

придбаває як привілейовані, так і звичайні акції. Зібравши таким чином пакет, що забезпечує більшість на позачергових загальних зборах, компанія-агресор зовсім законно переобирає органи управління товариства і приступає до проведення операції з перехоплення управління.

Таким чином, нами розкрито найбільш розповсюджені методики недружніх поглинань, використовувані рейдерами під час захватів, з метою розробки дієвої стратегії щодо захисту від цього негативного явища.

1.Патрик А.Гохан. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний: Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 741 с.

2.Стэнли Фостер Рид, Александра Рид Лажу. Искусство слияний и поглощений: Пер. с англ. – М., 2004. – 958 с.

3.Ионцев М.Г. Корпоративные захваты: слияния, поглощения, гринмэйл. – М.: Ось-89, 2003. – 176 с.

Отримано 09.10.2008

УДК 658.114

В.Ю.НЕСТЕРЕНКО

Харківський національний автомобільно-дорожній університет

МЕТОДИКА ОЦІНКИ СЛАБКИХ СТОРІН ПІДПРИЄМСТВА, ЩО СПРИЯЮТЬ ЙОГО РЕЙДЕРСЬКОМУ ЗАХОПЛЕННЮ

Наведено головні методи рейдерського захоплення підприємства залежно від інструментів, які використовуються агресором, запропоновано методику визначення найбільш вірогідного з них, виходячи з результатів комплексної оцінки слабких сторін конкретного підприємства.

На сучасному етапі розвитку економіки та законодавства України все більша кількість підприємств виявляється беззахисною перед спробами рейдерського захоплення окремими компаніями та фінансово-промисловими групами. Тому головним напрямом захисту своєї власності є навіть не протидія захопленню, що вже розпочалося, а попереднє управління цим ризиком, що дозволило б підприємству не потрапити в коло інтересів рейдерів через відсутність ефективних інструментів захоплення.

Метою нашого дослідження є формування методики визначення тих слабких сторін у діяльності підприємства, які сприятимуть використанню певного методу захоплення підприємства.

Обов'язковим етапом, що передує спробі захоплення підприємства, є аналіз слабких сторін для виявлення оптимального методу захоплення чи їх комбінації. Необхідну для аналізу інформацію можна отримати шляхом вивчення даних про підприємство юридичного, ді-

лового й особистого характеру [1, 2]. Після збору та аналізу інформації про підприємство та виявлення його слабких сторін приймається рішення щодо найбільш ефективного методу його захоплення.

Прийнято виділяти такі головні методи захоплення підприємства:

- 1) встановлення контролю над акціонерним капіталом;
- 2) використання кредиторської заборгованості підприємства;
- 3) оспорювання законності приватизації;
- 4) використання незареєстрованих нематеріальних активів (НМА) [1, 2].

Крім того кожний з виявлених засобів захоплення має декілька варіацій. Слід також зазначити, що використання різних методів захоплення підприємства проводиться, зазвичай, комплексно для максимального використання всіх слабких сторін підприємства.

Але свої слабкі сторони має змогу оцінити й само підприємство, тим більше, що його власники володіють усім спектром інформації. Тому необхідна певна методика, що дозволила б власникам підприємств заздалегідь визначити можливий сценарій проведення захоплення та виробити ланку попереджувальних дій.

Розглянемо, які саме слабкі сторони роблять підприємство доступним для рейдерів. Для більшої наочності результатів проведення комплексного аналізу наведемо результати у вигляді матриці.

Матриця оцінки слабких сторін підприємства для виявлення найбільш вірогідних методів захоплення має вигляд:

I	X ₁₁	X ₁₂	X ₁₃	X ₁₄	X ₁₅	
II	X ₂₁	X ₂₂	X ₂₃	X ₂₄	X ₂₅	
III	X ₃₁	X ₃₂	X ₃₃	X ₃₄	X ₃₅	(1)
IV	X ₄₁	X ₄₂	X ₄₃	X ₄₄	X ₄₅	
V	X ₅₁	X ₅₂	X ₅₃	X ₅₄	X ₅₅	
VI	X ₆₁	X ₆₂	X ₆₃	X ₆₄	X ₆₅	

де горизонталь I – оцінка слабких сторін підприємства, що сприятимуть його захопленню через створення конфлікту між мажоритарними акціонерами;

горизонталь II – оцінка слабких сторін підприємства, що сприятимуть його захопленню через витіснення міноритарних акціонерів;

горизонталь III – оцінка слабких сторін підприємства, що сприятимуть його захопленню через маніпуляції з реєстром акціонерів;

горизонталь IV – оцінка слабких сторін підприємства, що сприятимуть його захопленню через зміну номінальних акціонерів та органів управління;

горизонталь V – оцінка слабких сторін підприємства, що сприятимуть його захопленню через кредиторську заборгованість;

горизонталь VI – оцінка слабких сторін підприємства, що сприятимуть його захопленню через нематеріальні активи;

x₁₁ – відповідь на запитання: «Чи на підприємстві існує декілька приблизно рівних акціонерів з досить великими, але не контрольними пакетами акцій?»;

x₁₂ – відповідь на запитання: «Чи на підприємстві існують питання управління, на які погляди акціонерів є неодноковими?»;

x₁₃ – відповідь на запитання: «Чи існують неформальні конфліктні відносини між акціонерами-мажоритаріями та членами їх родин?»;

x₁₄ – відповідь на запитання: «Чи на підприємстві надто високий рівень довіри між акціонерами?»;

x₁₅ – відповідь на запитання: «Чи для когось з акціонерів-міноритаріїв акції підприємства не є єдиним або головним джерелом доходу?»;

x₂₁ – відповідь на запитання: «Чи акціями підприємства володіє велика кількість робітників підприємства?»;

x₂₂ – відповідь на запитання: «Чи на підприємстві відсутня дивідендна політика?»;

x₂₃ – відповідь на запитання: «Чи акціонери не задоволені рівнем дивідендів?»;

x₂₄ – відповідь на запитання: «Чи використання власниками адміністративного тиску на робітників є обмеженим?»;

x₂₅ – відповідь на запитання: «Чи на підприємстві низький рівень заробітної плати?»;

x₃₁ – відповідь на запитання: «Чи відбір реєстратора акцій підприємства не був прискіпливим, а був проведений спонтанно?»;

x₃₂ – відповідь на запитання: «Чи керівництво та акціонери підприємства не мають неформальних зв'язків з представниками судових органів відповідної юрисдикції?»;

x₃₃ – відповідь на запитання: «Чи на підприємстві слабка юридична служба?»;

x₃₄ – відповідь на запитання: «Чи на підприємстві велика кількість акціонерів і велика їх плінність?»;

x₃₅ – відповідь на запитання: «Чи відсутній постійний моніторинг реєстру та нагляд за фірмою-реєстратором?»;

x₄₁ – відповідь на запитання: «Чи на підприємстві наявні номінальні акціонери у вигляді інших юридичних осіб?»;

x₄₂ – відповідь на запитання: «Чи на підприємстві велика кількість акцій розповсюджена серед трудового колективу невеликими пакетами?»;

x₄₃ – відповідь на запитання: «Чи на підприємстві існують формальні керівники у вигляді директора чи його заступників?»;

x₄₄ – відповідь на запитання: «Чи статутом не обмежені права номінального керівництва?»;

x₄₅ – відповідь на запитання: «Чи слабкий контроль за формальними акціонерами та керівництвом і слабка їх матеріальна зацікавленість?»;

x₅₁ – відповідь на запитання: «Чи має місце відсутність контролю над кредиторською заборгованістю з боку менеджменту підприємства?»;

x₅₂ – відповідь на запитання: «Чи низький рівень договірних відносин і низький рівень довіри з боку постачальників?»;

x₅₃ – відповідь на запитання: «Чи слабка матеріальна та моральна зацікавленість найманого керівництва підприємства?»;

x₅₄ – відповідь на запитання: «Чи не вигідне географічне положення підприємства або слабкий розвиток інфраструктури, що сприятимуть невиконанню договорів?»;

x₅₅ – відповідь на запитання: «Чи мають місце окремі характеристики продукції, що підвищують вразливість підприємства до невиконання договорів на постачання?»;

x₆₁ – відповідь на запитання: «Чи підприємство має незареєстровані та недооцінені НМА?»;

x₆₂ – відповідь на запитання: «Чи діяльність підприємства базується на використанні НМА?»;

x₆₃ – відповідь на запитання: «Чи для ефективної діяльності важлива репутація?»;

x₆₄ – відповідь на запитання: «Чи процес виробництва на підприємстві є високотехнологічним?»;

x₆₅ – відповідь на запитання: «Чи на підприємстві використовуються незамінні об'єкти інтелектуальної власності?».

Оцінювати запитання матриці передбачається за принципом так/ні, після чого відповідям присвоюються оцінки 1 або 0: якщо відповідь несприятлива і слабка сторона присутня в діяльності підприємства – присвоюється оцінка 1, якщо ж слабка сторона відсутня – оцінка 0.

Таким чином, за кількістю нулів/одиниць по горизонталях можна отримати інформацію про найбільш вірогідні методи захоплення підприємства або їх комбінацію.

Визначити вірогідність захоплення підприємства з використанням певного блоку його слабких сторін можна за допомогою наступних формул окремо по кожній з горизонталей:

$$\beta_1 = \frac{\sum_{j=1}^5 x_{1j}}{\sum_{j=1}^5 x_{1j \max}}, \quad (2)$$

де β_1 – вірогідність використання 1-го методу захоплення підприємства; x_{1j} – бали, отримані під час оцінки слабких сторін підприємства по першій горизонталі; $\sum_{j=1}^5 x_{1j \max}$ – максимальна кількість балів, яку може набрати підприємство під час оцінки його слабких сторін по першій горизонталі [3, 4].

Аналогічно визначають вірогідність захоплення підприємства з використанням інших методів.

Виходячи з того, що максимальна кількість балів, яку може набрати підприємство під час оцінки його слабких сторін за певною горизонталлю, становить 5, вірогідність використання певного методу захоплення може потрапити в три зони, їх кількісні оцінки та оцінка значення для підприємства наведені в таблиці.

Оцінка вірогідності використання методів захоплення підприємства

Зона ризику	Кількість слабких сторін	Значення β_i	Оцінка можливості використання методу захоплення
Зона I	≤ 2	[0; 0,4]	Використання методу малоімовірне через відсутність достатньої кількості слабких сторін, що можуть сприяти його ефективному використанню
Зона II	3	0,6	Ефективність використання методу є цілком вірогідною
Зона III	4-5	[0,8; 1]	Використання методу є ефективним та доцільним через незахищеність відповідної складової діяльності підприємства

Таким чином, небезпечною для підприємства є ситуація, коли вірогідність використання певного методу захоплення потрапляє в зони II та III, тобто підприємство має слабкі ланки, які можуть бути використані агресором проти нього шляхом обрання відповідного методу захоплення, тому саме на їх підсилення повинна бути звернена увага підприємства під час захисту чи попереднього управління.

1.Тупик И.Ю., Поляков В.А. Антирейдер: пособие по противодействию корпоративным захватам. – СПб.: Питер, 2007. – 208 с.

2.Владимирова И.Г. Слияния и поглощения компаний: характеристика современной волны // www.cfin.ru/press/management/2006-1/02.shtml.

3.Внукова Н.М., Смоляк В.А. Економічна оцінка ризику діяльності підприємств: проблеми теорії та практики. – Харків: ВД «ІНЖЕК», 2006. – 184 с.

4.Уотшем Т.Дж., Паррамоу К. Количественные методы в финансах: Пер. с англ. – М.: ЮНИТИ, 1999. – 527 с.

Отримано 14.10.2008

УДК 339.17 : 004.738.5 : 519.86

В.В.ЯЦЕНКО

Харківський національний економічний університет

ФОРМУВАННЯ ЗБУТОВОЇ ПОЛІТИКИ ПІДПРИЄМСТВ ЗА УМОВ ВИКОРИСТАННЯ МЕТОДІВ ЕЛЕКТРОННОЇ КОМЕРЦІЇ

Пропонується модель формування збутової політики підприємств, які займаються електронною комерцією.

Становлення і розвиток ринку електронної комерції в Україні відбувається в період розвитку ринкової економіки та елементів її інфраструктури. Цей етап співпадає з кардинальними змінами у світовій економіці, які визначаються процесами глобалізації фінансових ринків і міжнародною інтеграцією фінансових інститутів, утворенням, інтеграцією та монополізацією ринків окремих фінансових інструментів міжнародними об'єднаннями банків та інших фінансових компаній. Ці процеси призводять до різкого зростання транскордонних переміщень товарів, капіталів, послуг, технологій, інформації.

Новітні технології поступово трансформують основні принципи традиційної ринкової економіки. З кінця ХХ ст. технологічною основою розвитку ринку і одним із головних факторів його глобалізації стала міжнародна інформаційна мережа Інтернет. До одного з таких секторів економіки відноситься електронна торгівля, що розвивається бурхливими темпами, змінюючи звичні способи ведення бізнесу. Сьогодні в розвинених країнах кількість он-лайн-операцій росте, великі та малі підприємства-користувачі застосовують нові технології для підвищення ефективності своїх систем управління та виробництва. Серед роздрібних продавців також має місце стійкий інтерес до е-комерції, що виражається вже не тільки в дослідженнях даного сегмента ринку, але й у конкретних діях щодо забезпечення ефективності роботи з невідмінно зростаючим потоком споживачів.

Це зумовлює необхідність вивчення світового досвіду розвитку ринку сучасних послуг електронної комерції з метою можливості її