

3. The comparison analysis of the tax systems of the member states of the EU has shown that in most cases the inequality of income is lower in the countries where tax burden exceeds the EU average, the proportion of direct taxes is bigger than indirect taxes, tax revenues are raised not only by consumption but also by labor and capital taxation.

4. The complexity of tax system can be tolerated in case it enables effective collection of tax revenue. The tax systems of Scandinavian countries are considered to be complex (high number of taxes collected), tax administration in these countries is effective (the ratio of tax revenue and expenditures for tax collection is the lowest in the EU).

References

1. Aronson R. J. Decomposing the Gini Coefficient To Reveal Vertical, Horizontal, and Reranking Effects of Income Taxation / Aronson R. J., Lambert P. J. // National Tax Journal. – 1994. – Vol. 47. – No. 2. – P. 273–294.
2. Atkinson A. B. The Design of Tax Structure: Direct Versus Indirect Taxation / Atkinson A. B., Stiglitz J. E. // Journal of Public Economics. – 1980. – No. 6. – P. 55–75.
3. Bivainis J. Kompleksinio mokesčių sistemos vertinimo rodiklių sistema / Bivainis J., Skačkauskienė I. // Verslas: teorija ir praktika. – 2009. – X t., Nr. 4. – P. 298–307.
4. Bivainis J. Mokesčių sistemos vertinimo metodinio potencialo analize / Bivainis J., Skačkauskienė I. // Verslas: teorija ir praktika. – 2007. – VIII t., Nr. 2. – P. 57–67.
5. Budrytė A. Biudžeto pajamų iš pelno mokesčio prognozavimas / Budrytė A., Mačiulaitytė E. // Pinigų studijos, Nr. – 2005. – No. 3. – P. 5–27.
6. Cobham A. The Tax Consensus Has Failed / Cobham A. // OCGG Economy Recommendation. – 2008. – No. 8. – P. 11.

7. Currie D. The Case Against Income Taxes. Boston University's Economics Club [Electronic source] / Currie D. – URL : <http://bueconclub.wordpress.com/2011/03/14/the-case-against-income-taxes/>.

8. Dėl nekilnojamojo turto mokesčio taikymo tikslingumo [Electronic source]. – URL : http://www.lrinka.lt/index.php/analitiniai_darbai/del_nekilnojamo_turto_mokescio_taikymo_tikslingumo/1988;from_topic_id;19.

9. Ekonomikos teorija: vadovėlis / Jakutis A., Petraševičius V., Stepanovas A., Šečkutė L., Zaivec S. – Vilnius : Eugrimas. – 370 p.

10. Gyllys P. Ekonomika, antieconomika ir globalizacija : [monografija]. – Vilnius : Vilniaus universiteto leidykla, 2008. – 443 p.

11. Heckly Ch. Wealth Tax in Europe: Why the Downturn? / Heckly Ch. // Taly M., Mestrallet G. Estate Taxation: Ideas for Reform. – Paris : Institute Reports ; Institut de l'entreprise, 2004. – P. 39–50.

12. Lambert I. Some Modern Principles of Taxation – Adam Smith revisited. [Electronic source] / Lambert I. – URL : http://www.cooperativeindividualism.org/lambert-ian_on-adam-smith.html.

13. Mirrlees J. A. An Exploration in the Theory of Optimum Income Taxation [Electronic source] / J. A. Mirrlees // The Review of Economic Studies. – 1971. – Vol. 38, No. 2. – P. 175–208.

14. Rothbard M. N. A consumption tax: a critique / M. N. Rothbard // Mises Daily. – 2005. – Friday, March 18, 2005. – P. 75–90.

15. Schaffer M. E. Effective Versus Statutory Taxation: Measuring Effective Tax Administration in Transition Economies / M. E. Schaffer, G. Turley // Working Papers: European Bank for Reconstruction and Development. – 2001. – No. 62. – P. 1–24.

16. Shakow D. A Comprehensive Wealth Tax. Symposium on Wealth Taxes Part II. [Electronic source] / D. Shakow, R. Shuldiner. – URL : <http://heinonline.org/HOL/LandingPage?collection=journals&handle=hein.journals/taxlr53&div=26&id=8page>.

17. Vainienė R. Iš mokesčių aibės į mokesčių sistemą: proliberalios mokesčių sistemos kūrimas. Laisvoji rinkta, Nr. 1. [Electronic source] / R. Vainienė. – URL : http://www.lrinka.lt/index.php/meniu/ziniasklaidai/straipsniai_ir_komentariai/is_mokesciu_aibes_i_mokesciu_sistema_proliberalios_mokesciu_sistemos_kurimas/2082;from_topic_id;19.

Надійшла до редколегії 03.09.12

Е. Бікас, доцент кафедри фінансів
Вільнюський університет, Литва,
Г. Келіуотите-Станіленіне, докторант кафедри фінансів
Вільнюський університет, Литва

ПОДАТКОВІ СИСТЕМИ ДЕРЖАВ-ЧЛЕНІВ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ

Стаття містить аналіз податкових систем держав-членів Європейського Союзу. Незважаючи на численні ініціативи податкової гармонізації в ЄС, у національних податкових системах все ще є деякі відмінності. Для оцінки цих відмінностей проводиться порівняльний аналіз цих систем оподаткування.

Ключові слова: системи оподаткування, податкова справедливість, податкове адміністрування.

Э. Бикас, доцент кафедры финансов
Вильнюсский университет, Литва,
Г. Келиуотите-Станиленине, докторант кафедры финансов
Вильнюсский университет, Литва

НАЛОГОВЫЕ СИСТЕМЫ ГОСУДАРСТВ-ЧЛЕНОВ ЕВРОПЕЙСКОГО СОЮЗА

Данная статья содержит анализ налоговых систем государств-членов Европейского Союза. Несмотря на многочисленные инициативы налоговой гармонизации в ЕС, национальные налоговые системы все еще имеют некоторые различия. Для оценки этих различий проводится сравнительный анализ систем налогообложения.

Ключевые слова: системы налогообложения, налоговая справедливость, налоговая эффективность, налоговое администрирование.

УДК 344.758

Л. Алексеевко, д-р екон. наук, проф.
Тернопільський національний економічний університет, Тернопіль,
О. Стасик, асп.
Тернопільський національний економічний університет, Тернопіль

ФІНАНСОВИЙ ПОТЕНЦІАЛ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У ПРОЦЕСАХ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ КОРПОРАТИВНИХ СТРУКТУР

Досліджено основні концептуальні засади фінансового потенціалу процесів злиття та поглинання як чинників зовнішнього зростання корпорацій, узагальнено існуючі підходи до поняття "реструктуризація" та визначено необхідні складові здатності корпорації до поглинання.

Ключові слова: фінансовий потенціал, злиття, поглинання, корпорація, реструктуризація, синергетичний ефект.

Після фінансово-економічної кризи процеси реструктуризації в національній економіці активізуються з новою силою. Проте кризова ситуація в світовій економіці змінила підходи до вибору мотивів злиттів та поглинань корпорацій, адже суб'єкти господарювання були змушені переоцінити перспективи розвитку об'єднаних корпоративних структур. Основними стратегічними цілями реструктуризаційних процесів стало формування фінансового потенціалу корпорацій, яке реалізується перш за все через зростання їх ринкової капіталізації. Для забезпечення довгострокових перспектив розвитку корпорацій їх ринкова капіталізація виступає мотивом

фінансового потенціалу злиттів і поглинань, а також індикатором процесів їх еволюційного розвитку.

Питання визначення сутності понять "злиття", "поглинання" та "реструктуризація" не є новими у фінансовій теорії. Вони змістовно розглянуті в світовій теоретичній, практичній науці та представлені працями таких вчених, як: І. Ансофф, П. Гохан, Д. Деламфіліс, Ф. Рід, С. Фостер, Л. Сіроуер, Дж. Стіглер та інші. У вітчизняній науковій думці проблемі злиття та поглинання корпорацій присвячено праці наступних дослідників: В. Геєця, М. Гулідова, С. Іщенко, Р. Мельникова, О. Молотнікова, О. Тивончука та ін.

Мета статті – дослідити основні концептуальні засади фінансового потенціалу злиття та поглинання у процесах реструктуризації корпоративних структур.

У сучасних умовах спаду національної економіки та обсягів внутрішніх ринків гостро відчувається посилення конкурентної боротьби між вітчизняними підприємствами. Якщо провести порівняльний аналіз факторів конкурентоспроможності українських підприємств, основними з яких є енергомісткість, матеріаломісткість, продуктивність праці, якість продукції, то список суб'єктів господарювання з нормальним рівнем конкурентоспроможності налічуватиме всього декілька десятків. Ефективним вирішенням такої ситуації є концентрація фінансових ресурсів шляхом злиттів та поглинань, що призведе до формування вагомих корпорацій на вітчизняному ринку.

Послідовність реалізації процесів злиття та поглинання умовно поділяють на три структурно взаємопов'язані етапи. Ефективність проходження кожного з них слугує підґрунтям для очікуваного фінансового потенціалу наступного. Узагальнюючи погляди різних учених, ці етапи реалізації процесів злиття та поглинання можна означити як передреструктуризаційний, реструктуризаційний та післяреструктуризаційний [1, с. 52]. Ефективність третього, завершального етапу реструктуризаційних процесів забезпечується лише при наявності чітко визначених завдань, механізмів та інструментів для їх досягнення. Постановка завдань та підбір необхідних інструментів є основоположним моментом у довгостроковому процесі злиття та поглинання корпоративних структур.

Завдання реструктуризації в будь-яких формах повинні базуватися на трьох основних принципах (умовах), від яких залежить фінансова ефективність усіх вищезгаданих етапів:

– компанія-покупець має бути готовою до придбання іншої чи злиття з іншою компанією;

– необхідно сформулювати основну мету, набір інструментів та механізмів, що забезпечить високий фінансовий потенціал процесів злиття та поглинання;

– корпорація-покупець повинна обрати ефективний метод об'єднання компаній, що враховуватиме ситуації на ринку та взаємовідносини з корпорацією-ціллю [2].

Готовність корпорації до придбання потрібно розуміти як результат планомірної діяльності по пошуку претендентів на поглинання та підготовки власної компанії до процесу реструктуризації. Об'єкт поглинання обирається в залежності від цілей та завдань такого поглинання, а також необхідної фінансової ефективності цього процесу і стратегії розвитку корпорації. Щодо мети процесів поглинання, то вони залежать від конкретних випадків, а також галузі, в якій провадить свою діяльність корпорація. Так, основними мотивами, що стимулюють господарюючих суб'єктів до укрупнення, можуть бути наступні:

1) прагнення заволодіти ліцензіями, патентами, ноу-хау, які належать іншому підприємству;

2) отримання надійного постачальника факторів виробництва (сировини, комплектуючих, енергоресурсів тощо);

3) зменшення ступеня ризику при виході на нові ринки збуту та їх розширенні;

4) зменшення кількості конкурентів: придбання аналогічних підприємств галузі дає змогу підприємству розширити межі своєї діяльності та зменшити інтенсивність конкуренції;

5) зменшення податкових платежів: прибуткове підприємство може придбати інше, збиткове підприємство з цілями зменшення прибутку, що підлягає оподаткуванню;

6) придбання активів за ціною, яка нижче за їх справедливу вартість;

7) диверсифікація активів та діяльності з метою зменшення ризиків та підвищення потенціалу прибутковості діяльності підприємства;

8) попередження захоплення підприємства крупними корпоративними "хижаками" та збереження контролю над підприємством;

9) особисті мотиви вищої ланки керівництва, чий авторитет та престиж підвищується зі збільшенням розмірів підприємства, яким вони керують тощо [3].

Окрім мотивів та чітко сформульованих цілей, готовність до придбання корпорації полягає у постійному розширенні набору здатностей до його здійснення. Здатність здійснити поглинання – це наявність системи фінансових, організаційних, кадрових складових, що повинні супроводжувати всі процеси реструктуризації [3]. Під фінансовими ресурсами розуміють наявність джерел отримання коштів, достатніх для покриття витрат по виконанню угоди купівлі-продажу. До організаційних ресурсів відноситься система необхідних структурних елементів, які реалізують угоди купівлі-продажу акцій. Кадрові ресурси – це набір працівників корпорації, які володіють необхідними знаннями та досвідом проведення аналогічних угод, мають довіру власників та одностайні в досягненні поставлених цілей [4]. Щодо практики злиттів і поглинань, то у більшості випадків фінансова й організаційна складова забезпечуються за рахунок посередників, якими виступають банки та інвестиційні компанії. На національному ринку функціонують декілька інвестиційних компаній ("BG Capital", "Concorde Capital", "Ренесанс Капітал" та ін.), що спеціалізуються на такому виді посередництва та надають повний спектр інвестиційно-банківських, брокерських послуг та послуг з управління активами для забезпечення ефективності процесів реструктуризації корпоративних структур.

Про готовність корпорації до злиття свідчить наявність шести основних здатностей, які є гарантією реалізації фінансового потенціалу реструктуризації. До таких здатностей слід віднести:

– здатність до стратегічного планування, яка полягає у наявності організаційних, інформаційних та кадрових можливостей формування стратегічних та тактичних планів розвитку об'єданого бізнесу;

– прогнозування динаміки ринкового середовища та швидкої адаптації до ринкових змін;

– уміння побудувати організаційну культуру об'єднаної корпорації, яка б імплементувала ефективні принципи, цінності, системи управління та лідерства обох корпорацій. Об'єднання корпоративних культур повинне здійснюватися на принципах використання найефективнішої практики організації та управління корпорацією;

– побудова такої системи управління персоналом, яка реалізує поставлені завдання та мету діяльності;

– управління процесами як здатність корпорації побудувати динамічну, гнучку систему організації та управління всіма підсистемами (виробничими, інноваційними, інвестиційними, збуту, постачання, організаційної будови корпорації тощо);

– ефективне використання інформації та інновацій. Корпорація, яка готова поділитися своїми та прийняти наявні в іншій корпорації знання, нововведення та розробки, формує потенціал інтеграції та прирощення таких знань, забезпечує перспективи подальшого розвитку [5].

Завершальним етапом у підготовці складного процесу реструктуризації є вибір методу об'єднання компаній. Інтеграція підприємств відбувається у різних формах, що мають місце в процесах реструктуризації корпоративних структур. Аналізуючи світову практику такого роду операцій можна виділити три основні методи, частка яких на світовому ринку охоплює більше 85% всіх угод:

1. Злиття, що є, як правило, дружнім методом поглинання, являє собою фінансову угоду, в результаті

якої відбувається об'єднання двох або більше корпорацій в одну, яке супроводжується конвертацією акцій компанії, що зливаються, збереженням складу власників та їх прав. Тобто це угода, що укладається між групами менеджменту корпорації-покупця і корпорації-цілі стосовно продажу останньої [6].

2. Поглинання – оплачена угода, у результаті якої відбувається перехід прав власності на корпорацію, який супроводжується зміною керівництва, фінансової та виробничої політики придбаної корпорації. На відміну від злиття, поглинання може відбуватися як у дружній, так і у ворожій формі. Так, при дружньому поглинанні корпорація-покупець робить пропозицію керівництву та акціонерам корпорації-цілі викупити 95–100 % акцій. При використанні ворожої форми поглинання корпорація-покупець робить пропозицію викупити контрольний пакет акцій (як правило 51%), оминаючи керівництво корпорації, яку бажає поглинути; тобто це спроба отримати контроль над фінансово-господарською діяльністю чи активами компанії-цілі при активному спротиві з боку керівництва останньої [7].

3. Викупити борговим фінансуванням – угода, при якій акції чи активи компанії викуповуються за рахунок позичкових коштів, унаслідок чого капітал нової компанії складається головним чином з боргу [6].

Наступним кроком у процесі реструктуризації є розкриття фінансового потенціалу, закладеного під час стратегічного планування. Об'єднаній корпорації необхідно сконцентруватися на ідентифікації здатностей до зростання капіталізації компанії: об'єднання знань, використання яких призведе до зростання прибутковості діяльності; структурні об'єднання, що забезпечують економію шляхом ліквідації дублюючих функцій; використання найкращих форм клієнтських взаємовідносин тощо. Під час післяреструктуризаційного періоду важливого значення набуває здатність до інтеграції на рівні підсистем, які формують майбутню вартість корпорації. У відповідності до сфери діяльності об'єднаної корпорації має бути розроблений шаблон інтеграції для кожного функціонального підрозділу та для кожного її бізнес-процесу. Наявність спеціалістів та консультантів зі злиття є запорукою майбутньої ефективності розвитку об'єднаної компанії [7]. Інтеграція функціональних підсистем обох корпорацій відбувається в залежності від мети злиття та поглинання. Основними підходами до інтеграції функціональних підсистем є:

- 1) нав'язування своїх традицій організації бізнес-процесів;
- 2) імплементація традицій корпорації-поглиначки;
- 3) раціональний вибір кращих традицій обох корпорацій у залежності від обраної мети об'єднання корпорацій [8].

Обсяги інтеграційних процесів визначаються метою поглинання. Проте наслідки злиттів і поглинань можуть бути

різними й інтеграційні процеси повинні стати тим інструментом, за допомогою якого відбудеться ефективне об'єднання корпорацій. Інтеграція повинна відбуватися не тільки всередині країни, а й за її межами шляхом об'єднання з іноземними компаніями, залученням іноземних інвестицій, виконанням спільних інвестиційних проектів тощо.

Отже, перебудова всіх секторів національної економіки. Вітчизняні підприємства повинні активно використовувати інструментарій розвитку власного бізнесу, що вже тривалий час використовується у розвинених країнах і довіє свою ефективність. Активні процеси реструктуризації допоможуть виправити помилки стихійного становлення приватної власності в Україні та забезпечити вітчизняні підприємства необхідними фінансовими ресурсами для підвищення конкурентоспроможності й включення в процес глобалізації без втрати власних позицій.

Підсумовуючи вищевикладене: можна говорити про існування різних ключових факторів ефективності процесів злиття та поглинання, що стосуються різних сфер діяльності корпоративних структур. Реструктуризація корпорацій – складний процес, який повинен містити три етапи: підготовка компанії до злиття чи поглинання; формулювання мети та чітке визначення механізмів та інструментів об'єднання компаній; вибір ефективного методу об'єднання, що враховуватиме всі нюанси взаємовідносин корпорацій та ситуацію на ринку. Окрім зазначених етапів, необхідно забезпечити реалізацію фінансового потенціалу придбання корпорації, що виступає як здатність об'єднаної корпорації створювати цінність для акціонерів у вигляді зростання її ринкової вартості.

Список використаних джерел

1. Beishaar V. Deals That Create Value / Vans Beishaar, Jeremy Knight, Alexander van Wassenaeer // The McKinsey Quarterly, 2001. – № 1. – P. 57–86.
2. Cartwright S. Thirty Years of Mergers and Acquisitions Research: Recent Advances and Future Opportunities [Electronic source] / Cartwright Susan, Schoenberg Richard. – Access mode: <http://www.dealogic.com/en/ecm.htm>.
3. Gaughan P. Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructuring [Electronic source] // P. Gaughan. – Access mode: http://www.bloomberg.com/news/2012-05-20/mergers_acquisitions_and_corporate_restructuring.html.
4. Reed S. F. Deals That Create Value [Electronic source] // S. F. Reed. – Access mode: http://www.dragon-capital.com/en/institutional_investors/deals_that_create_value.html.
5. Vachon D. Mergers & Acquisitions [Electronic source] / D. Vachon. – Access mode: http://www.investgazeta.net/finansy/mergers_Acquisition-163327.
6. Kyben G. Market of Mergers and Acquisition: the Modern State and Prospects of Development [Electronic source] / G. Kyben. – Access mode: <http://www.economy.science.com/index.php?Operation=1&id=1151>.
7. Teremas A. Challenges and Prospects of Market Mergers and Acquisition in Europe [Electronic resource] // A. Teremas. – Access mode: <http://ena.jp.edu.com:8080/bitstream/ntb/10023/1/35.pdf>.
8. UCAB Association Europe Agribusiness Club [Electronic source]. – Access mode: <http://www.inventure.com/analytics/2012/m&a.htm>.

Надійшла до редколегії 21.09.12

Л. Алексеенко, д-р экон. наук, проф.
Тернопольский национальный экономический университет, Тернополь,
А. Стасык, асп.
Тернопольский национальный экономический университет, Тернополь

ФИНАНСОВЫЙ ПОТЕНЦИАЛ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ В ПРОЦЕССАХ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ КОРПОРАТИВНЫХ СТРУКТУР

Исследованы базисные концептуальные основы финансового потенциала процессов слияний и поглощений как факторов внешнего роста корпораций, обобщены существующие подходы к понятию "реструктуризация" и определены необходимые составляющие способности корпорации к поглощению.

Ключевые слова: финансовый потенциал, слияние, поглощение, корпорация, реструктуризация, синергетический эффект.

L. Alekseienco, Doctor of Sciences (Economics), Prof.
Ternopil National Economic University, Ternopil,
O. Stasyk, Doctoral Student
Ternopil National Economic University, Ternopil

RISE AND ACQUISITIONS FINANCIAL POTENTIAL IN THE RESTRUCTURING PROCESS OF CORPORATIONS

The basic conceptual foundations of financial potential mergers and acquisitions, as factors of corporations external growth are investigated, existing approaches to the concept of restructuring are generalized, necessary components of the absorption capacity of the corporation are defined.

Keywords: financial strength, mergers, acquisitions, corporation restructuring, synergistic effect.