат та підвищення якості продукції;
- розробку товарної політики, стратегій маркетингу та конкурентної боротьби;
- техніко-технологічну модернізацію та удосконалення організації праці й виробництва;
- перебудову структури виробництва, перепрофілювання, об'єднання, ліквідацію чи введення в дію нових підрозділів;
- зміна постачальницьких схем;
- перехід на жорсткий режим економії фінансових ресурсів;
- передача об'єктів соціальної сфери на баланс місцевих територіальних громад;
- продаж та передача в оренду невикористовуваних і/чи нерентабельних активів;
- залучення інвестицій, створення спільних підприємств;
- навчання персоналу новим методам роботи в умовах ринкової економіки.

У кінцевому підсумку реалізації заходів по реструктуризації підприємство трансформується в конкурентоздатну структуру ринкового типу. Однак це не означає, що потреба у реструктуризації є лише наслідком невчасного виявлення кризових явищ на підприємстві, як вважає дехто. Ринок диктує іншу логіку підприємницького мислення: закінчивши реструктуризацію – готуйся до наступної. Тобто, це має бути постійний адаптаційний процес. Практика також показує, що майже кожне підприємство, власники якого посправжньому бажають поліпшити його стан, може за один рік наполегливої роботи збільшити свою прибутковість на 30-60 % лише за рахунок активізації внутрішніх можливостей і серйозного врахування зовнішнього середовища [3]. Певна річ, ті підприємства, які обмежились незначною корекцією організації своєї діяльності, перейменуванням відділу постачання у відділ маркетингу, скороченням частини персоналу тощо не досягли очікуваних результатів. Через невдалі спроби адаптації до ринку, розраховані більше на патронаж держави, аніж на власні зусилля, у критичне становище потрапили, зокрема, такі великі вітчизняні автомобілебудівники, як ХК "АвтоКрАЗ" та СП "АвтоЗАЗ-ДЕУ".

Перейдемо тепер до питання про реструктуризацію корпорації саме як товариства капіталів, або власницької структури, головна особливість якої полягає у відокремленні власності від управління корпорацією. Реструктуризація товариства більшою мірою, ніж реструктуризація господарської системи, пов'язана саме з економічними аспектами, тобто з відносинами власності, перерозподілом і рекомбінацією прав власності. Зміна розміру та структури статутного капіталу, системи корпоративного управління, організаційно-правового статусу та структурної конфігурації корпорації також диктується в кінцевому рахунку умовами ринку. Разом із тим, така реструктуризація зазвичай змінює структуру власності й тому може використовуватися безпосередньо з метою усунення основного власника корпорації чи консолідації власності у певної групи акціонерів. Це спричиняє конфліктність інтересів інвесторів й тому потребує певних механізмів для розв'язання цих протиріч.

Реструктуризація корпорації пов'язана, передовсім, із реорганізацією її як суб'єкта підприємницької діяльності. Вона можлива як шляхом реорганізації у формах злиття, приєднання, поділу, виділу та перетворення, так і без реорганізації шляхом зміни структури статутного капіталу. Більшість форм реструктуризації корпорації, застосування яких підпорядковано досягненню певної мети, ґрунтується на новій емісії акцій.

Нова емісія акцій може здійснюватись для різних цілей. По-перше, загальною для всіх корпорацій метою повторних емісій акцій є залучення інвестицій для фінансування конкретного підприємницького проекту. Разом із тим, оскільки збільшення часток статутного капіталу пропорційне кількості усіх випущених акцій, то суттєвого значення набуває сам принцип розміщення акцій: серед наявних акціонерів із збереженням співвідношення раніше придбаних ними прав власності (право пріоритетності) чи без збереження такого співвідношення та з допуском нових інвесторів. Зрозуміло, що залучення інвестицій через випуск акцій і тим більше розширення кола співвласників корпорації стає доцільним лише тоді, коли інші варіанти залучення інвестицій (позика, спільна з іншими структурами реалізація проекту) стають менш вигідними.

По-друге, нова емісія акцій може носити характер цілеспрямованої реструктуризації статутного капіталу. Йдеться про цільову емісію, за якої право придбання нових акцій надається наперед визначеним особам, пряма участь яких у корпорації сприятиме поліпшенню результатів її господарської діяльності. Зазвичай додаткові емісії корпоративних цінних паперів здійснюються із розрахунком на залучення таких потенційних інвесторів, як:

- підприємств-суміжників, участь яких у капіталі може посилити їхню зацікавленість в успішній діяльності корпорації (постачальники матеріальних ресурсів, споживачі продукції, обслуговуючі фінансово-кредитні установи тощо);
- потенційних інвесторів, участь яких у капіталі розглядається як бажана з тих чи інших причин



(фінансово-кредитні інститути, зарубіжні інвестори, конкуренти тощо);

- працівників корпорації, перетворення яких у власників капіталу може посилити їх трудову мотивацію;

- реальних власників підприємства, які, ініціюючи емісію, прагнуть перерозподілом часток капіталу формалізувати і/чи зміцнити свою владу в корпорації.

По-третє, пріоритетною метою нової емісії акцій може бути створення чи підвищення іміджу корпорації як суб'єкта підприємницької діяльності. Збільшенням статутного капіталу через відкритий ринок акцій корпорація добивається підвищення свого рівня капіталізації, а отже, й збільшення можливостей залучення капіталу з різних джерел.

Реструктуризація статутного капіталу через випуск акцій у підприємницьких цілях здійснюється в корпораціях обох типів. Особливістю її проведення в закритій корпорації (ЗАТ) є те, що емісія акцій тут носить виключно цільовий характер, тобто акції розміщуються тільки серед засновників, й тому включення до складу останніх нових власників має супроводитись переукладенням установчого договору. Певна річ, закрита акціонерна корпорація завжди може реорганізуватися у неакціонерну корпорацію, як-от, товариство з обмеженою відповідальністю. Та більш сприятливою для неї перспективою було б трансформування у відкрите акціонерне товариство.

Реорганізація ЗАТ у ВАТ, однак, практикується не часто. Це пояснюється рядом чинників, зокрема, тим, що відкриття корпорації для зовнішніх інвесторів загрожує втратою засновниками повного контролю над складом акціонерів та над менеджментом, воно зобов'язує оприлюднювати інформацію про свою діяльність, нести чималі витрати на оплату послуг реєстраторів, андеррайтерів, консультантів, інформаційне обслуговування акціонерів. Психологічною перешкодою такої реорганізації у перехідній економіці є також несприйняття інсайдерами зовнішніх акціонерів, їх законних прав на участь у розподілі прибутку корпорації пропорційно кількості придбаних акцій.

Особливою проблемою функціонування ЗАТ та їх реорганізації у ВАТ є проблема виходу акціонера з товариства, компенсування вартості належної йому частки статутного капіталу. Свавілья, яке допускається у зв'язку з цим, дискредитує ідею акціонерної власності. Тому потрібно законодавчо урегулювати цей аспект правовідносин акціонера й корпорації, передбачивши першочерговість права закритої корпорації на викуп своїх акцій, але обов'язково за вартістю, адекватною їх частці у статутному капіталі.

Реакцією корпорацій у постприватизаційний період на виклики зовнішнього середовища стали реорганізації корпорацій як назад, так і вперед. Реорганізації у закриті структури зумовлені, природно, бажанням основних власників убезпечити свою владу над корпорацією, захиститись від поглинань іншими структурами. Для цього вони викупують свої акції у сторонніх власників. Таку реорганізацію важко назвати тільки регресом, адже відкрите акціонування слугувало загальною моделлю трансформації національної економіки. Позитивною ознакою такої зміни, на наш погляд, може бути те, що "закриваються" переважно міцні й перспективні підприємства, які здатні на даний момент обходитися від послуг відкритого ринку акцій. Такий крок певною мірою стабілізує роботу корпорації.

Реорганізація у відкриту корпорацію наразі також не є однозначною. Поширеною практикою є нова емісія акцій лише з метою консолідації власності у руках певних осіб й витіснення усіх "зайвих". Та, проте, гострі інвестиційні потреби абсолютної більшості вітчизняних корпорацій усе частіше змушують їх власників частково поступитися правами власності на користь певних інституціональних інвесторів, спроможних надати реальну матеріальну чи фінансову допомогу стагнующому виробництву. Таким чином, структура корпоративного капіталу все-таки поступово адаптується до конкретних умов господарювання.

Важливим формою реорганізації постсоціалістичної корпорації у контексті її ринкової адаптації є *поділ* корпоративного підприємства на окремі, юридично самостійні підприємства. Поділ корпорації здебільшого зумовлюється зовнішніми факторами (антимонопольним законодавством, позовами кредиторів, антагонізмом між підрозділами, намаганням у такий спосіб поліпшити фінансовий стан корпорації тощо). Безумовно, це – болісний, образно кажучи, хірургічний спосіб реструктуризації, тим паче, коли йдеться про цілісний майновий комплекс. По суті, поділ корпорації означає її розукрупнення. Але й цей захід, якщо не рахувати законодавчих санкцій, може мати цілком раціональну основу для корпорації й розглядатися як позитивний напрям її реструктуризації. Такими передумовами для добровільного розукрупнення корпорації можуть бути:

- повна виробничо-господарська автономія окремих структурних підрозділів, яка виключає необхідність їх існування у складі корпорації;

- територіальна (географічна) розпорощеність структурних підрозділів, яка унеможливає ефективне управління виробничим процесом;

- потреба в реструктуризації статутного капіталу (наприклад, залучення зацікавлених партнерів за одним із напрямків діяльності корпорації).

Зважаючи на те, що акціонування постсоціалістичних підприємств значною мірою відбулося на старій організаційній основі, а тепер більшість із них переживають фінансову скруту, звільнення від "баласту" може бути доволі поширеним явищем. Це стосується, насамперед, непрофільних виробництв (підрозділів), обслуговуючих та допоміжних господарств. У свою чергу, перехід таких підрозділів на засади самостійного господарювання сприятиме оперативній перебудові їхньої виробничої програми у відповідності з ринковим



попитом (ефект малого підприємництва).

Поділ корпоративного підприємства проводять на основі розподільчого балансу, за яким майнові права й обов'язки реорганізованого підприємства у відповідній частині передаються новоствореним підприємствам. Не менш проблемним при цьому є розмежування прав власності. Практично забезпечити справедливий розподіл прав власності при цьому надзвичайно важко, якщо взагалі це можливо, оскільки вартість майна та інших активів, що передаються підрозділу, як правило, не співпадає з тією часткою статутного капіталу корпорації, яка доводиться на зайнятих у цьому підрозділі працівників-акціонерів. У даній ситуації пропонується вартість акцій працівників відокремлюваного підрозділу коригувати до рівня повної вартості його активів. У випадку подібної реорганізації ВАТ доцільнішим буде інший варіант розподілу акцій – це перехресне володіння акціями. Йдеться про те, що акціонери новоствореного підприємства (на базі відокремленого підрозділу) обмінюють належні їм акції розукрупненої корпорації на акції тепер уже свого нового підприємства, а за недостатності його статутного капіталу – також і на акції інших підрозділів, із якими, наприклад, існують партнерські зв'язки. Зрозуміло, що коли з підприємства виходять у самостійне життя всі підрозділи і його статутний капітал падає нижче законодавчо встановленого мінімуму, така корпорація змушена ліквідуватися.

Ефективним способом ринкової реструктуризації корпорації є *виділ* у її складі дочірніх структур. Він дозволяє повною мірою використати переваги корпоративної власності як форми поєднання приватних інтересів через спільне інвестування капіталу. Дочірні підприємства створюються зазвичай на базі структурних підрозділів і дають змогу:

- залучити інвестиції через нову емісію акцій за мінімального ризику для корпорації-засновника й збереження контролю за діяльністю нової структури;
- стимулювати інвестування із зовнішніх джерел, оскільки інвестор зацікавлений вкладати кошти у підприємства, не обтяжені утриманням зайвої інфраструктури;
- надати відповідним підрозділам юридичну й господарську самостійність, достатню для вибору партнерів, укладення угод, розпорядження результатами виробництва й отриманими доходами;
- створити сприятливі умови для цільової співпраці з іншими суб'єктами підприємництва за конкретними напрямками (кооперація, інтеграція виробництва);
- підвищити фінансову стійкість корпорації за рахунок розподілу відповідальності між кількома підприємницькими структурами.

Виділ у складі корпорації дочірніх структур відбувається як без зміни форми власності на активи відповідного підрозділу, так і з її зміною. За першого варіанта має місце як відокремлення малих підприємств, філій, відділень, так і злиття, інтеграція окремих структурних одиниць та створення на цій основі нових. За другого варіанта відокремлений структурний підрозділ здобуває статус орендного, колективного, акціонерного чи спільного підприємства.

Дочірні підприємства створюються шляхом передачі за розподільчим балансом структурному підрозділу частини майна, прав та обов'язків корпорації. Корпорація тут виступає єдиним засновником дочірнього підприємства, а останнє здійснює право володіння й користування майном на умовах, визначених його статутними документами чи положеннями, затверджуваними корпорацією. Керівнику дочірнього підприємства делегуються права й обов'язки згідно з контрактом.

Ефективною формою корпоративної реорганізації є також створення дочірніх підприємств на акціонерній основі. У цьому випадку корпорація як материнська компанія виступає одним із засновників, вносячи до статутного фонду нової структури частину власного майна в обмін на її акції. Внесене майно переходить у власність дочірньої акціонерної компанії як самостійного суб'єкта підприємницької діяльності, а вплив материнської компанії на діяльність дочірньої обмежується її часткою прав власності в останній.

Створення за участю корпорації кількох дочірніх структур акціонерного типу перетворює материнську компанію в холдинг чи холдингову компанію. Статутний фонд дочірнього товариства визначається в межах реальної потреби його в матеріальних і фінансових ресурсах з урахуванням можливостей інших потенційних засновників. Звісно, якого важливого значення набуває при цьому оцінка реальної вартості активів, що трансформуються у внесок до статутного фонду дочірньої компанії. Тільки ринкова їх оцінка може розглядатися як доказ серйозності намірів щодо ефективної реструктуризації корпорації, адже в цьому випадку її внесок розглядається як фактор збереження контролю за діяльністю дочірньої компанії при максимізації можливостей залучення додаткових інвестицій.

Формальною умовою контролю материнської компанії за діяльністю дочірньої акціонерної компанії є наявність контрольного пакету акцій (50 % + 1 акція). У разі створення дочірньої компанії закритого типу є сенс більшість питань взаємовідносин материнської і дочірньої компанії обумовлювати в установчому договорі, тобто шляхом попереднього погодження з іншими засновниками.

Функціонування системи, створеної на основі реструктуризації корпорації шляхом виділення дочірніх акціонерних компаній, як показує досвід, стає успішним за умови дотримання таких принципів: використання договірних комерційних засад у взаємовідносинах структурних підрозділів; врахування економічної доцільності та застосування грошових розрахунків між ними; координація спільної діяльності спеціальним органом управління; безумовне виконання взятих на себе зобов'язань. Саме цей варіант реструктуризації



вживає найкращі можливості для концентрації діяльності головної компанії на вирішенні виключно стратегічних завдань. У зв'язку з переходом до нової системи управління, яка реалізує потенціал підприємництва кожного підрозділу й співробітника корпорації, доцільним стає перехід від традиційних лінійних та лінійно-функціональних принципів управління до дивізіональних, програмно-цілевих і матричних управлінських систем.

Реструктуризація корпоративних підприємств у перехідній економіці уможливується також через приєднання та злиття. Обидва способи характеризують здатність корпорацій збільшувати свій конкурентний потенціал за рахунок повного або часткового об'єднання підприємств у єдині організаційні, чи асоціативні, структури.

Існують певні відмінності в тлумаченні понять "приєднання" і "злиття" у вітчизняному законодавстві та світовій теорії й практиці. У Господарському кодексі України приєднання передбачає припинення діяльності тих юридичних осіб, чий майнові права та обов'язки переходять до інших юридичних осіб, тоді як у разі злиття правонаступником кожної з юридичних осіб, що злилися, стає нова структура. В зарубіжній же практиці ці поняття не мають такого однозначного визначення й обидва можуть означати об'єднання кількох компаній, в результаті якого одна з них виживає, а інші втрачають свою самостійність і припиняють існування. Інакше кажучи, головною ознакою будь-якого реального об'єднання господарюючих суб'єктів є утворення єдиної (а не обов'язково нової) економічної структури. Характерно, що аналогічний до українського підхід закріпився і в російському законодавстві [8, с. 28].

Процеси злиття й приєднання у підприємницькому середовищі відображають глибинні об'єктивні тенденції до концентрації й інтеграції виробництва. Їх ініціюють в основному корпоративні підприємства, використовуючи для цього, насамперед, трансакції з акціями як специфічним фінансовим інструментом. В залежності від характеру інтеграції корпорацій виділяються такі види злиттів і приєднань:

- горизонтальні – об'єднання підприємств однієї галузі, які спеціалізуються на виготовленні певного продукту чи здійсненні певної виробничої стадії;
  - вертикальні – об'єднання підприємств різних галузей, пов'язаних технологічним процесом виробництва. Типовим для перехідних економік стало об'єднання, наприклад, гірничодобувних, металургійних та машинобудівних підприємств, нафтовидобувних та нафтохімічних підприємств;
  - конгломератні – об'єднання підприємств різних галузей без взаємного технологічного зв'язку.
- Утворення таких конгломератів, зумовлене, головним чином, азартом первісного нагромадження капіталу навколо дешевої приватизації, а також прагненням знизити ризики шляхом диверсифікації діяльності.

Певна річ, особливості цих варіантів реструктуризації визначаються конкретними ситуаціями на ринку, політичним фактором, стратегією корпорацій та їх ресурсним потенціалом. У цих процесах найбільшою активністю відзначається великий приватний капітал, включаючи іноземний.

Злиттями та приєднаннями корпорації досягають наступних ринкових переваг:

- отримання синергічного ефекту завдяки економії від масштабу діяльності, комбінуванню взаємодоповнюючих ресурсів, фінансовій економії від зниження трансакційних витрат, олігопольного (а то й монопольного) контролю над ринком, взаємодоповнюваності в сфері науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт;
- підвищення ефективності виробничо-господарської діяльності та якості управління;
- можливої економії на податкових платежах (завдяки консолідації фінансової звітності для вироблення стратегії найменших податків (зокрема, перерозподілом прибутку за рахунок цінового маневру у внутрішньому обороті на користь підприємств-пільговиків з оподаткування);
- диверсифікації виробництва;
- отримання додаткового доходу від різниці між ринковою ціною придбаного підприємства та вартістю його заміщення;
- отримання додаткового доходу від різниці між ліквідаційною та поточною ринковою вартістю підприємства;
- захисту від експансії потужних конкурентів, особливо іноземних.

Таким чином, злиття та приєднання можуть розглядатися як способи реструктуризації корпорацій, взаємовигідні для кожної з них. Хоча, звісно, особисто для керівництва приєданого підприємства вони можуть мати й негативні наслідки. Щодо власності, то рекомбінування прав власності може відбуватися як із зміною власника, так і без неї.

Основними організаційними формами реструктуризації корпорацій через злиття й приєднання є такі:

- передача всіх активів і зобов'язань однієї корпорації на баланс іншої, яка здійснюється за згоди більшості акціонерів обох учасників цієї угоди. Слідом за приєднанням підприємств відбувається обмін акцій корпорації, яка припиняє своє існування, на акції іншої корпорації;
- передача всіх активів і зобов'язань двох чи більше корпорацій на баланс новій структурі, яка також передбачає наявність згоди більшості акціонерів об'єднаних підприємств. У даному випадку всі раніше розміщені акції обмінюються на акції нової корпорації;
- придбання акцій іншої корпорації чи за гроші, чи в обмін на акції або інші цінні папери корпорації-ініціатора цієї угоди. В даному випадку практикують зазвичай скупку акцій в інвесторів в індивідуальному

порядку:

• придбання частини чи всіх активів іншого підприємства за гроші.

Інтеграційні процеси у корпоративному секторі передньої економіки проявляються у створенні таких організаційних об'єднань, як корпорації, концерни, холдингові компанії, фінансово-промислові групи, асоціації тощо. Це значить, що в результаті зміни умов господарювання корпоративовані на базі приватизації підприємства з жорсткою централізованою системою управління не тільки реорганізуються у складні структури з внутрішніми формами підприємства, але й формують у взаємодії з іншими суб'єктами ринку організаційно-функціонально складні інтегровані системи. Така гнучкість корпоративних механізмів взаємодії суб'єктів господарювання забезпечує перенесення закономірностей і принципів ринкових відносин на внутрішню діяльність корпорацій. І, як бачимо, такі революційні зміни поширюються на всі підрозділи (лінійні, функціональні) і навіть апарат вищого керівництва). Останні стають автономними ланками, які обмінюються товарами чи послугами у внутрішньокорпоративному обороті, об'єднуючись єдиними інформаційними, фінансовими системами та підприємницькою культурою.

За приклад успішної реструктуризації й адаптації до зовнішнього середовища візьмемо акціонерну судноплавну компанію "Укрріфлот". Спираючись на передовий світовий досвід та консультативну допомогу, корпорація перебудувала організаційну структуру, перевівши свої взаємовідносини з дочірніми підприємствами та відносини останніх між собою на чітко визначені комерційні засади. Для того, аби надалі оцінювати роботу кожного підрозділу й заохочувати його працівників, усі структурні ланки були атестовані за принципом "центри доходів" та "центри затрат", "Центрам доходів" доведені бюджети з метою максимізації прибутку (чи скорочення збитків), а "центрам затрат", після уточнення їх доцільності, встановлені кошториси витрат. Розроблено й реалізується стратегічний план розвитку компанії на 2003-2010 рр. Усі ці заходи сприяли залученню кредитів від закордонних банків, в тому числі від ЄБРР, кількаразовій емсії акцій, регулярним виплатам дивідендів. Проведено викуп і консолідацію акцій з метою захисту компанії від поглинання. Як стратегію розвитку обрано курс на побудову вертикально інтегрованої компанії холдингового типу, конкурентоспроможної на ринках річкового й морського бізнесу. Уже створено підконтрольну страхову компанію, на черзі створення власної банківської системи [9].

На зміну зовнішнього середовища активно відреагувала й така велика промислова корпорація як ЗАТ "Новокраматорський машинобудівний завод". Судячи з публікацій його керівників, цей гігант індустрії (колишнє підприємство союзного підпорядкування) трансформувалася у підприємницьку корпорацію. Завод децентралізував систему управління й запровадив товарно-дивізіональну структуру управління у формі господарювальних центрів прибутку (дочірніх підприємств), його стратегія орієнтована на зростання масштабів виробництва й експансію на зовнішній ринок [10]. Однак, такі приклади ще не стали масовими.

Таким чином, перед корпоративним сектором у перехідній економіці стоять доволі складні проблеми адаптації до ринкових умов господарювання. Є напрацьовані певні підходи до цих проблем, відомі ефективні організаційно-господарські форми та механізми їх вирішення. Забезпечення високої конкурентоздатності корпорацій, звичайно, потребує значних капіталовкладень у модернізацію підприємств. Однак, не менш важливим є і людський фактор, передовсім, ефективність корпоративного управління, а саме наявність кваліфікованого менеджменту підприємств та дієвого контролю за ним з боку акціонерів-власників капіталу. Потрібні політичні рішення щодо захисту прав власності акціонерів та безумовного розмежування влади й бізнесу.

### Література

1. Водачек Л. Реструктуризация – вызов чешским предприятиям // Экономика и управление в зарубежных странах. – 2001. – № 5. – С. 17-31.
2. Одинцов М.В., Ежкин Л.В. Корпоратизация и реструктуризация как две стороны реформирования предприятия // Менеджмент в России и за рубежом. – 2000. – № 6. – С. 37-46.
3. Тренин В.Н., Ириков В.А., Ильдеменов С.В., Леонтьев С.В., Балашов В.Г. Реформирование и реструктуризация предприятия. Методика и опыт. – М.: ПРИОР, 1998. – 320 с.
4. Реформирование и реструктуризация предприятий. Методика и опыт. – М.: ИНФРА-М., 1998. – 365 с.
5. Кальніченко Л., Мендрул О. Реструктуризація підприємств в умовах становлення ринкового середовища // Економіка України. – 2000. – № 10. – С. 27-33.
6. Карлофф Б. Деловая стратегия: концепция, содержание, символы / Пер. с англ. – М.: Экономика, 1991.
7. Управление организацией: Учебник / Под ред. А.Г. Поршнева, З.П. Румянцевой, Н.А. Соломатина. – М.: ИНФРА-М., 1999.
8. Владимирова И.Г. Слияния и поглощения компаний // Менеджмент в России и за рубежом. – 1999. – № 1. – С. 27-48.
9. Дзеркало тижня. – 2003. – № 17. – 8 травня. – С. 12.
10. Скударь Г.М. Управление конкурентоспособностью крупного акционерного общества. – К.: Наукова думка, 1999. – 492 с.

Надійшла 26.5.2004 р.