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 глобальному бізнесі»

здобувача Гончара Володимира Володимировича

Науковий керівник: к. е. н., доцент Черницька Тетяна Володимирівна

_____

(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 2023

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.
«10» січня 2022 р.

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри міжнародної економіки
_____ Столярчук Я.М.
«10» січня 2022 р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

здобувачу вищої освіти Гончару Володимиру Володимировичу

очної форми навчання

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

на тему: «Корпоративні стратегії злиттів і поглинань у глобальному бізнесі»

Тему затверджено наказом ректора Університету від «7» грудня 2022 р .№ 536

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

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

Розділ 2	СУЧАСНІ ТРЕНДИ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ НА ГЛОБАЛЬНОМУ РИНКУ

Об'єкт дослідження:	структура та динаміка сучасних процесів злиття та поглинання на глобальних ринках.
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, визначити ключові стратегії ЗіП у міжнародному бізнесі та оцінити їх ефективність.

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 у контексті нарощення конкурентних переваг;
- дослідити механізми формування та реалізації корпоративних стратегій ЗіП;

У розділі 2

- здійснити аналіз структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі;
- провести бенчмаркінг корпоративних стратегій ЗіП лідерів глобального ринку;
- здійснити оцінювання ефективності корпоративних стратегій ЗіП;
- скласти прогнозні сценарії розвитку ЗіП на період 2023-2024 року.

Завдання підготував
науковий керівник **Черницька Т.В.**

_____
(підпис)
«20» грудня 2022 р.

Завдання одержав здобувач

_____ **Гончар В.В**.
(підпис)
«20» грудня 2022 р.

Реферат

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 74 сторінок, 3 таблиці, 19 рисунків, список використаних джерел з 50 найменувань.

«Корпоративні стратегії злиттів і поглинань у глобальному бізнесі»

Об'єктом дослідження є структура та динаміка сучасних процесів злиття та поглинання на глобальних ринках.

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

Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи - на основі комплексного дослідження процесів злиття та поглинання на глобальних ринках, визначити ключові стратегії ЗіП у міжнародному бізнесі та оцінити їх ефективність.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі *завдання:*

- дослідити сутність і передумови процесів злиття та поглинання в глобальній економіці;
- визначити сутність і класифікацію корпоративних стратегій злиттів і поглинань у контексті нарощення конкурентних переваг;
- дослідити механізми формування та реалізації корпоративних стратегій ЗіП;
- здійснити аналіз структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі;
- провести бенчмаркінг корпоративних стратегій ЗіП лідерів глобального ринку;
- здійснити оцінювання ефективності корпоративних стратегій ЗіП;
- скласти прогнозні сценарії розвитку ЗіП на період 2023-2024 року.

Практичне значення отриманих результатів. Після проведення аналізу тенденцій розвитку злиттів і поглинань та оцінки корпоративних стратегій, які використовуються міжнародними компаніями на сучасному етапі були розроблені шляхи вдосконалення корпоративних стратегій злиттів та поглинань у глобальному бізнесі

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2023.

Рік захисту роботи 2023

Ключові слова: злиття, поглинання, глобальний бізнес, корпоративні стратегії, скорочення ризиків, міжнародні корпорації, консолідація галузі, конкурентні переваги, бенчмаркінг, глобальний ринок.

В і д г у к

на кваліфікаційну бакалаврську роботу
здобувача факультету Міжнародної економіки і менеджменту
освітньо-професійної програми «Міжнародна економіка»
Гончара В.В.
на тему «Корпоративні стратегії злиттів і поглинань у міжнародному бізнесі»

1. Актуальність теми: За умов глобалізації світової бізнес-діяльності зв'язки між різними акторами економічних процесів посилюються, включаючи розширення фінансових потоків між країнами, вдосконалення інформаційних технологій, збільшення кількості та асортименту товарів і послуг. Відтак, компанії прагнуть розширювати ринок збуту, виходити на новий рівень з метою більш ефективного протистояння конкурентам, зокрема шляхом консолідації галузі. Тому злиття та поглинання відіграють важливу роль у міжнародній конкуренції. Такі тренди актуалізують дослідження процесів ЗіП.

2. Позитивні риси кваліфікаційної бакалаврської роботи: У роботі здійснено комплексний аналіз процесів злиття та поглинання на глобальних ринках, визначено ключові корпоративні стратегії ЗіП у міжнародному бізнесі та здійснено оцінку їх ефективності у контексті нарощення конкурентних переваг компаній. Робота має об'єктивістську спрямованість та адекватне розв'язання визначених завдань.

3. Наявність самостійних розробок автора: Здобувачем здійснено комплексний аналіз сучасних трендів процесу ЗіП, його структури та динаміки. Автором проведено бенчмаркінг корпоративних стратегій злиттів і поглинань лідерів глобального ринку, а також здійснено оцінювання їх ефективності та побудовано авторські прогнозні сценарії розвитку ЗіП на період 2023-2024 року.

4. Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій: Загальні висновки та рекомендації дослідження можуть бути використані у діяльності міжнародних корпорацій при формуванні стратегії ЗіП із метою зміцнення конкурентних позицій на глобальному ринку.

5. Наявність недоліків: Доцільно було б більше уваги приділити економетричним методам дослідження конкурентних позицій компаній в результаті ЗіП. Проте зазначене не впливає суттєво на якість даної роботи.

6. Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК: Робота є самостійним, завершеним, логічно структурованим дослідженням і може бути рекомендована до захисту перед Екзаменаційною Комісією із загальною оцінкою 48 **балів**.

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

_____ Черницька Т.В.

(підпис) *(прізвище, ініціали)*

«25» травня 2023 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. Сутність і класифікація корпоративних стратегій злиттів і поглинань у контексті нарощення конкурентних переваг 13

1.3. Механізми формування та реалізації корпоративних стратегій ЗіП 24

РОЗДІЛ 2. СУЧАСНІ ТРЕНДИ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ НА ГЛОБАЛЬНОМУ РИНКУ 30

2.1. Аналіз структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі 30

2.2. Бенчмаркінг корпоративних стратегій ЗіП лідерів глобального ринку ... 39

2.3. Оцінювання ефективності корпоративних стратегій ЗіП 47

2.4. Прогнозні сценарії розвитку ЗіП на період 2023-2024 року 55

ВИСНОВКИ 65

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 69

ВСТУП

Актуальність дослідження. Процес сучасної глобалізації, заснований на економічній інтеграції, являє собою зміцнення зв'язків між світовими економічними агентами, включаючи розширення фінансових потоків між країнами, вдосконалення інформаційних технологій, збільшення кількості та асортименту товарів і послуг. Компанія прагне розширювати ринок збуту, виходити на новий рівень і прагнути протистояти конкурентам.

Тому злиття та поглинання є ключем до сучасної світової економіки та відіграють важливу роль у міжнародній конкуренції. Для деяких гравців, об’єднавши ресурси та технології, обмінявшись досвідом і принципами ведення бізнесу, вони відкрили шлях до викупу в умовах жорсткої конкуренції. Для інших – це можливість реалізувати свої агресивні та/або рейдерські наміри.

Корпоративні менеджери, які наважуються на довгострокові партнерські угоди, які можуть тривати роками, завжди націлені на 1000% ефект від угоди, вони розуміють, що таким чином вони можуть консолідувати бізнес і зробити його більш впливовим, вільним від регулювання та контролю, а не тільки від урядів, а й від міжнародних економічних організацій.

Різні аспекти розвитку міжнародного бізнесу, типи та форми міжнародних угод M&A, історію розвитку міжнародного M&A бізнесу на міжнародному та національному рівнях, шляхи вдосконалення ринків M&A висвітлені в працях таких вітчизняних та зарубіжних учених як В.Л. Крючков, А. Руднєв, А. Стафєєв, М. Бішоп, П. Гохан, А. Лаж, М. Марсалез, Р. Нельсон, Дж. Стиглер, А. Гальчинський, В. Геєць, Ю. Макогон, С. Мочерний, О. Мозговий, Ю. Пахомов, О. Рогач, М. Рубцов, Є. Савельев, С. Сіденко, А. Філіпенко та ін.

Мета роботи - на основі комплексного дослідження процесів злиття та поглинання на глобальних ринках, визначити ключові стратегії ЗіП у міжнародному бізнесі та оцінити їх ефективність.

Завдання дослідження:

- дослідити сутність і передумови процесів злиття та поглинання в глобальній економіці;
- визначити сутність і класифікацію корпоративних стратегій злиттів і поглинань у контексті нарощення конкурентних переваг;
- дослідити механізми формування та реалізації корпоративних стратегій ЗіП;
- здійснити аналіз структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі;
- провести бенчмаркінг корпоративних стратегій ЗіП лідерів глобального ринку;
- здійснити оцінювання ефективності корпоративних стратегій ЗіП;
- скласти прогнозні сценарії розвитку ЗіП на період 2023-2024 року.

Об'єктом дослідження є структура та динаміка сучасних процесів злиття та поглинання на глобальних ринках.

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); графічний та табличний методи дослідження.

Практична значущість отриманих результатів полягає в аналізі структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі, здійсненні бенчмаркінгу корпоративних стратегій ЗіП лідерів глобального ринку, розробці прогнозних сценаріїв розвитку ЗіП на період 2023-2024 року.

Інформаційна база дослідження. Інформаційну основу дослідження склали економічні дослідження вітчизняних та зарубіжних учених, звіти Міжнародного валютного фонду, дослідження аудиторських та консалтингових компаній PWC, Ernst&Young, Deloitte.

Структура роботи. Кваліфікаційна бакалаврська робота складається зі вступу, 2-х розділів, висновків, списку використаних джерел у кількості 50, містить 74 сторінок, 3 таблиці і 19 рисунків.

РОЗДІЛ 1
ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЙ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ

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

Хвиля міжнародних злиття та поглинання (M&A) між компаніями почалася в США 100 років тому, але до цього часу більшість з них були не такі успішні, як очікувалося. Велика кількість досліджень також показує, що багато злиттів та поглинань не реалізують свої прогнозовані переваги. Так ймовірність успішних злиттів і поглинань становить всього близько 20%. Основна причина невдачі злиття та поглинання полягає в тому, що вартість придбання до злиття надто висока, а внутрішня інтеграція після злиття непроста, наприклад інтеграція культури. Однак, керуючись різними мотивами, такими як прагнення розширити ринок, отримати унікальні ресурси або знизити різні управлінські витрати, компанії, як і раніше, досягають успіхів у всьому світі здійснюючи процес злиття та поглинань.

У вузькому сенсі злиття та поглинання обмежуються передачею контролю та спільною поведінкою підприємств, які використовують придбання акцій як засіб.

У широкому розумінні злиття та поглинання відноситься до всього, що пов'язано з передачею корпоративного контролю та співробітництва. Придбання відносяться до купівлі акцій, активів або бізнес-підрозділів у підприємства продавця, але не обов'язково до купівлі всіх активів та акцій, що належать продавцеві. Попередні дослідження показали, що придбання ефективно використовують існуючі знання та вивчають нові можливості.

В цілому підходи до сутності поняття злиття та поглинання відображено на рис. 1.1.

Автори	• **Визначення сутності «злиття»**
К. Боумен	• об'єднання акціонерів в рамках нової організації, ресурси якої вони ділять між собою
П. А. Гохан	• об'єднання різних за розмірами компаній при якому одна компанія приєднується до іншої
В. А. Галанов	• це процес об'єднання двох або декількох акціонерних товариств, результатом якого є створення нового акціонерного товариства, якому передаються всі права і обов'язки акціонерних товариств, що об'єднуються з одночасним припиненням їх діяльності
Б. Мільнер, Ф.Лііс	• реорганізація, яка відбувається шляхом придбання майна або майнових прав іншої компанії
Д. Кемпбел	• при добровільному злитті акціонери компанії об'єднуються на добровільній основі й ділять ресурси новоствореної укрупненої компанії, стаючи акціонерами нової організації
Ван Хорн Дж.	• об'єднання двох компаній, за якого одна з них втрачає свою марку
С. Ф. Рід, А. Р. Лажу	• відбувається, коли одна корпорація об'єднується з іншою і розчиняється в ній
С. Рос	• повне поглинання однієї компанії іншою, коли компанія, що поглинає, зберігає свою назву та індивідуальність, а цільова компанія перестає існувати як самостійна юридична особа
Автори	• **Визначення сутності «поглинання»**
П. А. Гохан	• вороже злиття
В. А. Галанов	• це встановлення контролю над акціонерним товариством (шляхом викупу його акцій)
З. Боді	• набуття, взяття під контроль однією компанією іншої
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 викуповуються більш крупною компанією
С. Ф. Рід, А. Р. Лажу	• це процес, який передбачає, що акції чи активи корпорації стають власністю покупця
С. Рос	• можливе таке злиття, за якого залишається лише одна із компаній, що здійснює злиття. У таких випадках йдеться про поглинання (merger)

Рисунок 1.1 – Підходи до поняття «злиття та поглинання»

Джерело: складено автором на основі [7-15]

Один з найважливіших факторів при визначенні переваг чи недоліків полягає у різниці між злиттям та поглинанням. При злитті дві компанії разом утворюють єдине ціле, і ця єдина компанія замінює дві попередні. При поглинанні одна компанія купує іншу, а компанія-покупець зберігає свою ідентичність.

Таким чином, загальний характер злиття може відрізнятись від такого при поглинанні. Якщо більша компанія купує меншу, то менша компанія може відчути себе у більш невигідному становищі, відмовляючись від своєї ідентичності та незалежності.

Основні цілі злиттів і поглинань компаній:

– прагнення до зростання;

– синергія, тобто в даному випадку взаємодоповнююче дію активів двох або декількох фірм зливаються в одну компанію, сукупний результат якої набагато перевищує суму результатів дій кожної з них.

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 [15]:

- 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. Розширення національної мережі може бути простішим шляхом злиття. Як приклад можна навести злиття T-Mobile з Orange у 2010 році [21].

Менша фірма може мати більш високі середні витрати, але, приєднавшись до іншої фірмі, вона може збільшити випуск продукції, що призведе до зниження середніх витрат. Йдеться про збільшення випуску, що веде до зниження собівартості одиниці виробленої продукції.

Ефект масштабу може включати [17]:

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.

Купівля однієї компанії або злиття з іншою – це засіб придбання технічних знань та ресурсів. Це швидкий спосіб активізувати дослідження та розробки для розробки нових продуктів та послуг на основі передових можливостей та ресурсів.

Злиття та поглинання можуть допомогти компаніям вийти на нові ринки або розширити свою частку ринку. Одна компанія може миттєво отримати доступ до нового ринку і після придбання зберегти свою торгову марку, якій довіряють.

Розподіляючи ризики, об'єднані компанії можуть диверсифікуватися та використовувати більше можливостей для збільшення продажів та прибутку, а також більш глибокого проникнення на ринок та визнання.

Злиття та поглинання можуть запропонувати безліч можливостей для зростання, розкриваючи цінність та поєднуючи ресурси та досвід.

Поєднуючи досвід, активи та частку ринку, об'єднані компанії можуть значно розширюватися, контролюючи свої витрати.

Великою рушійною силою злиття та поглинання є концепція синергії: цінність і продуктивність окремої компанії будуть більшими, ніж сума її окремих частин. Синергія часто є першою річчю в списку, яку необхідно зважити, перш ніж ухвалити рішення про злиття або поглинання.

Однією з головних мотивацій для злиття та поглинання є бажання досягти синергії. Розуміючи це як здатність створювати вартість, яка перевищує беззбиткову вартість поглинених компаній, використовуючи активи обох компаній, зазначаємо, що на практиці операційна та фінансова синергія розрізняються.

Операційний леверидж включає синергію, яка дозволяє компанії збільшити власний операційний дохід, збільшити темпи зростання або обидва. Синергія виникає у формі збільшення грошових потоків або зниження вартості капіталу (ставка дисконту), цей ефект називається фінансовим ефектом. Тому кожне злиття слід оцінювати на основі можливості реалізації синергії.

На сьогодні існує потреба у розробці інтегрованого підходу до оцінки синергії, що враховує всі аспекти еволюційного моделювання функціонування зв'язку M&A у сфері взаємозв'язку - «суб'єкт господарювання – потенційний конкурент».

Для досягнення цієї мети при оцінці слід враховувати можливість використання традиційних методів вартості (ринкового, витратного та прибуткового). При ринковому підході синергію можна оцінити на основі прогнозованого зростання курсової вартості акцій компанії, що зливається. Синергія означає вихід за рамки існуючих очікувань: якщо це можливо з точки зору інвестора, акції майбутніх партнерів повинні зрости після оголошення про злиття.

Немає двох ідентичних злиттів, тому в розрахунку використовується середній ринковий мультиплікатор, а метод порівняння не дозволяє визначити всі потенційні джерела синергії. Тому, на нашу думку, на основі цього методу можна отримати лише приблизне значення синергічного ефекту.

У деяких випадках синергія оцінюється на основі витратного методу, оскільки майновий комплекс зростає у вартості, оскільки це відбувається зі створеними або придбаними матеріальними та нематеріальними активами до тих пір, поки не з'явиться можливість виробляти прибутковий продукт, який користується попитом.

У цьому випадку ефект синергії проявляється у вигляді збільшення вартості активу. Вважаємо, що такий підхід до оцінки синергії дозволяє (і частково) розглянути одну з форм її прояву, а саме операційна синергія.

Основними недоліками злиття та поглинання є [12]:

- вплив на співробітників;
- контраст корпоративних культур;
- збільшення боргу;
- проблеми ухвалення рішень;
- зв'язок та координація.

Не всі злиття та поглинання проходять гладко або за планом. Це може бути пов'язано з тим, що пропоноване злиття не отримало схвалення регулюючих органів, наприклад, пропоноване злиття Sainsbury's та Asda, або з внутрішніх причин. Звісно, у цих типах транзакцій можуть бути недоліки.

Одним із них є вплив на співробітників. Злиття можуть призвести до втрати робочих місць і можуть спричинити особливе занепокоєння у разі агресивних поглинань, спрямованих на розтягування активів.

Навіть при більш збалансованих злиттях або поглинаннях співробітники обох компаній можуть відчувати занепокоєння в цілому, і це може постійно впливати на корпоративну культуру, моральний дух і, зрештою, на продуктивність.

І культура є важливим чинником. Якщо дві компанії з дуже різними культурами спробують об'єднатися, це може призвести до серйозних порушень і навіть збити злиття зі шляху. Насправді культурна несумісність часто сприймається як причина невдалих угод. Залишаючи співробітників невпевненими чи невпевненими у майбутньому, можна підірвати злиття.

Ще одним потенційним недоліком об'єднання двох компаній є те, що це збільшує загальний борг об'єднаної компанії, що ускладнює доступ до кредитних ліній та ставить компанію у невигідне становище.

Придбання можна поділити на придбання активів, придбання акцій та злиття відповідно до різних цілей придбання. Характеристику даних видів злиттів та поглинань відображено на рис. 1.2.

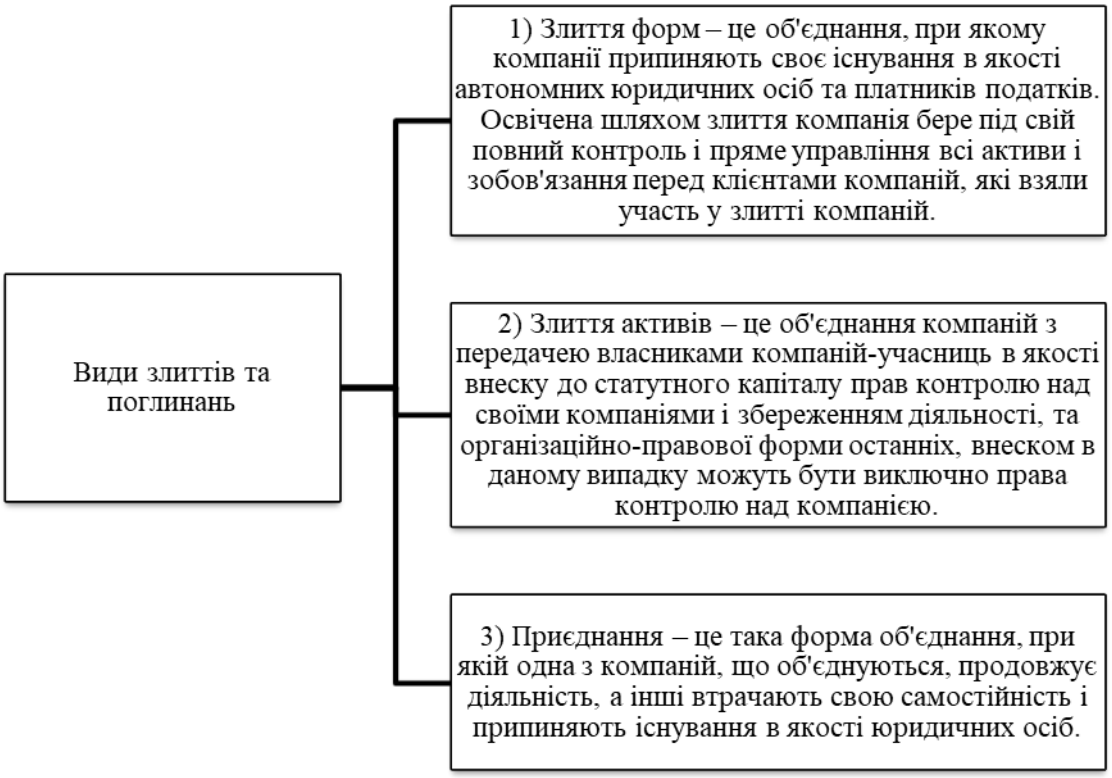

Рисунок 1.2 – Характеристика видів злиттів та поглинань

Джерело: складено автором на основі [7-9]

По-перше, купівля активів означає загальну купівлю та продаж активів. Покупець активів не повинен нести борги компанії, що купується. По-друге, це купівля акцій, тобто купівля всього чи частини капіталу обраної компанії та включення їх у сферу реінвестиційного бізнесу. Обрана компанія продовжує діяти як самостійна юридична особа, а набувач стає акціонером обраної компанії. Загалом кажучи, придбання відбувається після того, як перше набуває 30% акцій. Нарешті, злиття відноситься до об'єднання двох або більше компаній в одну юридичну особу відповідно до юридичних процедур країни походження для отримання контролю над компанією шляхом придбання капіталу або активів [21].

Цілі та мотиви прийняття рішення про злиття та поглинання компаній або купівлю окремих активів можуть бути різними: від природного бажання монополізувати ринок до «посереднього» бажання скоротити витрати, пов’язані з діяльністю материнської компанії. Але головною метою таких

угод є досягнення синергії, створення нової, більшої та ефективнішої компанії, яка не лише об’єднає можливості двох гравців, а й дозволить зробити якісний стрибок у розвитку.

1.2. Сутність і класифікація корпоративних стратегій злиттів і поглинань у контексті нарощення конкурентних переваг

В умовах безперервної конкуренції реструктуризація підприємств шляхом інтеграції капіталу стала важливим фактором для завоювання підприємствами лідируючих позицій на світовому та регіональному ринках. Основною організаційною формою процесу інтеграції є злиття та поглинання, які включають широкий спектр унікальних можливостей для оптимізації бізнесу.

У кризовій ситуації вони є легальним інструментом виведення бізнесу із збитковості. Злиття та поглинання є механізмом перерозподілу власності від менш ефективних власників до більш ефективних менеджерів) для підвищення прибутковості інвестованого капіталу власника.

Сьогодні, в умовах глобалізації та зростання конкуренції, багато компаній стикаються з серйозними проблемами, намагаючись вийти на нові ринки, отримати стратегічно важливі дефіцитні ресурси та збільшити капіталізацію свого бізнесу. Операції M&A дозволяють компанії подолати труднощі зростання.

Відобразимо далі стратегії злиття та поглинання:

1. Вертикальна стратегія злиття та поглинання. Вертикальна стратегія злиття та поглинання виникає, коли два або більше підприємств, що працюють на різних етапах ланцюжка поставок, об'єднуються для створення інтегрованого товару або послуги (рис. 1.3).

Рисунок 1.3 – Переваги та проблеми вертикальної стратегії злиття та поглинання

Джерело: складено автором на основі [1; 6-18]

Загальні переваги вертикальних злиттів включають підвищення операційної ефективності та зниження експлуатаційних витрат, оскільки тепер ці обов'язки розділені між двома організаціями, а не однією.

Це означає більш високий прибуток, але тільки в тому випадку, якщо компанії зможуть успішно справлятися з корпоративними культурами, що контрастують, і збільшеними бюрократичними витратами. Крім того, є можливість втратити ключових членів команди, оскільки тепер у компанії удвічі більше співробітників.

2. Стратегія горизонтальних злиттів та поглинань. Стратегія горизонтальних злиттів і поглинань можна визначити як об'єднання зусиль двох компаній, які працюють у галузі, з метою усунення конкуренції. Приклад горизонтальної стратегії M&A: інтеграція Disney та Pixar. Переваги та проблеми стратегії горизонтальних злиттів та поглинань відображено на рис. 1.4.

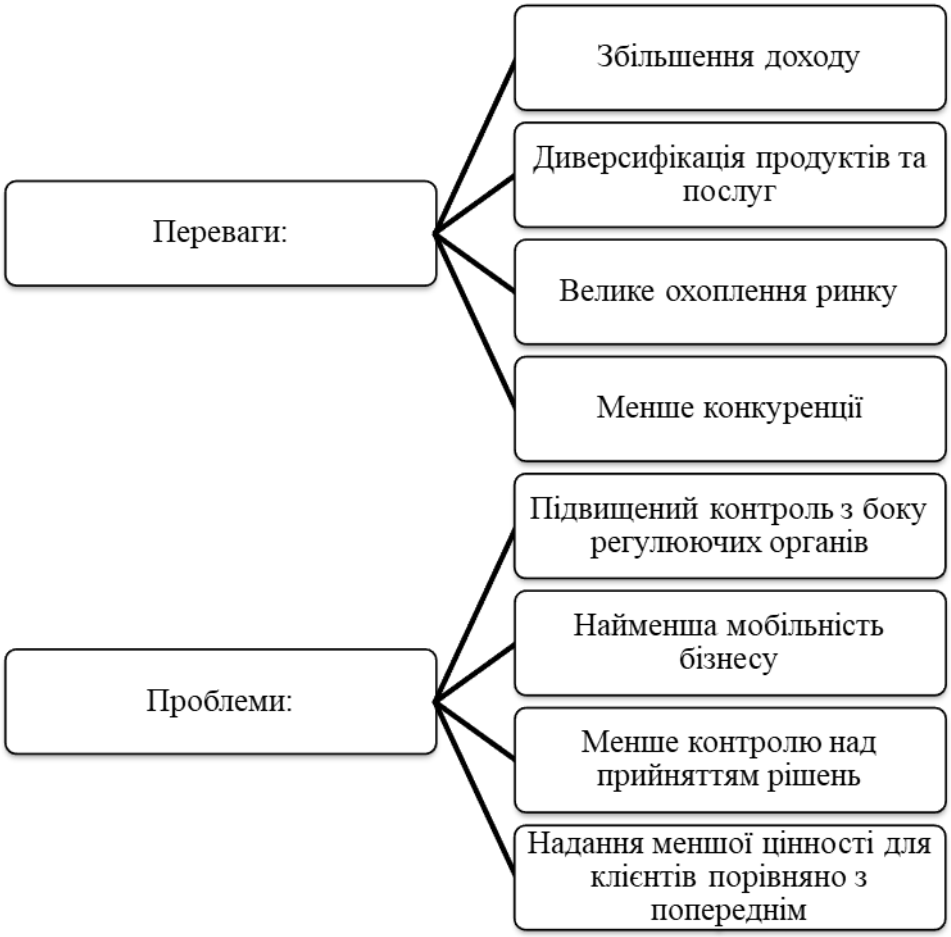

Рисунок 1.4 - Переваги та проблеми стратегії горизонтальних злиттів та поглинань

Джерело: складено автором на основі [13-17]

Крім зниження конкуренції, горизонтальні злиття часто призводять до різкого збільшення доходів через диверсифікацію продуктів та послуг та доступу до нової частини ринку.

Залежно від того, з ким компанія вирішить співпрацювати, вона може зіткнутися з посиленням контролю з боку регулюючих органів, що призведе до зниження мобільності бізнесу та контролю за прийняттям рішень.

На жаль, існує також ймовірність того, що продукти та послуги компанії до злиття були більш цінними для клієнтів, ніж нові пропозиції, тому важливо провести адекватне тестування та дослідження перед виходом на ринок.

3. Стратегія злиття та поглинання конгломератів. Стратегія конгломератних злиттів і поглинань передбачає злиття двох компаній, які ведуть різні види діяльності. Переваги та проблеми стратегії конгломератних злиттів та поглинань відображено на рис. 1.5.

Існують дві форми: чиста, за якої кожна компанія продовжує вести бізнес виключно на своєму ринку, і змішана, за якої ведеться розширення продукту та ринку. Приклад конгломератної стратегії злиття та поглинання: придбання Amazon компанії Whole Foods [21].

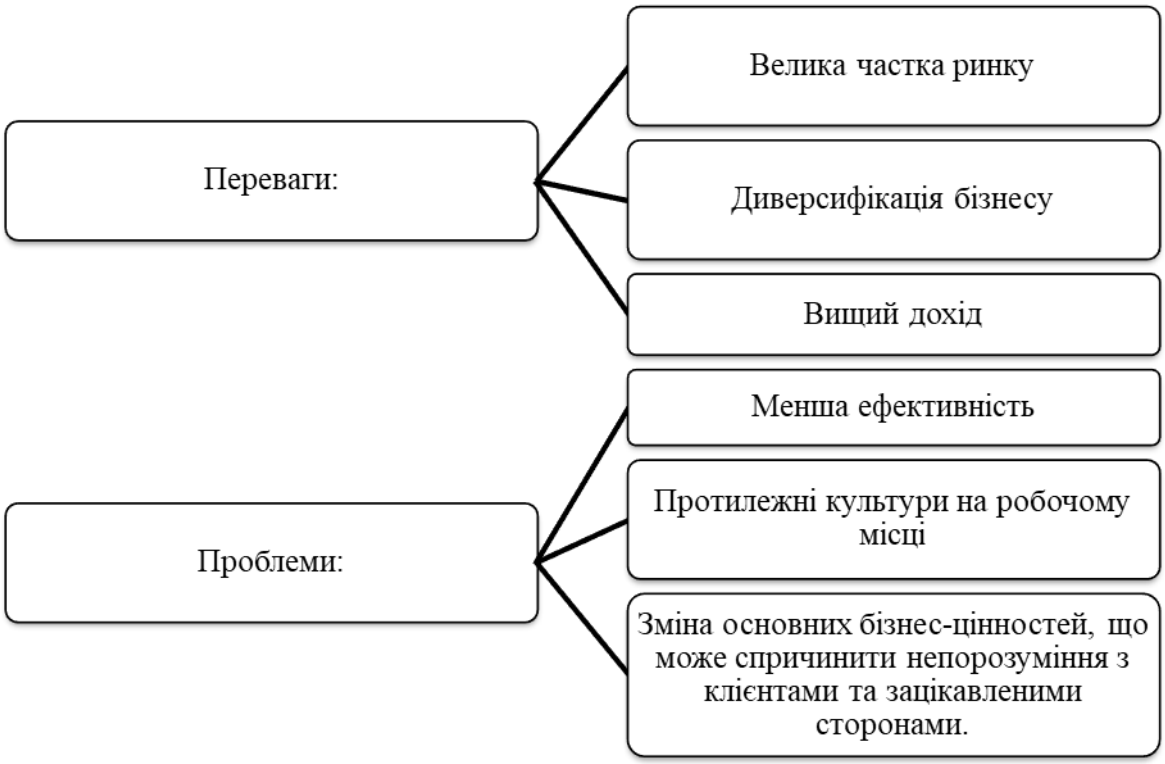

Рисунок 1.5 - Переваги та проблеми стратегії конгломератних злиттів та поглинань

Джерело: складено автором на основі [16-18]

Переваги злиття конгломератів включають збільшення частки ринку, диверсифікацію бізнесу та різке зростання доходів, оскільки тепер компанія може продавати свої продукти та послуги перехресно. Однак компанія також можете зіткнутися зі зниженням ефективності та зіткнення культур на робочому місці. Цей тип злиття також може призвести до того, що компанія

відійдете від своїх основних бізнес-цінностей, що призведе до непорозуміння з її клієнтами та зацікавленими сторонами.

4. Стратегія злиття та поглинання з розширенням ринку. 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 (рис. 1.6). Приклад стратегії злиття та поглинання, спрямованих на розширення ринку: коли королівський банк Канади, RBC Centura, Inc. придбав американську компанію Eagle Bancshares, Inc., внаслідок чого РБК отримав доступ до активів на суму понад 1,1 мільярда доларів [22].

Рисунок 1.6 – Переваги та проблеми стратегії злиття та поглинання з розширенням ринку

Джерело: складено автором на основі [14-18]

Злиття з розширенням ринку забезпечує доступ до більшої клієнтської бази та збільшення охоплення ринку - фактично, потенційно у всьому світі. Тим не менш, більше зростання призводить до більшої відповідальності, так як тепер компанії потрібно керувати великими вимогами до капіталу і можливістю накопичення боргу, з чим їй доведеться справлятися, навіть

якщо це не пов'язане із метою діяльності компанії. Приклад розширення ринку: придбання NetSuite компанії Oracle [21].

5. Стратегія злиття та поглинання з розширенням асортименту продукції. Стратегія злиття та поглинання з розширенням асортименту продукції передбачає, що дві компанії на одному ринку пропонують різні типи продуктів або послуг, які призначені для спільного споживання (рис. 1.7). Це відрізняється від розширення ринку тим, що замість того, щоб намагатися вийти на нові ринки, компанія прагне диверсифікувати свої продукти та послуги. Приклад стратегії злиття та поглинання, спрямованих на розширення асортименту продукції: придбання компанією Pepsi Co. компанії Pizza Hut [21].

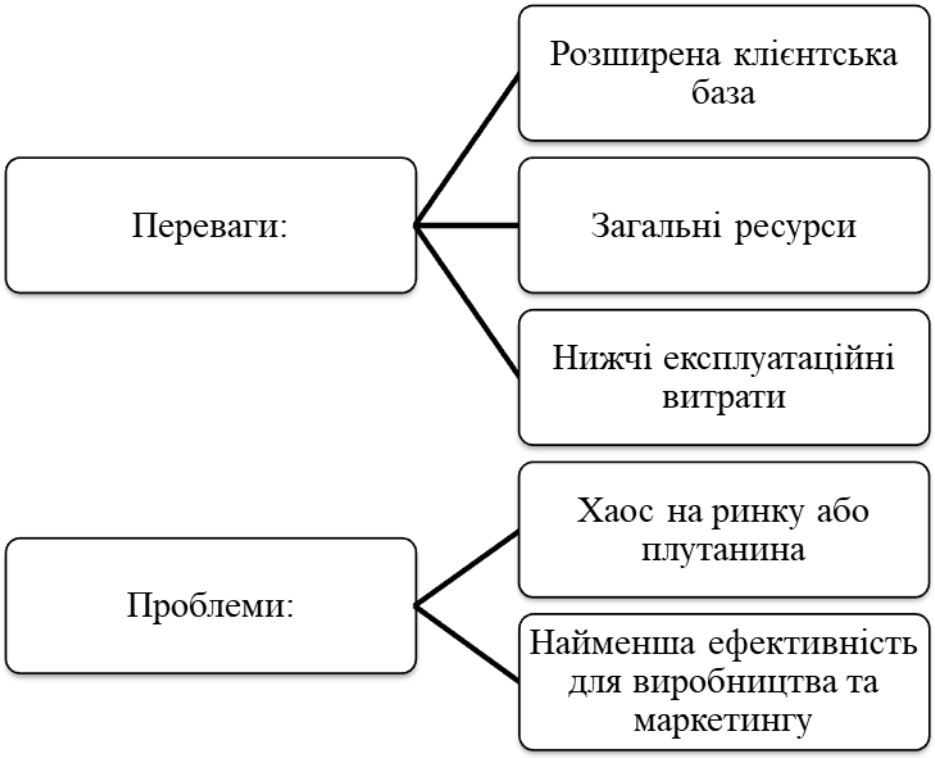

Рисунок 1.7 – Переваги та проблеми стратегії злиття та поглинання з розширенням продукту

Джерело: складено автором на основі [17;21]

Основною перевагою є створення єдиного "мегапродукту", який надає доступ до розширеної клієнтської бази. Крім того, оскільки компанія поділяє ресурси та витрати з іншою компанією, вона часто отримуватиме скорочення

коштів, які вона витрачає на операційні процеси. Однак недоліком є можливість надмірного хаосу на ринку та зниження ефективності виробничого процесу в компанії.

Стратегічне обґрунтування придбання має бути конкретною артикуляцією одного з цих архетипів, а не розпливчастою концепцією, такою як зростання чи стратегічне позиціонування, які можуть бути важливими, але мають бути переведені у щось більш відчутне. Крім того, навіть якщо придбання базується на одному з наведених нижче аспектів, воно не створить цінності, якщо компанія витратить значні кошти та ресурси для його здійснення. Так, основні стратегії злиття та поглинання спрямовані на:

1. Поліпшення показників цільової компанії. Поліпшення діяльності цільової компанії – одна з найпоширеніших стратегій поглинання, які створюють цінність. Простіше кажучи, коли купують компанію та радикально скорочує витрати, щоб підвищити прибуток та грошові потоки. У деяких випадках покупець може також вжити заходів для прискорення зростання виручки. Легше підвищити продуктивність компанії з низькою маржею та низьким прибутком на інвестований капітал (ROIC), ніж у компанії з високою маржею та високим ROIC.

2. Консолідацію з метою видалення надлишкових потужностей із промисловості. У міру того, як галузі розвиваються, вони зазвичай створюють надлишкові потужності. Скорочення надлишків у галузі може також поширюватися на менш матеріальні форми потужностей. Незважаючи на те, що за рахунок видалення надлишкових потужностей можна створити значну вартість, як і в більшості випадків злиття та поглинання, основна частина вартості часто дістається акціонерам продавця, а не покупця. Крім того, решта конкурентів у галузі можуть виграти від скорочення потужностей, не роблячи жодних власних дій.

3. Прискорення доступу на ринок для продуктів цільового об'єкта (чи покупця). Часто відносно невеликі компанії з інноваційними продуктами зазнають труднощів із виходом на весь потенційний ринок своєї продукції.

Невеликим фармацевтичним компаніям, наприклад, зазвичай бракує великих продавців, необхідні розвитку відносин із багатьма лікарями, які потрібні їм просування своєї продукції. Більші фармацевтичні компанії іноді купують ці дрібніші компанії і використовують свої власні великі торгові агенти для прискорення продажів продукції дрібніших компаній.

У деяких випадках ціль також може сприяти прискоренню зростання доходів покупця. Придбання Procter & Gamble компанії Gillette принесло користь об'єднаній компанії, оскільки у P&G були вищі продажі на одних ринках, що розвиваються, а у Gillette – на інших. Працюючи разом, вони швидше виводили свою продукцію на нові ринки [22].

4. Отримання навиків або технології швидше або з меншими витратами, ніж вони можуть бути створені. Багато технологічних компаній купують інші компанії, які мають технології, необхідні їм для поліпшення їх власних продуктів. Вони роблять це, тому що можуть придбати технологію швидше, ніж розробляти її самостійно, уникнути виплати ліцензійних платежів за запатентовані технології та зберегти технологію подалі від конкурентів.

Наприклад, Apple купила Siri (автоматичний особистий помічник) у 2010 році, щоб покращити свої iPhone. В 2014 році, Apple придбала Novauris Technologies, компанію, що займається технологіями розпізнавання мови, для подальшого розширення можливостей Siri. У 2014 Apple також придбала Beats Electronics, яка запустила сервіс потокової передачі музики. Однією з причин придбання було те, щоб швидко запропонувати своїм клієнтам послугу потокової передачі музики, оскільки ринок відходив від бізнес-моделі Apple iTunes для купівлі та завантаження музики.

Cisco Systems, компанія з виробництва мережевих продуктів та послуг, використовувала придбання ключових технологій для створення широкої лінійки продуктів для мережевих рішень у період шаленого зростання Інтернету. З 1993 до 2001 року Cisco придбала 71 компанію за середньою ціною близько 350 мільйонів доларів. Продажі Cisco збільшилися з 650

мільйонів доларів у 1993 році до 22 мільярдів доларів у 2001 році, при цьому майже 40 відсотків її доходів у 2001 році було отримано безпосередньо від цих придбань. До 2009 року прибуток Cisco перевищив 36 мільярдів доларів, а ринкова капіталізація склала близько 150 мільярдів доларів.

5. Використання галузевої масштабованості бізнесу. Економію за рахунок масштабу часто називають ключовим джерелом створення вартості при злиття та поглинання. Хоча це може бути так, компанії повинні бути дуже обережні, виправдовуючи придбання ефект масштабу, особливо у випадку великих придбань. Це тому, що великі компанії часто вже працюють у масштабі. Якщо дві великі компанії вже працюють таким чином, їхнє об'єднання навряд чи призведе до зниження собівартості одиниці продукції.

Економія з допомогою масштабу є, можливо, важливим джерелом вартості при придбанні, коли одиниця додаткової потужності велика чи коли більша компанія купує компанію меншого масштабу. Наприклад, вартість розробки нової автомобільної платформи є величезною, тому автомобільні компанії намагаються звести до мінімуму кількість необхідних їм платформ. Об'єднання Volkswagen, Audi і Porsche дозволяє всім трьом компаніям використовувати ті самі платформи. Наприклад, VW Toureg, Audi Q7 та Porsche Cayenne засновані на одній базовій платформі [22].

Деяка економія за рахунок масштабу спостерігається при закупівлі, особливо коли на ринку з диференційованими продуктами є невелика кількість покупців. Прикладом може бути ринок телевізійних програм у Сполучених Штатах. Лише невелика кількість кабельних компаній, компаній супутникового телебачення та телефонних компаній купують усі телевізійні програми. У результаті найбільші покупці мають суттєву переговорну силу і можуть домагатися найнижчих цін.

Крім основних стратегій злиття та поглинання, цінність можуть створювати кілька інших, хоча, на наш досвід, вони роблять це відносно рідко.

1. Стратегія згортання. Стратегії згортання консолідують сильно фрагментовані ринки, де нинішні конкуренти надто малі для досягнення ефекту масштабу. Ця стратегія працює, коли підприємства як група можуть досягти суттєвої економії коштів або досягти більш високих доходів, ніж окремі підприємства.

2. Об'єднання з метою покращити конкурентну поведінку. Багато керівників у висококонкурентних галузях сподіваються, що консолідація призведе до того, що конкуренти менше зосереджуватимуться на ціновій конкуренції, тим самим підвищуючи ROIC галузі. Факти, однак, показують, що якщо вона не консолідується до трьох-чотирьох компаній і не може не допускати нових учасників, поведінка ціноутворення не змінюється: у малих підприємств або нових учасників часто є стимул отримати частку за рахунок нижчих цін. Таким чином, у галузі, де, скажімо, десять компаній, необхідно укласти безліч угод, перш ніж зміниться основа конкуренції [22].

3. Увійти у трансформаційне злиття. Часто згадуваною причиною придбання чи злиття є бажання перетворити одну чи обидві компанії. Проте трансформаційні злиття трапляються рідко, тому що обставини мають бути правильними, а команда менеджерів має добре реалізовувати стратегію [3].

Трансформаційні злиття найкраще можна описати з прикладу. Одна з провідних світових фармацевтичних компаній, швейцарська Novartis, була утворена у 1996 році в результаті злиття компаній Ciba-Geigy та Sandoz вартістю 30 мільярдів доларів. Але це злиття було набагато більше, ніж просте об'єднання підприємств: під керівництвом нового генерального директора Даніеля Васелла Ciba-Geigy та Sandoz було перетворено на зовсім нову компанію. Використовуючи злиття як каталізатор змін, Васелла та його управлінська команда не тільки отримали синергію витрат у розмірі 1,4 мільярда доларів, але й переглянули місію, стратегію, портфель та організацію компанії, а також усі ключові процеси, від досліджень до продажів. В усіх галузях був автоматичного вибору способу ведення справ Ciba чи Sandoz; натомість організація зробила систематичні зусилля, щоб

знайти найкращий спосіб. Novartis переключила свою стратегічну увагу на інновації у своєму бізнесі в галузі наук про життя (фармацевтика, харчування та продукти для сільського господарства) та у 1997 році виділила бізнес Ciba Specialty Chemicals вартістю 7 мільярдів доларів створили провідну у світі онкологічну франшизу. У всіх відділах та рівнях управління Novartis створила сильну культуру, орієнтовану на результат, що підтримується переходом від системи винагороди за вислугу років до заснованої на результатах системи винагороди для менеджерів [22].

4. Купити дешевше. Останній спосіб створити цінність від придбання - купити дешевше, іншими словами, за ціною, нижчою від внутрішньої вартості компанії. Однак такі можливості рідкісні і відносно невеликі. Тим не менш, хоча ринкові значення повертаються до внутрішніх значень протягом тривалих періодів часу, можуть бути короткі моменти, коли вони не збігаються. Ринки, наприклад, іноді надто гостро реагують на негативні новини, такі як кримінальне розслідування щодо керівника або провал одного продукту в портфелі з багатьма сильними.

Такі моменти менш рідкісні у циклічних галузях, де активи часто недооцінюються наприкінці циклу. Порівнюючи фактичні ринкові оцінки із внутрішньою вартістю, заснованої на моделі «ідеального передбачення», встановлено, що компанії в циклічних галузях могли б більш ніж подвоїти свою прибутковість для акціонерів (щодо фактичної прибутковості), якби вони набували активів у нижній частині циклу та продавали їх наприкінці циклу.

Хоча ринки час від часу надають компаніям можливість купувати об'єкти за цінами нижчими від їх внутрішньої вартості, на сьогодні досить рідко спостерігаються такі випадки. Щоб отримати контроль за метою, покупці повинні заплатити своїм акціонерам премію понад поточну ринкову вартість. Хоча премії можуть широко змінюватись, середні премії за корпоративний контроль були досить стабільними: майже 30 відсотків від ціни акцій мети до оголошення. З метою, переслідуваних кількома

покупцями, премія різко зростає. Якщо кілька компаній оцінюють задану мету і всі визначають приблизно однакову потенційну синергію, переслідувач, який найбільше переоцінює їх, запропонує найвищу ціну. Оскільки він заснований на переоцінці створюваної цінності, переможець платить занадто багато – і в кінцевому підсумку виявляється програвшим.

1.3. Механізми формування та реалізації корпоративних стратегій ЗіП

Великі злиття та поглинання (M&A), як правило, отримують найгучніші заголовки, але, як показують дослідження, керівники також повинні приділяти увагу всім дрібним угодам. Ці невеликі угоди, що проводяться в рамках продуманої та систематичної програми злиття та поглинання, як правило, приносять значний прибуток у довгостроковій перспективі за порівняно низького ризику. І здатність компаній успішно керувати цими угодами може бути центральним чинником їхньої здатності протистояти економічним потрясінням. Однак реалізувати таку програмну стратегію злиття та поглинання непросто.

Прийняття управлінського рішення про злиття або поглинання починається з визначення основних цілей і тих, які можна реалізувати в рамках сформульованої компанією стратегії розвитку. Після визначення основних цілей і завдань M&A необхідно визначити та формалізувати внутрішні та зовнішні умови, за яких буде працювати компанія. Після визначення принципової можливості розвитку підприємства шляхом злиття та поглинання необхідно зробити другий етап прийняття бізнес-рішення.

На першому етапі цього блоку управлінського рішення виконується SWOT-аналіз. Його реалізація дає змогу оцінити сильні та слабкі сторони компанії, а також визначити наявні зовнішні загрози та можливості для

компанії. На другому етапі прийняття управлінських рішень у цій сфері визначаються компанії, які можуть стати об’єктами поглинання.

Включення компанії до кола потенційних кандидатів на злиття або поглинання повинно базуватися насамперед на аналізі ймовірності досягнення управлінських рішень, визначених у першому блоці, цілях і завданнях інтеграції компанії, а також узгодженості корпоративних стратегія компанії-покупця.

Наступним етапом підготовки до M&A є вибір того, наскільки ефективно будуть консолідовані активи компанії. Створення корпоративної структури на основі майнових відносин може здійснюватися шляхом злиття активів у межах материнської компанії або участі в капіталі один одного.

Наступним важливим кроком у розробці стратегії корпоративного злиття або поглинання є визначення ефективної організаційної форми для інтеграції з точки зору спонсора. З одного боку, організаційна форма інтеграції підприємства повинна відповідати певним управлінським рішенням, цілям і завданням розвитку підприємства. З іншого боку, повинна враховувати методи і засоби отримання контролю над компанією.

Вибір ефективної організаційної форми інтеграції корпоративної діяльності має ґрунтуватися на аналізі характеристик і простоти інтеграції. Вибір ефективної організаційної форми для корпоративної консолідації дозволить:

– розробити ефективний внутрішній механізм управління компанією та контролю за спільною діяльністю;

– здійснити визначення правового статусу та структури власності дочірніх та філій;

– забезпечити формування стратегії управління та фінансового контролю діяльності корпоративної структури.

Корпоративне рішення M&A відноситься до стратегічного довгострокового рішення компанії. У зв'язку з цим вибір конкретної організаційної форми інтеграції повинен здійснюватися переважно з

жорсткої організаційної форми, щоб найбільшою мірою відповідати довгостроковим стратегічним цілям розвитку підприємства.

На основі певної організаційної форми корпоративної інтеграції рівень корпоративного контролю та належний спосіб взаємодії всередині компанії повинні визначати ефективність з точки зору компанії-ініціатору. У поєднанні одна з одною система корпоративного контролю може бути створена не тільки на основі відносин «материнська-дочірня», а й на основі відносин «сестринської» компанії.

Заключним етапом у цій серії управлінських рішень є оцінка та обґрунтування вибору варіантів злиття або поглинання.

Результатом серії управлінських рішень щодо заходів з підготовки до злиття або поглинання компанії є вибір компанії-кандидата на включення до корпоративної структури, яка найбільше відповідає конкретним цілям і завданням розвитку компанії. Набір обмежень, дає можливість створити ефективну інтерактивну організаційну структуру, а також визначити відповідні фінансові можливості. Після того, як концептуальна схема реалізації процесу злиття або поглинання компанії встановлена, рекомендується переходити до наступного блоку управлінського рішення - реалізації процесу злиття або поглинання.

Поспіх програмних злиттів і поглинань вимагає набагато більшого, ніж просто виконання довгого ланцюжка угод. Набувачі повинні чітко сформулювати, чому і де їм потрібні злиття та поглинання, щоб реалізувати конкретні теми та цілі, що лежать в основі їх всеосяжних корпоративних стратегій. Крім того, вони повинні ретельно продумати, як вони планують проводити програмні злиття та поглинання, у тому числі розробити бізнес-план високого рівня та попередні плани інтеграції для кожної області, в якій вони хочуть проводити злиття та поглинання.

Взяті разом ці фактори об'єднуються в те, що називають планом злиття і поглинання. Наявність чіткого плану злиття та поглинання ще більш важлива, оскільки компанії починають думати про те, як оговтатися від

COVID-19. Без плану злиття та поглинання компаніям буде важче розрізняти можливості протягом усього циклу, які відповідають їхній корпоративній стратегії, та угоди з «високими проблемними активами», які такими не є [16].

План злиття та поглинання може допомогти керівникам відповісти на три основні питання: чому і де вони повинні використовувати програмні злиття та поглинання для реалізації корпоративної стратегії? І як вони мають використовувати програмні злиття та поглинання для реалізації корпоративної стратегії? Щоб відповісти на ці питання, потрібно поставити ще більш уточнюючі питання про конкретні організаційні сили та можливості, доступні ресурси та інші фактори, необхідні для ефективного укладання угод.

План злиття та поглинання спонукає бізнес-лідерів проводити ретельну самооцінку поряд з комплексною оцінкою ринку. Самооцінка допомагає встановити базовий рівень, на основі якого можна визначити прогалини в корпоративних амбіціях, а також можливості для злиття та поглинання, щоб заповнити ці прогалини. Він включає вивчення ключових джерел конкурентної переваги компанії і перевірку їх масштабованості, щоб визначити, чи будуть вони як і раніше грати на користь компанії після угоди. Зі свого боку, оцінка ринку діє як перевірка для бізнес-лідерів, гарантуючи, що стратегія компанії в галузі злиття та поглинання спирається на останні та актуальні тенденції, враховує потенційні збої та визнає ймовірні дії та реакції конкурентів.

План злиття та поглинання повинен також визначати будь-які граничні умови або обмеження на використання компанією злиття та поглинання. Ці умови, які зазвичай накладаються фінансовим директором або інвестиційним комітетом ради директорів, забезпечують важливу перевірку реальності: вони визначають обмеження на певні типи або розміри угод, тим самим ще більше звужуючи коло потенційних цілей. Встановлюючи ці умови, бізнес-лідери повинні враховувати раніше існуючі фінансові перешкоди – наприклад, правило, згідно з яким «угоди повинні бути активними в перший

рік», швидше за все, не застосовуватимуться до операцій, націлених на зростання, і тому може надмірно обмежувати активність у області злиття та поглинання. Встановлення цих граничних умов із самого початку – з явною згодою фінансового директора та ради директорів – може допомогти затвердити інвестиційні зобов'язання та погодити всіх на умовах, що обговорюються та не підлягають обговоренню.

Взяті разом, самооцінка, оцінка ринку та огляд граничних умов можуть допомогти керівникам зрозуміти обставини, за яких здійснення угод зі злиття та поглинання має найбільший зміст, а також ринки, на які вони найкраще здатні вийти. Справді, результатом дискусій бізнес-лідерів про те, «чому і де», стане набір тем злиття та поглинання, що відображають найкращі можливості компанії для створення вартості – ті, для яких компанія має можливості та ресурси для досягнення намічених стратегічних цілей.

Для кожної теми вище керівництво має визначити важливі критерії угоди (класифікуючи потенційні цілі з географії, каналу продажу, типу продукту тощо), а також стандартні показники відбору, такі як розмір компанії, кількість співробітників, зростання доходів, портфель продуктів, власність, і так далі. Маючи цю детальну інформацію, організації та команди з угод злиття та поглинання можуть постійно розвивати потенційні цілі в рамках конкретних тем злиття та поглинання, зберігаючи при цьому авантюризм щодо угод, які надаються самі собою.

Як тільки ці теми визначені, бізнес-лідери повинні протестувати їх, щоб переконатися, що вони можуть працювати проти них – наприклад, чи достатньо доступних цілей і чи правильні цілі, щоб заповнити прогалини в можливостях компанії? План злиття та поглинання буде особливо важливим у середовищі, багатому на мішень, щоб допомогти звузити список потенційних можливостей.

Схема злиття та поглинання «золотого стандарту» деталізована та орієнтована на критично важливу інформацію про конкурентів (важелі створення вартості, можливості компанії тощо). Щоб зрозуміти, чи достатньо

деталізовані теми злиття та поглинання їхніх компаній, бізнес-лідери повинні подумати, чи буде їм зручно транслювати ці теми конкурентам. Відповідь має бути «ні». Якщо відповідь «так», буде потрібна додаткова робота над проектом, оскільки він і пов'язані з ним теми, ймовірно, недостатньо конкретні, щоб бути корисними командам зі злиття та поглинання.

План злиття та поглинання не може і не повинен розроблятися на основі «чуття» одним керівником або визначено заднім числом для перевірки теорії, що лежить в основі захоплюючої угоди. Виконавчий директор або лідер бізнес-підрозділу повинен керувати його розвитком, але його повинні підтримувати керівники корпоративної стратегії та корпоративного розвитку. Сам проект може мати форму письмового звіту, що часто оновлюється і розповсюджується, або він може бути постійним пунктом порядку денного на кожній нараді з питань злиття та поглинання та корпоративної стратегії. Незалежно від формату, він може допомогти особам, які приймають рішення, оцінити критичні фактори, пов'язані з пошуком постачальників, комплексною експертизою та плануванням інтеграції, перш ніж робити будь-які кроки та робити кроки для визначення цілей.

Отже, прийняття управлінського рішення про злиття або поглинання починається з визначення основних цілей і тих, які можна реалізувати в рамках сформульованої компанією стратегії розвитку. Після визначення основних цілей і завдань M&A необхідно визначити та формалізувати внутрішні та зовнішні умови, за яких буде працювати компанія. Після визначення принципової можливості розвитку підприємства шляхом злиття та поглинання необхідно зробити подальші кроки для прийняття ефективного бізнес-рішення.

РОЗДІЛ 2
СУЧАСНІ ТРЕНДИ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ НА ГЛОБАЛЬНОМУ РИНКУ

2.1. Аналіз структури та динаміки сучасних ЗіП у міжнародному бізнесі

2022 рік був історією двох половин для злиття та поглинання. Початок року був активним, оскільки активне укладання угод було перенесено з рекордних рівнів 2021 року, що призвело до укладання глобальних угод на суму близько 2 трлн дол. у першій половині 2022 року порівняно з такими угодами на суму близько 2,5 трлн дол., оголошеними протягом першої половини 2021 року (рис. 2.1). Однак після першої половини 2022 року активність у сфері злиття та поглинання значно сповільнилася через значні потрясіння на фінансових ринках, дедалі більше нестабільного фондового ринку, зниження цін на акції, побоювання з приводу інфляції, швидке зростання відсоткових ставок, війни в Україні, порушення ланцюжка поставок та можливості глобальна рецесія підірвала довіру бізнесу та споживачів і принесла нерішучість під час укладання великих угод.

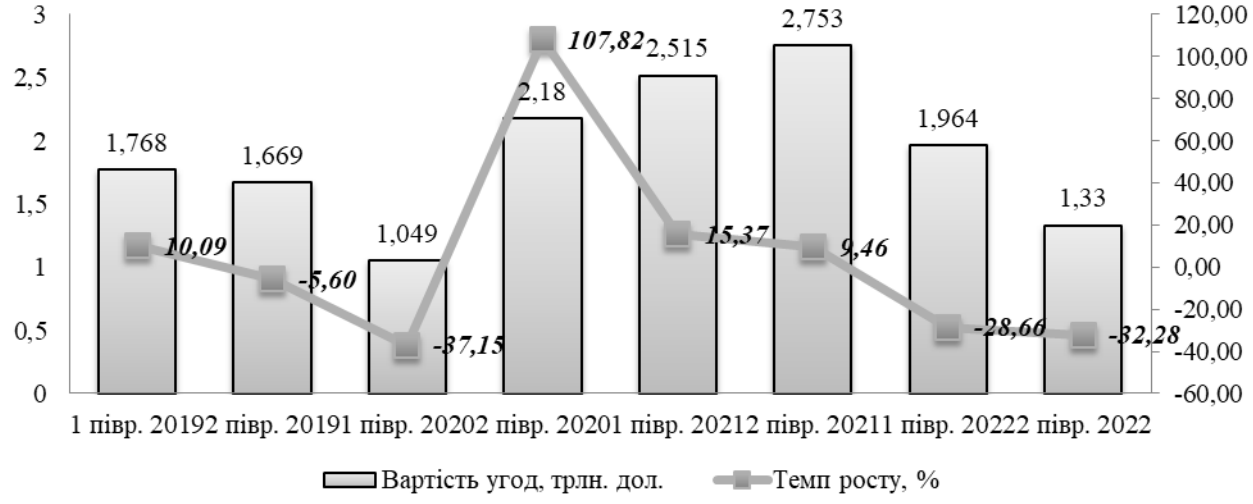

Рисунок 2.1 – Динаміка вартості угод злиття та поглинання в світі в 2019-2022 рр. (піврічні обсяги) [22]

Рік завершився із загальним обсягом угод у всьому світі в розмірі 3,3 трлн дол. США. порівняно з 5,3 трлн доларів у 2021 році, але відповідає обсягу у 3,3 трлн дол. у 2020 році, а також середньому показнику за п'ять років (за винятком 2021 року) і в певному сенсі є протилежністю 2020 року, коли сталося різке зниження активності у сфері злиття та поглинання в першій половині на початку пандемії Covid-19, за якої стався сплеск у другій половині, викликаний величезною ліквідністю та низькими відсотковими ставками (рис. 2.2).

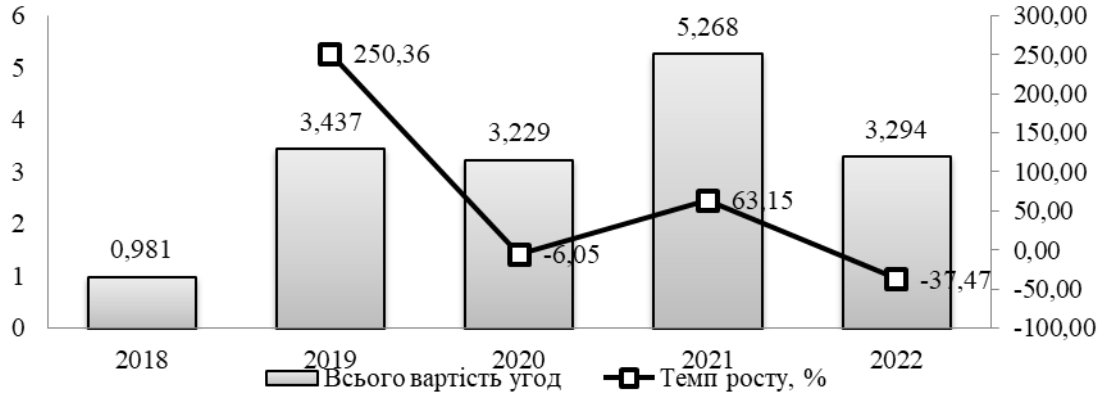

Рисунок 2.2 – Динаміка вартості угод злиття та поглинання в світі в 2018-2022 рр. (річні обсяги) [22]

В динаміці також відбувалося скорочення загальної кількості угод в 2022 році в першому та другому півріччі до рівня в 29328 та 25124 угоди (рис. 2.3).

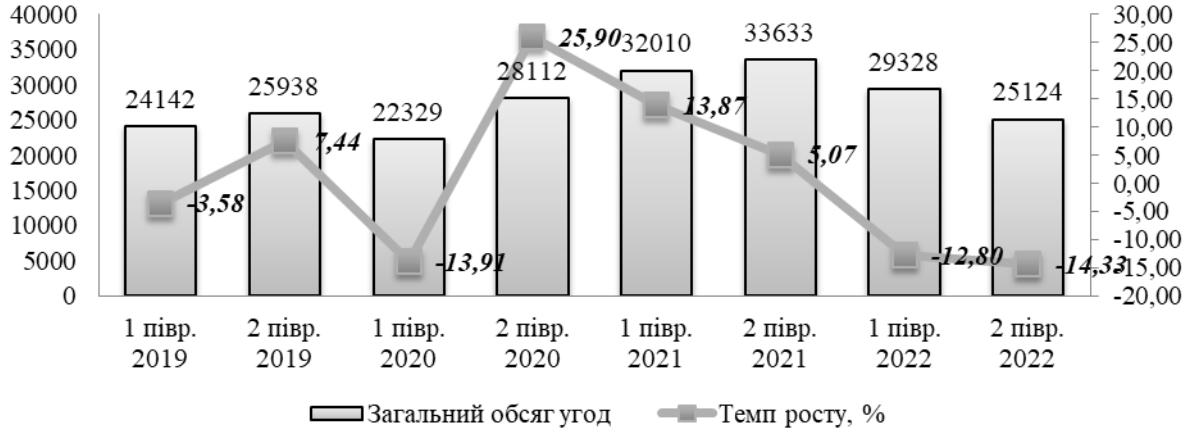

Рисунок 2.3 – Динаміка загального обсягу (кількості) угод злиття та поглинання в світі в 2019-2022 рр. [22]

В динаміці загальної кількості угод в Північній Америці в 2022 році відбувалося скорочення в першому та другому півріччі до рівня в 9632 та 8177 угод (рис. 2.4).

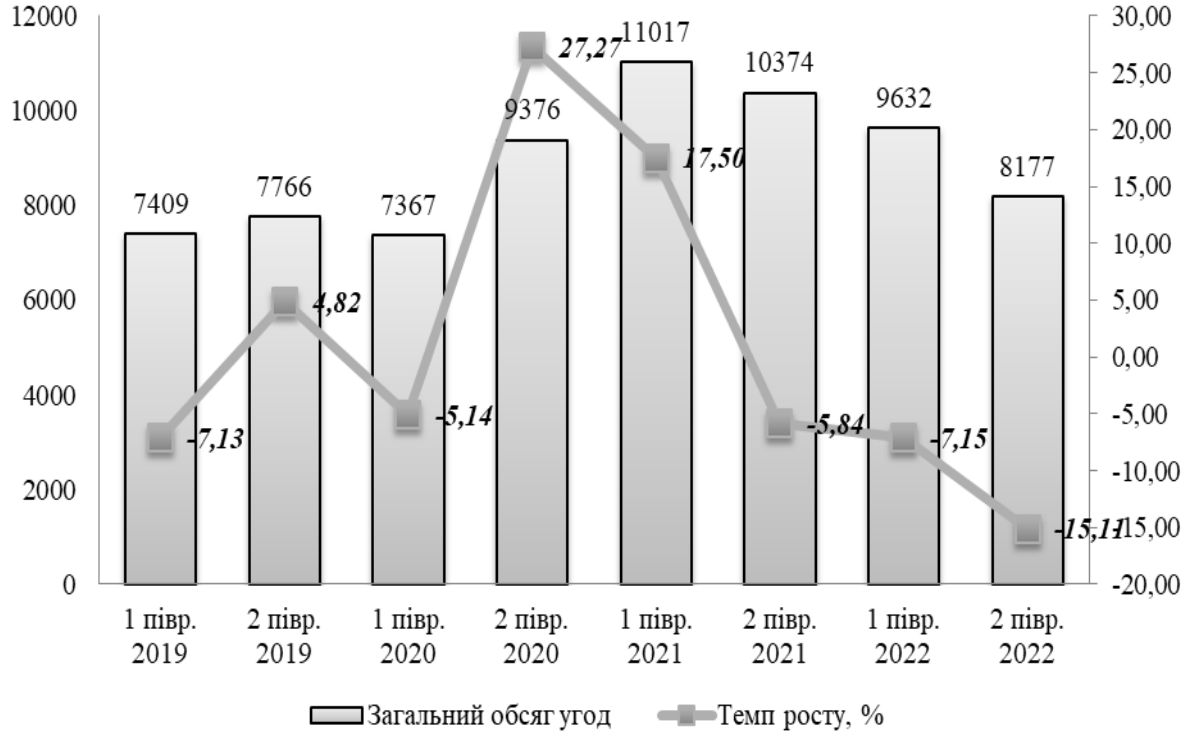

Рисунок 2.4 – Динаміка кількості угод злиття та поглинання в регіоні Північної Америки в 2019-2022 рр. [22]

Угоди за участю американських цілей і набувачів, як і раніше, становили значну частку від загального обсягу угод, при цьому загальна сума злиття та поглинання в США за рік склала більше 1,5 трлн дол. (приблизно 43% світового обсягу злиття та поглинання) порівняно з приблизно 2,5 трлн дол. (приблизно 43% світових угод зі злиття та поглинання обсягу у 2021 році).

В динаміці вартості угод в Північній Америці в 2022 році відбувалося скорочення в першому та другому півріччі до рівня в 0.966 та 0.618 млрд. дол. США (рис. 2.5).

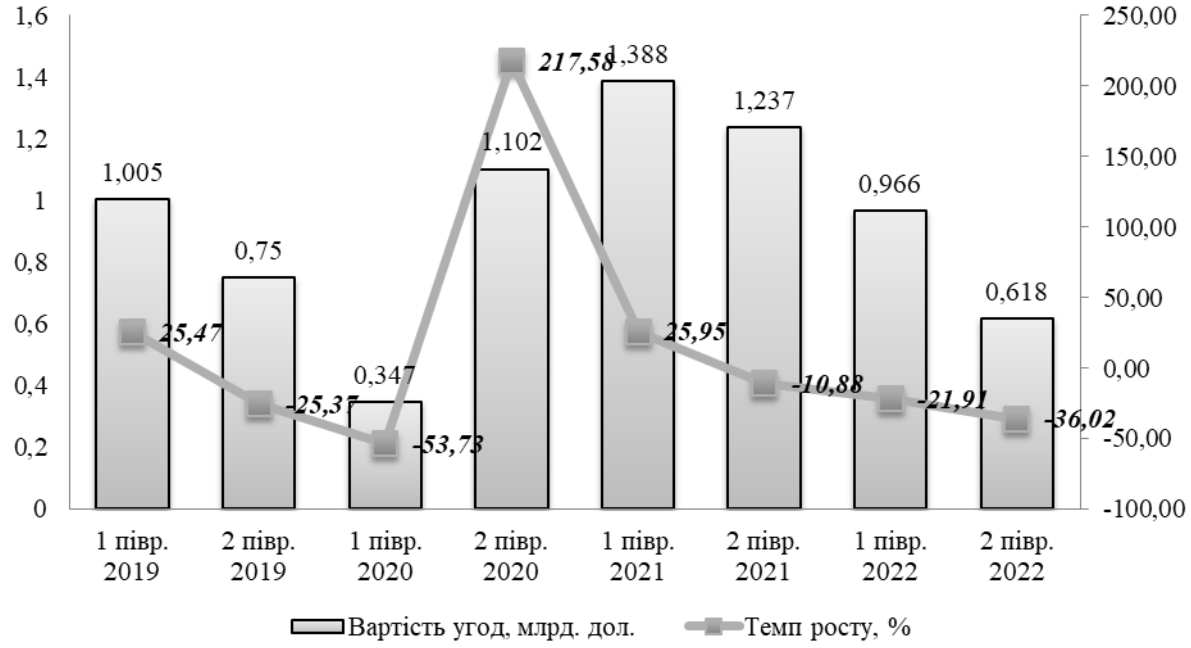

Рисунок 2.5 – Динаміка вартості угод злиття та поглинання в регіоні Північної Америки в 2019-2022 рр. [22]

Незважаючи на нижчу загальну активність, у 2022 році було оголошено про низку мегаугод, у тому числі про придбання Ілоном Маском Twitter за 44 млрд дол., придбання Broadcom VMware за 61 млрд дол., купівлю Adobe Figma за 20 млрд дол., придбання Prologis Duke Realty 26 млрд дол., придбання Microsoft Activision за 68,7 млрд дол.. Також компанія Blizzard (відео ігри) та Kroger купують Albertsons за 24,6 млрд дол.. Проте загальна кількість мегаопераций скоротилася: у 2022 році було оголошено лише шість угод на суму понад 25 млрд дол. і тридцять угод на суму понад 10 млрд дол. порівняно з 10 та 53 угодами відповідно у 2021 році. Дане скорочення кількості мегаугод відбувалося під впливом зовнішнього середовища, а саме геополітичної нестабільності та значних коливань на фінансових ринках.

В 2022 році відбувалося зменшення середньої вартості однієї угоди в першому та другому півріччі до рівня в 1300 та 1030 млн дол. США (рис. 2.6).

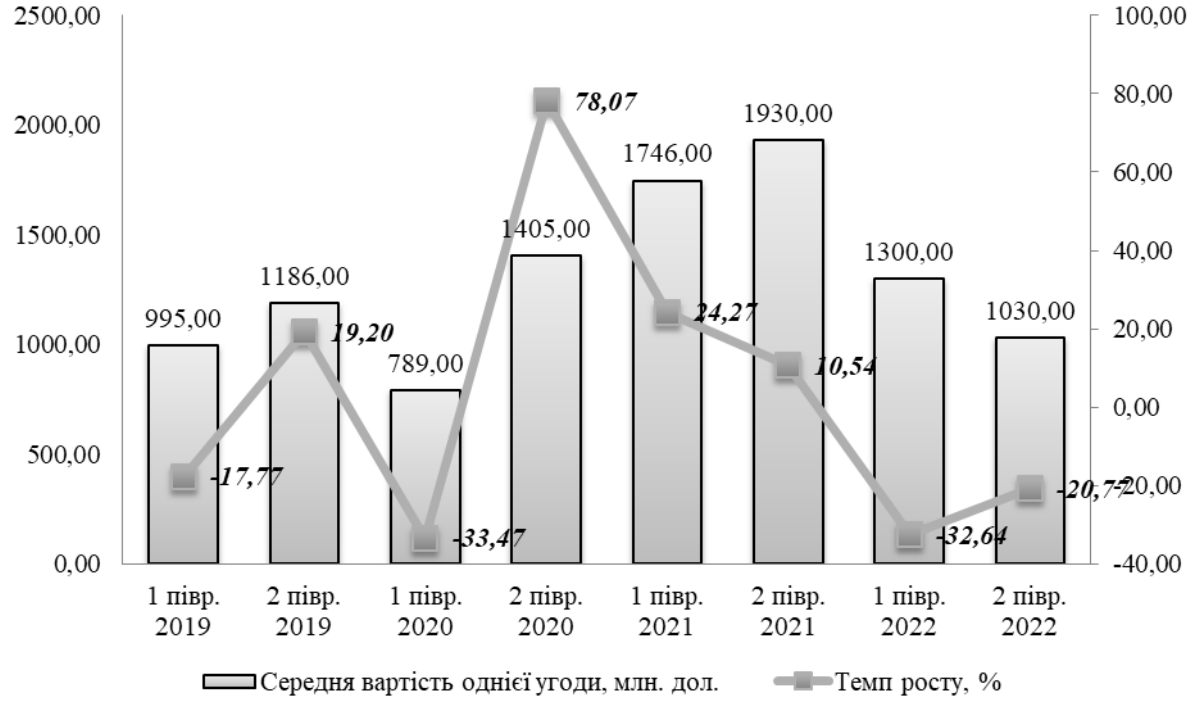

Рисунок 2.6 – Динаміка середньої вартості угод злиття та поглинання в світі в 2019-2022 рр., млн. дол. [22]

Протягом 2022 року велика кількість компаній також оголосили про поділ, вилучення активів, виділення акцій у різних галузях, було оголошено про більш ніж тридцять продажів на суму понад 1 млрд. дол. і майже сорок виділених компаній.

Хоча у 2022 році обсяг транскордонних транзакцій був меншим через економічну невизначеність та волатильність фондового ринку, такі злиття та поглинання залишалися привабливими для учасників ринку. Транскордонні ЗіП склали 32% (1,1 трлн дол.) світових угод, що загалом відповідає середньому показнику за попередні десять років (35%) [22].

Обсяг угод з придбання американських компаній неамериканськими покупцями склав 217 млрд. дол., що становить 6% від глобального обсягу ЗіП у 2022 році та 19% від обсягу транскордонних ЗіП у 2022 році [22].

У 2022 році на канадських, британських, австралійських, сінгапурських і японських покупців припадало 50% обсягу транскордонних придбань об’єктів у США, тоді як на покупців з Китаю, Індії та інших країн з

економікою, що розвивається, припадало близько 8% (невелике зростання порівняно з 2021 роком), де основні компанії-покупці були з Китаю.

Центральні банки протягом 2022 року підвищували відсоткові ставки боротьби з інфляцією (табл. 2.1). Ці кроки завдали шкоди злиттям та поглинанням, оскільки призвели до волатильності ринку акцій та збільшення вартості фінансування придбання. Компанії змогли покрити збільшені витрати за своїм боргом, тому що корпорації мали значні обсяги готівки, отриманої від пандемії, завдяки зусиллям уряду зі стимулювання економіки. Однак багато хто втратив резерви, і більш висока вартість фінансування зрештою змусить на ринку більше продавців здійснювати покупки.

Таблиця 2.1 – Відсоткові ставки та інфляція в країнах світу [28]

Країна	Відсоткова ставка ЦБ (%)	Дата набуття чинності останньої зміни	Середній рівень інфляції за 2017-2021 рр., (%) за даними СБ та МВФ	Відсоткова ставка центрального банку за вирахуванням середнього рівня інфляції (2017–2021 рр.)
Австралія	3,6	8 березня 2023 р.	1,78	0,92
Бразилія	13,75	3 серпня 2022 р.	6,73	-4,48
Болгарія	1,82	31 січня 2023 р.	0,12	-0,12
Канада	4,5	25 січня 2023 р.	1,4	0,35
Китай	**3,65**	**22 серпня 2022 р.**	**1,93**	**2,27**
Чеська Республіка	7	22 червня 2022 р.	6,04	0,96
Данія	2,6	17 березня 2023 р.	0,64	-1,39
Єврозона	**3,5**	**22 березня 2023 р.**		
Гонконг	5	2 лютого 2023 р.	6,12	-1,12
Угорщина	13	27 вересня 2022 р.	0,83	0,07
Ісландія	7,5	22 березня 2023 р.	6,45	1,05
Ізраїль	4,25	20 лютого 2023 р.	0,21	0,04
Японія	-0,1	29 січня 2016 р.	-0,26	0,16
Мексика	11	10 лютого 2023 р.	3,88	6,62
Нова Зеландія	4,75	22 лютого 2023 р.	1,03	-0,03
Норвегія	3	23 березня 2022 р.	2,35	-0,85
Польща	6,75	7 вересня 2022 р.	0,31	
Румунія	7	11 січня 2023 р.	0,83	1,67
Сербія	5,75	9 березня 2023 р.	3,05	-0,55
Швеція	3	15 лютого 2023 р.	0,5	-0,75
Швейцарія	1,5	24 березня 2023 р.	-0,26	-0,49
Тайвань	1,875	24 березня 2022 р.		

Продовження таблиці 2.1

Країна	Відсоткова ставка ЦБ (%)	Дата набуття чинності останньої зміни	Середній рівень інфляції за 2017-2021 рр., (%) за даними СБ та МВФ	Відсоткова ставка центрального банку за вирахуванням середнього рівня інфляції (2017–2021 рр.)
Україна	25	2 червня 2022 р.	16,73	-10,23
ОАЕ	4,65	2 лютого 2023 р.	2,22	-0,22
Великобританія	**4,25**	**23 березня 2023 р.**	**1,47**	**2,78**
Сполучені Штати	**5**	**23 березня 2023 р.**	**1,75**	**2,75**
В'єтнам	4,5	25 жовтня 2022 р.	3,65	2,35

Збільшення проблемних продавців має створити більше можливостей для фінансових спонсорів. Упродовж більшої частини 2022 року злиття та поглинання стали менш привабливими для багатьох приватних інвестиційних компаній, оскільки більш висока вартість боргу ускладнює подолання перешкод на шляху повернення за рахунок використання кредитного плеча. Тим не менш, в індустрії прямих інвестицій є багато накопиченого капіталу, і компанії шукатимуть напрямки для його застосування. Складне операційне середовище може спричинити продаж непрофільних активів, оскільки компанії прагнуть зміцнити свої баланси.

Серед корпоративних покупців великі трансформаційні угоди стали менш поширеними після того, як у першій половині 2022 року та протягом усього 2021 року кількість оголошень про угоди перевищила 10 млрд. дол.. У ці періоди компанії у сфері технологій, засобів масової інформації та телекомунікацій, а також банківський сектор припинили низку великих угод. Тим не менш, фінансова та банківська справа входять до секторів, в яких спостерігається підвищений контроль з боку регулюючих органів щодо операцій зі злиття та поглинання. Очікується, що посилений нагляд за транзакціями збережеться протягом усієї адміністрації Президента США Дж. Байдена [22].

Деякі драйвери для злиття та поглинання залишаються. Одна із довгострокових тенденцій у укладанні угод, яка все ще має місце, - технологічний прорив. Інноваційні технології можуть допомогти компаніям скоротити витрати та залучити нових клієнтів, що стає важливішим на тлі несприятливих економічних умов.

Крім макроекономічного тиску, в 2022 році компанії зіткнулися з посиленням нормативно-правової бази, оскільки антимонопольні органи в усьому світі стали ретельніше перевіряти великі транзакції.

Найбільші угоди 2022 року включали оголошену в січні повністю грошову угоду Microsoft Corp. на суму 75 млрд. дол. на придбання виробника відеоігор Activision Blizzard Inc., а також запланованe виробником чипів Broadcom Inc. поглинання компанії корпоративного програмного забезпечення VMware Inc. на суму 61 млрд. дол., оголошений у травні 2022 року.

Компанії відповідають на запити регулюючих органів у світі. Так, Microsoft заявила, що працює над рішенням із Федеральною торговою комісією США, яка у грудні 2022 року подала на компанію до суду, щоб заблокувати покупку Activision. FTC заявила, що завжди відкрита для розгляду запропонованих угод.

Волатильність на ринках облігацій тим часом утримувала потенційних покупців осторонь. За даними Dealogic, постачальника фінансових даних, випуск облігацій інвестиційного рівня у США 2022 року скоротився на 20% порівняно з 2021 роком до 1,31 трлн. дол. За даними Dealogic, випуск високоприбуткових облігацій за той же період впав на 71% до 390,37 млрд. дол. [23]. Проте компанії продовжували здійснювати великі угоди, створюючи фінансові структури, щоб відповідати вимогам на ринку.

Компанія Blackstone Inc. залучила кошти від приватних кредиторів для здійснення оголошеної у жовтні 2022 року угоди щодо купівлі 55% частки у бізнесі кліматичних технологій компанії Emerson Electric Co. який виробляє компресори та іншу продукцію від торговельною маркою HVAC. У рамках

угоди, яка оцінюється в 14 млрд. дол., Emerson погодилася зберегти 45% акцій бізнесу.

Рушійним фактором зниження кількості злиттів та поглинань в 2022 році був відхід великих інвестиційних банків з ринку кредитів з використанням позикових коштів. В 2022 році банки зіткнулися із втратами в сотні мільйонів доларів за кредитами, які вони погодилися надати для придбання компаній, включаючи гіганта хмарних обчислень Citrix Systems Inc. та Twitter Inc., перш ніж попит з боку інституційних інвесторів впав. У результаті інвестиційні банки втратили інтерес до цього фінансування, що спонукало покупців звернутися до альтернативних джерел, включаючи приватних кредиторів.

Отже, 2022 рік завершився із загальним обсягом угод у всьому світі в розмірі 3,3 трлн дол. США. порівняно з 5,3 трлн доларів у 2021 році, але відповідає обсягу у 3,3 трлн дол. у 2020 році, а також середньому показнику за п'ять років (за винятком 2021 року) і в певному сенсі є протилежністю 2020 року, коли сталося різке зниження активності у сфері злиття та поглинання в першій половині на початку пандемії Covid-19, за якої стався сплеск у другій половині, викликаний величезною ліквідністю та низькими відсотковими ставками. В динаміці також відбувалося скорочення загальної кількості угод в 2022 році в першому та другому півріччі до рівня в 29328 та 25124 угоди. Загальна кількість мегаопераций скоротилася: у 2022 році було оголошено лише шість угод на суму понад 25 млрд дол. і тридцять угод на суму понад 10 млрд дол. порівняно з 10 та 53 угодами відповідно у 2021 році. Дане скорочення кількості мегаугод відбувалося під впливом зовнішнього середовища, а саме геополітичної нестабільності та значних коливань на фінансових ринках.

2.2. Бенчмаркінг корпоративних стратегій ЗіП лідерів глобального ринку

Злиття та поглинання стали потужним інструментом у бізнесі для розширення можливостей та збереження життєздатності компаній в умовах пандемії. Відновлення буде асиметричним і деяким секторам доведеться винаходити себе заново. Ключовою частиною цих зусиль стануть злиття та поглинання. Це має сенс у контексті подальшої дії кризи. Дії компанії під час кризи можна розбити на три етапи: реагування, відновлення та процвітання. Трансформація та злиття та поглинання були ключовими елементами стратегій реагування та відновлення багатьох компаній, і відповідно що злиття та поглинання також можуть допомогти визначити, чи будуть компанії процвітати в майбутньому.

Частина того, що приносить позитивний ефект в стратегіях злиття та поглинання, полягає в тому, що вони дають компаніям шлях для досягнення широкого набору цілей, навіть якщо вони йдуть раніше незвіданими шляхами. Можливо, живемо у постпандемічному світі, але глобальні конфлікти, зміна клімату, технологічні зрушення та інші тенденції продовжуватимуть перевіряти бізнес-моделі у різних секторах.

Захисна стратегія злиття та поглинання може допомогти підвищити цю стійкість кількома способами:

- створення цінності;
- оптимізація портфелів;
- зміцнення позицій.

Компанії можуть скористатися можливостями шляхом спільного інвестування та партнерства, зокрема з приватними інвестиційними компаніями. Така співпраця може сприяти трансформації за рахунок об'єднання ресурсів та досвіду, що, у свою чергу, допомагає підвищити стійкість.

Так само наступальні стратегії є способом отримати вигоду з можливостей. Проте наступальна стратегія полягає в нарощуванні імпульсу, а не на підвищенні стійкості. Корпорації могли б зробити це, трансформувавши бізнес-моделі, співпрацюючи, щоб зберегти конкурентоспроможність, та отримувати вигоду з міжгалузевої конвергенції. Нині багато можливостей необхідно розглядати через призму того, чи слід будувати, купувати чи співпрацювати задля досягнення мети. Ця динаміка підштовхнула до розширення сфери застосування традиційних стратегій злиття та поглинання, включивши в них структури співробітництва, партнерські відносини та інші зміни.

Наприклад, цілі ESG (екологічні, соціальні та управлінські) часто не можуть бути досягнуті в односторонньому порядку та потребують співпраці; може знадобитися кілька співавторів, щоб вплинути на них.

Геополітична напруженість та економічні проблеми останніх кількох років, ймовірно, продовжуватимуть впливати на те, як будуть здійснюватися бізнес-операції. Але зміни завжди були каталізатором можливостей, і діяльність зі злиття та поглинання може сприяти трансформаційним змінам. Підвищуючи стійкість та динаміку, злиття та поглинання можуть дати підприємствам шанс зіткнутися з невідомим за допомогою інструментів для процвітання.

Незалежно від економічної ситуації правильна інтеграція двох компаній є найважливішим фактором успіху в злиття та поглинання, тому потрібно зосередити уваги на сфері, що допоможе компаніям успішно інтегрувати цілі та прискорити зростання доходів. До них відносяться:

1) гнучке планування та реалізація інтеграції:

– створити структуровані та спеціалізовані групи, що включають керівний комітет, групи з платформи, офіс управління інтеграцією (ІМО), спеціальні групи з питань та спеціальні групи з планування;

– використовувати схеми інтеграції, порівняти та відстежувати терміни інтеграції, а також збільшити частоту звітів;

2) перегляд операційної моделі та організаційної структури:

– створення перспективної операційної моделі, що відповідає на ключові питання щодо майбутнього об'єднаної організації, структури нових бізнес-підрозділів та лінійок продуктів, впровадження та спільного використання технічних інструментів, таких як інтегроване середовище розробки (IDE) та рамки;

– привести вище керівництво у відповідність з баченням та місією об'єднаної організації, щоб добитися швидшого прийняття рішень та чіткої комунікації зі співробітниками, клієнтами та постачальниками;

3) отримати синергію витрат:

– економія за рахунок створення спільних платформ розробки, повторного використання IP, підвищення переговорного потенціалу з постачальниками та консолідації функцій та систем;

– синхронізувати непрофільні функції, включаючи стратегію та корпоративний розвиток, фінанси, управління персоналом, IT та юриспруденцію.

– правильна кількість співробітників із продажу, загальних та адміністративних команд для економії коштів – цього можна досягти за рахунок усунення надлишкових ролей, загальних методів продажу та маркетингу, навчання співробітників відділу продажів пакетного програмного забезпечення та послуг та узгодження виділених лідів по лінійках продуктів та кінцевих ринків.

Таблиця 2.2 - Вирівнювання продуктових портфелів [18-22]

№	Назва заходу	Характеристика
1	Раціоналізація портфеля	Спланувати оптимізацію виявлених збігів у існуючих продуктах, щоб максимізувати можливості отримання прибутку та скоротити витрати.
		Створювати комплексні послуги та спілкуватися/рекламувати існуючих клієнтів обох організацій.
2	Методологія розробки	Перехід до загального підходу до впровадження технологій, який використовує сучасні технічні стеки та архітектурні рішення, які можуть підтримувати розширюваність, інтегрованість та масштабованість.

Продовження таблиці 2.2

№	Назва заходу	Характеристика
3	Управління продуктом	Намітити структуру управління продуктом для організації просування вперед і визначити лідерство, призначивши виділених потенційних клієнтів з обох організацій для кожного сегмента/бізнесу.
4	Компоненти загальної платформи та узгодження політик	Оцініть переваги загальної платформи порівняно з унікальними програмами, щоб збалансувати гнучкість та економію за рахунок масштабу.
		Планувати спільне використання технологій в обох компаніях та поєднати спільну політику подальшого розвитку.
5	Дорожня карта продукту та інтеграція досліджень та розробок	Оцінити можливості спільної розробки продуктів відповідно до об'єднаної стратегії
		Раціоналізація НДВКР та оцінка технічного боргу, усунення надлишкових функцій НДВКР, посилення існуючих НДВКР
		У той час як інтеграція НДВКР може стати пріоритетом протягом шести місяців після закриття угоди, узгодження дорожніх карток продукту має бути в центрі уваги протягом 6–12 місяців.

Також можливо досягти швидкого масштабування за рахунок узгодження продуктів та прискорення стратегії виходу на ринок за рахунок вирівнювання продуктових портфелів (табл. 2.2) та прискорення виходу на ринок (табл. 2.3) після угоди злиття та поглинання.

Таблиця 2.3 - Прискорення виходу на ринок [18-22]

№	Назва заходу	Характеристика
1	Визначити високорівневу організацію продажу	Визначити кінцеву модель продажу та спроектувати, а також налаштувати керівництво продажами за допомогою виділених потенційних клієнтів.
		Погодити політику ціноутворення, оцініть методологію та методи ціноутворення обох організацій та адаптувати передові практики.
2	Адаптація та інтеграція відділу продажу на 1-й день	Пріоритетизація інтеграції відділу продажу протягом перших шести місяців після закриття угоди щодо злиття та поглинання та приведення існуючих відділів продажів до організаційної структури з першого дня
		Визначити обов'язки та очікування для продавців та підготувати системи для забезпечення продажу (наприклад, обмін даними)

Продовження таблиці 2.3

№	Назва заходу	Характеристика
3	Поєднання стимулів	За будь-який новий продаж винагороджувати торгових представників як від набувача, так і від цільових команд, уникаючи невідповідності та упередженості серед співробітників обох підприємств.
4	Підготовка до крос-продажів	Визначити схожі продукти обох компаній, щоб створити пакети і розробити супутні маркетингові матеріали.
		Створити офіс генерації лідів для перевірки потенційних клієнтів та полегшення перехресного продажу.
5	Навчання співробітників відділу продажів комбінованим пропозиціям	Перед першим днем провести глобальні стартові продажі та навчіть продавців продуктам компаній один одного.
		Намітити оновлену структуру стимулів мотивації торгового персоналу

Розглянемо приклади різних найпоширеніших типів придбання:

1. Придбання як стратегія об'єднання. Salesforce є прикладом компанії, яка зробила придбання центральною частиною своєї стратегії зростання. Придбання Slack за 27,7 млрд. дол. у липні 2021 року було здійснено після того, як компанія усвідомила, що робоче місце назавжди змінилося в результаті пандемії Covid-19. Однак, придбання Slack - лише одне з багатьох, які дозволили компанії стати лідером у галузі технологій для робочих місць.

2. Придбання для входу до нової географії. Іспанський банк Banco Santander також прийняв свого роду стратегію об'єднання, в якій акцент робиться на географічну експансію. Banco Santander не дозволив обмежити його перспективи зростання щодо невеликого населення Іспанії, яке становило менше 40 мільйонів чоловік у той час, коли почалося його активне придбання. Він орієнтувався на латиноамериканський, а потім і на європейський ринки, де культурні та економічні зв'язки давали йому перевагу. Щоб вийти на ринок, він придбав низку невеликих банківських структур, починаючи з Аргентини. У 1963 році вони купили Banco del Hogar Argentino, а в наступні чотири роки Banco Mercantil de Rosario y Santa Fe і Banco Comercial eIndustrial de Córdoba. 1996 року він придбав Banco

Tornquist, закріпивши за собою статус найбільшої приватної банківської організації в Аргентині, на ринку з більшою кількістю споживачів банківських послуг, ніж в Іспанії.

3. Синергетичне придбання. Придбання Morgan Stanley E*Trade можна вважати синергетичним придбанням або придбанням, спрямованим на придбання технологій. Тим не менш, з точки зору синергії, угода на 13 млрд. дол. дозволяє Morgan Stanley отримати доступ до 56 млрд. дол. дешевих депозитів, даних про мільйони клієнтської бази E*Trade та новий потужний інструмент, який можна додати до існуючого портфеля Morgan Stanley.

4. Придбання для придбання технології. Незважаючи на завершення сотень невеликих придбань додаткових технологій, Google (або Alphabet, як вона тепер офіційно називається) зробила те, що багато хто вважає своїм найкращим придбанням майже 20 років тому. Придбання Android у 2005 році за 50 млн. дол. дозволило Google вперше вийти на ринок мобільних телефонів. Сказати, що придбання було успішним, було б применшенням: у 2020 році операційна система Android була операційною системою, яка використовується більш ніж у 70% мобільних технологій у світі, і, як повідомляється, у наступні роки ця цифра збільшиться.

5. Придбання розширення лінійки продуктів. Холодильник Coca-Cola миттєво пізнаваний у всьому світі, але його вміст продовжував змінюватися протягом десятиліть відповідно до смаків споживачів. У 2015 році, усвідомивши глобальну потребу в енергетичних напоях, компанія Coca-Cola почала шукати найпопулярніший енергетичний напій для поповнення свого портфоліо. Coca-Cola придбала частку у бізнесі енергетичних напоїв Monster – другому за величиною у світі енергетичному напої після Red Bull за 2,15 млрд дол., що дозволило клієнтам відкрити холодильник Coca-Cola та взяти із собою колу, лимонад, апельсин, воду, сік чи енергетичний напій, які входять у портфель продуктів та брендів Coca-Cola.

Придбання диверсифікації можуть бути пов'язані або не пов'язані з початковим бізнесом. Кожен тип має важливі варіанти:

1. Пов'язані придбання, які можна було б назвати «додатковими», передбачають вихід на нові товарні ринки, де компанія може використовувати свої функціональні навички або ресурси. Такі придбання, як правило, найбільш цінні для компаній із сильною конкурентною позицією та бажанням поширити свою корпоративну компетенцію на нові галузі можливостей. Основою, на якій будується ця форма диверсифікуючого придбання, може бути або власна функціональна навичка, як у випадку з багатьма великими фармацевтичними та хімічними компаніями, або загальніші корпоративні можливості, такі як Gillette, продемонстровані в області одноразових споживчих товарів або United Kingdom.

2. Пов'язані придбання, які є «доповнювальними», а не додатковими, передбачають додавання функціональних навичок або ресурсів до існуючої відмітної компетенції компанії, тоді як її відданість продуктовому ринку залишається відносно незмінною. Цей тип придбання найбільш цінний для компаній у привабливих галузях, чиє конкурентне чи стратегічне становище можна було б зміцнити, змінивши (або покращивши) їхнє становище з доданою вартістю в комерційному ланцюжку. Класичним прикладом може бути виробник оригінальних автомобільних запчастин, що розширює дистрибуцію запасних частин, щоб забезпечити собі стабільніший і контрольованіший ринок. Така стратегія часто призводить до форми вертикальної інтеграції, оскільки ці нові функціональні навички та/або ресурси більш тісно пов'язані з основним бізнесом компанії, що диверсифікується. Придбання American Television and Communications компанією Time, Inc. або Cardiac Pacemakers компанією Eli Lilly є додатковим типом стратегії.

3. Не пов'язані придбання включають вхід у бізнес з товарними ринками або ключовими факторами успіху, не пов'язаними з існуючою корпоративною діяльністю. Ці непов'язані підприємства можуть керуватися як активно, і пасивно. При активному управлінні корпоративний офіс бере активну участь в оцінці цілей нового підрозділу та у створенні

висококонкурентного внутрішнього ринку капіталовкладень. Такі конгломерати, як Teledyne, Gulf & Western та International Telephone and Telegraph, є типовим прикладом компаній, які використовують цей підхід. Під час пасивного управління штаб-квартира корпорації зазвичай обмежує свою участь оглядами інвестицій, але може мати централізовану фінансову або банківську функцію. Прикладами цієї стратегії є придбання компаній Thomas Tilling, Thyssen та Flick Group у США.

Вибір конкретної стратегії придбання багато в чому залежить від визначення маршруту, що найкраще використовує існуючу базу активів та спеціальні ресурси компанії. Коли компанія може експортувати (або імпортувати) надлишкові функціональні навички та ресурси, що стосуються її виробничої чи комерційної діяльності, їй слід розглядати відповідні придбання як привабливий стратегічний варіант. З іншого боку, компанія, що володіє особливими здібностями 1) аналізувати стратегії та фінансові потреби широкого кола підприємств, 2) «терпіти» і навіть заохочувати відсутність однаковості в організаційній структурі та 3) здійснювати передачу надлишкових фінансових ресурсів та загальних управлінських навичок між дочірніми компаніями, коли це необхідно, може використати потенційні вигоди від придбань.

Отже, можемо зробити висновок, що основними типами придбання на сьогодні є: придбання як стратегія об'єднання, придбання для входу до нової географії, синергетичне придбання, придбання для придбання технології та придбання розширення лінійки продуктів. Найбільш ефективними виступають синергетичне придбання та придбання для придбання технології.

2.3. Оцінювання ефективності корпоративних стратегій ЗіП

У міру того, як компанії оптимізуються для нової глобальної реальності, як ніколи важливо, щоб злиття та поглинання (M&A) демонстрували цінність, що виходить за межі угоди.

Компанія Accenture Strategy проаналізувала 800 глобальних угод зі злиття та поглинання і виявила, що лише небагато угод злиття та поглинання потрапили в цю золоту середину [26]. Усього 27% призводять до поліпшення операційної маржі та зростання доходів. Ще менше (3%) виділяються як високоефективні компанії з двозначним зростанням виручки та покращенням операційної маржі вище 5%. Основними чинними позитивних угод успішнішими в довгостроковій перспективі є наступні факторами. По-перше, перед угодою керівники розробили довгостроковий план передбачуваного синергетичного ефекту та операційної моделі. По-друге, вони забезпечили участь керівника із фінансовим досвідом після завершення угоди, щоб гарантувати, що компанія досягла очікуваної фінансової віддачі від цього плану.

Інші результати дослідження Accenture Strategy [26] понад 1200 придбань за 24-річний період дозволили зробити наступні висновки:

1. Враховується первісна реакція ринку. Щоб з'ясувати це, Accenture Strategy розділили угоди на ті угоди, які були позитивно зустрінуті (508), і ті, які випробували на собі негативну реакцію (759) на ринку та в середині компанії. Через рік ті, хто зіткнувся з негативною реакцією в середньому на 7,8%, заробили ще більший негативний дохід близько 9,1%. Портфель угод, що розпочалися з позитивної прибутковості 7,7%, зріс до 8,4%. Більш пильний погляд показує, що 65% спочатку негативних угод залишилися негативними через рік, а 57% угод з позитивною реакцією залишилися позитивними. Отже, незважаючи на те, що позитивний старт не є гарантією успіху в майбутньому, особливо якщо компанії згодом не виконують своїх

обіцянок. Проте негативний старт, який супроводжує переважну більшість поглинань, досить важко подолати [26].

2. Премії за придбання мають значення. Середня премія, що виплачується за цілі по всій вибірці, становила 30,1%, причому середня премія у розмірі 32,2% виплачувалася за спочатку негативний портфель і 26,9% за спочатку позитивний портфель. Для компаній, які протягом року угоди щодо яких сприймалися негативно, середня премія становила 33,8% порівняно з 26,6% для угоди щодо яких сприймалися позитивно. Різниця в преміях ще більш помітна для угод з готівкою та з акціями для стійко негативних портфелів порівняно зі стійко позитивними портфелями: 33,6% проти 27,6% для угод з готівкою та 32,8% проти 22,5% для угод з акціями [27].

3. Угоди з готівкою набагато випереджають угоди з акціями. Угоди виключно з готівкою становили 20% проаналізованих транзакцій, а угоди з акціями становили 36% вибірки. На момент оголошення прибутковість угод із готівкою перевищувала угоди з акціями на 4,7%. Понад те, 57% угод із готівкою отримують позитивну реакцію ринку проти 35% угод із акціями. Розрив у продуктивності збільшився до 9,5% першого протягом року, оскільки угоди з готівкою випереджали своїх конкурентів на 3,8%, а операції з акціями відставали від конкурентів на 5,7%. Загалом 46% угод з акціями отримали як початкову, і стійку негативну дохідність проти 27% угод із готівкою. Серед транзакцій, що поєднують готівку та акції, лише 36% отримали позитивну реакцію ринку [26].

4. Продавці є найбільшими бенефіціарами угод M&A. Акціонери цільових компаній заробляють у середньому 20% скоригованої прибутковості за тиждень до оголошення угоди до тижня після. Покупці загалом втрачають 1,6% [26].

5. Угоди M&A створюють ціну на макроекономічному рівні. Злиття створюють цінність для економіки. Так, Accenture Strategy розрахували показник як для покупців, так і для продавців на основі 11-денної доларової

прибутковості, скоригованої на рівних, після оголошення угоди. Середня загальна додана вартість акціонерів (TSVA) є сумою цих доларових доходів для покупців і продавців. У той час, як покупці втратили в середньому 285 млн. дол., продавці виграли в середньому 469 млн. дол. Це дає TSVA у розмірі 184 млн. дол. для всіх угод [26].

Лідери повинні дивитися не лише на консолідацію існуючих ринків, а й на узгодження ключових угод із довгостроковим баченням майбутнього. Безперечно, вихід на нові ринки – складне завдання. Але потенційні вигоди можна порівняти з цими проблемами. Одним із прикладів є придбання компанією Google компанії Android у 2005 році за 50 млн. дол.. Угода була настільки невеликою, що на той час навряд чи потрапила до ділової преси. Але Google побачив у стартапі початок великої ініціативи зростання технології смартфонів, яка призвела до створення найбільшої в світі мобільної платформи.

Придбання Disney компанії Pixar за 7,4 млрд. дол. також було зумовлене стратегічним баченням. Контент Pixar не тільки добре поєднувався з брендом Disney, але й підтримував його орієнтовану на франшизу стратегію зростання, що поєднує потужну розповідь із передовими технологіями. З моменту укладання угоди в 2006 році Pixar продовжує випускати низку популярних фільмів, а також очолити окремий анімаційний підрозділ Disney [7].

Для більш систематичного прикладу можемо звернутися до IBM після того, як Сем Палмізано був призначений генеральним директором у 2002 році. IBM розробила та реалізувала стратегічний план на 2010 рік щодо переходу на більш цінне програмне забезпечення та послуги. Ключові теми включали бізнес-аналітику, розумні та хмарні обчислення. Внаслідок цього стратегічного та синергетичного підходу до злиття та поглинання, середнє придбання IBM (2002-2005 рр.) подвоїло її прямий дохід протягом двох років. До 2010 року IBM перетворилася на компанію, більш відому своїми

можливостями бізнес-аналітики, а не обчислювальними пристроями, і перевершила початкові фінансові цілі.

Список найбільших компаній зі злиття та поглинання всіх часів включає угоди, вартість яких перевищує сто мільярдів доларів [26].

1. Vodafone та Mannesmann, 202,8 млрд. дол. Ця угода відома як найбільша в історії, її оцінна вартість складає 202,8 млрд. дол. У 1999 році компанія Vodafone, що базується у Великій Британії, придбала компанію Mannesmann, що належить Німеччині. Ця угода була спрямована на зміцнення позицій Vodafone у Європі. В результаті це дозволило Vodafone стати найбільшим у світі оператором мобільного зв'язку.

2. Dow Chemical та DuPont, 130 млрд. дол. Dow Chemical Company – американська транснаціональна хімічна корпорація. DuPont також була успішною хімічною компанією, яка спеціалізувалася переважно на порохових заводах. У серпні 2017 року компанії оголосили про успішне завершення злиття. Внаслідок цього з'явилася корпорація DowDuPont. Загальна вартість операції оцінюється в 130 млрд. дол., що робить її одним із найбільших злиттів та поглинань в історії.

3. Газ де Франс та Суец, 180 млрд. дол.. Ці дві французькі національні компанії оголосили про злиття у 2007 році. Орієнтовна вартість операції складає близько 180 мільярдів доларів. Ця угода створила четверту за величиною енергетичну компанію у світі.

Найбільше поглинання в економічній історії сталося на початку нового тисячоліття. У лютому 2000 року британська компанія мобільного зв'язку Vodafone поглинула німецьку промислову групу Mannesmann за суму, еквівалентну приблизно 180 млрд. євро. Цьому передувала тривала суперечка між двома сторонами. Mannesmann спочатку починав як виробник сталевих труб і став великим. У 1990-х роках компанія з Дюсельдорфа вийшла на цифровий ринок: Mannesmann отримала ліцензію на будівництво першої приватної мережі мобільного зв'язку в Німеччині, так званої D-Netz. Це швидко зробило компанію настільки успішною, що вона спромоглася

розширити свій бізнес на європейському рівні. За оборотом підрозділ мобільного зв'язку значно перевершив попередній аналог, промислові підрозділи Mannesmann AG, завдяки чому незабаром було оголошено основним бізнесом. Діяльність німецької групи, що зароджується, була перешкодою для британського телекомунікаційного гіганта Vodafone, який також хотів завоювати для себе європейський ринок мобільних телефонів. Тому наприкінці 1990-х Vodafone почала робити пропозиції щодо поглинання свого конкурента. Спочатку вони були відхилені правлінням Mannesmann та урядом Німеччини. Але Mannesmann, нарешті, більше не міг протистояти тиску з боку своїх основних акціонерів та фінансовій виплаті, зазначеної рекордної суми. Компанія втратила свою незалежність і була розділена на Vodafone. Це злиття, яке було публічно названо «ворожим поглинанням», послужило не лише розширенню ринкової влади Vodafone, а й усунення небезпечного конкурента. В результаті даного злиття Vodafone змогла в наступні 5 років стати лідером на європейському ринку, а прибуток отриманий від операцій в даному регіоні зріс на понад 40%.

Також виділимо найбільш ефективні угоди зі злиття та поглинання [22;26]:

1. Facebook купує Instagram за 1 млрд. дол. Придбання Instagram компанією Facebook у 2012 році коштувало 1 млрд. дол.. Це придбання збільшило ринкову капіталізацію Facebook на 153 млрд. дол.. Абсолютний доларовий дохід від угоди становив 152 млрд. дол.. Це одне з найбільших придбань в історії, і, за даними Bloomberg, Facebook отримує близько 20 мільярдів доларів доходу лише від Instagram. У той час як Google доводиться витрачати значну частину доходу YouTube на оплату творцям та керування іншими витратами, весь дохід від Instagram йде до скарбниці Facebook.

2. Google купує YouTube за 1,65 млрд. дол. У 2006 році загальна вартість YouTube, купленого Google, становила 1,65 млрд. дол. . За оцінками, YouTube приносить близько 10% доходів Google. YouTube - друга за популярністю пошукова система у світі, що поступається тільки Google.

Річний дохід YouTube складає 15 млрд. дол. . YouTube вніс 86,2 млрд. дол. до ринкової капіталізації Google, а угода принесла Google 84,5 млрд. дол. в абсолютному вираженні.

3. Apple купує NeXT за 429 млн. дол. Операційна система NeXT є одним із лідерів серед сучасних операційних систем, що розглядаються нарівні з iOS, MacOS, WatchOS та іншими. Придбання Apple компанії NeXT у 1997 році коштувало 429 мільйонів доларів. Згадане придбання збільшило ринкову капіталізацію Apple на 63 млн. дол., а абсолютний дохід у доларах оцінюється у 62,6 млрд. дол. Дослідження показують, що кожен долар річного доходу Apple пов'язаний із NeXT.

4. Придбання Google Android було угодою на 50 млн. дол. Android було придбано Google у 2005 році, і сума угоди склала 50 млн. дол.. Абсолютний доларовий прибуток від угоди оцінюється в 72 млрд. дол., а придбання збільшило ринкову капіталізацію Google на 72 млрд. дол.. Це мрія венчурних капіталістів. Ця угода вважається одним із найбільших придбань в історії, яка допомогла Google збільшити рентабельність інвестицій у 1400 разів.

5. Придбання Priceline компанії Booking.com коштувало 135 млн. дол. Під час одного з найприбутковіших придбань за всю історію компанія Priceline Group придбала Booking.com, європейський веб-сайт бронювання готелів у липні 2005 року. Це придбання було настільки значним, що збільшило ринкову капіталізацію Priceline на десятки мільярдів доларів. Ціна покупки Booking.com склала 135 млн. дол., а натомість компанія отримала 46,6 млрд. дол., отримавши у 2011 році прибуток у розмірі 1,1 млрд. дол.

6. eBay купує PayPal за 1,5 млрд. дол. 2002 року eBay заплатила 1,5 млрд. дол.за придбання PayPal. Угода, безперечно, була вигідною для eBay. У липні 2015 року eBay вирішила виділити PayPal у незалежну публічну компанію, і вартість, отримана внаслідок цього виділення, становила 47,1 млрд. дол.. Це в 31 раз більше, ніж заплатив eBay при покупці фірми тринадцять років тому. Абсолютний доларовий прибуток від угоди становив 45,6 млрд. дол..

Серед найбільш ефективних стратегій злиття та поглинання в 2022 році, доцільно виділити компанію iCreate Group. Стратегія компанії iCreate Group зі злиття та поглинання сприяла диверсифікації та збільшення доходів. На тлі того, що iCreate Group повідомила про збільшення виручки на 231% за третій квартал, що закінчився 30 вересня 2022 року, порівняно з тим самим періодом рік тому. Дохід за цей період склав 24,6 млн дол. порівняно з 7,97 млн дол. у 2021 році. За дев'ять місяців виручка iCreate склала 107,3 млн дол., що на 237% більше, ніж 32,8 млн дол. станом на 30 вересня 2021 року.

Угода зі злиття дозволила досягти компанії високу продуктивність, отримати зростання нових бізнес-клієнтів, а також використання існуючих можливостей з портфеля компанії. Три підрозділи iCreate – освіта, реклама та електронна комерція – сприяли значному зростанню доходу за цей період.

Компанія iCreate Group, як і раніше, приділяла особливу увагу реалізації її стратегії злиття та поглинання, яка додала рекламу та електронну комерцію як нові підрозділи до групи поряд з існуючим навчальним підрозділом. На початку діяльності iCreate Group реалізувала низку ключових ініціатив, щоб дозволити компанії максимізувати цінність стратегії злиття та поглинання.

Стратегія компанії в галузі злиття та поглинання спрямована на досягнення інвестиційної мети «два-один»: отримати 2 млн. дол. США доходів та 1 млн. дол. США чистого прибутку. Після оголошення стратегії у січні 2022 року на щорічних загальних зборах компанія придбала GetPaid (раніше Mobile EDGE Solutions) та створила підрозділ електронної комерції. Вона також нещодавно завершила придбання VisualVibe.com для доповнення компанії з виробництва контенту Vertical Creative у своєму рекламному підрозділі.

У сукупності ці придбання додають нові доходи до основного потоку доходів компанії, iCreate Institute, який формує підрозділ компанії з навчання. Компанія також вийшла на ринок нерухомості.

У третьому кварталі iCreate повідомила про чистий прибуток у розмірі 6,9 млн дол., змінивши своє падіння в мінус попереднього року, коли у нього був збиток у розмірі 536,6 тис. дол. За дев'ять місяців компанія отримала чистий прибуток у розмірі 23,4 млн. дол., збільшившись на 505%. Прибуток на акцію за дев'ять місяців склав 0,08 долара порівняно з 0,02 дол..

В результаті злиття всі підрозділи додадуть значне зростання в майбутньому. Наприклад, iCreate Institute продовжить пропонувати онлайн-класи, оскільки він оптимізує творчі курси, які будуть розгорнуті в 2024 році і має хороші позиції зростання, враховуючи прискорене використання цифрових послуг після COVID. Хоча iCreate не закрила угоду з придбання VisualVibe раніше, це сприятиме збільшенню доходів рекламного підрозділу групи в наступному році. Проте диверсифіковані потоки доходів компанії наближають групу до її мети «інвестиційна стратегія два-один», яка може бути досягнута наступного, 2023 фінансового року.

Основними ключовими показниками компаній, що визначають ефективність угоди ЗіП є: зростання компаній, прибутковість (вимірюваної їх ставленням прибутку до відрахування відсотків, податків, зносу та амортизації [EBITDA] до продажів), обсяг кредитного плеча, обсяг продажів (вимірюються за загальним обсягом продажів обох компаній), ліквідність, оцінка вартості підприємства компанії до її EBITDA.

Таким чином, основними показниками, що визначають ефективність угод ЗіП доцільно визначити: фінансові результати компаній, такі як дохід та чистий прибуток, оцінки покращених бізнес-процесів в компаніях в результаті злиття, зміна ринкових позицій компаній на ринку, тощо.

Основні заходи щодо стратегії злиття та поглинання для покращення бізнес-процесів доцільно виділити наступні:

– продовження розширення відповідно до довгострокової стратегії компанії навіть за непростих економічних умов, оскільки нові можливості часто можна придбати за вигідними цінами;

– впроваджувати технологічні стратегії злиття та поглинання, що ґрунтуються на вимогах компанії, у тому числі трансформаційні стратегії, масштабування, оскільки дослідження показують, що ці стратегії можуть приносити більш високий прибуток;

– зосередитися на зусиллях зі злиття та поглинання у сфері технологій, які збільшать існуючий бізнес-портфель, нові виходи на ринок та продукти;

– розробити цільову операційну модель об'єднаної компанії, структуру нових бізнес-підрозділів, зіставити лінійки продуктів та оптимізувати програмне забезпечення та системи;

– досягнення консенсусу з вищим керівництвом щодо процесу інтеграції для прискорення прийняття рішень та чіткої комунікації зі співробітниками, постачальниками, клієнтами та іншими заінтересованими сторонами;

– оцінка можливостей спільної розробки продуктів для раціоналізації НДВКР та оцінки технічного боргу;

– узгодження дорожніх карток продукту протягом 6–12 місяців.

2.4. Прогнозні сценарії розвитку ЗіП на період 2023-2024 року

У 2023 році транскордонні угоди з об'єктами у США, як і раніше, пропонуватимуть привабливі можливості для іноземних покупців. І навпаки, висока вартість долара США щодо валют інших великих економік означає, що іноземні компанії будуть особливо привабливими. Покупці в США, що є ще однією тенденцією, яка, як очікується, підтримуватиме активність транскордонних угод. Сторони, які оцінюють транскордонні угоди, досягнуть більшого успіху, якщо вони будуть добре підготовлені до культурних, політичних, нормативних та технічних складнощів, властивих

транскордонним угодам, шляхом ранньої та активної взаємодії з консультантами з цих тем.

Для фінансування операції Blackstone залучила фінансування у розмірі 5,5 млрд дол. від прямих кредиторів та групи комерційних банків із меншою присутністю на ринку. Як правило, великі інвестиційні банки беруть участь у таких угодах і продають борг синдикату інвесторів. Крім того, Emerson вклала 2,25 млрд. дол. у фінансування, відоме як вексель продавця. 10-річна облігація має відсоткову ставку 5%, яка капіталізується двічі на рік, що означає, що вона додається до основного боргу. В компанії впевнені, що отримають виплату відповідно до накопиченої вартості в належний час. За словами банкірів, дедалі більше покупців також зверталися до короткострокових кредитів, відомих як 364-денні кредити для фінансування придбань. За даними Dealogic, попит на такі об'єкти в США підскочив на 17% у 2022 році до 29 грудня, порівняно з повним 2021 роком, і склав 317,3 млрд дол., що свідчить про те, що в 2023-2024 роках на ринку злиттів та поглинань збільшиться кількість та обсяг угод. Фінансові керівники все частіше використовують 364-денні кредити через умови на ринках кредитів з використанням позикових коштів. Так, продуктова компанія Kroger Co. у жовтні 2022 року заявила, що взяла 364-денний проміжний кредит у розмірі 17,4 млрд. дол. від Citigroup Inc. та Wells Fargo для фінансування запланованого придбання конкурента Albertsons Cos. Kroger планує погасити кредит, коли угоду буде завершено. Очікується що це стане можливим на початку 2024 року за рахунок готівкових коштів та надходжень від нового позикового фінансування.

Дані тенденції призведуть до зростання угод злиття по поглинання в фінансовій галузі в 2023-2025 рр. З цією метою визначимо прогнозні значення злиттів та поглинань в фінансовій галузі виходячи із трьох сценаріїв:

1. Оптимістичного сценарію, що розраховано за формулою:

$y = 7{,}5468x^3 - 71{,}891x^2 + 243{,}61x + 188{,}74$

$R^2 = 1$

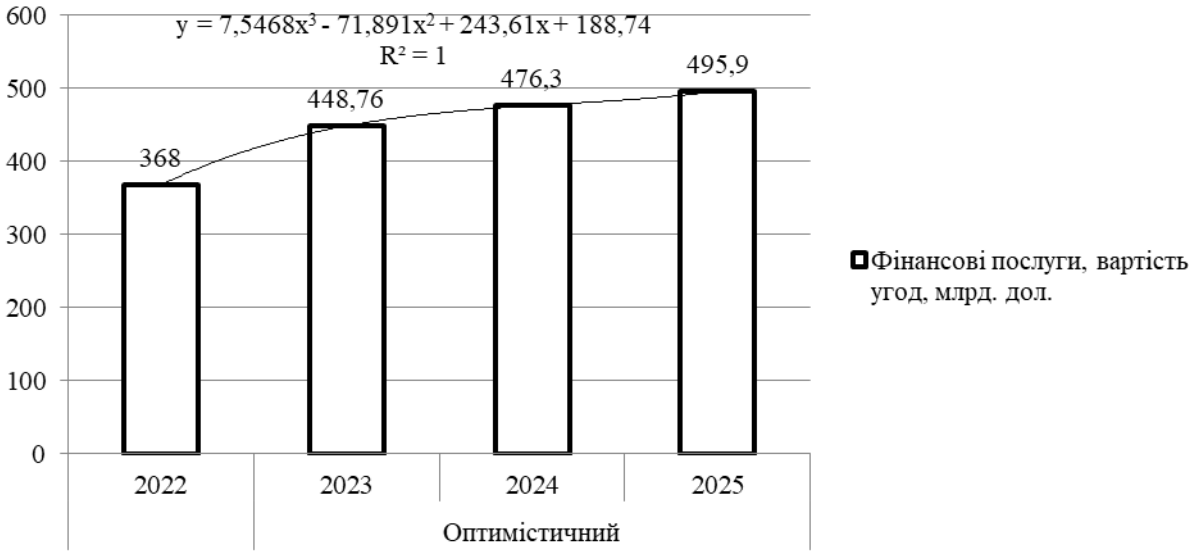

Рисунок 2.7 – Оптимістичний прогноз угод злиття та поглинання в галузі фінансових послуг в світі в 2023-2025 рр.

2. Песимістичного сценарію, що розраховано за формулою:

$y = 6{,}2715x^3 - 53{,}888x^2 + 156{,}97x + 258{,}64$

$R^2 = 1$

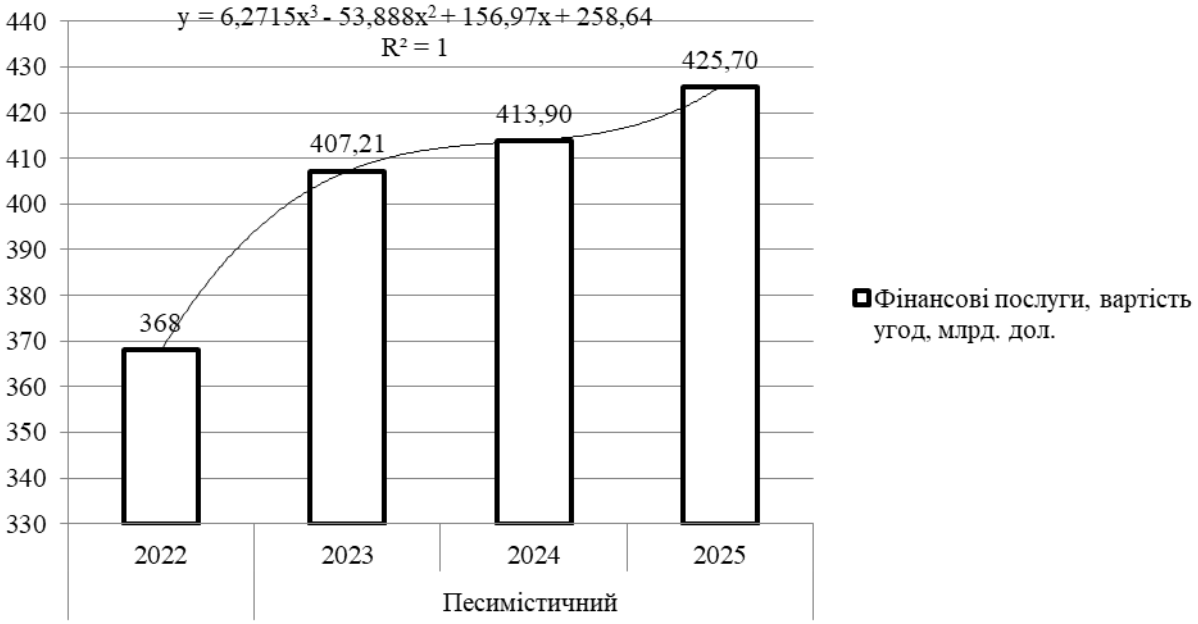

Рисунок 2.8 – Песимістичний прогноз угод злиття та поглинання в галузі фінансових послуг в світі в 2023-2025 рр.

3. Реалістичного сценарію:

$y = 4{,}1684x^3 - 42{,}181x^2 + 161{,}93x + 244{,}08$

$R^2 = 1$

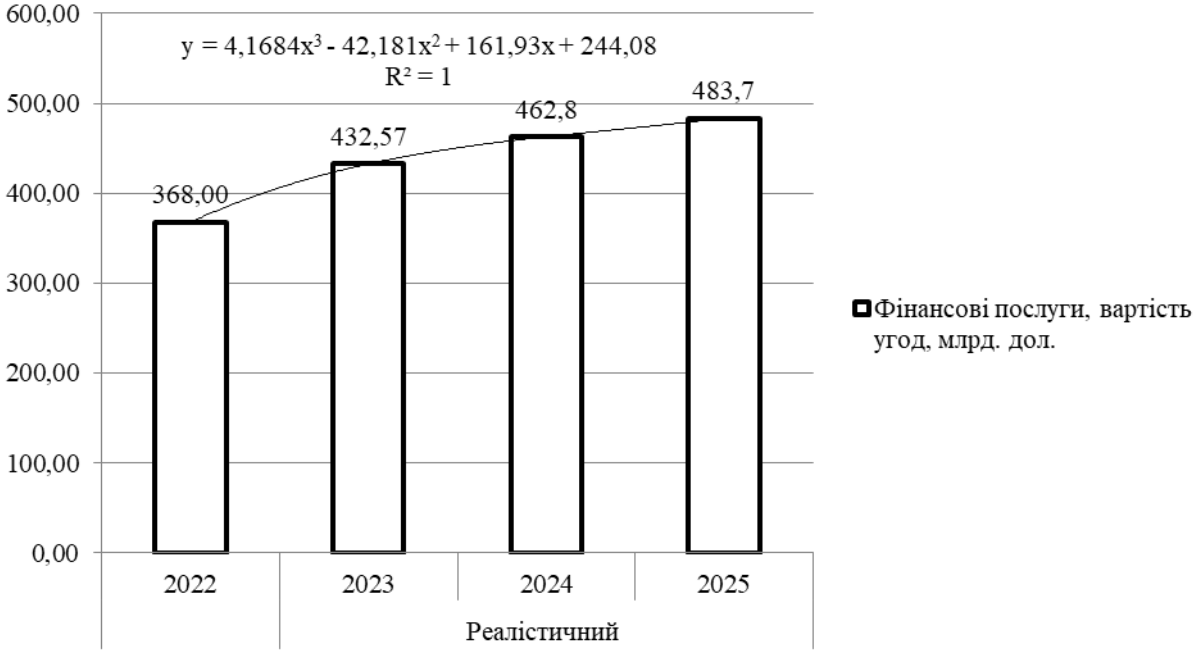

Рисунок 2.9 – Реалістичний прогноз угод злиття та поглинання в галузі фінансових послуг в світі в 2023-2025 рр.

Один із способів, за допомогою якого еквайєри мінімізують витрати на фінансування, полягає у укладанні угод щодо міноритарних пакетів акцій компаній, наприклад, купівлі менше 50% компанії, контрольний пакет акцій якої належить іншій приватній інвестиційній фірмі. За даними Dealogic, у 2022 році компанії уклали таких угод на 240,4 млрд дол. у порівнянні з 385,5 млрд дол. роком раніше, але на 4% більше у порівнянні з 2020 роком. За прогнозом в 2023 році дана тенденція продовжуватиметься, що також свідчить про можливе зростання злиттів та поглинань в динаміці.

Хоча у 2022 році кількість оголошень сповільнилася, діалоги про потенційні стратегічні операції тривали. Оскільки деякі стримуючі фактори, з якими зіткнулися ринки злиття та поглинання у другій половині 2022 року, слабшають, активність у сфері злиття та поглинання має швидко відновитися. Можливо різке відновлення активності, що може бути

викликане незадоволеним попитом з боку фінансових спонсорів. Покупцям і продавцям може знадобитися деякий час, щоб зрозуміти, як інфляція, обмінні курси, процентні ставки та споживчий попит вплинуть на доходи та оцінки. Між покупцем та продавцем має бути угода про перспективи та мультиплікатори для оплати сьогоднішніх грошових потоків.

Також розглянемо тенденції, що матимуть місце на ринку угод злиттів та поглинань:

1. Компанії з великим капіталом, які здійснюють придбання у своєму основному бізнесі. Хоча економісти та стратеги дійшли спільної думки, що у 2023-2024 рр. очікується помірна рецесія, балансові звіти компаній відносно сильні порівняно з попередніми періодами рецесії, і це може сприяти активізації корпоративних придбань, незважаючи на економічний спад. Інвестиційні банкіри Morgan Stanley очікують, що великі корпорації робитимуть додаткові придбання у своєму основному бізнесі. У ринкових умовах, коли оцінки постійно змінюються, така діяльність може також набувати форми небажаних або «ворожих» пропозицій щодо придбання. Зокрема, три галузі добре підходять для підвищення активності:

1.1. Охорона здоров'я. Після пандемії COVID-19 деякі медичні компанії прагнуть зростання за рахунок злиттів і поглинань. Наприклад, фармацевтичним компаніям з термінами дії патентів, що закінчуються, необхідно замінити ці продукти, і вони полюють за придбанням біотехнологічних компаній.

1.2. Технології: після важкого року для акцій технологічних компаній у 2022 році деякі технологічні компанії продовжують розглядати можливість відходу з публічних ринків за допомогою приватних транзакцій. Спонсори прямих інвестицій, які мають досвід у галузі технологій, виявляють великий інтерес до приватних угод, коли компанії, що публічно торгуються повертаються до приватного статусу після продажу одному або декільком фінансовим покупцям. Корпорації, що шукають технологічні можливості,

також є потенційними покупцями в цьому зручнішому для покупця середовищі оцінки.

1.3. Енергетика. Маючи значний капітал, отриманий в результаті різкого зростання цін на енергоносії в 2022 році, енергетичні компанії прагнуть використовувати його шляхом придбання або повернути акціонерам. Середнім енергетичним компаніям необхідний масштаб для конкурування, і вони можуть шукати можливості для консолідації. Крім того, деякі енергетичні компанії намагаються покращити свою екологічну, соціальну та управлінську практику (ESG) за рахунок таких можливостей, як уловлювання вуглецю або готовність до переходу на енергію; а M&A є одним із інструментів для досягнення цієї мети.

Крім того, нижчі оцінки роблять поділ компаній більш ймовірним, особливо для цінних активів, що застрягли всередині більших корпорацій. Компанії, які мають надмірну оцінку через неправильно оцінені активи у своєму портфелі, прагнутимуть виділити або продати частину бізнесу, щоб розкрити загальну цінність для своїх акціонерів.

2. Фінансові спонсори готові вкладати капітал та відмовлятися від існуючих інвестицій. За останнє десятиліття приватні інвестиційні компанії стали більш спеціалізованими в галузях та підгалузях, що допомогло фондам приймати інвестиційні рішення з більшим ступенем упевненості в тому, як їхній бізнес може працювати у різних ринкових циклах.

Десять років тому приватні інвестиційні компанії хотіли почекати певний час у циклі, перш ніж інвестувати. Тепер вони інвестують послідовніше під час злетів і падінь бізнес-циклу. Ця тенденція у поєднанні з рекордним обсягом неінвестованого капіталу фондів прямих інвестицій може сприяти збільшенню активності в галузі злиття та поглинання наприкінці 2023 року, незважаючи на нестабільні ринки боргового фінансування.

Приватні інвестиційні компанії володіють приблизно 11 000 компаній і з середнім періодом володіння від трьох до п'яти років багато хто може спробувати монетизувати свої портфельні активи в найближчому

майбутньому. Існує безліч портфельних компаній, які власники прямих інвестицій хотіли б продати, але на ринку було складно укладати угоди. Щойно фінансові ринки стабілізуються, побачимо, як низка приватних інвестиційних компаній виведуть на ринок більше компаній.

3. Середовище, що підходить для активності акціонерів. Компанії по-різному впоралися з інфляційним середовищем 2022 року, що викликало значну різницю у продуктивності між акціями в тих самих секторах. Для неефективних компаній менеджери вже запустили кампанії з просування змін, які, на їхню думку, створять цінність, і очікується, що вони продовжаться у 2023-2024 рр..

Кількість кампаній що мають в подальшому намір здійснити угоду із злиття чи поглинання в американських компаніях у 2022 році перевищила рівень 2021 року приблизно на 14%, при цьому злиття та поглинання та покращення операцій були найбільш поширеними вимогами минулого року, кожна з яких проводилася у 49% кампаній. При такому загальному нижчому рівні оцінки та з різними операційними показниками між компаніями менеджер може придбати частку в публічній компанії і розпочати кампанію з меншим ризиком зниження оцінки.

4. Транскордонні злиття та поглинання можуть бути на підйомі. Пандемія, торговельна напруга між США та Китаєм, а також різні економічні умови в залежності від географії значно послабили укладання міжнародних угод у 2022 році.

Також визначаємо прогнозні показники загального обсягу угод злиття та поглинання в світі в 2023-2025 рр. за різними сценаріями:

1. Реалістичного сценарію:

$y = -0{,}0227x^3 + 0{,}1743x^2 - 0{,}0786x + 3{,}221$

$R^2 = 1$

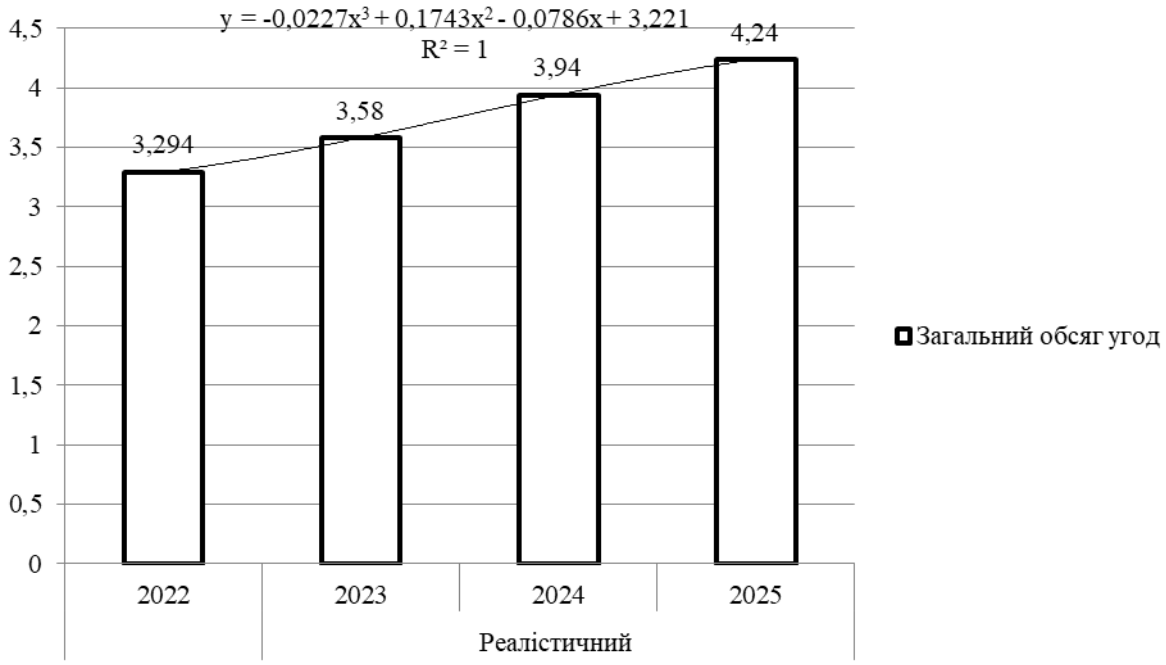

Рисунок 2.10 – Реалістичний прогноз угод злиття та поглинання в світі в 2023-2025 рр.

2. Оптимістичного сценарію:

$y = -0{,}0056x^3 - 0{,}0294x^2 + 0{,}7036x + 2{,}6254$

$R^2 = 1$

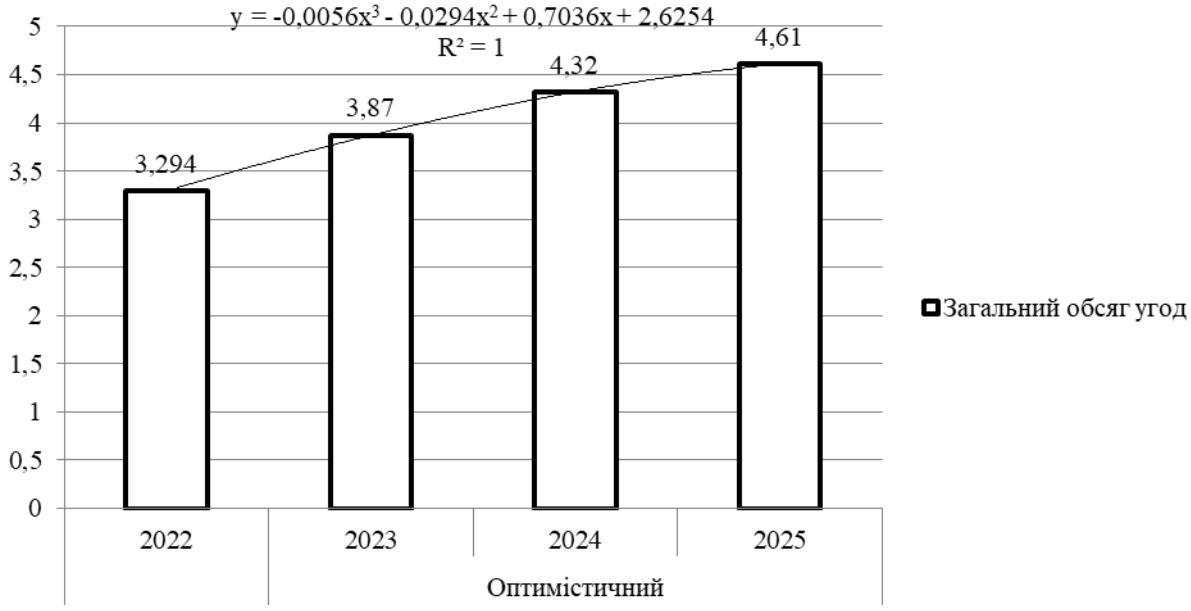

Рисунок 2.11 – Оптимістичний прогноз угод злиття та поглинання в світі в 2023-2025 рр.

3. Песимістичного сценарію:

$y = -0{,}0018x^3 + 0{,}0551x^2 - 0{,}0889x + 3{,}3296$

$R^2 = 1$

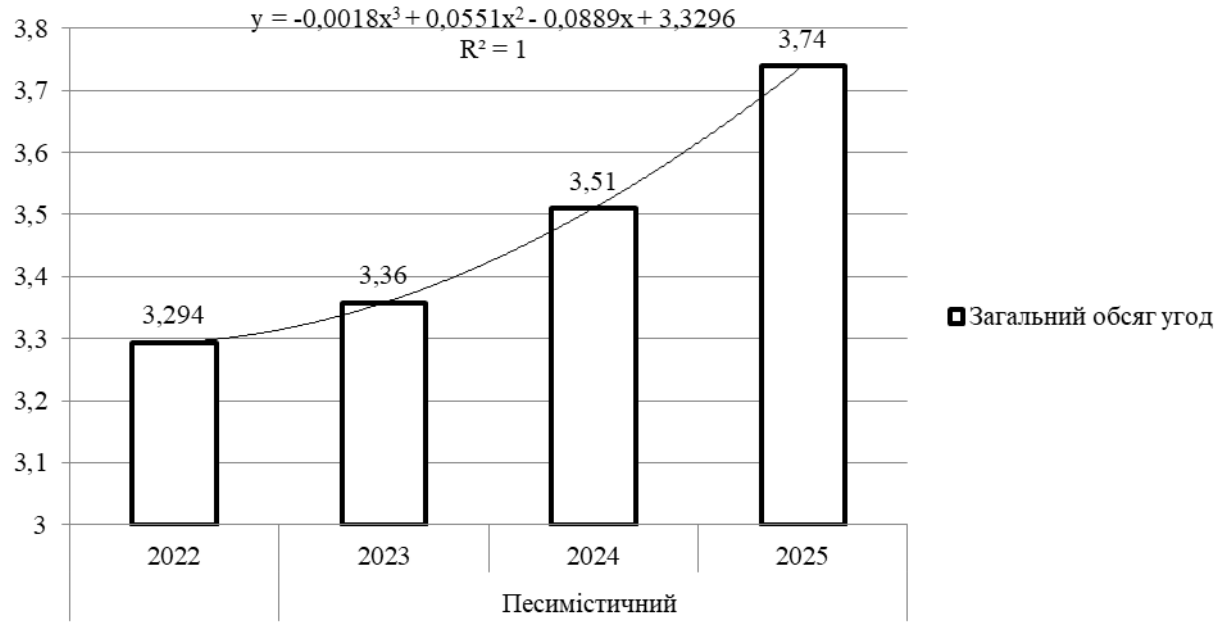

Рисунок 2.12 – Песимістичний прогноз угод злиття та поглинання в світі в 2023-2025 рр.

У міру того, як вплив цих негативних факторів зменшується, транскордонна активність має зрости протягом наступних двох років. Компанії по всьому світу прагнуть зміцнити глобальні ланцюжки поставок, і багато з них, ймовірно, інвестуватиме більше на міжнародному рівні для досягнення цієї мети. Хоча у короткостроковій перспективі Китай та Японія, ймовірно, будуть більш зосереджені на внутрішньому ринку, можемо очікувати більш високих транскордонних обсягів між географічними регіонами у більш довгостроковій перспективі.

Отже, за прогнозом на світовому ринку буде відбуватися зростання обсягів угод злиття та поглинання в світі в 2023-2025 рр.. Так за оптимістичного сценарію кількість угод злиття та поглинання протягом досліджуваного періоду зросте до рівня в 4,61 трлн. дол. в 2025 році. За песимістичного прогнозу обсяг угод злиття та поглинання зросте до рівня в 3,74 трлн. дол. в 2025 році проти 3,294 трлн. дол. в 2022 році. За реалістичним сценарієм обсяг угод злиття та поглинання до 2025 року зросте

до рівня в 4,24 трлн. дол. Дане зростання відбуватиметься через ряд позитивних тенденцій, а саме: збільшення обсягів фінансування угод, прагнення компаній зміцнити глобальні ланцюжки поставок, і багато з них, ймовірно, інвестуватиме більше на міжнародному рівні для досягнення цієї мети, загальна тенденція до світового відновлення.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження теоретичних аспектів корпоративних стратегій злиттів і поглинань у міжнародному бізнесі, а також аналіз сучасних трендів і процесів злиття та поглинання на глобальному ринку дозволив сформувати наступні висновки:

1. Встановлено, що у вузькому сенсі злиття та поглинання обмежуються передачею контролю та спільною поведінкою підприємств, які використовують придбання акцій як засіб. У широкому розумінні злиття та поглинання відноситься до всього, що пов'язано з передачею корпоративного контролю та співробітництва. Придбання відносяться до купівлі акцій, активів або бізнес-підрозділів у підприємства продавця, але не обов'язково до купівлі всіх активів та акцій, що належать продавцеві. Попередні дослідження показали, що придбання ефективно використовують існуючі знання та вивчають нові можливості. Один з найважливіших факторів при визначенні переваг чи недоліків полягає у різниці між злиттям та поглинанням. При злитті дві компанії разом утворюють єдине ціле, і ця єдина компанія замінює дві попередні. При поглинанні одна компанія купує іншу, а компанія-покупець зберігає свою ідентичність. Основні цілі злиттів і поглинань компаній: прагнення до зростання; синергія, тобто в даному випадку взаємодоповнююче дію активів двох або декількох фірм зливаються в одну компанію, сукупний результат.

2. Досліджено, що вертикальна стратегія злиття та поглинання виникає, коли два або більше підприємств, що працюють на різних етапах ланцюжка поставок, об'єднуються для створення інтегрованого товару або послуги. Стратегія горизонтальних злиттів і поглинань можна визначити як об'єднання зусиль двох компаній, які працюють у галузі, з метою усунення конкуренції. Стратегія конгломератних злиттів і поглинань передбачає злиття двох компаній, які ведуть різні види діяльності. 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.

3. Досліджено, що прийняття управлінського рішення про злиття або поглинання починається з визначення основних цілей і тих, які можна реалізувати в рамках сформульованої компанією стратегії розвитку. Після визначення основних цілей і завдань M&A необхідно визначити та формалізувати внутрішні та зовнішні умови, за яких буде працювати компанія. Після визначення принципової можливості розвитку підприємства шляхом злиття та поглинання необхідно зробити подальші кроки для прийняття ефективного бізнес-рішення.

4. Проаналізовано, що 2022 рік завершився із загальним обсягом угод у всьому світі в розмірі 3,3 трлн дол. США. порівняно з 5,3 трлн доларів у 2021 році, але відповідає обсягу у 3,3 трлн дол. у 2020 році, а також середньому показнику за п'ять років (за винятком 2021 року) і в певному сенсі є протилежністю 2020 року, коли сталося різке зниження активності у сфері злиття та поглинання в першій половині на початку пандемії Covid-19, за якої стався сплеск у другій половині, викликаний величезною ліквідністю та низькими відсотковими ставками. В динаміці також відбувалося скорочення загальної кількості угод в 2022 році в першому та другому півріччі до рівня в 29328 та 25124 угоди. Загальна кількість мегаопераций скоротилася: у 2022 році було оголошено лише шість угод на суму понад 25 млрд дол. і тридцять угод на суму понад 10 млрд дол. порівняно з 10 та 53 угодами відповідно у 2021 році. Дане скорочення кількості мегаугод відбувалося під впливом зовнішнього середовища, а саме геополітичної нестабільності та значних коливань на фінансових ринках.

5. Досліджено, що основними типами придбання на сьогодні є: придбання як стратегія об'єднання, придбання для входу до нової географії, синергетичне придбання, придбання для придбання технології та придбання розширення лінійки продуктів. Найбільш ефективними виступають синергетичне придбання та придбання для придбання технології.

6. Встановлено, що основними показниками, що визначають ефективність угод ЗіП доцільно визначити: фінансові результати компаній, такі як дохід та чистий прибуток, оцінки покращених бізнес-процесів в компаніях в результаті злиття, зміна ринкових позицій компаній на ринку, тощо.

7. Визначено, що основні заходи щодо стратегії злиття та поглинання для покращення бізнес-процесів доцільно виділити наступні: продовження розширення відповідно до довгострокової стратегії компанії навіть за непростих економічних умов, оскільки нові можливості часто можна придбати за вигідними цінами; впроваджувати технологічні стратегії злиття та поглинання, що ґрунтуються на вимогах компанії, у тому числі трансформаційні стратегії, масштабування, оскільки дослідження показують, що ці стратегії можуть приносити більш високий прибуток; зосередитися на зусиллях зі злиття та поглинання у сфері технологій, які збільшать існуючий бізнес-портфель, нові виходи на ринок та продукти; розробити цільову операційну модель об'єднаної компанії, структуру нових бізнес-підрозділів, зіставити лінійки продуктів та оптимізувати програмне забезпечення та системи; досягнення консенсусу з вищим керівництвом щодо процесу інтеграції для прискорення прийняття рішень та чіткої комунікації зі співробітниками, постачальниками, клієнтами та іншими заінтересованими сторонами; оцінка можливостей спільної розробки продуктів для раціоналізації НДВКР та оцінки технічного боргу; узгодження дорожніх карток продукту протягом 6–12 місяців.

8. За прогнозом на світовому ринку буде відбуватися зростання обсягів угод злиття та поглинання в світі в 2023-2025 рр.. Так за оптимістичного сценарію кількість угод злиття та поглинання протягом досліджуваного періоду зросте до рівня в 4,61 трлн. дол. в 2025 році. За песимістичного прогнозу обсяг угод злиття та поглинання зросте до рівня в 3,74 трлн. дол. в 2025 році проти 3,294 трлн. дол. в 2022 році. За реалістичним сценарієм обсяг угод злиття та поглинання до 2025 року зросте до рівня в 4,24 трлн. дол.

Дане зростання відбуватиметься через ряд позитивних тенденцій, а саме: збільшення обсягів фінансування угод, прагнення компаній зміцнити глобальні ланцюжки поставок, і багато з них, ймовірно, інвестуватиме більше на міжнародному рівні для досягнення цієї мети, загальна тенденція до світового відновлення.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. 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, 31–38. doi: 10.17762/converter.262

2. Bettinazzi, E. L., and Zollo, M. (2017). Stakeholder orientation and acquisition performance. Strateg. Manag. J. 38, 2465–2485. doi: 10.1002/smj.2672

3. 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, 148–166. doi: 10.1016/j.techfore.2019.05.026

4. Dandapani, K., Hibbert, A. M., and Lawrence, E. R. (2020). The shareholder's response to a firm's first international acquisition. J. Bank. Financ. 118:105852. doi: 10.1016/j.jbankfin.2020.105852

5. Ding, H., Hu, Y., Li, C., and Lin, S. (2021). CEO country-specific experience and cross-border mergers and acquisitions. J. Corp. Financ. 69:102039. doi: 10.1016/j.jcorpfin.2021.102039

6. Lu, J. (2022). Green merger and acquisition and export expansion: evidence from China's polluting enterprises. Sustain. Prod. Consum. 30, 204–217. doi: 10.1016/j.spc.2021.11.024

7. 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, 19–35. doi: 10.1016/j.intfin.2018.11.011

8. Paudyal, K., Thapa, C., Koirala, S., and Aldhawyan, S. (2021). Economic policy uncertainty and cross-border mergers and acquisitions. J. Financ. Stab. 56:100926. doi: 10.1016/j.jfs.2021.100926

9. 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. Sustainability 13:743. doi: 10.3390/su13020743

10. 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

11. I.C. Thanos, D. Angwin, F. Bauer, S. Teerikangas Reshaping M&A scholarship–Broadening the boundaries of M&A research. European Management Journal, 37 (2019), pp. 411-412

12. Z. Zhang, M.A. Lyles, C. Wu The stock market performance of exploration-oriented and exploitation-oriented cross-border mergers and acquisitions: Evidence from emerging market enterprises International Business Review, 29 (4) (2020), Article 101707

13. Harroch, R.; Lipkin, D.; Smith, R. The Impact of the Coronavirus Crisis on Mergers and Acquisitions. *Forbes*. Available online: https://www.forbes.com/sites/allbusiness/2020/04/17/impact-of-coronavirus-crisis-on-mergers-and-acquisitions/?sh=388b2f7a200a

14. 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

15. Patel, A. M&A activity post COVID-19. Los Angeles Bus. J. 2020, 42, 17.

16. Leach, J.; Kaske, E. How the COVID-19 Pandemic Affects M&A Transaction Execution. EY—US. URL: https://www.ey.com/en_us/strategy-transactions/how-the-covid-19-pandemic-affects-m-a-transaction-execution

17. Smith, G.C.; Coy, J.M.; Spieler, A.C. Cross-border transactions, mergers and the inconsistency of international reference points. *J. Behav. Exp. Financ.* 2019, *22*, 14–21.

18. Siebecker, M.; Lozano, I. Cultural due dilligence and M&A in the wake of a pandemic. *OSLJ Online* 2020, *81*, 239–252. Available online: http://hdl.handle.net/1811/92248

19. 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

20. Healy, B. M&A in 2021: Recovery and Acceleration. Morgan Stanley, 2021. Available online: https://www.morganstanley.com/ideas/mergers-and-acquisitions-outlook-2021-rebound-acceleration

21. Levy, M.; Lloyd, M.; Jackson-Moore, W. Global M&A Industry Trends. PwC, 2020. URL: https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html

22. Global M&A Industry Trends: 2023 Outlook URL: https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html

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

24. The US is in 'transition phase' of pandemic, Fauci says, CNN.com, April 27, 2022.

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

26. https://www.accenture.com/ae-en/about/strategy-index

27. Report for Selected Countries and Subjects. URL: www.imf.org.

28. Гілета Ю.І. Світові тенденції розвитку фармацевтичного ринку. Формування ринкової економіки : зб. наук. праць / М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана»; відп. ред. О.О. Бєляєв. Вип. 30. 2013. С. 258–266.

29. Даниліна С.О. Злиття та поглинання в Україні. *Науковий вісник Чернівецького національного університету: збірник наукових праць. Економіка.* Чернівці: Чернівецький нац. ун-т., Вип. 669-671. 2013. С. 57–61.

30. Дмитрієва Д.М. Стратегічні союзи у тих стратегій органічного і неорганічного зростання. *Економічний аналіз: теорія и практика.* 25 (376) 2014 С. 48–57.

31. Марченко В.М. Галузеві особливості злиттів та поглинань в Україні. *Формування ринкових відносин в Україні.* 2014. № 1. С. 65–69.

32. Мних О.Б., Гілета Ю.І. Маркетинговий і регресійний аналіз процесів злиття вітчизняних фармацевтичних компаній. *Вісник Хмельницького національного університету.* № 2. Т. 3 2013. С. 102–108

33. 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. 92–93.

34. Верхоглядова Н. І. Методичний підхід до визначення синергетичних ефектів інтеграційних угод. Електронне наукове видання, 2016. 48 с.

35. Нікітіна Т. А. Транснаціональні стратегічні альянси як конкурентна стратегія транснаціональних корпорацій. PhD Thesis, 2017.

36. Підвальна О. Г.; Козяр Н. О. Синергійний ефект в менеджменті. Ефективна економіка, 2013, 3.

37. 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.

38. Пучко І. В. Тенденції та пріоритети розвитку злиттів та поглинань в умовах інституційних трансформацій. *Вісник Миколаївського національного університету ім. В. О Сухомлинського,* 2015, Вип. 3. С. 769-773.

39. Гамма Т.М. Особливості та перспективи розвитку ринку M&A в Україні. URL: http://www.msu.edu.ua/visn/wpcontent/uploads/2016/05/1-5-1-2016-17.pdf.

40. Малюта І. А., Лаповець І. А. Злиття і поглинання як одна з інвестиційних стратегій ТНК. URL: http://www.businessinform.net/pdf/2016/12_0/59_65.pdf.

41. Гамма Т.М. Особливості та перспективи розвитку ринку M&A в Україні. *Науковий вісник Мукачівського державного університету. Сер. : Економіка.* 2016. Вип. 1. С. 106–112.

42. Горовий Д.А. Розвиток ринку M&A в Україні. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики : *зб. наук. пр. Харків : ХНМІ УБС,* 2013. Вип. 1. № 14. С. 183–190.

43. Кубах Т.Г. Ринок злиття та поглинання: сучасний стан та перспективи розвитку. *Ефективна економіка.* 2012. Вип. 5. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1151]

44. Фролова Т.О. Глобалізаційні тенденції розвитку процесів злиття та поглинання у світовій економіці. *Економічна наука. Інвестиції: практика та досвід.* 2014. № 18. С. 29–35.

45. IAA: Institute for mergers, acquisition&alliances. URL: https://rau.ua/ekonomika/top-10-m-a-in-usa/

46. Фролова Т. О. Глобалізаційні тенденції розвитку процесів злиття та поглинання світовій економіці. *Економічна наука. Інвестиції: практика та досвід.* 2014. №18. С. 29–35.

47. Коваленко С.І. Розвиток концепції синергізму в економіці кластерних промислових систем. *Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук, праць.* 2016. Вип. 1. № 60. С. 55–65.

48. Левицька А.В., Янковська О.А. Ринок злиття та поглинання як індикатор інтеграційних процесів. *Економіка: реалії часу. Науковий журнал.* 2019. № 2 (42). С. 43–52. URL: https://economics.opu.ua/ files/archive/2019/No2/43.pdf. DOI:10.5281/zenodo. 3407337

49. Єгорова Г.А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод. *Науковий вісник Ужгородського національного університету.* 2016. Вип. 6. С. 105–108.

50. Оксак А.О. Особливості ринку злиття та поглинання в Україні. *Теоретичні та прикладні питання економіки.* 2014. Вип. 1. С. 454–462.

UNICHECK

Ім'я користувача:
Міжнародної економіки Черницька Тетяна

ID перевірки:
1015227306

Дата перевірки:
24.05.2023 13:08:40 EEST

Тип перевірки:
Doc vs Internet + Library

Дата звіту:
24.05.2023 14:40:48 EEST

ID користувача:
100005722

Назва документа: КБР_Гончар_В

Кількість сторінок: 67 **Кількість слів:** 14086 **Кількість символів:** 104117 **Розмір файлу:** 1.31 MB **ID файлу:** 1014904151

4.21% Схожість

Найбільша схожість: 2.61% з джерелом з Бібліотеки (ID файлу: 1012719564)

1.18% Джерела з Інтернету	74	Сторінка 69
3.52% Джерела з Бібліотеки	125	Сторінка 69

0% Цитат

Вилучення цитат вимкнене

Вилучення списку бібліографічних посилань вимкнене

0% Вилучень

Немає вилучених джерел