

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародної економіки

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА «МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»

ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ 05 Соціальні та поведінкові науки

СПЕЦІАЛЬНІСТЬ 051 «Економіка»

Форма навчання: денна

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему **«Корпоративні стратегії злиттів і поглинань у міжнародному
бізнесі»**

здобувача Перепелиці Владислава Володимировича

Науковий керівник: к. е. н., доцент Загарій Віта Клавдіївна

(підпис)

**Робота допущена до захисту перед екзаменаційною
комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри: д.е.н., професор Столярчук Я.М.

(підпис)

Київ 2024

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

**Факультет Міжнародної економіки і менеджменту
Кафедра міжнародної економіки**

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА **«МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»**
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ **05 Соціальні та поведінкові науки**
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ **051 «Економіка»**

ПОГОДЖЕНО

Керівник проектної групи (гарант)
освітньо-професійної програми
«Міжнародна
економіка»

_____ Столярчук Я.М.
(підпис) (ініціали, прізвище)

_____ 20__р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри міжнародної
економіки

_____ Столярчук Я.М.
(підпис) (ініціали, прізвище)

_____ 20__р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

**здобувачу вищої освіти Перепелиці Владиславу Володимировичу
денної форми навчання**

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

**на тему «Корпоративні стратегії злиттів і поглинань у міжнародному
бізнесі»**

Тему затверджено наказом ректора Університету від "07 " грудня 2023 р.

№ 2230-ст.

**Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах праць
зарубіжних та вітчизняних вчених з розробки стратегії розвитку міжнародних
корпорацій, матеріалах та аналітичних звітах компаній PWC, Delloite.**

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

Розділ 1	ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЙ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ
-----------------	---

Розділ 2	СУЧАСНІ ТРЕНДИ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ
-----------------	---

Об'єкт дослідження:	структура та динаміка сучасних процесів злиття та поглинання у міжнародній економіці.
----------------------------	---

Предмет дослідження:	особливості формування та механізми впровадження корпоративних стратегій злиття та поглинання у міжнародному бізнесі.
-----------------------------	---

Мета кваліфікаційної роботи	на основі комплексного дослідження процесів злиття та поглинання на глобальних ринках, аналізу ефективності їх ключових стратегій, спрогнозувати сценарії розвитку ЗіП та визначити основні напрями удосконалення корпоративних стратегій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі.
------------------------------------	---

Конкретні завдання, які здобувач повинен виконати для досягнення поставленої мети:

У розділі 1

- дослідити сутність і передумови процесів злиття та поглинання в глобальній економіці;
- визначити сутність і класифікацію корпоративних стратегій злиттів і поглинань в контексті нарощення конкурентних переваг;
- дослідити механізми створення та впровадження корпоративних стратегій ЗіП;

У розділі 2

- здійснити аналіз структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі;
- провести бенчмаркінг корпоративних стратегій ЗіП у провідних компаній світу;
- здійснити оцінювання ефективності корпоративних стратегій ЗіП;
- спрогнозувати сценарії розвитку ЗіП та визначити основні напрями удосконалення корпоративних стратегій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі.

**Завдання підготував
науковий керівник**

(підпис)
« _____ » _____ 20__ р.

Завдання одержав здобувач

(підпис)
« _____ » _____ 20__ р.

В.К. Загарій
(ініціали, прізвище)

В.В.Перепелиця
(ініціали, прізвище)

Реферат

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 67 сторінок, 9 таблиць, 11 рисунків, список використаних джерел з 47 найменувань.

«Корпоративні стратегії злиттів і поглинань у міжнародному бізнесі»

Об'єктом дослідження є структура та динаміка сучасних процесів злиття та поглинання у міжнародному бізнесі.

Предметом дослідження є особливості формування та механізми впровадження корпоративних стратегій злиття та поглинання у міжнародному бізнесі.

Метою дослідження : на основі комплексного дослідження процесів злиття та поглинання на глобальних ринках, аналізу ефективності їх ключових стратегій, визначити основні напрями удосконалення корпоративних стратегій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі.

Для досягнення мети були поставлені та виконані такі *завдання*:

- дослідити сутність і передумови процесів злиття та поглинання у міжнародному бізнесі
- визначити сутність і класифікацію корпоративних стратегій злиттів і поглинань у контексті нарощення конкурентних переваг
- дослідити механізми формування та реалізації корпоративних стратегій злиття і поглинання
- здійснити аналіз структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі
- здійснити оцінювання ефективності корпоративних стратегій ЗіП

- спрогнозувати сценарії розвитку ЗіП та визначити основні напрями удосконалення корпоративних стратегій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі

Практичне значення отриманих результатів. Практичне, теоретичне та методичне значення отриманих результатів полягає в вивченні структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі, проведенні аналізу стратегій ЗіП провідних учасників глобального ринку та прогнозних сценаріїв для розвитку ЗіП на 2024-2025 роки, розробці методів та практичних рекомендацій щодо удосконалення корпоративних стратегій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі. Надані рекомендації можуть бути використані компаніями, які готуються до злиття чи поглинання на тлі очікуваного підйому ринку в 2024 році: на яку сферу та регіон звернути більшу увагу та який тип стратегії ЗіП краще обрати.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи: 2023-2024.

Рік захисту роботи: 2024.

Ключові слова: злиття, поглинання, міжнародний бізнес, корпоративні стратегії, міжнародні компанії, синергія, конкурентні переваги, бенчмаркінг, глобальний ринок, фінансові ризики.

В і д г у к

на кваліфікаційну бакалаврську роботу
здобувача факультету Міжнародної економіки і менеджменту
освітньо-професійної програми «Міжнародна економіка»

Перепелиці В.В.

на тему: Корпоративні стратегії злиттів і поглинань у міжнародному
бізнесі

1. Актуальність теми: Інтеграційні процеси є характерною рисою сучасної економіки, що характеризуються збільшенням чисельності інтернаціональних злиттів і поглинань як одного з напрямів корпоративної стратегії для заснування виробничих потужностей за кордоном, захисту, консолідації та підвищення конкурентоспроможності фірм. Транскордонні злиття і поглинання змінюють не лише власність, а й національну приналежність придбаної фірми, поглиблюють транснаціоналізацію, формують нову сутність глобальної економіки та роблять вагомий внесок у розвиток базових галузей. Тому тема є досить актуальною.

2. Позитивні риси кваліфікаційної бакалаврської роботи: В роботі розглянуто сутність понять «злиття», «поглинання» та особливості їх формування, проаналізовано стратегії та тенденції розвитку ринку злиттів і поглинань (M&A) у країнах світу, дана оцінка ефективності корпоративних стратегій M&A у світовій економіці, визначено напрями удосконалення корпоративних стратегій злиттів і поглинань.

3. Наявність самостійних розробок автора: У роботі проаналізовано найбільш привабливі регіони та галузі економіки для процесів злиття і поглинання в світі та Україні, виокремлено основні фактори, що сприяють ефективності корпоративних стратегій, визначено напрями удосконалення корпоративних стратегій злиттів і поглинань у міжнародному бізнесі.

4. Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій: розроблені методи вдосконалення корпоративних стратегій злиттів і поглинань у глобальному бізнесі. Надані рекомендації можуть бути використані компаніями, які готуються до злиття або поглинання на тлі очікуваного підйому ринку в 2024 році.

5. Наявність недоліків: Не повністю розкрита практична значущість роботи. По тексту роботи зустрічаються окремі редакційні огріхи.

6. Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК: робота відповідає всім поставленим вимогам, може бути допущена до захисту перед екзаменаційною комісією і заслуговеє на оцінку 46 балів.

Науковий керівник: доцент кафедри міжнародної економіки, к.е.н.,
доцент

(підпис)

Загарій В.К.

(прізвище, ініціали)

“ _____ ” травня 2021 р.

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЙ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ	6
1.1. Сутність і передумови процесів злиття та поглинання в глобальній економіці	6
1.2. Суть та класифікація корпоративних стратегій злиття та поглинання в контексті збільшення конкурентних переваг	12
1.3. Процеси створення та механізми впровадження корпоративних стратегій у контексті злиття і поглинання	21
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНІ ТРЕНДИ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ	29
2.1. Аналіз структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі	29
2.2. Оцінка стратегій злиття та поглинання провідних компаній у міжнародному бізнесі за допомогою бенчмаркінгу корпоративних стратегій.	36
2.3. Оцінювання ефективності корпоративних стратегій ЗіП	40
2.4. Прогнозні сценарії розвитку ЗіП та напрями удосконалення корпоративних стратегій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі.	48
ВИСНОВКИ	65
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Актуальність дослідження полягає в тому, що сучасний процес глобалізації, що базується на економічній інтеграції, відзначається зміцненням зв'язків між міжнародними економічними учасниками, розширенням фінансових потоків, вдосконаленням інформаційних технологій та розширенням асортименту товарів і послуг. Компанії активно прагнуть розширити ринок збуту, підняти свій рівень і змагатися з конкурентами.

Злиття та поглинання стають ключовими факторами у сучасній світовій економіці і відіграють значущу роль у міжнародній конкуренції. Для деяких компаній об'єднання ресурсів та технологій, обмін досвідом і бізнес-підходами відкриває можливість для здійснення покупок у умовах жорсткої конкуренції. Інші використовують цю можливість для реалізації своїх агресивних чи рейдерських планів.

Корпоративні керівники, які укладають довгострокові партнерські угоди, завжди мають на увазі максимізацію вигоди від угоди. Вони розуміють, що таким чином можна консолідувати бізнес, зробити його більш впливовим і звільнити його від регулювання і контролю, як з боку уряду, так і з боку міжнародних економічних організацій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В роботах таких вітчизняних та зарубіжних дослідників, як Даниліна С.О., Птащенко, Ю. Макогон, Т. Кубакх, М. І. Андрюшкіна, М. Рубцова, Є. Савельєв, С. Сіденко, Ю. Бай та інші, висвітлені різні аспекти розвитку міжнародного бізнесу, типи та форми міжнародних угод М&А, а також історія розвитку міжнародного М&А бізнесу на міжнародному та національному рівнях та шляхи вдосконалення ринків М&А

Метою дослідження є: на основі комплексного дослідження процесів злиття та поглинання на глобальних ринках, аналізу ефективності їх ключових стратегій, визначити основні напрями удосконалення корпоративних стратегій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі.

Для досягнення мети були поставлені та виконані такі *завдання*:

- дослідити сутність і передумови процесів злиття та поглинання у міжнародному бізнесі.
- визначити сутність і класифікацію корпоративних стратегій злиттів і поглинань у контексті нарощення конкурентних переваг.
- дослідити механізми формування та реалізації корпоративних стратегій злиття і поглинання.
- здійснити аналіз структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі.
- здійснити оцінювання ефективності корпоративних стратегій ЗіП.
- спрогнозувати сценарії розвитку ЗіП та визначити основні напрями удосконалення корпоративних стратегій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі.

Об'єктом дослідження є структура та динаміка сучасних процесів злиття та поглинання у міжнародному бізнесі.

Предметом дослідження є особливості формування та механізми впровадження корпоративних стратегій злиття та поглинання у міжнародному бізнесі.

Методи дослідження: у ході проведеного дослідження були використані такі методи: теоритичні методи, синтез та узагальнення для розкриття сутності процесів злиттів та поглинань; аналіз та порівняння були використані при побудові графіків динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі (п. 2.1), оцінювані ефективності корпоративних стратегій ЗіП (п. 2.3) та побудові прогнозних сценаріїв розвитку ЗіП (п. 2.4).

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Практичне, теоретичне та методичне значення отриманих результатів полягає в вивченні структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі, проведенні аналізу стратегій ЗіП провідних учасників глобального ринку та прогнозних сценаріїв для розвитку ЗіП на 2024-2025 роки, розробці методів та практичних рекомендацій щодо удосконалення корпоративних стратегій злиття і

поглинання в міжнародному бізнесі. Надані рекомендації можуть бути використані компаніями, які готуються до злиття чи поглинання на тлі очікуваного підйому ринку в 2024 році: на яку сферу та регіон звернути більшу увагу та який тип стратегії ЗіП краще обрати.

Інформаційну базу дослідження формують економічні аналізи вітчизняних та іноземних дослідників, звіти Міжнародного валютного фонду, а також дослідження аудиторських та консалтингових компаній PWC та Deloitte.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, двох розділів, висновків, списку використаних джерел.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЙ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ

1.1. Сутність і передумови процесів злиття та поглинання в глобальній економіці

Міжнародна хвиля злиттів і поглинань (M&A) між корпораціями виникла в США століття тому, але більшість з них не виявилися такими вдалими, як сподівалися. Великі наукові дослідження вказують, що багато M&A не приносять очікуваного прибутку. Так, шанси на успішне злиття або поглинання складають приблизно 20%. Головна причина невдач M&A полягає в тому, що вартість придбання перед злиттям часто є високою, а інтеграція після злиття, наприклад культурна, є складною. Проте, керуючись різними мотивами, такими як бажання збільшити ринки, отримати унікальні ресурси або зменшити адміністративні витрати, компанії продовжують досягати успіху на світовому ринку через злиття та поглинання. У вузькому сенсі, злиття та поглинання обмежуються передачею контролю та загальної діяльності підприємств за допомогою викупу акцій. У широкому сенсі, злиття та поглинання включають усе, що пов'язано з передачею контролю над компаніями та партнерством. Придбання включає в себе купівлю акцій, активів або підрозділів компанії-продавця, але не обов'язково всіх активів і акцій, які належать продавцю. Попередні дослідження виявили, що придбання ефективно використовують існуючі знання та відкривають нові можливості.

Важливо зазначити, що злиття та поглинання компаній – це особливий клас економічних процесів укрупнення бізнесу й капіталу, який відбувається на мікро- та макроекономічному рівнях і в результаті яких на ринку утворюються більш великі компанії замість кількох менших за розміром[1].

Різноманітні підходи та визначення сутності злиттів і поглинань різними вченими в їх працях наведені на таблиці 1.1 та таблиці 1.2.

Таблиця 1.1 - Підходи до поняття «поглинання»

Автори	Визначення сутності “поглинання”
Б. Мільнер, Ф.Ліс	• реорганізація, яка відбувається шляхом придбання майна або майнових прав іншої компанії
С. Ф. Рід. А. Р. Лажу	• відбувається, коли одна корпорація об'єднується з іншою і розчиняється в ній
П. А. Гохан	• об'єднання різних за розмірами компаній при якому одна компанія приєднується до іншої
Ван Хорн Дж.	• об'єднання двох компаній, за якого одна з них втрачає свою марку

Джерело: складено автором на основі [2]

Таблиця 1.2 - Підходи до поняття «злиття»

Автори	Визначення сутності “злиття”
П. А. Гохан	• вороже злиття
С. Ф. Рід. А. Р. Лажу	• це процес, який передбачає, що акції чи активи корпорації стають власністю покупця
Д. Кемпбел	• це «нерівний шлюб», коли одна компанія придбаває іншу. За такої угоди акціонери компанії, що поглинається, не стають власниками укрупненої організації. Акції малої компанії викупуються більш крупною компанією

Джерело: складено автором на основі [2]

В умовах глобалізації ринкової економіки та конкурентної боротьби все частіше популяризації набувають стратегії злиття та поглинання. Багато компаній світу активно використовують ці процеси для здобуття перемоги у конкурентній боротьбі та значно впливають на розвиток окремих виробництв та галузей[1].

Варто відзначити, що в сучасному світі, зі зростаючою глобальною конкуренцією, агресивною політикою окремих учасників ринку, швидкими технологічними змінами, фінансовим регулюванням і мінливою роллю держави в економіці, існує потреба в розширенні діяльності великих компаній[3].

Злиття і поглинання мають свої переваги та недоліки. За перевагами можна виділити збільшення капіталу та фінансових ресурсів, поєднання компетенцій і знань, отримання доступу до нових ринків та клієнтів, зменшення конкуренції та удосконалення управління. Однак, існують й недоліки, такі як проблеми інтеграції, конфлікти між командами, втрати робочих місць та зниження якості послуг або товарів у перехідний період.

Один з найважливіших факторів при визначенні переваг чи недоліків полягає в тому, що при злитті дві компанії об'єднуються для створення нової єдиної структури, замінюючи дві попередні. У випадку поглинання, одна компанія придбає іншу, при цьому покупець зберігає свою первісну ідентичність. Таким чином, характеристики злиття можуть відрізнятися від характеристик поглинання. Наприклад, якщо більша компанія придбає меншу, то остання може відчувати втрату своєї ідентичності та автономності. Один з прикладів неефективного злиття у глобальному бізнесі може бути прикладом злиття компаній Hewlett-Packard (HP) та Compaq у 2001 році. На початку 2000-х років, HP та Compaq були двома з найбільших постачальників комп'ютерного обладнання, і злиття було спрямоване на створення ще більшої компанії, яка могла б конкурувати з IBM та іншими лідерами галузі.

Проте це злиття сталося з великими труднощами. Воно було супроводжене великими конфліктами у внутрішньому керівництві обох компаній, а також зустріло супротив з боку акціонерів та частини керівництва HP. Низка внутрішніх розбіжностей у стратегії та культурі також перешкодила успішному злиттю. В результаті HP витратив значні суми грошей на злиття, але не зміг досягти бажаного синергетичного ефекту.

Після злиття HP і Compaq продовжували зазнавати втрати і важкості. Компанія змушена була звільнити тисячі працівників і зменшити обсяги

виробництва. Злиття також не допомогло HP конкурувати з IBM у бізнес-секторі, що було однією з основних мет злиття. Внаслідок цього, HP згодом був змушений провести реструктуризацію та поділити компанію на дві окремі підприємства - HP Inc. і Hewlett Packard Enterprise - у спробі відновити свою конкурентоспроможність.

Звичайно, поглинання, як і злиття, можуть принести користь обом компаніям, що беруть участь, а в злиттях і поглинаннях зазвичай можуть бути переможці і ті, що програли.

Перевагами злиття та поглинання на сьогодні є [5]:

- економія на масштабі;
- поліпшені можливості досліджень та розробок (НДВКР);
- нові ринки;
- численні можливості зростання;
- економічне розширення.

Економія за рахунок масштабу є великою привабливістю для злиття компаній або для покупки однією компанією іншою. Ефект масштабу може включати [6]:

1. Технічні інвестиції - купівля великого капітального обладнання.
2. Спеціалізація – збільшення продуктивності за рахунок підвищення ефективності.
3. Оптові закупівлі – використання більш низьких середніх витрат.
4. Стійкість – стає краще підготовленим до погодних спадів.
5. Маркетинг – використання ресурсів для національних чи міжнародних кампаній.
6. Фінанси – можливість укладати вигідніші угоди з банками та інвесторами.

Один із найвідоміших прикладів успішного злиття, що призвело до значної економії за рахунок масштабу, - це злиття компаній Exxon і Mobil в 1999 році.

Обидві компанії були великими гравцями у сфері нафтогазової промисловості, і їх об'єднання створило найбільшу нафтову компанію в світі - ExxonMobil.

Основні передумови для цього злиття включали: Об'єднання Exxon і Mobil дало змогу об'єднати ресурси, оптимізувати процеси видобутку, розробки та реалізації нафтових та газових ресурсів, що призвело до значних економій за рахунок масштабу.

Розширення мережі: Об'єднання двох компаній дозволило покращити географічне покриття та розширити доступ до нафтових родовищ та ринків збуту.

Технологічні переваги: Exxon та Mobil обидві володіли значними технологічними ресурсами і досвідом у сфері нафтогазової промисловості. Об'єднання дозволило скористатися цими перевагами і розвинути нові технології та методи видобутку та обробки нафти та газу.

Стратегічна цінність: Об'єднання Exxon і Mobil створило домінуючого гравця на світовому ринку нафти та газу, що дало їм більшу стратегічну перевагу і конкурентоспроможність в галузі. Основна мета злиття та поглинання компаній полягає в збільшенні їх вартості, що стає результатом капіталізації поглиненої компанії. Однак існує багато інших підходів до пояснення цих процесів (рис. 1.1)



Рис. 1.1 – Основні мотиви, що пояснюють причини злиття та поглинання
Джерело: [7, с.24]

Основні цілі злиттів і поглинань компаній є:

Стратегічна цінність: Злиття або поглинання повинні мати стратегічну цінність для обох компаній. Це може включати доступ до нових ринків, технологій, клієнтів або додаткових ресурсів.

Синергія: Успішні злиття та поглинання мають потенціал створити синергію, де сума значно більша за окремі компоненти. Це може бути у вигляді економії масштабів, об'єднання технологій або оптимізація процесів.

Одним із основних стимулів для проведення злиття та поглинання є прагнення досягнення синергії. Це означає здатність створювати додаткову вартість, яка перевищує суму вартостей поглинених компаній, шляхом оптимального використання їх активів. Синергія може бути двох видів: операційною та фінансовою.

Операційна синергія виникає, коли об'єднання компаній призводить до зниження витрат або підвищення ефективності їх операцій. Об'єднання двох виробничих підприємств може дозволити спільне використання виробничих потужностей та зменшення витрат на обслуговування обладнання. Об'єднання компаній може призвести до оптимізації логістичних процесів та скорочення часу доставки товарів.

Фінансова синергія виникає, коли об'єднання компаній призводить до покращення фінансових показників. Об'єднання компаній може знизити загальні фінансові витрати, такі як адміністративні витрати, оподаткування та інші. Об'єднання може підвищити кредитоспроможність компанії, що дозволить отримувати більше кредитів та інвестицій.

Узагальнюючи, операційна синергія стосується оптимізації операційних процесів, а фінансова синергія – покращення фінансових показників компаній.

Синергія часто є першою річчю в списку, яку необхідно зважити, перш ніж ухвалити рішення про злиття або поглинання. Саме тому перед злиттям менеджери намагаються якомога краще оцінити рівень синергії компаній і її потенційний успіх. Часто буває коли менеджери надмірно оптимістично оцінюють потенційну синергію, це може призвести до того, що поглинаюча компанія зазнає втрат, які

перевищують ринкові. Навіть якщо розрахунок синергії виявиться вірним, поглинаюча компанія може заплатити завищену ціну через конкуренцію між покупцями. Прагнення до перемоги за будь-яких обставин може призвести до того, що ціна придбання перевищить фактичну економічну вартість.

Злиття можна поділити на придбання активів, придбання акцій та злиття відповідно до різних цілей придбання.[5]

Злиття форм - це об'єднання, при якому компанії припиняють своє існування в якості автономних юридичних осіб та платників податків. Під час злиття компанія бере під свій повний контроль і пряме управління всі активи і зобов'язання перед клієнтами компаній, які взяли участь у злитті компаній.

Злиття активів - це об'єднання компаній з передачею власниками компаній-учасниць в якості внеску до статутного капіталу прав контролю над своїми компаніями і збереженням діяльності, та організаційно-правової форми останніх, внеском в даному випадку можуть бути виключно права контролю над компанією.

Приєднання - це така форма об'єднання, при якій одна з компаній, що об'єднуються, продовжує діяльність, а інші втрачають свою самостійність і припиняють існування в якості юридичних осіб.

Цілі у прийнятті рішення про злиття та поглинання компаній або придбання окремих активів можуть бути різноманітними: від бажання монополізувати ринок до стратегічного плану скорочення витрат, пов'язаних з діяльністю материнської компанії. Проте головною метою таких угод є досягнення синергії, що передбачає створення нової, більшої та ефективнішої компанії. Це не лише об'єднує можливості двох гравців, але й сприяє якісному розвитку.

1.2. Суть та класифікація корпоративних стратегій злиття та поглинання в контексті збільшення конкурентних переваг

Корпоративні стратегії злиття та поглинання є важливими інструментами для компаній, які прагнуть збільшити свою конкурентоспроможність та ринковий

вплив. Ці стратегії полягають у сполученні ресурсів, технологій, талантів та ділових можливостей двох або більше компаній для створення більшої цінності, ніж вони могли би досягти самостійно. Корпоративні стратегії злиття та поглинання включають ряд різних підходів, які можуть бути використані в залежності від специфіки компанії та її цілей. Злиття та поглинання підприємств часто класифікуються за рівнем інтеграції. Ці угоди можна розділити на вертикальні, горизонтальні та конгломеративні, в залежності від характеру інтеграції. В більшості випадків рівень інтеграції тісно пов'язаний з мотивацією угоди.

Класифікація корпоративних стратегій злиття та поглинання:

- Вертикальне злиття або поглинання: Відбувається між компаніями, які діють на різних ступенях виробничого ланцюга. Наприклад, виробник автомобілів може поглинути компанію, яка постачає деталі для автомобілів. Переваги та недоліки такої стратегії висвітленні на таблиці 1.3.

Таблиця 1.3 - Переваги та недоліки стратегії вертикальних злиттів та поглинань

Переваги	Недоліки
Налагодженні господарських зв'язків	Ризик залежності від внутрішнього підрозділу
Більший контроль якості	Можливість конфліктів між підрозділами
Підвищення доданої вартості кінцевого продукту	Бюрократичні витрати
Економія ресурсів	

Джерело: складено автором на основі [7-12]

Вертикальне злиття та поглинання може бути важливою стратегією для підприємств, які прагнуть забезпечити більший контроль над власним виробничим процесом і ринковою позицією. Однак воно також супроводжується певними ризиками і вимагає обережного планування та управління процесом інтеграції.

Чудовим прикладом вертикального злиття або поглинання є поглинання компанією Ford Motor Company британського виробника автомобільних двигунів Cosworth у 1998 році.

- Ford Motor Company - американська автомобільна компанія, яка виробляє автомобілі.

- Cosworth - британська компанія, яка спеціалізується на розробці та виробництві високоефективних автомобільних двигунів.

Ford хотіла отримати більший контроль над виробництвом і постачанням двигунів для своїх автомобілів, щоб підвищити їхню ефективність і конкурентоспроможність на ринку.

Після поглинання Cosworth стала дочірньою компанією Ford і продовжила розробку високоефективних двигунів для автомобілів Ford і інших брендів під головним керівництвом Ford. Це дозволило Ford оптимізувати інтеграцію двигунів в свої автомобілі, контролювати якість продукції і підвищити конкурентоспроможність своїх автомобілів на ринку.

Таке вертикальне злиття допомогло Ford підвищити свою конкурентоспроможність і контролювати важливий елемент виробничого процесу, яким є двигун автомобіля.

Угоду з чітко вертикальним характером в Україні можна відзначити придбанням у 2010 році міжнародної групи «GRUMA», світового лідера у виробництві кукурудзяної муки з Мексики, двох місцевих лідерів – компаній «Альтера» та «Альтера-2» з Черкас, що є виробниками різних продуктів з кукурудзи на українському ринку та в країнах СНД. Стратегія «GRUMA» полягала в розширенні своєї діяльності на міжнародному рівні через придбання активів у різних країнах.[3]

Стратегія горизонтальних злиттів та поглинань. Горизонтальне злиття та поглинання відбуваються між підприємствами, які діють у одному і тому ж ринковому сегменті або в одній і тій же галузі. Основна мета такого типу злиття та поглинання — збільшення ринкової частки, отримання економій масштабу, а також зниження конкуренції. У результаті об'єднання таких компаній "об'єднується" їх ринкові позиції, що збільшує для нового підприємства частку ринку, кількість існуючих та потенційних клієнтів, а також загальний дохід від продажу товарів та послуг. Переваги та недоліки такої стратегії висвітленні на таблиці 1.4.

Таблиця 1.4 - Переваги та недоліки стратегії горизонтальних злиттів та поглинань

Переваги	Недоліки
Збільшення ринкової частки	Монопольні ризики
Економії масштабу	Культурні конфлікти
Розширення клієнтської бази	Інтеграційні витрати
Збільшення прибутку	

Джерело: складено автором на основі [7-12]

На відміну від вертикального типу злиття та поглинання, операції горизонтального злиття чи поглинання досить часто викликають необхідність їх погодження з антимонопольними органами, оскільки є ризик, що такі стратегії можуть прямо призвести до суттєвого збільшення частки ринку й обмеження конкуренції. Крім зниження конкуренції, горизонтальні злиття часто призводять до значного зростання доходів завдяки розширенню асортименту продукції та послуг та входу на нові ринкові сегменти.

Залежно від обраного партнера для співпраці, компанія може зіткнутися з посиленою регулятивною увагою, що обмежить оперативну гнучкість бізнесу та автономію в прийнятті рішень.

Приклад горизонтальної стратегії M&A: у 2012 році Facebook придбав Instagram за приблизно 1 мільярд доларів. Обидві компанії спеціалізуються на соціальних мережах, і це злиття дозволило Facebook збільшити свою ринкову частку в цьому сегменті та отримати доступ до нових технологій та аудиторії.

Цікавим прикладом горизонтального злиття серед українських компаній є об'єднання Миргородського та Моршинського заводів мінеральних вод та їх дистриб'юторів - компаній "Нова" та ІДС у 2004 році у рамках холдингу IDS Group. На той час Миргородський завод був лідером у сегменті газованої води, тоді як Моршинський спеціалізувався на не газованій воді. Об'єднання цих компаній допомогло зрівняти продажі та розширити географію присутності на ринку: Миргородська була сильно представлена у центральних та східних регіонах, Моршинська - у західних. Продажі Миргородської зростали менш активно в порівнянні з Моршинською, але для розвитку останньої потрібні були інвестиції. Виробничі потужності по розливу води зростали у середньому на 40% щороку, тоді як продажі - на 100%. У такій ситуації з'явилася потреба в додатковому фінансуванні. Оскільки річний дохід був недостатнім для приваблення капіталу на публічному ринку, рішенням стало об'єднання з більшим гравцем на ринку, який міг надати необхідні фінансові ресурси. Для Миргородської таке об'єднання з Моршинською означало швидке входження в сегмент столової низькомінералізованої води. Синергія від їх об'єднання стала відчутною вже на наступний рік: обсяг проданої продукції збільшився майже у 1,5 рази. У 2005 році портфель брендів компанії IDS Group поповнився ще однією торговою маркою - мінеральною водою "Трускавецька", розлив якої раніше здійснювали декілька менших виробників. Через угоди про злиття та поглинання, менеджмент групи зміг об'єднати шість окремих підприємств. Це дозволило оптимізувати виробничі процеси, підвищити якість продукції та забезпечити регулярні гідрогеологічні спостереження. Крім того, компанія IDS Group є ексклюзивним імпортером грузинської мінеральної води "Боржомі" в Україні. Таким чином, завдяки угодам M&A групі вдалося збалансувати найбільш популярні види мінеральної води з різними характеристиками, позиціонуванням на ринку та ціновими категоріями,

що дозволило їй стати лідером на ринку мінеральних вод із значним відривом від конкурентів[5].

- Конгломератні поглинання та злиття. Конгломератні поглинання та злиття відбуваються між підприємствами, які діють у різних секторах промисловості та не мають прямого зв'язку в основних напрямках своєї діяльності. Основна мета таких угод полягає в розширенні бізнесу, диверсифікації ризиків та отриманні нових можливостей для росту. Переваги та недоліки такої стратегії висвітленні на таблиці 1.5

Таблиця 1.5 - Переваги та недоліки стратегії конгломератні злиттів та поглинань

Переваги	Недоліки
Диверсифікація ризиків	Культурні та управлінські виклики
Нові ринки та можливості	Менша ефективність
Розширення	Культурні виклики

Джерело: складено автором на основі [7-12]

Переваги конгломератних злиттів включають розширення ринкової частки, диверсифікацію бізнесу та значне збільшення доходів, оскільки тепер компанія може представляти свої товари та послуги у різних сегментах ринку. Проте, така компанія може стикнутися з падінням продуктивності та конфліктами культур на робочому місці. Цей вид злиття може також призвести до відхилення від основних корпоративних цінностей, що може викликати непорозуміння з клієнтами та зацікавленими сторонами.

Приклад конгломератної стратегії злиття та поглинання: Google та Nest Labs (2014). Google, відомий технологічний гігант, придбав Nest Labs, компанію, яка спеціалізується на розробці побутової техніки "розумний дім". Це допомогло Google вступити на ринок побутової електроніки та "розумних" пристроїв.

Західні дослідники виділяють три види конгломератного злиття[12]:

– злиття із розширенням продуктової лінії (product line extension mergers) – кооперація не конкуруючих між собою компаній, які мають схожі канали дистрибуції та процес виробництва;

Стратегія злиття та поглинання з фокусом на розширенні асортименту продукції передбачає, що дві компанії на одному ринку пропонують різні типи продуктів або послуг, які призначені для спільного споживання. Один з прикладів злиття з розширенням продуктової лінії - це злиття компаній Disney та Pixar у 2006 році. У 2006 році Disney придбав анімаційну студію Pixar за \$7,4 мільярда. Це було не просто злиттям для розширення ринкової частки, але й злиттям для розширення продуктової лінії Disney. Це злиття дозволило Disney розширити свою продуктову лінію в сфері анімаційного кіно та зміцнити свої позиції на ринку мультфільмів. Наприклад, фільми, створені після злиття, такі як "Ratatouille", "Wall-E" та "Up", стали великими хітами і приносили значні прибутки компанії. Переваги та недоліки такої стратегії висвітленні на таблиці 1.6.

Таблиця 1.6 - Переваги та недоліки стратегії злиття із розширенням продуктової лінії

Переваги	Недоліки
Розширена клієнтська база	Зниження ефективності виробничого процесу в компанії
Зменшення експлуатаційних витрат	Фінансові ризик

Джерело: складено автором на основі [7-12]

– злиття із розширенням ринку (market extension mergers) – угода передбачає купівлю додаткових каналів реалізації продукції. Стратегія злиття та поглинання з розширенням ринку - це коли дві компанії, що виробляють один і той же тип продукту для різних ринків, об'єднуються під однією компанією.

У 2021 році прямий ТВ (DirecTV) і WarnerMedia оголосили про злиття.

Об'єднання було зорієнтоване на розширення ринкової присутності обох компаній. Це злиття стало найбільшим злиттям в медіа-індустрії останніх років і підкреслило стратегічний підхід обох компаній до розширення своєї ринкової присутності. Об'єднана компанія отримала нові можливості для розвитку, інновацій та ринкового лідерства. Переваги та недоліки такої стратегії висвітленні на таблиці 1.7.

Таблиця 1.7 - Переваги та недоліки стратегії злиття із розширенням ринку

Переваги	Недоліки
Розширення клієнтської бази	Управлінські виклики
Потенційний вихід на міжнародний	Антимонопольні питання
Синергія між контентом і розповсюдженням	
Ефективність в рекламі	

Джерело: складено автором на основі [12]

Всі угоди про М&А також розподіляються за рівнем синергії на пов'язані та непов'язанні. Подані вище приклади підтверджують, що горизонтальні та вертикальні угоди є формами пов'язаних угод. Пов'язані злиття і поглинання представляють собою стратегічний підхід до управління бізнесом та створення вартості, оскільки вони дозволяють використовувати зв'язки між різними ланками створення вартості для зниження витрат, обміну досвідом та технологіями. Метою цих типів злиттів і поглинань є отримання додаткових конкурентних переваг, які у кінцевому підсумку сприятимуть зростанню ринкової вартості бізнесу.

Непов'язані угоди переважно характеризують конгломератні злиття та поглинання. Причини таких угод можуть бути різноманітними, але більшості випадків вони укладаються з метою покращення фінансових показників та розширення діяльності, а не з стратегічної взаємодії. Під час фінансового злиття

компанії, що з'єдналися, не діють як єдина структура; при цьому не очікується значущої економії в масштабах виробництва, але відбувається поєднання фінансових ресурсів, що сприяє зміцненню позицій компанії на ринку цінних паперів, у фінансуванні інноваційних проектів та інших аспектах. У країнах із розвинутими ринковими відносинами зростання вартості акцій компаній є ключовою умовою, що спонукає їх до укладання угод з непов'язаною синергією.

У умовах глобалізації злиття та поглинання набувають міжнародного масштабу. За географічним критерієм угоди M&A можна розділити на локальні (національні) та міжнародні (транснаціональні, такі як cross-border acquisition або transnational merger). Протягом років незалежності український ринок відзначився значною кількістю угод зі злиття та поглинання з участю зарубіжних інвесторів. Серед них і компанія «GRUMA», про яку мова йшла вище.

Одна з ключових різниць між угодами злиття та поглинання стосується способу їх фінансування. З одного боку, злиття компаній може включати обмін акціями між сторонами (stock-swap merger), з іншого боку, воно може здійснюватися за допомогою грошових розрахунків.

Stock-swap merger, також відомий як обмін акціями або акційний обмін, є одним з видів злиття або поглинань компаній. У цьому типі угоди акціонери однієї компанії отримують акції іншої компанії в обмін на свої власні акції. Це означає, що власники обох компаній стають акціонерами нової, злитої компанії. Перед укладанням угоди зазвичай проводиться оцінка вартості обох компаній, щоб визначити обмінні коефіцієнти. Після завершення процесу злиття обидві компанії припиняють своє існування як окремі юридичні особи і формують нову, зливу компанію.

Один з найбільш відомих прикладів stock-swap merger - це злиття компаній AOL і Time Warner у 2001 році. Угода оцінювалася в \$165 мільярдів і є однією з найбільших у світовій історії. Проте, злиття не принесло очікуваного успіху і відзначилось значними проблемами у подальшому управлінні та інтеграції компаній.

Коли злиття або поглинання оплачується акціями, ризик розподіляється між акціонерами цільової компанії. Точніше, ризик того, що злиття або поглинання не призведе до збільшення ринкової вартості, розподіляється пропорційно до часток акціонерів двох компаній у новому об'єднаному підприємстві. Якщо компанія вирішує профінансувати злиття шляхом випуску додаткових акцій, додана вартість (різниця між очікуваною доданою вартістю та винагородою за злиття) для акціонерів компанії-ініціатора злиття зменшується. Часто в багатьох угодах зі злиття та поглинання компанія-покупець настільки більша за компанію-ціль, що власники компанії-продавця в результаті отримують лише дуже малий відсоток акцій нової компанії. [13]

Що стосується грошових операцій, тут ролі обох сторін чітко визначені, і обмін грошей на акції завершує просту передачу власності. Однак при обміні акціями часто важко визначити, хто є покупцем, а хто продавцем. У деяких випадках акціонери поглиненої компанії після угоди володіють більшістю акцій компанії, яка їх купувала. Компанії, які платять за поглинання своїми акціями, переносять частину своїх ризиків на придбану компанію. Рішення використовувати акції замість грошей може також вплинути на дохідність акціонерів. [14]

Сучасна економічна практика включає різноманітні типи злиттів і поглинань. Вибір конкретного типу злиття залежить від ринкової ситуації, стратегічних цілей компаній-учасників угоди, наявних ресурсів, а також від жорсткості антимонопольного законодавства та інших факторів. Водночас, обраний тип злиття чи поглинання впливає на ефективність подальшої діяльності компаній та на загальний розвиток національної економіки.

1.3 Процеси створення та механізми впровадження корпоративних стратегій у контексті злиття і поглинання

В умовах постійної конкуренції та стрімкого розвитку ринкових відносин, корпоративні злиття та поглинання (M&A) стають ефективними інструментами для

розвитку та реалізації стратегічних цілей компаній. Створення та впровадження корпоративних стратегій у контексті M&A вимагають комплексного підходу, глибокого аналізу та професійного виконання. Ця розділ розкриває ключові аспекти процесів формування та механізмів реалізації корпоративних стратегій, а також вивчає вплив злиття та поглинань на стратегічне планування, фінансову стабільність та конкурентоспроможність підприємств. Рис 1.2



Рис 1.2 -Етапи ухвалення управлінського рішення по злиттю або поглинанню компаній[3]

Прийняття управлінського рішення про підготовку до проведення злиття або поглинання починається з визначення ключових цілей та можливостей, які можна досягти в межах сформульованої компанією стратегії розвитку. Після цього необхідно визначити та уточнити внутрішні та зовнішні умови, в рамках яких буде діяти компанія. Опісля визначення потенційної можливості розвитку підприємства через злиття та поглинання настає другий етап.

На першому етапі цього блоку управлінських рішень проводиться SWOT-аналіз. Цей аналіз допомагає визначити сильні та слабкі сторони компанії, а також виявити зовнішні загрози та можливості для неї.

На другому етапі прийняття управлінських рішень компанії проводять аналіз ринку, визначають потенційних партнерів для злиття або поглинання. Включення компаній в круг кандидатів потенційного злиття або поглинання, повинно ґрунтуватися, передусім, на аналізі можливості і міри досягнення поставлених, у межах першого блоку управлінських рішень, цілей і завдань

корпоративної інтеграції, а також на відповідності корпоративної стратегії компанії-покупця [15].

Далі важливим є вибір оптимального способу консолідації активів компаній. Формування корпоративної структури на основі майнових відносин може відбуватися через злиття активів в рамках материнської компанії або підвищення капіталу одне одного.

Наступним ключовим етапом у розробці стратегії корпоративного злиття або поглинання є визначення оптимальної організаційної форми для інтеграції з погляду інвестора. З одного боку, організаційна структура інтеграції повинна відповідати конкретним управлінським рішенням, цілям і завданням розвитку компанії. З іншого боку, вона повинна враховувати методи і засоби отримання контролю над підприємством.

Важливим аспектом є визначення рівня корпоративного контролю та належний спосіб взаємодії всередині компанії, вони повинні визначати ефективність з точки зору компанії-ініціатора. У поєднанні компаній система корпоративного контролю можуть бути створені на основі відносин "материнська — дочірня компанія" або на основі відносин "сестринських" компаній.

Заключним етапом в цьому ряді управлінських рішень це вибір стратегії злиття або поглинання. Результатом цих управлінських рішень з підготовки до злиття або поглинання є вибір потенційної компанії для включення в корпоративну структуру, яка найкраще відповідає конкретним цілям та завданням розвитку підприємства. Це визначення обмежень допомагає створити ефективну організаційну структуру та визначити необхідні фінансові ресурси. Після встановлення концептуальної схеми процесу злиття або поглинання рекомендується переходити до наступного етапу управлінських рішень - реалізації процесу злиття або поглинання.

Після погодження договору про злиття (приєднання) він підлягає затвердженню на загальних зборах акціонерів кожної з компаній.

Також ухвалюється рішення про затвердження передавальних актів, які визначають, які конкретні активи та зобов'язання будуть передані в рамках реорганізації.

Компанія може купити іншу компанію готівкою, акціями, взяти на себе борг або поєднати деякі або всі три з них. У менших угодах також часто одна компанія купує всі активи іншої компанії. Компанія А купує всі активи компанії В за готівкові гроші, що означає, що компанія В матиме лише готівку (і борг, якщо такий є). Звичайно, компанія В стає просто оболонкою і з часом ліквідується або ввійде в інші сфери бізнесу.

Угода яка відома, як зворотне злиття, дає можливість приватній компанії вийти на біржу за відносно короткий період часу. Зворотні злиття відбуваються, коли приватна компанія, яка має великі перспективи та прагне залучити фінансування, купує офіційну компанію-оболочку, яка не веде законної діяльності та має обмежені активи. Приватна компанія об'єднується в публічну компанію, і разом вони стають абсолютно новою публічною корпорацією з акціями, що торгуються.

Після погодження договору про злиття (приєднання) та затвердженню на загальних зборах акціонерів кожної з компаній. Також ухвалюється рішення про затвердження передавальних актів, які визначають, які конкретні активи та зобов'язання будуть передані в рамках реорганізації. Після цього відбувається затвердження нової редакції статуту, вибори нового виконавчого органу, а також складу ради директорів. В результаті злиття або поглинання можливе формування нової структури управління компанією. Тому необхідно змінити статут компанії відповідно до нових умов. Нова структура включає вибір нового виконавчого органу (наприклад, генерального директора) та складу ради директорів.

Державна реєстрація нової компанії (у разі злиття): Після ухвалення рішення на загальних зборах акціонерів та підписання договору про злиття, необхідно провести державну реєстрацію нової компанії. Державна реєстрація випуску і звіту про підсумки випуску цінних паперів, що розміщуються при злитті (приєднанні). У разі злиття або поглинання можливе розміщення нових цінних

паперів. Для цього необхідна державна реєстрація випуску цих цінних паперів та подальшого звіту про підсумки випуску.

Важливо пам'ятати, що кожна реорганізація є унікальною і може включати додаткові етапи або процедури в залежності від конкретних умов і потреб сторін.

Завершальним етапом у процесі злиття або поглинання компаній є впровадження постінтеграційних заходів для забезпечення ефективної внутрішньокорпоративної взаємодії між об'єднаними структурами.

Придбання компанії не аналогічно до покупки нового устаткування чи виробничої лінії. Компанія-покупець інтегрує в себе повноцінний бізнес-організм. Придбана компанія має свою власну структуру управління, колектив, технології, ринкові сегменти, стратегію розвитку, корпоративну культуру та інші аспекти.

Постінтеграційне налагодження є критично важливим етапом в процесі злиття або поглинання компаній. Цей етап забезпечує ефективну інтеграцію бізнес-процесів, систем управління та корпоративної культури об'єднаних компаній

Ключовим фактором успіху злиття або поглинання є наявність та впровадження стратегії постінтеграційного налагодження внутрішньокорпоративної взаємодії, яке рекомендується реалізовувати за наступними напрямками:

1. Інтеграція бізнес-процесів
 - Об'єднання операцій: Спрямоване на поєднання основних операційних процесів двох компаній, включаючи виробництво, постачання, логістику, маркетинг та продажі.
 - Оптимізація ресурсів: Це може включати об'єднання ресурсів, перерозподіл обов'язків, ресурсів та компетенцій між командами.
2. Інтеграція систем управління
 - Об'єднання ІТ-інфраструктури: Перенесення та інтеграція даних, програмного забезпечення та інших технологічних ресурсів.
 - Стандартизація процесів: Впровадження єдиної системи управління якістю, фінансами та іншими аспектами діяльності.
3. Корпоративна культура та комунікація

- Формування єдиної корпоративної культури: Розвиток і реалізація програм для підтримки корпоративної ідентичності та співпраці між співробітниками обох компаній. За останнє десятиліття було проведено багато досліджень про те, як диверсифікація та корпоративна культура можуть створити чи зруйнувати компанію. Щоб дізнатися більше про іншу компанію, проводять культурний аудит на етапі планування процесу. Культурний аудит виявляє рівень несумісності між двома культурами та визначає кількість зусиль, необхідних для досягнення прийняттого рівня синергії. На основі оцінених витрат ресурсів, енергії та часу компанією-покупцем можна зробити більш точне визначення ціни придбання, щоб відобразити справжню вартість придбання. Плануючи культурні зміни, Deloitte рекомендує взяти до уваги кілька важливих факторів: (1) оцінка культурної сумісності між обома компаніями під час належної перевірки, (2) визначення бажаної культури, яка відповідатиме бізнес-стратегії, (3) встановлення власності через виділені ресурси та (4) залучення керівництва з обох сторін протягом усього процесу змін. Ділова стратегія буде настільки ефективною, наскільки ефективні люди, які її реалізують. Культура компанії визначає, як люди виконують завдання в організації, і, таким чином, культуру слід враховувати під час переговорів та реалізації угод M&A. Культуру легше зрозуміти, якщо витратити час на її оцінку, визначення бажаного майбутнього стану та розробку детальної концепції досягнення цієї мети [17]

- Ефективна комунікація: Регулярна і прозора комунікація зі співробітниками на всіх етапах інтеграції для забезпечення відкритості, впевненості та зниження рівня стресу. Багато зацікавлених сторін хочуть прозорого спілкування щодо змін, які відбуваються під час придбання. Відвертість зі своїми працівниками може допомогти згладити їхні хвилювання та підготувати їх до зміни компанії. Залучення всіх співробітників компанії допоможе в цьому процесі, оскільки реорганізація M&A залучає на 30-40% більше співробітників організації, ніж інші види

4. Оцінка результатів

- Моніторинг та аналіз результатів: Постінтеграційний аудит для оцінки ефективності інтеграції.

- Корекція стратегії: На основі отриманих даних розробка та впровадження корективних заходів для виправлення можливих проблем та оптимізації діяльності об'єднаної компанії.

5. Підтримка та підготовка персоналу

- Тренінги та освітні програми: Підготовка співробітників до нових робочих умов, процесів та корпоративної культури.

- Мотивація та збереження ключового персоналу: Розробка програм мотивації, які спрямовані на збереження ключових спеціалістів та лідерів.

Постінтеграційне налагодження є складним та багатоетапним процесом, який вимагає великої уваги та професіоналізму від усіх учасників. Ефективна інтеграція дозволяє компанії реалізувати синергетичні ефекти, оптимізувати витрати, підвищити конкурентоспроможність та досягти стратегічних цілей. Завершення постінтеграційного процесу підтверджує успішність злиття або поглинання, забезпечуючи стабільний розвиток і підвищення цінності для акціонерів та інвесторів.

План злиття та поглинання повинен бути розроблений та реалізований на основі об'єктивних даних і аналізу, а не лише на основі інтуїції виконавчого директора. Хоча розробка плану може бути покладена на керівника бізнес-підрозділу, важливо, щоб його підтримували спеціалісти з корпоративної стратегії та корпоративного розвитку. План може бути представлений у формі письмового звіту, який регулярно оновлюється та розсилається, або ж він може бути включений у порядок денний нарад, присвячених злиттю та поглинанню, а також корпоративній стратегії. У будь-якому випадку це може сприяти виявленню критичних факторів, пов'язаних з вибором постачальників, комплексним аналізом та плануванням інтеграції, перед тим як робити конкретні кроки та встановлювати цілі.

Механізми впровадження реалізації плану злиття та поглинання включають планування інтеграції бізнес-процесів, управління змінами, комунікацію з

зацікавленими сторонами, а також оцінку ефективності післязлиттєвої інтеграції. Впровадження M&A може супроводжуватися рядом викликів, таких як культурні різниці, інтеграція технологій та процесів, а також управління персоналом.

Отже, процеси створення та механізми впровадження злиття та поглинань вимагають компетентності, стратегічного планування та ефективного управління для досягнення успіху в угодах M&A

РОЗДІЛ 2

СУЧАСНІ ТРЕНДИ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ

2.1. Аналіз структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі

Учасники угод сподіваються, що найгірший ринок для М&А з періоду після світової фінансової кризи 2008 року закінчиться — і скоро. Вартість глобальних угод зменшилася вдвічі лише за два роки до 2,5 трильйона доларів США в 2023 році з піку в понад 6 трильйонів доларів США в 2021 році (рис 2.1).

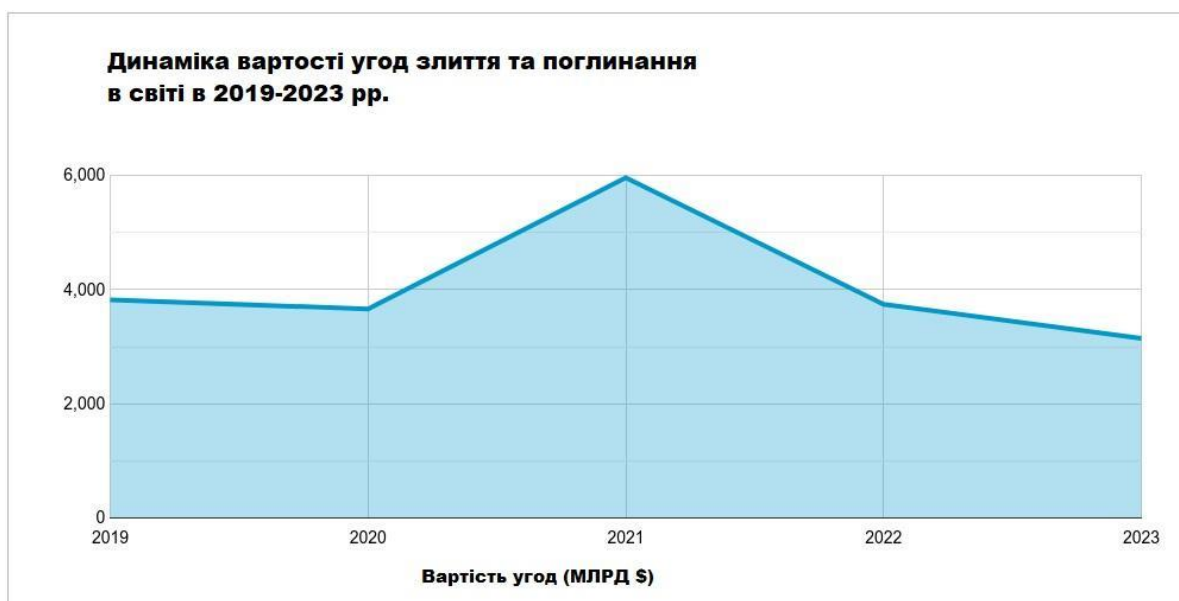


Рис. 2.1 – Динаміка вартості угод злиття та поглинання в світі в 2019-2022 рр.

Джерело: складено автором на основі [18]

Глобальні обсяги угод також знизилися на 17% з трохи більше ніж 65 000 угод у 2021 році до приблизно 55 000 угод у 2023 році. (рис. 2.2)

**Динаміка кількості угод злиття та поглинання
в світі за 2019-2023 роки**

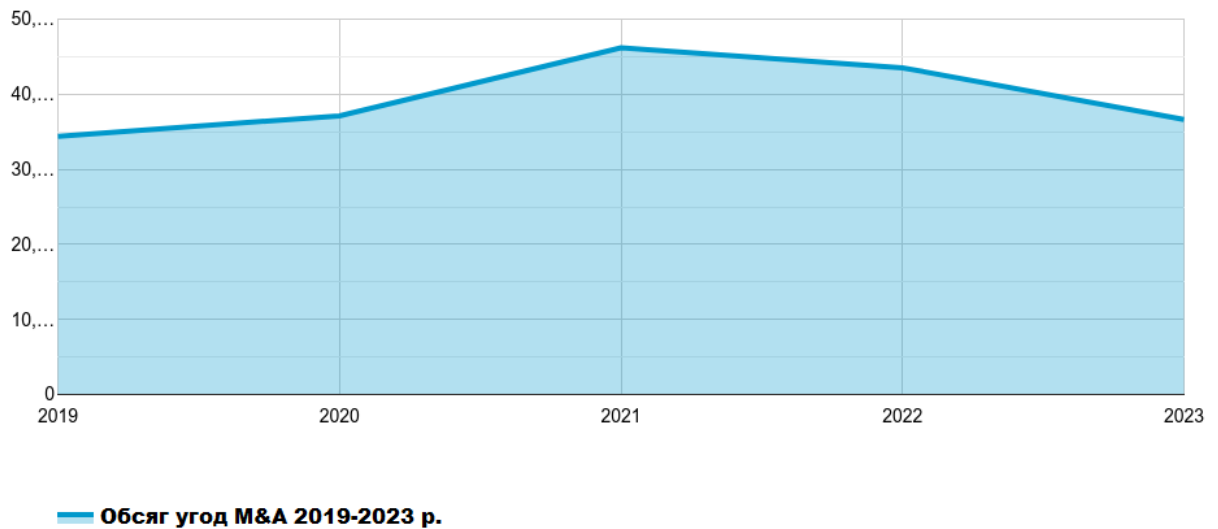


Рис. 2.2 - Динаміка загального обсягу (кількості) угод злиття та поглинання в світі в 2019-2022 рр.

Джерело: складено автором на основі [18]

Угоди у 2023 втримались на середньому ринку, оскільки їх було легше укласти в умовах складного фінансового середовища, а учасники угод дотримувалися стратегії укладання низки менших угод для стимулювання трансформації та зростання.

Проте кількість мегаугод - угод з вартістю понад 5 млрд доларів США - зменшилася на 60% з максимального рівня у майже 150 угод у 2021 році до менше ніж 60 у 2023 році. Два найбільших угоди 2023 року були оголошені в жовтні і стосувалися енергетичного сектору: запропоноване придбання компанією Exxon компанії Pioneer за 59,5 млрд доларів США та запропоноване придбання компанією Chevron компанії Hess за 53 млрд доларів США. І хоча січень зазвичай вважається тихим місяцем для оголошень про угоди, у 2024 році вже було оголошено кілька мегаугод, включаючи пропозицію Hewlett Packard Enterprise купити Juniper Networks за 14 млрд доларів США, пропозицію Blackrock купити Global

Infrastructure Partners за 12,5 млрд доларів США, пропозицію Chesapeake Energy та Southwestern про злиття за 7,4 млрд доларів США, а також пропозицію DigitalBridge та Silver Lake інвестувати 6,4 млрд доларів США в акціонерний капітал компанії Vantage Data Centers. [19]

У 2023 році обсяги та вартість угод злиття та поглинання скоротилися на 6% та 25% відповідно у порівнянні з попереднім роком. Початкові сподівання на активізацію були розбиті через підвищення відсоткових ставок та проблеми з фінансуванням, що призвело до зменшення кількості угод на 20% між першим і другим півріччям (рис. 2.3). Хоча дані за друге півріччя 2023 року, ймовірно, були занижені через затримку у реєстрації угод, негативні настрої серед дилерів протягом цього періоду були відчутні.

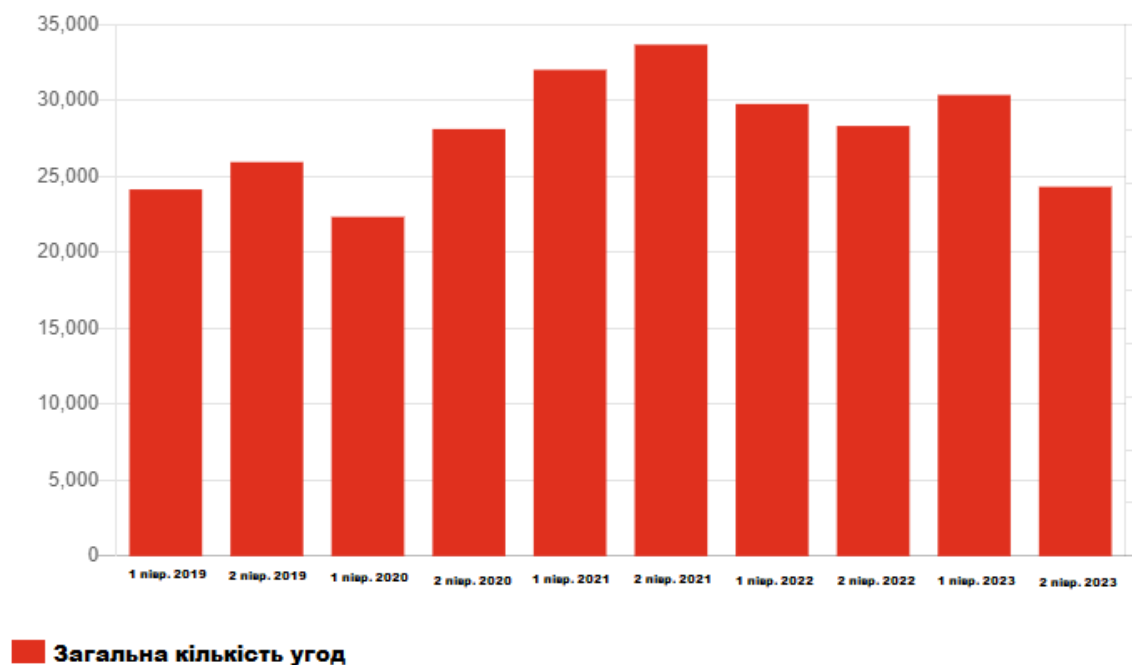


Рис. 2.3 – Динаміка загального обсягу (кількості) угод злиття та поглинання в світі в 2019-2022 рр. (піврічні обсяги) [39]

Проте, незважаючи на зменшення кількості угод у другому півріччі 2023 року, їхня вартість трохи збільшилася у порівнянні з першим півріччям, головним

чином завдяки двом великим енергетичним угодам про які йшла мова вище. (Рис. 2.4)

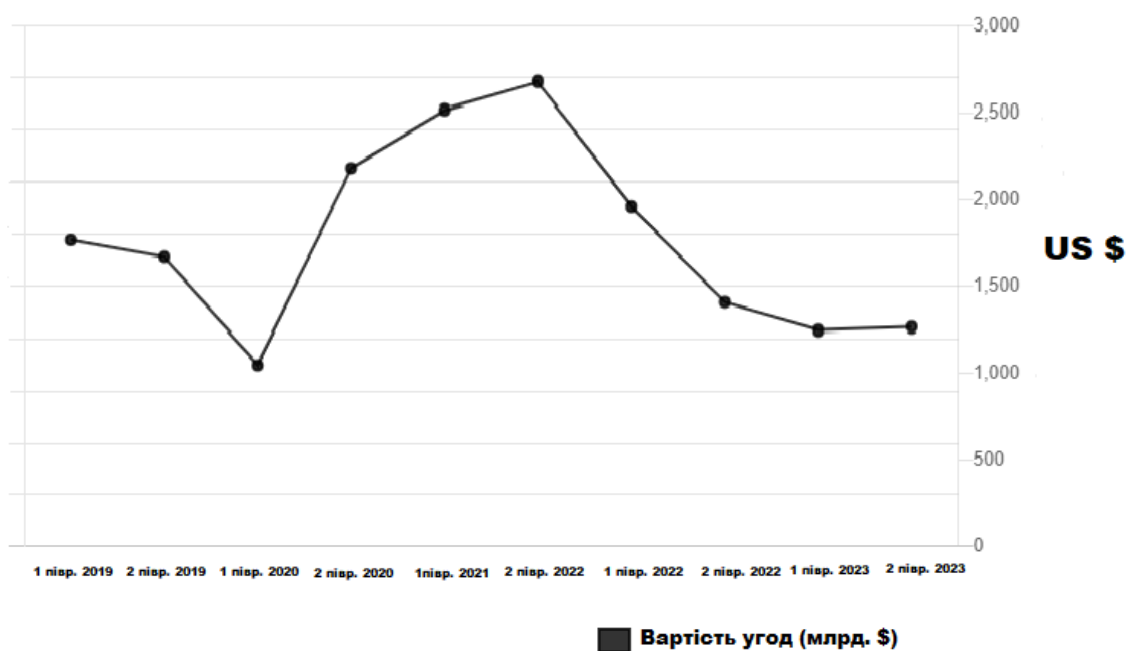


Рис. 2.4 – Динаміка вартості угод злиття та поглинання в світі в 2019-2022 рр. (піврічні обсяги) [19]

Більш детальний аналіз окремих секторів та підгалузей вказує на те, де вже спостерігається тенденція до зростання обсягів злиттів та поглинань. У 2023 році порівняно з 2022 роком кількість угод зросла в аерокосмічній та оборонній галузях, гірничодобувній та металургійній промисловості, енергетиці та комунальному господарстві, фармацевтиці, промислового виробництва, автомобілебудуванні та технологіях. Лідером за кількістю угод зі злиття та поглинання став енергетичний сектор, де у 2023 році було зареєстровано 3 559 угод на суму 704,2 мільярда доларів США. У секторі енергетики, комунальних послуг та ресурсів (EU&R) енергетичний перехід продовжує стимулювати трансформацію бізнесу, оскільки компанії переорієнтовуються на виклики сталого розвитку. У 2023 році кількість мегаугод у секторі EU&R майже потроїлася порівняно з попереднім роком, а дві найбільші угоди року були енергетичними.

Закривши низку гігантських угод, завдяки яким компанії сектору технологій, медіа та телекомунікацій (ТМТ) тривалий час утримували першість як найактивніші учасники угод, у 2023 році ТМТ передали цю естафету. Сектор EU&R став новітньою точкою опори активності у сфері злиттів та поглинань у всьому світі, на яку припадає 26% вартості угод, оскільки компанії прагнуть розвивати основний бізнес або диверсифікувати діяльність у суміжних галузях, що свідчить про їхню незмінну віру у викопні види палива (рис 2.5).

**Активність угод за часткою сектору,
2022-23 рр**

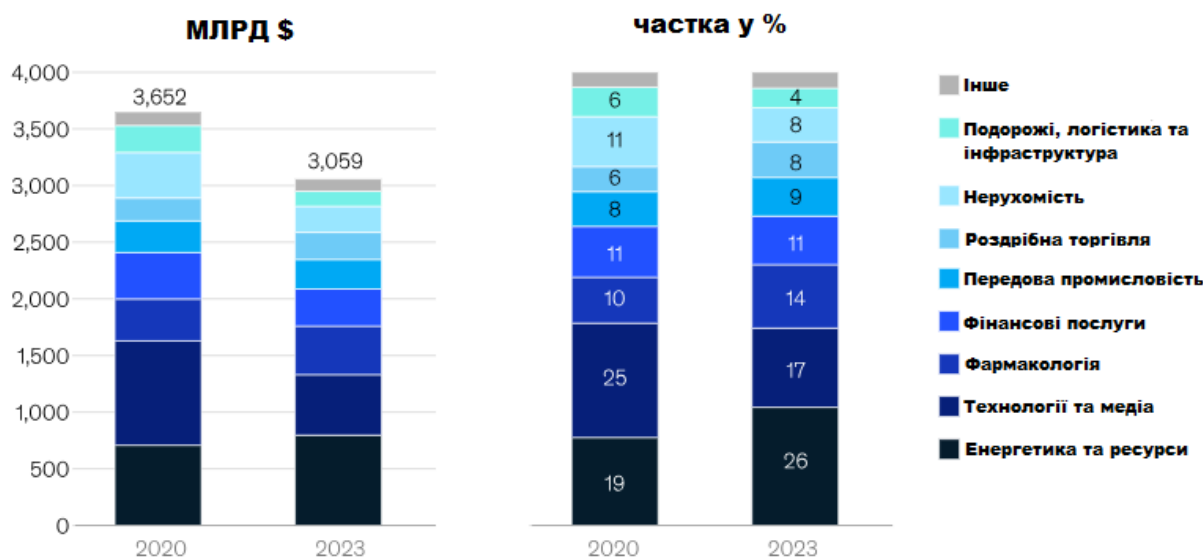


Рис. 2.5 – Активність угод за часткою сектору, 2022-23 рр [20]

У рамках енергетичного переходу, що триває, у нафтогазовому, енергетичному, комунальному, гірничодобувному та металургійному секторах цього року відбулося різке зростання вартості оголошених угод, що було зумовлено двома великими угодами, хоча їхня кількість залишається нижчою, ніж рік тому. Русійними силами укладання угод стали значні грошові потоки, відновлення довіри інвесторів, законодавчі стимули для розвитку альтернативних та відновлюваних технологій, а також визнання необхідності забезпечення доступного, надійного та сталого енергопостачання в усьому світі (рис. 2.6)

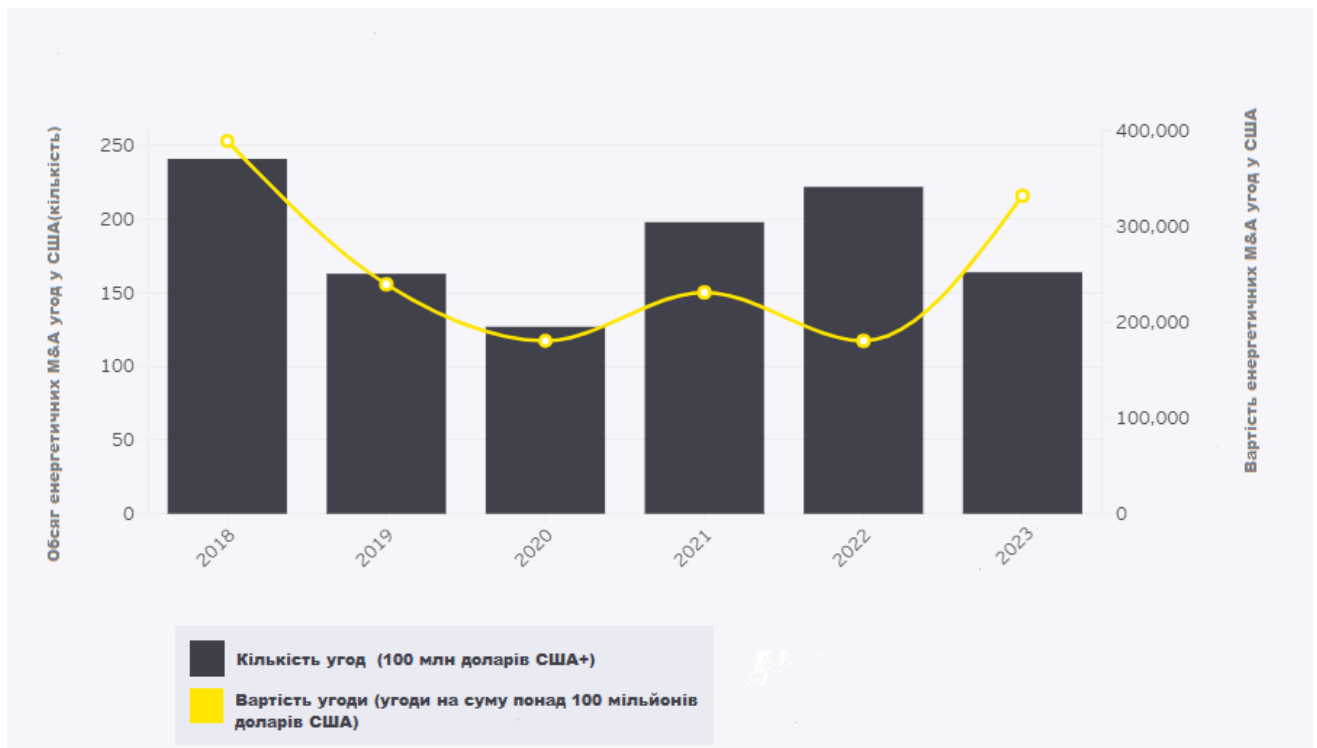


Рис. 2.6 – Динаміку на ринку злиттів та поглинань у сфері енергетики у США 2018-2023(Угоди на суму понад 100 мільйонів доларів США) [21]

Технології також продовжують залишатися в центрі уваги, а ринок угод у сфері програмного забезпечення є привабливим для приватних інвесторів. Найбільшою технологічною угодою 2023 року стала пропозиція Cisco щодо придбання Splunk за 28 млрд доларів США, про яку було оголошено у вересні 2023 року. Активність у сфері злиттів та поглинань у технологічному секторі відновлюється завдяки розвитку штучного інтелекту та кібербезпеки.

Обсяг і вартість угод зі злиття та поглинання у сфері високих технологій різко зросли у третьому кварталі порівняно з попередніми кварталами цього року, але в цілому знизилися у 2023 році і все ще не досягли допандемічного рівня, який був зафіксований на початку року. У 4 кварталі спостерігається позитивна динаміка, що створює передумови для сильнішого 2024 року. Хоча компанії стають більш розбірливими, очікується сплеск, оскільки вони прагнуть додати штучний інтелект та інші можливості до своїх продуктових портфелів. Фактично, попит на ці технології також сприяв зростанню акцій технологічних компаній: згідно з

аналізом даних CapIQ, проведеним ЕУ з початку 2022 року, сектор випередив S&P 500 приблизно на 10%. Тим часом фонди прямих інвестицій повертаються на ринок через активність на стороні продавців, а також, як очікується, прискорять свої інвестиції в софтверні компанії, оскільки мультиплікатори знижуються. Динаміку на ринку злиттів та поглинань у сфері технологій у США відображає рисунок 2.7



Рис. 2.7 – Динаміка на ринку злиттів та поглинань у сфері технологій у США 2018-2023(Угоди на суму понад 100 мільйонів доларів США) [21]

Нещодавнє покращення ситуації на фінансових ринках створює передумови для відновлення здорового ринку злиттів та поглинань. Неодноразові підвищення відсоткових ставок протягом останніх двох років, схоже, закінчилися, і більшість банкірів прогнозують від трьох до шести знижень ставок у США, можливо, вже в березні. Навіть якщо ставки знижуватимуться більш поступово, фінансове середовище буде стабільнішим, а отже, дилерам буде легше встановлювати ціни, укладати і планувати свої угоди.

Настрої на фінансових ринках помітно змінилися. За останні два місяці 2023 року зведені індекси S&P 500 та NASDAQ показали двозначне зростання на 12% та 15% відповідно, а Nikkei 225 та FTSE 100 - на 6% та 5% відповідно за той самий період. Зниження 10-річних казначейських облігацій США майже на 100 базисних пунктів з пікового рівня трохи менше 5% на початку листопада до близько 4% на початку 2024 року - це масове полегшення: ринки тепер вірять, що інфляція, яка залишається впертою, більше не буде виснажливим викликом для економіки.

Мультиплікатори вартості підприємств до форвардного показника EBITDA для основних індексів зросли приблизно на 15-20% у 2023 році. Проте форвардні мультиплікатори залишаються нижчими за трирічні максимуми, що свідчить про те, що оцінкам ще є куди рости. Крім того, зростання мультиплікаторів відстає від загального зростання вартості підприємств, а це означає, що високі показники на основних ринках ґрунтуються на покращенні фундаментальних показників та очікувань. У 2023 році інвестори були стурбовані можливою рецесією, але у 2024 рік вони увійшли з більшим оптимізмом, що сприятиме пожвавленню ринку злиттів та поглинань у наступному році.

2.2. Оцінка стратегій злиття та поглинання провідних компаній у міжнародному бізнесі за допомогою бенчмаркінгу корпоративних стратегій

Більшість угод зі злиття та поглинання зазвичай не приносять очікуваних результатів. Незважаючи на це, топ-менеджери компаній продовжують вчиняти ризиковані рішення в цьому напрямку. Дослідження показують, що компанії, які активно здійснюють такі угоди, мають переваги перед тими, які укладають їх рідше. Аналіз даних міжнародної консалтингової компанії Bain & Company, Inc. на основі п'ятнадцятирічного періоду угод злиття та поглинань підтвердив це узагальнення.[24]

Хоча 70% всіх угод не призводять до збільшення вартості, емпіричні спостереження свідчать, що побудова компанії світового класу виключно за

рахунок внутрішнього зростання є вельми складною. Такий парадокс пояснюється тим, що, хоча злиття частіше призводять до неуспіху, вони залишаються необхідними. Більшість компаній зі списку Fortune 500 є результатом таких угод зі злиття та поглинань.

Розглянемо приклади різних найпоширеніших типів придбання:

1. Придбання з розширенням географії. Ця стратегія максимізує місцеву реакцію, надаючи повноваження щодо децентралізації прийняття рішень місцевим бізнес-підрозділам у кожній країні. Стратегія об'єднання компаній з акцентом на географічну експансію може бути ефективним способом розширення бізнесу на нові ринки та отримання доступу до нових клієнтів та ресурсів. Компанія Yum! Brands (власник KFC, Pizza Hut, Taco Bell та ін.) використовує багатонаціональну стратегію, адаптуючи свої ресторани концепції до місцевих смаків та культурних особливостей. Одним із найбільш відомих та успішних об'єднань компаній для розширення географії та виходу на ринок іншої країни є об'єднання компаній Adidas та Reebok у 2006 році. У 2006 році компанія Adidas, німецький виробник спортивного одягу та взуття, придбала американську компанію Reebok за приблизно 3.8 мільярда доларів. Це об'єднання дозволило компанії Adidas значно розширити свою географічну присутність та отримати сильну позицію на ринку Північної Америки, де Reebok мав значну популярність.[23]

Завдяки об'єднанню з Reebok, Adidas отримав доступ до нових клієнтів, дистрибуційних мереж, технологій та дизайнерських рішень. Крім того, Reebok мав великий попит у країнах, де Adidas не був так сильно представлений, що дозволило Adidas значно поширити свою міжнародну присутність. Це об'єднання також дозволило Adidas збільшити конкурентну вигоду в порівнянні з іншими глобальними гравцями у сфері спортивного одягу та взуття, такими як Nike. Об'єднання брендів Adidas та Reebok дозволило створити синергію між двома компаніями, що забезпечило збільшення обсягів продажів та прибутку на нових ринках.

Цей приклад демонструє, як об'єднання двох компаній може бути ефективною стратегією для розширення географії та виходу на ринок іншої країни,

особливо коли компанії доповнюють одна одну за видами продукції та географічною присутністю.

2. Придбання за для володіння унікальної технології. Один із прикладів об'єднання компаній для придбання технології - це придбання компанією Facebook (зараз Meta Platforms, Inc.) у 2014 році компанії Oculus VR, виробника віртуальної реальності.

У березні 2014 року компанія Facebook оголосила про придбання компанії Oculus VR за 2 мільярди доларів. Oculus VR була відома своїм головним продуктом - віртуальними реальністю гарнітурами, зокрема Oculus Rift.

Це об'єднання дало компанії Facebook можливість отримати доступ до передової технології віртуальної реальності, що вже була високо оцінена та мала великий потенціал у майбутньому. Facebook мав намір використовувати технологію Oculus для розширення своєї платформи у напрямку віртуальної реальності, що дозволяло б нові можливості в області соціальних мереж, ігор, розваг та інших сфер.

Придбання Oculus VR дало Facebook також можливість залучити до своєї команди талановитих фахівців у сфері віртуальної реальності, що допомогло їм розвивати та вдосконалювати технологію далі. Та випустити у 2023 році окуляри MetaVision, які мали гарні продажі та зайняли свою частку ринку. Цей приклад демонструє не тільки, як об'єднання компаній може бути ефективним стратегічним кроком для придбання передової технології та розширення можливостей бізнесу в нових напрямках, а і те що стратегії ЗіП, можуть мати дуже “відтянутий” ефект та принести свої плоди через роки.

3. Придбання для розширення продуктової лінійки. Один із прикладів об'єднання компаній для розширення лінійки продуктів - це придбання компанією Nestle у 2018 році підприємства Starbucks, яке спеціалізується на виробництві кави та кавових напоїв.

У травні 2018 року Nestle оголосила про угоду з компанією Starbucks на 7.15 мільярда доларів, яка надала Nestle право на продаж продуктів Starbucks під своїм брендом та розширення лінійки своїх продуктів у категорії кави та кавових напоїв.

Це об'єднання дозволило Nestle отримати доступ до високоякісної кави та інших кавових продуктів, які мають сильний бренд і популярність серед споживачів, що дозволило розширити їх лінійку продуктів та конкурентні позиції на ринку.[24]

Крім того, об'єднання з Starbucks дало Nestle можливість використовувати свої глобальні дистрибуційні мережі та маркетингові канали для розповсюдження кавових продуктів Starbucks по всьому світу, що сприяло збільшенню обсягів продажів та доходів.

Цей приклад демонструє, як об'єднання компаній може бути ефективним стратегічним кроком для розширення лінійки продуктів та отримання доступу до нових ринків та споживачів.

4. Придбання для диверсифікації активів можуть бути пов'язані або не пов'язані з початковим бізнесом. Пов'язані придбання, означають вихід на нові товарні ринки, де компанія може застосовувати свої ресурси або унікальні навички. Такі придбання мають найбільшу цінність для компаній, які мають сильну конкурентну позицію та цілі розширяться на нові галузі. Основою для цієї форми може бути власна функціональна експертиза. Прикладом може бути багато фармацевтичних компаній, як Pfizer або Tulin.

Не пов'язані придбання передбачають вихід на товарний ринок не пов'язаний з початковою корпоративною діяльністю компанії. Thomas Tilling та Thyssen було придбанно за цією стратегією.

Вибір стратегії значною мірою залежить від того, який маршрут найкраще використовує існуючі ресурси та активи компанії. Якщо компанія експортує або імпортує надлишки ресурсів, що стосуються її комерційної діяльності або виробництва, вона має розглянути відповідні стратегії як привабливий стратегічний варіант. З іншого боку, компанія, яка має особливі функціонал, такий як: аналіз стратегій та фінансових потреб різних підприємств та передача надлишку ресурсів або управлінських навичок між дочірніми компаніями, коли це необхідно, може використати потенційні переваги від придбань. [11]

Завдяки бенчмаркінгу вищезгаданих стратегій M&A можна зазначити, що на сьогоднішній день основними видами придбання є: входження на нові ринки та

розширення географії, придбання за для володіння унікальної технології та розширення лінійки продуктів. Найбільш ефективними виявляються інтеграція та придбання технології.

2.3. Оцінювання ефективності корпоративних стратегій ЗіП

Як показує приклади, успіх у програмних злиттях та поглинаннях вимагає набагато більше, ніж просто виконання довгої низки угод. Покупці повинні чітко визначити, чому і де їм потрібні злиття та поглинання для досягнення конкретних цілей і завдань, що лежать в основі їхніх загальних корпоративних стратегій. Крім того, вони повинні ретельно продумати, як вони планують здійснювати програмні злиття та поглинання, включаючи розробку бізнес-обґрунтування високого рівня та попередніх планів інтеграції для кожної сфери, в якій вони хочуть здійснити злиття та поглинання.

Компанія Accenture Strategy провела аналіз 800 глобальних угод зі злиття та поглинання та встановила, що лише обмежена кількість угод потрапляє в цей "золотий стандарт" [26]. Тільки 27% спричиняють підвищення операційної маржі та збільшення доходів. Ще менше, всього 3%, вважаються високоефективними компаніями з двоцифровим ростом виручки та покращенням операційної маржі понад 5%. Ключовими факторами успіху у довгостроковій перспективі є такі аспекти. По-перше, перед укладенням угоди керівництво розробило довгостроковий план очікуваних синергетичних ефектів та операційної моделі. По-друге, вони залучили керівника з фінансовим досвідом після завершення угоди, щоб переконатися, що компанія досягла запланованої фінансової віддачі від цього плану.

Аналізуючи первісну реакцію ринку, Accenture Strategy класифікувала угоди на ті, що сприйняті позитивно, та ті, що викликали негативний відгук на ринку і внутрішньо в компанії. У наступному році компанії, які стикнулися з негативною реакцією, в середньому отримали ще більший негативний дохід, понад 9,1%. Угоди з початковою позитивною прибутковістю 7,7% підвищилися до 8,4%. Детальний

аналіз показав, що 65% угод, які спочатку були негативно сприйняті, залишилися негативними через рік, тоді як 57% позитивно сприйнятих угод залишилися успішними. Тому, хоча позитивний старт не завжди гарантує майбутній успіх, особливо якщо компанії не виконують свої зобов'язання, негативний старт, який характерний для більшості поглинань, є великим викликом для подальшого розвитку [27].

Угоди, де оплата здійснювалася готівкою, значно перевищували угоди з акціями. Угоди, де оплата була виключно готівкою, складали 20% від усіх проаналізованих транзакцій, у той час як угоди з акціями становили 36% вибірки. На момент оголошення прибутковість угод з готівкою перевищувала угоди з акціями на 4,7%. Додатково, 57% угод з готівкою отримали позитивну реакцію ринку, порівняно з 35% угод з акціями. Розрив у продуктивності зростає до 9,5% протягом року: угоди з готівкою перевершували своїх конкурентів на 3,8%, тоді як угоди з акціями відставали на 5,7%. Загалом, 46% угод з акціями мали негативний фінансовий результат, у порівнянні з 27% угод з готівкою. Щодо угод, де комбінувались готівка та акції, тільки 36% отримали позитивну реакцію ринку [26].

Універсальної методики оцінки ефективності злиттів і поглинань не існує. Чи можемо ми вважати показники ефективності точними, якщо вони суто базуються на фінансових звітах? На жаль, ні, оскільки ці показники не враховують вартість капіталу компанії, а також не дозволяють судити про досягнення головної мети будь-якої компанії, а саме збільшення її вартості. Крім того, дані фінансової звітності можуть підлягати різним інтерпретаціям/обробкам і тому можуть не відображати реальний фінансовий стан компанії. Вибір методу оцінки безпосередньо залежить від типу синергії, що оцінюється.

Існують різні підходи, які підкреслюють необхідність оцінки ризику в аналізі синергії. Це пов'язано з ймовірністю скидання синергічного ефекту через високий рівень ризику. Таким чином, світова практика склала два основних підходи до оцінки ефективності M&A: якісний та кількісний. Суть цих підходів полягає у вимірюванні ефективності злиття в цілому, тобто загальної вартості активів, валових продажів за певний період; аналіз фінансового стану та

фінансових результатів діяльності керуючої компанії та конкретних учасників приєднаної структури та ефективності діяльності окремих підрозділів приєднаної структури.

Кількісні методи:

- Кількісні методи поділяються на перспективні (оцінка угоди M&A до її здійснення) і ретроспективні (оцінка угоди M&A після її здійснення) (Табл. 2.1)

Таблиця. 2.1 - Методи оцінки ефективності M&A угод.[12-16; 7]

Перспективні методи	Ретроспективні методи
Порівняльний підхід - оцінка на базі компаній-аналогів	Бухгалтерський підхід – порівняння фінансових показників до та після операції
Витратний підхід – оцінка з погляду наявних у компанії активів	Ринковий підхід – порівняння дохідності акцій до та після угоди
Прибутковий підхід – прогнозування грошових потоків та приведення їх до теперішнього часу за ставкою дисконтування	Комбінований підхід – кореляція між змінами фінансових показників

Для розрахунку ефекту від злиття або поглинання використовуються перспективні методи, щоб визначити оптимальну ціну об'єкта перед його придбанням і оцінити доцільність операції. У цих методах виділяють дохідний, порівняльний та витратний підходи.

Прибутковий підхід: для оцінки синергії, враховуючи ризики та інвестиційні мотиви. Цей підхід включає прогнозування грошових потоків, які дисконтується до теперішнього часу за певною ставкою. Залежно від тривалості

планування використовуються:

- Метод капіталізації: використовується, якщо відсутні тимчасові обмеження і застосовується для оцінки діючого бізнесу. Середній грошовий потік розраховується і капіталізується за певною ставкою дисконтування.

- Метод дисконту грошових потоків: використовується, якщо є чіткі часові рамки і використовується для оцінки проектів. Грошові потоки розраховуються з урахуванням ставки дисконтування кожен рік.

- Комбінований підхід: найбільш поширений метод оцінки компаній угод ЗіП, використовується, коли після інтеграції компанії розраховується грошовий потік, передбачаючи стабільний розвиток компанії. Для визначення синергетичного ефекту розраховують різницю між вартістю об'єднаної фірми та сукупною вартістю фірм до злиття.

Витратний підхід. Оціночна вартість власного капіталу розраховується як різниця між скоригованою балансовою вартістю активів та поточних зобов'язань цільової компанії. Синергетичний ефект виявляється у зростанні вартості майнових активів компанії.

Порівняльний підхід. Оцінка проводиться з використанням компаній-аналогів, які можна порівняти за розміром, ринковими сегментами, галузевою специфікою, фінансовими показниками та іншими критеріями. Основними методами є метод ринкової капіталізації, метод угод та метод галузевої специфіки. Для всіх цих методів застосовується подібна технологія розрахунку:

- Збір інформації за аналогічними угодами у компаній-аналогів та вибір порівнянних аналогів.

- Розрахунок відношення ринкової ціни компанії-аналога до обраного фінансового показника. Як цей показник може використовуватися чистий прибуток, прибуток до сплати відсотків та податків, грошовий потік, виручка, дивіденди тощо.

- Визначення вартості компанії-мети шляхом множення аналогічного фінансового показника компанії-аналога на відповідний показник.

Синергетичний ефект оцінюється у порівнянні з показниками компанії-

аналога. Різниця між показниками компанії до та після укладання угоди необхідно помножити на відповідний показник компанії-мети.

Ретроспективні методи:

Метод бухгалтерського обліку (часове порівняння фінансових показників до і після операції); Зрівнюються фінансові показники до і після проведення операцій, які розраховуються за даними бухгалтерської звітності;

Ринковий метод передбачає аналіз прибутковості акцій компанії до і після операції; Вивчається реакція фондового ринку на угоду, аналізується прибутковість акцій компанії до та після угоди, після чого можна дійти невтішного висновку про результативності;

Комбінований метод є поєднанням бухгалтерського та ринкового методів і, відповідно, включає аналіз курсів акцій та аналіз показників, розрахованих на основі бухгалтерської звітності. Вивчається кореляція між зміною фінансових показників та зміною прибутковості акцій компанії.

Якісні методи оцінки зазвичай використовуються на початковому етапі планування та пошуку кандидатів на поглинання для інтеграції підприємства. Серед якісних методів оцінки найбільш популярними є: SWOT-аналіз, STEP-аналіз, 5 конкурентних сил Портера; Матриця General Electric-McKinsey і матриця Boston Consulting Group (BCG).

Для отримання комплексної оцінки ефективності угод М&А рекомендується використовувати декілька методів одночасно на різних етапах угоди. Правильне поєднання підходів дозволить нейтралізувати певні недоліки окремих підходів.

Результати аналізу внутрішнього стану підприємства та стану зовнішнього середовища дозволять оцінити відповідність можливостей підприємства вимогам ринку.

Основними ключовими показниками ефективності угоди ЗіП для компаній є: зростання компаній, рентабельність (вимірювана відношенням EBITDA до виручки від продажів), рівень кредитного плеча, обсяги продажів (визначені загальним обсягом продажів обох компаній), ліквідність та оцінка вартості

підприємства компанії до її EBITDA.[27]

Тому для визначення ефективності угод ЗіП слід звертати увагу на такі показники: фінансові результати компаній, такі як доходи та чистий прибуток, оцінка покращення бізнес-процесів в компаніях після злиття, зміни ринкових позицій компаній на ринку, та інші.

Найбільше поглинання в економічній історії відбулося в 2020 році, коли конгломерат міжнародних холдингів Vodafone Group PLC і Hutchison Whampoa Limited, власник Hutchison Telecom, оголосили про поглинання.

Vodafone, одна з найбільших телекомунікаційних компаній у світі, придбала за \$130 мільярдів південноафриканську Hutchison Whampoa Limited, власника Hutchison Telecom. Ця угода стала найбільшим поглинанням в історії телекомунікаційної індустрії.[28]

Це поглинання дозволило Vodafone значно розширити свою глобальну присутність і стати однією з найбільших телекомунікаційних компаній у світі. Це покращило позиції Vodafone на ринках Південної Африки, Індії та Австралії, а також збільшило її абонентську базу і прибуток.

Це поглинання також підкреслило стратегічну важливість масштабних угод у телекомунікаційній індустрії, де компанії шукають способи розширення своєї глобальної присутності і конкурентоспроможності на міжнародних ринках.

А за 20 років до цього у лютому 2000 року Vodafone придбала німецьку промислову групу Mannesmann за суму, еквівалентну близько 180 млрд. євро. Це поглинання стало результатом тривалої суперечки між двома компаніями. Спочатку Mannesmann була виробником сталевих труб, але в 1990-х роках успішно вийшла на ринок мобільного зв'язку в Німеччині, отримавши ліцензію на будівництво першої приватної мережі, відомої як D-Netz. Це значно підвищило успішність компанії, дозволивши їй розширити діяльність на європейському рівні. Мобільний підрозділ Mannesmann AG швидко перевершив за оборотом інші підрозділи компанії, стаючи основним бізнесом.

Ця діяльність Mannesmann стала перешкодою для Vodafone, яка також бажала домінувати на європейському ринку мобільного зв'язку. Тому наприкінці

1990-х років Vodafone почала демонструвати інтерес до поглинання свого конкурента. Спочатку їх пропозиції були відхилені, але Mannesmann, під тиском своїх основних акціонерів та зазначеної рекордної суми, не змогла відстояти свою незалежність і була придбана Vodafone. Це «вороже поглинання» допомогло Vodafone не тільки розширити свою ринкову присутність, але й вилучити небезпечного конкурента. Завдяки цьому злиттю Vodafone стала лідером на європейському ринку протягом наступних 5 років, а прибуток від операцій в регіоні збільшився на понад 40%. [28]

Придбання Disney компанії Pixar за 7,4 млрд. дол. також було спрямоване на стратегічне зростання. Контент Pixar ідеально доповнив бренд Disney і підтримав його стратегію зростання, яка фокусується на франшизах і поєднує сильну сюжетну лінію з передовими технологіями. З того часу, як було укладено угоду в 2006 році, Pixar продовжує випускати ряд популярних фільмів і керувати своїм анімаційним підрозділом в Disney. [28]

Однією з найбільш відомих та впливових операцій злиття та поглинання було Злиття WhatsApp та Facebook. У лютому 2014 року, Facebook оголосив про придбання WhatsApp за приблизно 16 мільярдів доларів. Ця угода включала 4 мільярди доларів готівкою та приблизно 12 мільярдів доларів акцій Facebook.

WhatsApp був популярним месенджером з великою базою користувачів, особливо за межами США.

Facebook отримав доступ до понад 600 мільйонів активних користувачів WhatsApp. WhatsApp був сильний у регіонах, де Facebook не мав такої великої популярності, таких як Європа, Латинська Америка та Азія. WhatsApp також мав сильне шифрування повідомлень, що додало до конкурентної переваги.

Об'єднання WhatsApp та Facebook Messenger дозволило спільно використовувати інфраструктуру та ресурси. Злиття також посилило позицію Facebook на ринку месенджерів. Злиття дозволило обмінюватися зашифрованими повідомленнями між WhatsApp, Instagram та Messenger. Це підвищило приватність користувачів та зробило комунікацію більш безпечною.

WhatsApp залишився популярним та продовжив зростати після злиття. Facebook збільшив свою глобальну присутність та розширив спектр послуг для користувачів.

Серед найбільш ефективних стратегій злиття та поглинання, доцільно виділити поглинання YouTube Google. У 2006 році Google оголосив про придбання YouTube за приблизно 1,65 мільярда доларів. YouTube був популярною платформою для завантаження та перегляду відео, і ця угода дозволила Google розширити свою присутність у сфері відео та онлайн-реклами. Google отримав доступ до величезної аудиторії користувачів YouTube. YouTube був лідером у відеохостингу та мав великий обсяг контенту.

Після злиття YouTube продовжив розвиватися та впроваджувати нові функції, такі як монетизація відео, YouTube Premium, YouTube TV та інші. Google використовував YouTube як платформу для реклами та розширення своїх послуг. YouTube залишився популярним та продовжив зростати після злиття. Google збільшив свою глобальну присутність та посилив свою позицію в сфері відео та реклами.

Однією з найуспішніших угод у 2023 році було придбання Pfizer Inc. Seagen Inc. Pfizer Inc. успішно завершила придбання Seagen Inc., глобальної біотехнологічної компанії, що спеціалізується на трансформуючих ліках від раку. Pfizer придбала всі звичайні акції Seagen в обігу за 229 доларів США готівкою за акцію, в результаті чого загальна вартість підприємства склала приблизно 43 мільярди доларів США.

Seagen є світовим лідером у галузі технології кон'югату антитіла до ліків (ADC), яка є потужним способом лікування різних видів раку. Їх ADC розроблені для переважного знищення ракових клітин, мінімізуючи нецільову токсичність. Завдяки доповненню чотирма препаратами Seagen (ADCETRIS®, PADCEV®, TIVDAK® і TUKYSA®) портфель Pfizer Oncology тепер включає понад 25 схвалених лікарських засобів і біосимілярів для понад 40 показань. Розмір онкологічної програми Pfizer подвоївся, до неї входять 60 програм, які охоплюють різноманітні методи лікування, включаючи ADC, малі молекули, біспецифічні

препарати та інші види імунотерапії. Pfizer планує використовувати свої можливості білкової інженерії та медичної хімії для вдосконалення технології ADC Seagen.[30] Цей стратегічний крок спрямований на розкриття потенційних нових комбінацій і біопрепаратів наступного покоління. Голова правління та генеральний директор Pfizer д-р Альберт Бурла наголосив на їхній прихильності до проривів у лікуванні раку та покращення життя пацієнтів. Це придбання позиціонує Pfizer як провідну онкологічну компанію, готову прискорити наступне покоління лікування раку та значно вплинути на результати пацієнтів.

2.4. Прогнозні сценарії розвитку ЗіП та напрями удосконалення корпоративних стратегій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі

Ринок ЗіП залишається обмеженим через такі фактори, як високі процентні ставки, геополітична невизначеність і посилення антимонопольного контролю з боку США. У 2024 році активність у сфері М&А може зростати під впливом декількох чинників. Компаніям необхідно демонструвати зростання та відповідати на попит клієнтів на штучний інтелект (AI) та інші технології. Компанії все ще повинні демонструвати зростання та інновації, щоб залишатися актуальними на ринку та конкурентоспроможними; Злиття та поглинання – це один із способів досягти цього. Багато підприємств прагнуть увійти на нові ринки для обслуговування існуючих клієнтів і приваблення нових. Коли компанії пристосовуються до середовища вищих процентних ставок, вони можуть дивитися не тільки на короткострокові зустрічні вітри, але й шукати можливості М&А для виконання своїх стратегічних планів зростання.

Обсяг і вартість технічних М&А підскочили в 3-му кварталі порівняно з попередніми кварталами цього року, але загалом знизилися в 2023 році та все ще відстають від допандемічного рівня від мінімумів на початку року. Четвертий квартал має позитивну тенденцію, готуючи основу для більш потужного 2024 року. Хоча компанії стають більш розбірливими, очікується сплеск, оскільки компанії прагнуть додати штучний інтелект та інші можливості до свого портфоліо

продуктів. Насправді попит на ці технології також допоміг збільшити акції технологічних компаній: згідно з аналізом даних CapIQ EY, сектор перевершив індекс S&P 500 приблизно на 10% з початку 2022 року. Тим часом PE фонди повертаються на ринок через діяльність із продажу, а також очікується, що вони прискорять свої інвестиції в компанії, що займаються програмним забезпеченням, у міру зниження мультиплікаторів.[31]

Штучний інтелект сприяє трансформації: ентузіазм щодо AI як наступної великої технологічної платформи досяг рекордного рівня завдяки можливості революціонізувати продуктивність, розширити пропозицію продуктів і відкрити нові ринки. Відповідно до жовтневого опитування CEO Outlook Survey, 87% глобальних керівників технологічних компаній найняли нових талантів із відповідними навичками штучного інтелекту або знаходяться в процесі цього. Ця видатність призвела до вищих показників M&A порівняно з традиційними сегментами в індустрії технологій.[32]

Фірми приватного капіталу починають збільшувати інвестиції: розрив у оцінці скорочується, що викликано необхідністю продавців залучати капітал і зростаючим тиском на приватний капітал, щоб розгорнути свої ресурси та показати своїм інвесторам грошові прибутки. Фактично, у першому кварталі 2023 року мультиплікатори технічних угод впали до 7,8x EV/EBITDA. Хоча з тих пір цей показник зріс до 17,5x у третьому кварталі, це все ще нижче максимумів, які спостерігалися в 2021 і 2022 роках. Це, у свою чергу, буде підтримувати тенденцію приватних транзакцій, у яких PE може ретельно поглянути на драйвери витрат і переорієнтувати продукти та дорожні карти.[21]

Кібербезпека залишається головним пріоритетом: захист даних стає складнішим у міру зростання кількості атак, головним чином через гібридні робочі середовища та бурхливе впровадження AI. Як результат, кібербезпека залишається головним питанням для керівників і високим пріоритетом для IT-бюджетів. Компанії з кібербезпеки продовжують придбавати нові та нові підприємства, щоб зберегти частку. Однак ми можемо спостерігати у короткостроковій перспективі уповільнення угод з кібербезпеки, оскільки великий відсоток угод стосується

компаній, що базуються в Ізраїлі або мають там значні операції. Очікується, що у 2024 році питання конфіденційності та безпеки даних продовжуватимуть зростати як ключові міркування у M&A, оскільки дані стають більш цінними (іноді вони стають неочікувано великим активом компанії, а також джерелом зобов'язань компанії перед іншими) і загрозами всепроникніший і підступніший. Підвищені ризики для конфіденційності та безпеки, а також нові правила вимагатимуть належного планування, ретельності, переговорів та інших кроків угоди.

Технологічний сектор може стикнутися з декількома викликами у 2024 році:

- Геополітичні обмеження: експортні обмеження Китаю можуть негативно вплинути на сучасне виробництво напівпровідників, а продовжуються конфлікти на Близькому Сході та в Україні можуть погіршити можливості укладання угод та інтереси в технологічному секторі.

- Постійне регулювання: спостерігається зростання контролю над технологічними угодами в таких великих регіонах, як США, ЄС, Великобританія та Китай, що призвело до значних затримок та скасування декількох запланованих придбань на мільярди доларів. Крім того, посилення правил конфіденційності даних ускладнить інтеграцію компаній, які обробляють конфіденційні дані клієнтів. Останній указ від Байдена стосовно штучного інтелекту також може затримати чи вплинути на розвиток угод на тему AI.

- Зростання вартості фінансування: діяльність M&A в технічному секторі відчуває тиск через зростання вартості позик протягом тривалого часу. Технологічні компанії, зокрема ті, що займаються виробництвом, відкладають або переглядають свої плани придбання через невизначеність стосовно того, як довгий час вартість фінансування залишиться високою.

Пошук можливостей AI продовжуватиметься, оскільки технологія стає все більш гострою потребою в різних секторах, підтримуючи бажання компаній змінити спосіб ведення бізнесу та стимулювати зростання та прибутковість. Крім того, компанії підвищують довіру інвесторів, використовуючи стратегії, пов'язані зі штучним інтелектом. Великі технологічні компанії, зокрема постачальники хмарних технологій/центрів обробки даних, співпрацюють зі стартапами ШІ через

комерційні угоди з міноритарними інвестиціями, щоб допомогти зміцнити свої позиції як постачальників компонентів інфраструктури ШІ. Наприклад, Microsoft виділила 13 мільярдів доларів на OpenAI (клієнт MoFo), а Google і Amazon виділили до 2 і 4 мільярдів доларів, відповідно, для Anthropic із значними зобов'язаннями щодо використання цими стартапами хмарних сервісів. Компанії, що розробляють напівпровідникові чіпи для додатків штучного інтелекту, розхопили компанії, щоб сприяти попиту їхніх чіпів. Наприклад, Nvidia купила OmniML, чиє програмне забезпечення зменшує моделі машинного навчання, включно з великими мовними моделями, щоб такі моделі могли працювати на пристроях на чіпі NVIDIA.

Закон про CHIPS і науку 2022 року також потенційно може надати американським технологічним компаніям фінансування для здійснення стратегічних придбань для розширення можливостей внутрішнього виробництва напівпровідників і диверсифікації ланцюжків поставок.

Вилучення звільнить активи, які стануть доступними для покупців. Оскільки технологічні компанії продовжують адаптуватися до зростаючих процентних ставок і переваг інвесторів щодо економічного зростання, вони продовжуватимуть розглядати питання про відчуження непрофільних бізнесів, щоб прискорити зростання та збільшити свої прибутки. Це підтверджується жовтневим опитуванням CEO Outlook Survey, яке показало, що 87% керівників світових технологічних компаній планують активно проводити транзакції в наступному році, в тому числі більше третини з них планують продати бізнес. [32]

Загалом активність може зрости, якщо відсоткові ставки знизяться в другій половині року, що може підвищити довіру до боргових ринків. Технологічні компанії налаштовані на укладення угод: жовтнєве опитування генеральних директорів EY показує, що 75% світових технологічних керівників планують інвестувати більше в придбання у 2024 році порівняно з 2023 роком. [32]

З 2023 року по 30 листопада енергетичні компанії США оголосили про транзакції на понад 332 мільярди доларів США на суму від 100 мільйонів доларів США, що значно перевершує показник 2022 року в об'єднаній енергетичній групі,

яка включає нафту та газ, енергетику та комунальні послуги, а також гірничодобувну промисловість і метали. секторах. Угоди включають як традиційні енергетичні ініціативи, так і ті, які більше зосереджені на енергетичному переході. З точки зору цінності, угоди були зумовлені двома блокбастерними оголошеннями, які висвітлюють тенденцію консолідації нафти та газу: оголошеною ExxonMobil угодою щодо придбання Pioneer Natural Resources та запланованим придбанням Hess компанією Chevron. Це останні ознаки того, що великі нафтові компанії прагнуть збільшити видобуток шляхом придбання в таких районах, як Пермський басейн і формація Баккен у США, а також у всьому

світі в таких країнах, як Гайана.

Обидві угоди ExxonMobil і Chevron мали вищі мультиплікатори, ніж середній показник галузі 2023 року. Це може свідчити про навіть вищі оцінки нафтогазових активів, дехто очікує більшої консолідації. Менші нафтогазові гравці можуть залишатися привабливими цілями. Тим часом, оскільки різні компанії мають різні бачення того, як просувається енергетичний перехід, очікуйте, що галузь та її інвестиційні партнери продовжуватимуть шукати надійні активи, які відповідають їхній загальній стратегії. Нафтогазова галузь хоче підібрати найкращого оператора для кожного активу, щоб підвищити ефективність операцій і оптимізувати управління капіталом і вуглецевими газами. Це створить основу для хвилі консолідації з інтегрованими нафтовими компаніями та великими розвідувальними та видобувними компаніями, які прагнуть зберегти площі, збільшити свій грошовий потік і максимізувати віддачу шляхом придбання.

У той час як нафта і газ привернули увагу завдяки грандіозним угодам, інші також були активними і, ймовірно, продовжуватимуть таку діяльність у 2024 році. Обсяг угод з переходу на енергетику підскочив у 2021-2023 роках після зростання середньорічного темпу зростання на 12% з 2017 по 2020 рік. А до вересня у 2023 році було укладено 756 угод з переходу на енергетику, що перевищує загальну річну кількість 2022 та 2021 років. [34]

У 2024 році комунальні підприємства продовжуватимуть відчужувати як непрофільні активи, так і частину своїх транспортних і розподільчих портфелів,

зміцнюючи баланс для майбутніх інвестицій, тоді як нафтогазові підприємства, ймовірно, зазнають більшої консолідації. Нарешті, традиційні енергетичні компанії, а також міжгалузеві корпорації, приватні і венчурні капітали намагатимуться отримати вигоду від стимулів, наданих місцевим, державним і федеральним законодавством, включаючи Закон про інвестиції в інфраструктуру та робочі місця та IRA. Ці стимули зробили інвестиції та потенційні придбання, як ті, що стосуються відновлюваної та альтернативної енергетики, більш економічними, що дозволяє компаніям досягати своїх цілей щодо скорочення викидів вуглекислого газу, одержуючи прибутки.

Приклади з охорони здоров'я включають виділення компанії Kenvue компанією Johnson & Johnson, яке було завершено в серпні 2023 року, і запланований відокремлення Sanofi свого бізнесу з охорони здоров'я, як зазначено вище. Придбання й надалі обумовлюватимуться потребою в технологіях і можливостях сталого розвитку, а також угодами, які підвищують безпеку ланцюжка поставок або допоможуть створити стійкість, наприклад, розширення на суміжних ринках. Інвестиції The Schwarz Group, власника Lidl, у компанію зі штучним інтелектом Aleph Alpha, є прикладом тенденції споживчих компаній, які інвестують у технології для покращення досвіду клієнтів і покращення операцій.

Очікується побачити більше проблемних можливостей на споживчих ринках, особливо в секторі роздрібною торгівлі, про що свідчить придбання компанією Next брендів Cath Kidston і Joules після банкрутства. Оскільки за песимістичним сценарієм відсоткові ставки залишаються високими, у 2024 році очікуються подальші кризи та банкрутства на споживчих ринках, особливо в секторах роздрібною торгівлі та гостинності. Однак, за відсутності додаткових поганих новин про економіку, ми не очікуємо, що рівень активності буде значно вищим, ніж у 2023 році, коли кількість роздрібних торговців, які подають заяви про банкрутство, різко зросла. Серед них такі відомі імена, як британський дисконтний продавець побутових товарів Wilko та американський роздрібний продавець товарів для дому Bed Bath and Beyond.[35]

Хоча побоювання щодо інфляції зменшилися, стурбованість щодо

геополітичної нестабільності зростає. Наприклад, наприкінці минулого року 67 відсотків респондентів опитування McKinsey назвали геополітичні проблеми головною загрозою глобальному економічному зростанню у 2024 році — найбільша частка респондентів, які визначили це як головний ризик з моменту початку війни в Україні. Занепокоєння щодо політичних змін також виявилось головним ризиком для глобального економічного зростання. [36]

Уряди продовжували збільшувати торговельні та фінансові санкції (зокрема ті, які США, Велика Британія та ЄС запровадили проти Росії в грудні 2023 року) та обмеження експортного контролю, а також відповідні примусові дії (зокрема дії США, які призвели до великих розрахунків із Binance). Уряди, які постраждали від таких обмежень, вжили додаткових контрзаходів (наприклад, умови, накладені Росією на інвесторів з «недружніх країн», які намагаються вийти з Росії). Таким чином, глобальні компанії стикаються з дедалі складнішими та потенційно суперечливими вимогами, які можуть вплинути на продажі та вилучення, а також на придбання та інтегровані операції після закриття.

Очікується, що у 2024 році за позитивним сценарієм макроекономічне середовище стабілізується, що позитивно вплине на настрої споживачів. Це, у свою чергу, має підвищити довіру інвесторів до споживчих ринків. Ми очікуємо, що діяльність зі злиття та поглинання поживатиметься, а придбання здійснюватиметься операторами, які зможуть забезпечити синергію та трансформацію для досягнення стійких результатів, тоді як перегляди портфеля та фінансові перешкоди прискорять потік продажу.

Три основні чинники підкреслюють оптимізм щодо того, що ми вступаємо в нову фазу укладання угод у 2024 році: по-перше, нещодавнє покращення на фінансових ринках, спричинене уповільненням інфляції та очікуваним зниженням процентних ставок; по-друге, відкладений попит на (і пропозицію) угод; і по-третє, загальна стратегічна потреба багатьох компаній адаптувати та трансформувати бізнес-моделі, що є самою суттю укладання угод. Інфляція впала, хоча ще не досягла цілі ФРС. Процентні ставки стабілізувалися і можуть почати знижуватися. Приватний кредит став більш доступним для більшої кількості угод, і традиційні

кредитні ринки починають покращуватися. Ринки акцій, незважаючи на все ще нестабільні, відновили втрачені позиції та навіть досягли нових максимумів. Але питання залишаються через економічну невизначеність, геополітичну напруженість, агресивний регуляторний контроль і вибори, що наближаються в США та інших країнах.

Проте очікується, що кмітливі компанії шукатимуть шляхи впливу на стратегії зростання, включно з розширенням продуктових ліній, і підвищення ефективності, в тому числі шляхом відчуження, в умовах технологічних та інших збоїв. Компанії також розглянуть, як найкраще залучити необхідний капітал і ліквідність. Будуть потрібні гнучкість, креативність і спритність.

У 2024 році ринок M&A вступає в нову фазу, яка відрізнятиметься від попередніх. Підйом майже напевно буде більш вимірним, ніж сплеск активності укладання угод, який стався наприкінці 2020 року та в рекордному 2021 році. У 2024 році учасники угод зіткнуться з дуже різними умовами, ніж за останні кілька років, і їм потрібно буде адаптувати свої правила. відповідно. Наприклад, хоча кредитні ринки знову відкрилися, фінансування коштує дорожче, ніж було протягом останнього десятиліття. Вища вартість капіталу спричинить тиск на оцінку та вимагатиме від учасників угод створення більшої вартості, щоб отримати таку ж прибутковість, як і раніше. Оскільки ширший макроекономічний і геополітичний ландшафт залишається невизначеним, учасники угод, здатні оцінювати ризики та планувати різні сценарії, будуть з більшою впевненістю вживати заходів, ніж ті, хто, можливо, чекає більшої ясності.[37]

Очікується, що Близький Схід відіграватиме важливу роль у секторі транспорту та логістики у 2024 році — і як інвестор, і як напрямок для інвестицій у зростання. Помітною транзакцією, оголошеною в другій половині 2023 року, стало придбання компанією AD Ports Group з Абу-Дабі постачальника інтегрованих логістичних послуг Noatum зі штаб-квартирою в Іспанії.

Очікується, що за межами Близького Сходу глобальний сектор транспорту та логістики зосередиться на консолідації для розширення географічного охоплення та вдосконалення існуючих портфелів із збереженням інтересу до

технологій та послуг, присвячених логістиці. Цю тенденцію ілюструє японська глобальна логістична компанія Nippon Express, яка оголосила про придбання Cargo-Partner, австрійського постачальника транспортно-експедиторських послуг.

У 2023 році антимонопольні органи США та світу виконали свої обіцянки посилити перевірку придбань. Очікується, що у 2024 році перевірка продовжиться, а значні адміністративні зміни, включаючи нову форму HSR і нещодавно завершені переглянуті вказівки щодо злиття, якщо вони будуть повністю реалізовані, призведуть до більшої кількості транзакцій, що підлягають перевірці регуляторів, більше часу та зусиль для подання заявок на злиття, постійного моніторингу запропонованих мирових угод, якщо вони будуть прийняті, і можливість тривалого судового розгляду навіть після закриття. [38-39]

- Суди скептично ставляться до нетрадиційної шкоди, але агентства наполягають на своєму. FTC і Мін'юст успішно заблокували або забезпечили відчуження кількох транзакцій (наприклад, ICE/Black Knight), але суди спростовують більш нові теорії агентств.

- У Каліфорнії федеральний окружний суд відхилив попередні судові заборони для Meta/Within (стверджуючи, що угода усуне конкурента, що зароджувався), і Microsoft/Activision (стверджуючи, що Microsoft використовуватиме цю вертикальну комбінацію, щоб виключити конкуруючих постачальників ігрових консолей).

- FTC була особливо агресивною у використанні внутрішніх адміністративних процедур. Наприклад, у Microsoft/Activision FTC відновила свій внутрішній виклик лише через кілька тижнів після програшу у федеральному суді. У квітні повний склад Комісії також скасував висновки свого власного судді з адміністративного права в Illumina/Grail, наказавши Illumina через майже два роки після закриття позбутися Graal, причому П'ятий округ погодився з Комісією, що придбання Illumina, ймовірно, порушить антимонопольне законодавство, один із рідкісних випадків, коли суд визнав, що вертикальне злиття ймовірно порушить антимонопольне законодавство. [41]

- Після кількох угод, у яких сторони «оскаржували виправлення» в суді,

FTC і Міністерство юстиції закрили справи, у яких сторони погодилися вилучити активи або інші засоби правового захисту, але агентства наполягали на постійних умовах, таких як призначення спостерігача для нагляду за дотриманням (наприклад: Amgen/Horizon Therapeutics, AssaAblloy/Spectrum).

2024 рік представляє собою потенційну зміну парадигми для забезпечення виконання злиттів. Ретельне планування, включно з проактивним розглядом відчуження та інших «виправлень», де це доцільно, а також налаштування угод про придбання для забезпечення відповідних зобов'язань щодо зусиль (зокрема щодо контролю за підходом до процесу регулятивної перевірки та будь-яких судових процесів з регуляторними органами), перед закриттям угоди про цільову діяльність компанії (які передбачають можливість подовжених періодів перегляду), положення про припинення дії, засоби правового захисту та відповідні умови будуть ключовими, оскільки підприємства та антимонопольні органи адаптуються до нових правил, а суди реагують на ці драматичні зміни. Обсяг угод, що розглядаються, зростає. У грудні федеральні агентства оформили нові вказівки, які знижують поріг концентрації ринку для того, щоб вважати угоду антиконкурентною. Вони відображають більшу увагу до впливу угоди на працівників, творців і постачальників, а не лише на споживачів. На додаток до посиленого контролю згортань, вони також сигналізують про посилений контроль над придбаннями технологій, які усувають потенційних нових учасників або нових конкурентів, а також угод із залученням платформ.

Підвищене занепокоєння уряду США щодо міжнародних угод у чутливих секторах, таких як технології, означає, що учасникам угод доведеться пильно стежити за Вашингтоном. Цей тиск також підкреслює політичну невизначеність у виборчому циклі 2024 року, що може вплинути на укладання угод як для ПП, так і для компаній.

У той час як команда EY-Parthenon Macroeconomics бачить м'яку посадку як базовий сценарій на 2024 рік, шанси на рецесію в США залишаються близько 50%. Обмеження найму та стратегічні рішення про зміну розміру триватимуть і надалі, але наразі очікується серйозний спад зайнятості. Уповільнення зростання

зайнятості та заробітної плати стримуватиме зростання наявного доходу, але загалом нижча інфляція та пряма дефляція в деяких категоріях товарів мають підтримувати витрати. Очікується, що зростання реального ВВП США буде дрейфувати нижче тенденції зростання до другого кварталу 2024 року, але потім поступово відновлюватиметься, а реальний ВВП зросте на скромні 1,4% у 2024 році. [42]

Зважаючи на те, що рекомендований ФРС показник інфляції — інфляція основних витрат на особисте споживання (PCE) — навесні, ймовірно, впаде нижче 2,5%, ФРС, ймовірно, вперше знизить ставку в другому кварталі 2024 року. Приблизно на 75-100 базисних пунктів зниження ставки у 2024 році та ще 150 базисних пунктів у 2025 році.

Базуючись на прогнозі економіки США групи EY-Parthenon Macroeconomics, EY-Parthenon Deal Barometer оцінює, що обсяги угод PE в США, ймовірно, відновляться на 13% у 2024 році. Хоча це все одно залишить обсяги угод нижче пікових показників 2021 року, це буде швидшим темпом зростання, ніж середні 9% річних темпів зростання з 2010 по 2019 рік. Що стосується корпоративних злиттів і поглинань, очікується, що активність M&A буде поступово активізуватися протягом наступного року, зростучи в середньому на 12% у 2024 році. Очікується повернення до рівня активності до пандемії, коли кількість угод у 2024 році буде лише приблизно на 2% нижче середньої кількості угод у 2017–19 роках.

Враховуючи такі фактори, як зростання ВВП, корпоративні прибутки, спреди корпоративних облігацій і зміни коротко- та довгострокових процентних ставок, можна надати керівникам підприємств об'єктивну перспективу щодо обсягу американських PE та корпоративної активності M&A у найближчі квартали. Прогнози щодо обсягу угод команди ґрунтуються на трьох різних сценаріях для економіки США та висвітлені у таблиці 2.2

Таблиця 2.2 - Наративи макроекономічних сценаріїв для перспектив М&А у США[44]

<p>Базовий сценарій</p>	<p>Хоча ознаки зміцнення економіки, ймовірно, сприятимуть спекуляціям на тему прискорення економічного зростання, не очікується, що такий потужний імпульс буде стійким. Нещодавнє стрімке посилення фінансових умов, спричинене різким зростанням дохідності облігацій, є суттєвим негативним фактором для бізнес-інвестицій та споживчих витрат. З огляду на збереження численних негативних факторів, зокрема жорсткіших умов кредитування, відновлення виплат за студентськими кредитами, невизначеності щодо відкладеного впливу монетарної політики та нестабільного глобального економічного фону, зростання реального ВВП, ймовірно, буде нижчим за тренд протягом кількох останніх кварталів.</p>
<p>Оптимістичний сценарій</p>	<p>За оптимістичним сценарієм зростання реального ВВП не сповільниться, оскільки американські споживачі демонструють стійкість, підтримувану більш стійким зростанням наявного доходу, а бізнес більш оптимістично дивиться на перспективи, зосереджуючись на довгострокових інвестиціях та рішеннях щодо найму персоналу. Важливо, що кращі умови пропозиції та відновлення продуктивності означають, що зростання є неінфляційним, що дозволяє ФРС поступово пом'якшувати монетарну політику, підтримуючи певне послаблення глобальних фінансових умов.</p>
<p>Песимістичний сценарій</p>	<p>Песимістичний сценарій характеризується небажаним поєднанням вищої інфляції та повільнішого зростання - стагфляцією. Вища інфляція, спричинена дефіцитом пропозиції в багатьох секторах, геополітичною фрагментацією та зростанням цін на сировинні товари через глобальну напруженість, стримує споживчі витрати.</p>

	Більш «яструбина» позиція ФРС та стрімке посилення фінансових умов змушують бізнес скорочувати витрати, що призводить до різкого падіння зайнятості та інвестицій. Економіка прямує до вираженої рецесії.
--	---

Барометр угод EY-Parthenon передбачає поступове відновлення активності злиттів і поглинань PE до 2024 року (рис. 2.8) після скорочення на 19% у 2023 році. Він передбачає збільшення обсягу угод PE на 13% у 2024 році, що залишить активність угод приблизно на 8% нижче рівня 2022 року та на 18% нижче піку 2021 року.

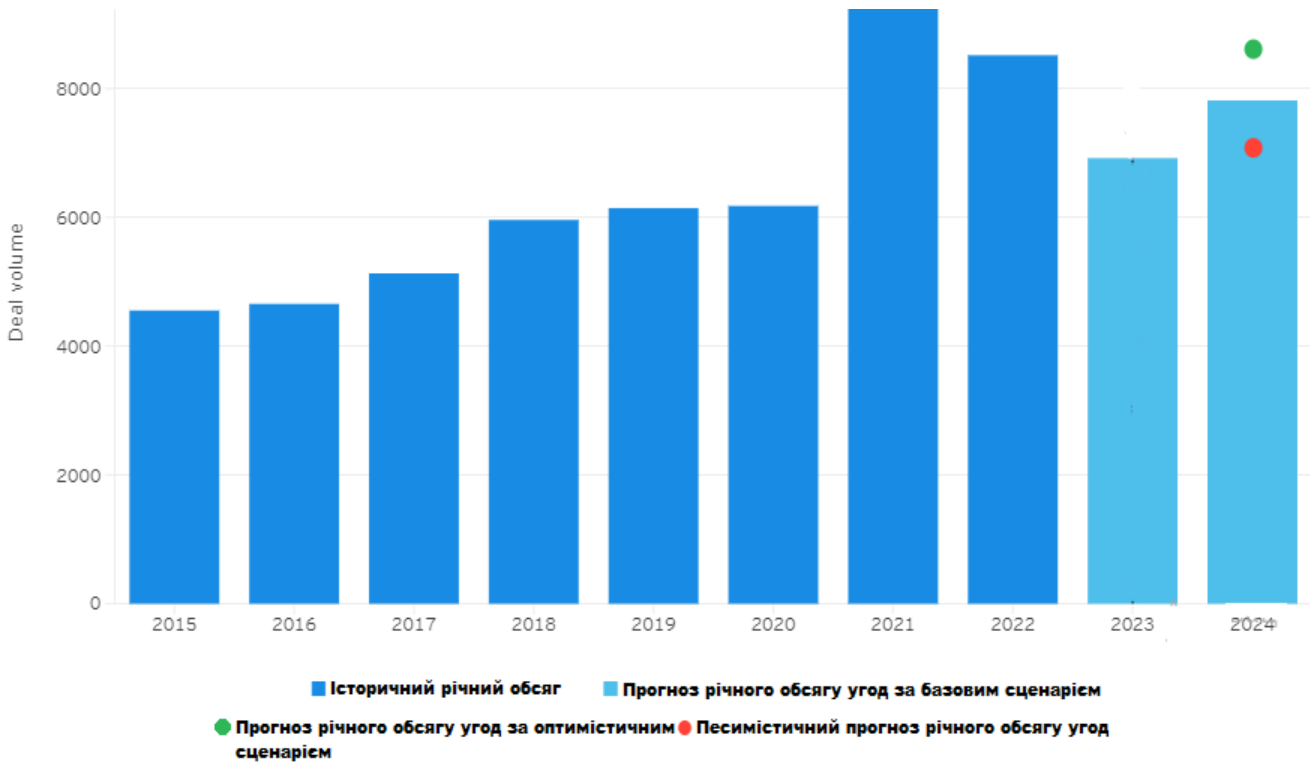


Рис 2.8 - Обсяг угод з приватними інвесторами в США, прогноз на 2024 рік.[42]

Прогноз на 2024 рік передбачає 13% відновлення базового рівня. Зріст на 28% за оптимістичним сценарієм та на 2% за песимістичним.

На рисунку 2.9 показано обсяг корпоративних угод M&A в США (вартість >100 млн. дол. США, оприлюднено), включаючи кварталні дані та річні підсумки.

Прогноз команди EY-Parthenon Macroeconomics на 2024 рік. Прогноз на 2024 рік передбачає 12% відновлення базового рівня. Зростання на 31% за оптимістичним сценарієм та на 1% за песимістичним.

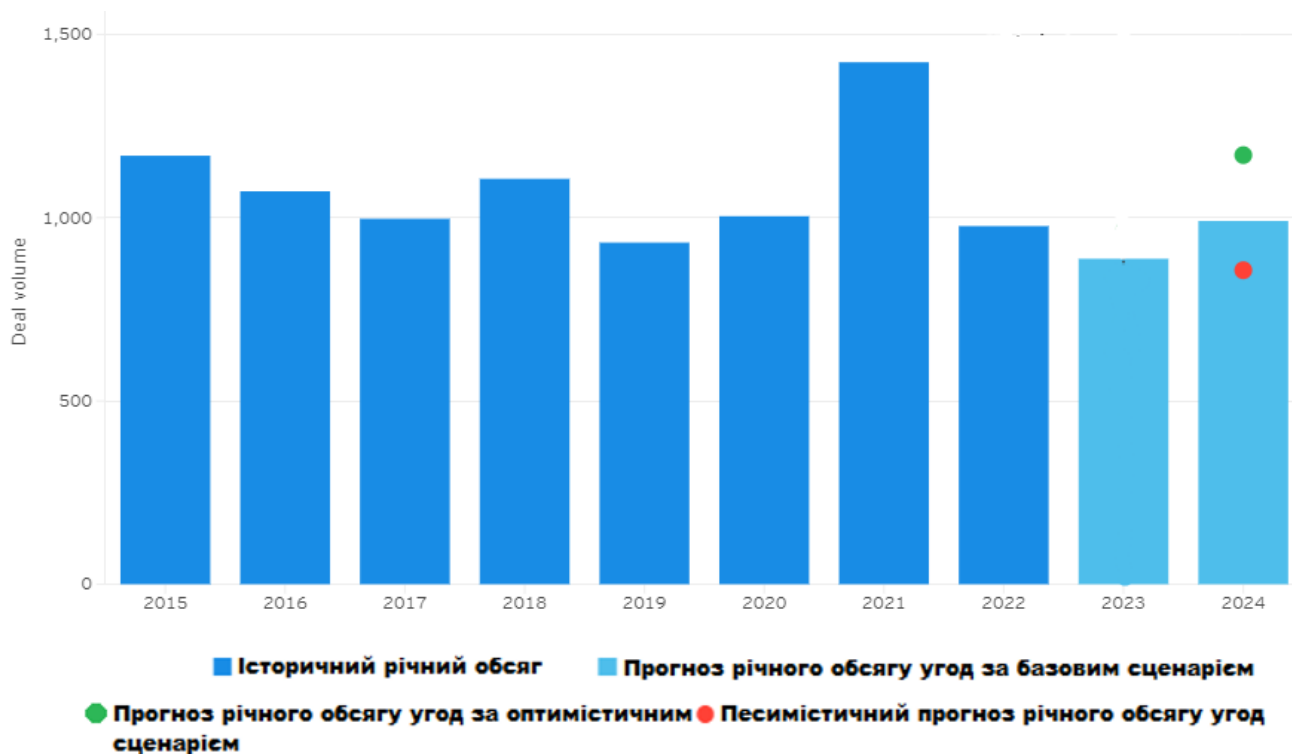


Рис. 2.9 - Обсяг корпоративних угод М&А в США (вартість >100 млн. дол. США, оприлюднено), з прогнозом на 2024 рік [42]

Ми вже бачимо деякі важливі галузеві варіації: наприклад, відродження М&А вже почалося в енергетиці, технологіях і фармацевтиці, тоді як інші сектори, включаючи банківську справу та охорону здоров'я, залишаються повільнішими, відображаючи ширші ринкові умови. Багато компаній у таких секторах, як роздрібна торгівля, нерухомість і будівництво, все ще відновлюються або знаходяться в режимі реструктуризації, створюючи потенційні можливості для М&А.

Загалом ми вважаємо, що успішними учасниками угод будуть ті, хто ставить пріоритет у стратегії та оцінює вплив мегатрендів, таких як технологічний збій

(зокрема, розвиток штучного інтелекту), зміна клімату, кібербезпека та демографічні зміни, на їхні бізнес-моделі та хто вміє використовувати транзакції зробити кроки на шляху трансформації. Ключовими елементами, які сприятимуть створенню вартості у 2024 році, будуть потреба у швидкості, зосередженість на таланті та готовність бути сміливими.

У очікуванні підйому ринку, ми рекомендуємо провідним керівникам компаній у різних галузях та регіонах готувати свої команди до злиття та поглинання - і свої ради директорів - до стрибка. Реагувати на регіональні та галузеві зміни за допомогою укладання угод, спрямованих на посилення або реформування бізнесу. На додаток до придбань (які все частіше структуруються таким чином, щоб зменшити ризики), будуть корисними угоди, які включають в себе продаж активів і різноманітні партнерства. Потрібно надавати пріоритет діям, які спрямовані на досягнення найвищих результатів у сфері злиття та поглинання, але для учасників угод є безліч способів зібрати колоду на свою користь.

Щоб підготуватися до можливої хвилі угод у 2024 році, ми рекомендуємо компаніям зробити наступні кроки вже зараз:

- Зробити додаткову переоцінку теми M&A та оновити стратегію, інвестувати в можливості та активи, які ефективно розвиватимуть портфель, а також розглянути можливість продажу активів так само активно, як і придбання.
- Змінити теми злиттів і поглинань, щоб пом'якшити геополітичні ризики, що зросли, наприклад, зробивши акцент на локалізації, а не на географічній експансії, орієнтуючись на сектори з кращими ринковими перспективами, інвестуючи у вертикальну інтеграцію та посилюючи стійкість ланцюжка поставок.
- Встановити вищу планку для створення цінності, щоб компенсувати вищу вартість капіталу, і широко розглядати різні види синергії - не лише пов'язану з витратами чи доходами, але й з капітальними інвестиціями; не лише комбінаційну, але й трансформаційну синергію.
- Прагнути до партнерства та альтернативних структур угод, таких

як СП, альянси та викуп на публічному ринку, щоб компенсувати зниження доступності боргового фінансування. Використовувати альтернативні структури для зменшення ризиків транзакцій, наприклад, проміжні платежі.

Ми рекомендуємо керівництву компанії, яка планує реалізувати стратегію ЗіП, ретельно оцінити юридичні, фінансові та операційні аспекти цільової компанії. Важливо розуміти місцевий регуляторний ландшафт, питання комплаєнсу та потенційні культурні виклики. Залучіть місцевих експертів, у тому числі юридичних та фінансових консультантів, для забезпечення всебічної оцінки. Розгляньте можливість використання захищеного онлайн-репозиторію, наприклад, віртуальної кімнати даних, для організації та обміну документами.

Міжнародні злиття та поглинання неминує пов'язані з різними ризиками, включаючи коливання валютних курсів, геополітичну невизначеність та волатильність ринків. Впроваджуйте надійну стратегію управління ризиками, яка враховує ці фактори. Використовуйте фінансові інструменти, такі як хеджування, для зменшення валютних ризиків і будьте в курсі геополітичної ситуації, щоб приймати обґрунтовані рішення. Відмінності в трудовому законодавстві різних країн також можуть створювати проблеми. Розуміння та дотримання місцевого трудового законодавства має вирішальне значення для уникнення юридичних проблем.

Для ефективного управління цими ризиками, рекомендуємо залучити мультидисциплінарну команду експертів, включаючи фахівців з юридичних, фінансових, кадрових питань та культурної інтеграції, які проводять ретельний юридичний аудит і розробляють комплексну стратегію мінімізації ризиків. Крім того, для успішного управління ризиками міжнародних злиттів і поглинань вирішальне значення має наявність чітко розробленого плану інтеграції та зрозуміла комунікація з усіма зацікавленими сторонами. Успішне міжнародне злиття та поглинання вимагає поєднання стратегічного планування, врахування культурних особливостей та ефективної реалізації. Проводячи ретельну юридичну перевірку, враховуючи культурні відмінності, забезпечуючи дотримання законодавства, сприяючи прозорому спілкуванню,

ефективно керуючи талантами, впроваджуючи надійну стратегію управління ризиками та маючи чіткий план інтеграції після злиття, компанії можуть підвищити свої шанси на успішне та гармонійне злиття або поглинання на глобальній арені.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження корпоративних стратегій злиттів і поглинань у міжнародному бізнесі, а також аналіз сучасних тенденцій і процесів на глобальному ринку, дозволило сформулювати наступні висновки:

Встановлено, що у вузькому розумінні об'єднання корпорацій через злиття та поглинання полягає у передачі контролю та спільній діяльності підприємств шляхом викупу акцій. У широкому розумінні, такі об'єднання охоплюють всі аспекти передачі контролю над компаніями та укладення партнерств. Придбання включає в себе купівлю акцій, активів або підрозділів компанії-продавця, проте не обов'язково всіх активів і акцій, які належать продавцю. Один з найважливіших факторів при визначенні переваг або недоліків полягає у розрізненні між об'єднанням корпорацій та їх поглинанням. При об'єднанні дві компанії об'єднуються у єдине ціле, і ця нова компанія замінює дві попередні. При поглинанні одна компанія придбаває іншу, а компанія-покупець зберігає свою ідентичність. Основні цілі об'єднань і поглинань корпорацій: прагнення до росту; синергія, тобто взаємодоповнююча дія активів двох або декількох фірм, це може бути у вигляді економії масштабів, об'єднання технологій або оптимізація процесів.

Досліджено, що стратегія горизонтальних злиттів і поглинань можна визначити як об'єднання зусиль двох компаній, які працюють у галузі, з метою усунення конкуренції. Вертикальне злиття або поглинання відбувається між компаніями, які операційно займаються на різних етапах виробничого циклу. Це може стати стратегічним кроком для підприємств, які мають намір зміцнити контроль над виробничими процесами та своєю позицією на ринку. Стратегія конгломератних злиттів і поглинань передбачає злиття двох компаній, які ведуть різні види діяльності. Переваги конгломератних злиттів включають розширення ринкової частки, диверсифікацію бізнесу та значне збільшення доходів, оскільки тепер компанія може представляти свої товари та послуги у різних сегментах ринку.

Досліджено поетапний процес створення та механізми впровадження корпоративних стратегій злиття і поглинання. Який починається з аналізу про ухвалення рішення про підготовки до проведення злиття або поглинання компаній, реалізацією цього процесу, згідно з обраною стратегією, та подальшим постінтеграційним налагодженням внутрішньокорпоративної взаємодії.

Виявлено, що у 2023 році обсяги та вартість угод злиття та поглинання зменшилися на 6% та 25% відповідно порівняно з попереднім роком. Очікувана активізація була порушена через підвищення відсоткових ставок та проблеми з фінансуванням, що призвело до зменшення кількості угод на 20% між першим і другим півріччям. Проте, незважаючи на зменшення кількості угод у другому півріччі 2023 року, їхня вартість трохи збільшилася порівняно з першим півріччям, переважно завдяки двом значним енергетичним угодам. Лідером за кількістю угод зі злиття та поглинання виявився енергетичний сектор, де у 2023 році було зареєстровано 3 559 угод на суму 704,2 мільярда доларів США.

Проаналізовані якісні та кількісні підходи оцінки успіхів стратегій M&A. Було встановлено, що ключові показники для оцінки результативності угод злиття та поглинання включають: фінансові результати компаній, такі як обсяг доходів та чистий прибуток, оцінка покращень у бізнес-процесах компаній після здійснення злиття, зміни в ринкових позиціях компаній, тощо.

Очікується, що ринок злиттів і поглинань буде підніматися у 2024-2025 роках. Незважаючи на повільний період у 2023 році, очікується, що учасники угод керуватимуть декількома факторами, які стимулюватимуть транзакційну активність наступного року. Рішення Федеральної резервної системи США припинити підвищення процентних ставок створило стабільне середовище процентних ставок, підвищуючи перспективи глобального ринку M&A. Основними факторами зростання у 2024 році є потужні надходження прямих іноземних інвестицій (ПІІ), які можуть підтримуватися політичною стабільністю та торговими угодами. Очікується, що у 2024-2025 роках макроекономічне середовище стабілізується, що позитивно вплине на настрої споживачів. Це, у свою чергу, має підвищити довіру інвесторів до споживчих ринків. Діяльність зі злиття

та поглинання поживається, а придбання здійснюватиметься операторами, які зможуть забезпечити синергію та трансформацію для досягнення стійких результатів, тоді як перегляди портфеля та фінансові перешкоди прискорять потік продажу. Прогноз обсяг угод з приватними інвесторами в США на 2024 рік передбачає 13% відновлення базового рівня. Зріст на 28% за оптимістичним сценарієм та на 2% за песимістичним. Обсяг корпоративних угод зі злиття та поглинання в США на 2024 рік передбачає 13% відновлення базового рівня та зростання на 28% за оптимістичним сценарієм та на 2% за песимістичним.

Вже спостерігаються значні різноманітності у різних галузях: наприклад, відновлення активності злиття та поглинань вже розпочалося у секторах енергетики, технологій і фармацевтиці, в той час як інші галузі, такі як банківська справа та охорона здоров'я, залишаються менш активними, що відображає загальні ринкові умови. Багато компаній у сегментах, таких як роздрібна торгівля, нерухомість і будівництво, все ще перебувають у процесі відновлення або реструктуризації, що створює потенційні можливості для злиття та поглинань.

Були надані рекомендації, щодо покращення процесу планування та реалізації стратегій ЗіП, у контексті прогнозу на 2024 рік та нових викликів у 2025. Саме у темі потенційних злиттів або поглинань зробити акцент на локалізацію, а не на географічну експансію, щоб пом'якшити геополітичні ризики. Інвестувати у вертикальну інтеграцію та посилювати стійкість ланцюжка поставок. Розширити розгляд на види синергії - аналізувати не тільки витрати та доходи, а і капітальні інвестиції та технологічні придбання. Рекомендується покращення інформаційно-технічних аспектів, при проведенні угод, як захищений онлайн-репозиторію та віртуальна кімната зустрічей, для організації безпечного обміну корпоративної інформації та документами для злиття або поглинання.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Kubakh, T. (2012). Market M & A: current state and prospects of development. *Efektivna ekonomika (Efficient Economy)*, URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1151&p=1>
2. Bai Y., and Shao, Y. (2021). Research on the formation, breakthrough, and countermeasures of the captive governance mode of china's sporting goods original equipment manufacturer (OEM) companies. *Converter* 5.
3. Андрюшкіна М. І. Злиття та поглинання: українські реалії. URL: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=40746>
4. Простаков Г. Стальное слияние 15.10.2007. № 40 С. 136.
5. Kamala Ganesh and Ashok Banerjee. Corporate mergers and acquisitions: A review of the last decade. *Journal of Corporate Finance*.
6. Резнікова Н. В., Рубцова М. Ю., Рилач Н. М. Інституційні важелі міжнародної конкурентоспроможності національної інноваційної системи: проблема вибору інструментів стимулювання інноваційних підприємств. *Ефективна економіка*. 2018. С. 20-70.
7. Christofi, M., Vrontis, D., Thrassou, A., and Shams, S. R. (2019). Triggering technological innovation through cross-border mergers and acquisitions: a micro-foundational perspective. *Technol. Forecast. Soc. Change* 146, 112–121. doi: 10.2011/j.techfore.2022.05.11
8. Македон В. Класифікація процесів корпоративних злиттів і поглинань. 2009. № 2. с. 113.
9. Dandapani, K., Hibbert, A. M., and Lawrence, E. R. (2020). The shareholder's response to a firm's first international acquisition. *J. Bank. Finance*. 118:105852. doi: 10.1016/j.jbankfin.2020.105852
10. Ding, H., Hu, Y., Li, C., and Lin, S. (2021). CEO country-specific experience and cross-border mergers and acquisitions. *J. Corp. Finance*. 69:102039. doi: 10.1016/j.jcorpfin.2021.102039

11. Dekker D., Post T.A. (2001) Quasi concave DEA model with an application for bank branch performance evaluation // *European Journal of Operational Research*. Vol. 132, № 2. P. 296–311.
12. Гамма Т.М. Особливості та перспективи розвитку ринку М&А в Україні. *Науковий вісник Мукачівського державного університету. Сер.: Економіка*. 2016. С. 112
13. "Mergers and Acquisitions: A Global Tax Guide" by Michael Lang, WU (Vienna University of Economics and Business), Mark Ziegenbein, and Alexander Rust.
14. Птащенко О.В. Особливості «злиття» та «поглинання» компаній у міжнародному бізнесі. 2021 С. 231.
15. Lu, J. Green merger and acquisition and export expansion: evidence from China's polluting enterprises. *Sustain. Prod. Consum.* 30, 221–223. doi: 10.1016/j.spc.2021.11.024.
16. Bettinazzi, E. L., and Zollo, M. (2017). Stakeholder orientation and acquisition performance. *Strateg. Manag. J.*
17. "Global M&A Industry Trends" by Deloitte. URL: <https://deloitte.wsj.com/cfo/2023-m-a-trends-report-a-new-cross-border-strategic-approach-35a2349d>
18. M&A Explorer 2019-2023 URL: <https://mergers.whitecase.com/>
19. Global M&A Industry Trends: 2024 Outlook URL: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html>
20. Top M&A trends in 2024: Blueprint for success in the next wave of deals February 20, 2024 URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/m-and-a/our-insights/top-m-and-a-trends-in-2024-blueprint-for-success-in-the-next-wave-of-deals>
21. EY M&A sector of the year: Tech leads M&A activity in 2023 URL: https://www.ey.com/en_us/insights/mergers-acquisitions/m-and-a-activity-report
22. Максименко І.Я. Злиття та поглинання як інструмент інноваційного розвитку: стан та перспективи в Україні *Запорізький національний технічний університет*. 2018 С. 3
23. Vachon D. *Mergers & Acquisitions* Riverhead Hardcover, 2007. С. 213.

24. Maung, M., Shedden, M., Wang, Y., and Wilson, C. (2019). The investment environment and cross-border merger and acquisition premiums. *J. Int. Financ. Mark. Inst. Money* 59, 30-35. doi: 10.1016/j.intfin.2018.11.011
25. Paudyal, K., Thapa, C., Koirala, S., and Aldhawayan, S. (2021). Economic policy uncertainty and cross-border mergers and acquisitions. *J. Financ. Stab.* 56:100926. doi: 10.1016/j.jfs.2021.100926
26. Deloitte. Planning a successful cultural alignment in an M&A project. URL:<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/human-capital/Planning%20a%20successful%20cultural%20alignment%20in%20an%20M&A%20project.pdf>
27. Pérez-Pérez, C., Benito-Osorio, D., and García Moreno, S. M. (2021). Mergers and acquisitions within the sharing economy: placing all the players on the board. 13:743. doi: 10.3390/su13020743
28. I.C. Thanos, D. Angwin, F. Bauer, S. Teerikangas Reshaping M&A scholarship—Broadening the boundaries of M&A research. *European Management Journal*, (2019). C. 431-441
29. Zhang Z., Lyles, M. A., and Wu, C. (2020). The stock market performance of exploration-oriented and exploitation-oriented cross-border mergers and acquisitions: evidence from emerging market enterprises. *Int. Bus. Rev.* 29:101707. doi: 10.1016/j.ibusrev.2020.101707
30. Zhang Z. Lyles M.A, Wu C. The stock market performance of exploration-oriented and exploitation-oriented cross-border mergers and acquisitions: Evidence from emerging market enterprises *International Business Review*, 2020 29:101707. doi: 10.1016/j.ibusrev.2020.101707
31. Insights Team. Agree to Automate: How Digitizing the Agreement Process Can Move Your Business Forward. *Forbes*. URL: <https://www.forbes.com/sites/insights-docusign/2020/10/08/agree-to-automate-how-digitizing-the-agreement-process-can-move-your-business-forward/?sh=684884d11608>

32. The CEO Outlook Pulse – January 2024 finds CEOs accelerating transformation despite a low-growth environment. Andrea Guerzoni, Nadine Mirchandani URL: https://www.ey.com/en_gl/ceo/ceo-outlook-global-report

33. Healy, B. M&A in 2021: Recovery and Acceleration. Morgan Stanley, 2021. URL: <https://www.morganstanley.com/ideas/mergers-and-acquisitions-outlook-2021-rebound-acceleration>

34. M&A Highlights: 9M23 by DEALOGIC URL: <https://dealogic.com/insight/ma-highlights-9m23/>

35. M&A outlook points to gradual rebound in deal market in 2024 URL: https://www.ey.com/en_us/insights/mergers-acquisitions/m-and-a-outlook

36. Global M&A Review Q1 2019. MOODY'S, 2019. 66 p. URL: <https://www.bvdinfo.com/BvD/media/reports/Global-M-AReview-Q1-2019.pdf>

37. Пирець Н.М., Євтушенко Є.С. Проблеми угод злиття та поглинання в українській практиці. *Вісник Придніпровської державної академії будівництва та архітектури* : зб. наук. праць. Д. : ПДАБА, 2011. № 6–7: Економіка України та перспективи XXI ст. : матеріали наук. конф. молодих вчених. С. 91

38. Дейнека Ю. П. Особливості прояву ефекту синергії від злиттів і поглинань компаній. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка», Проблеми економіки та управління* 2010, № 683. С. 238–243.

39. US Deals 2024 outlook by PWC URL: <https://www.pwc.com/us/en/services/consulting/deals/outlook.html>

40. Марченко В.М. Галузеві особливості злиттів та поглинань в Україні. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2014. № 1. С. 70

41. The future of M&A: 2022 M&A Trends Survey, Deloitte Development LLC, January 2022.

42. Executive briefing Macroeconomic outlook and impact on businesses March update Week of March 20, 2023 URL: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey_com/en_us/topics/strategy/ey-executive-briefing-macroeconomic-outlook-and-impact-on-businesses.pdf

43. Левицька А.В., Янковська О.А. Ринок злиття та поглинання як індикатор інтеграційних процесів. Економіка: реалії часу. Науковий журнал. 2019.. № 2 С.40. URL: <https://economics.opu.ua/files/archive/2019/No2/43.pdf>.

44. How E.ON Merged IT Landscapes with an Integrated EA and ITFM Posted by Tim R on November 20, 2023

45. Siebecker, M.; Lozano, I. Cultural due diligence and M&A in the wake of a pandemic. OSLJ Online 2020 81, С. 241, Available online: <http://hdl.handle.net/1811/92248>

46. Kengelbach, J.; Keienburg, G.; Degen, D.; Söllner, T.; Kashyrkin, A.; Sievers, S. The 2020 M&A Report: Alternative Deals Gain Traction. BCG Global. URL: <https://www.bcg.com/publications/2020/mergers-acquisitions-report-alternative-deals-gain-traction>

47. Даниліна С.О. Злиття та поглинання в Україні. *Науковий вісник Чернівецького національного університету: збірник наукових праць. Економіка.* Чернівецький нац. ун-т., Вип. 669-671. 2013. С. 60

Ім'я користувача:
Міжнародної економіки Москалюк Наталія

ID перевірки:
1016280794

Дата перевірки:
24.05.2024 20:31:12 EEST

Тип перевірки:
Doc vs Internet + Library

Дата звіту:
25.05.2024 05:31:29 EEST

ID користувача:
100005722

Назва документа: КБР_Перепелиця В.В_Корпоративні стратегії злиттів і поглинань у міжнародному бізнесі

Кількість сторінок: 67 Кількість слів: 14644 Кількість символів: 110846 Розмір файлу: 531.52 KB ID файлу: 1016073315

9.91% Схожість

Найбільша схожість: 4.2% з джерелом з Бібліотеки (ID файлу: 1014904151)

3.43% Джерела з Інтернету

195

Сторінка 69

8.62% Джерела з Бібліотеки

298

Сторінка 70

0% Цитат

Вилучення цитат вимкнено

Вилучення списку бібліографічних посилань вимкнено

0% Вилучень

Немає вилучених джерел