

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: Заочна

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему «Злиття та поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях»

здобувача

Коваль Юлії Олексіївни

Науковий керівник: д.е.н., професор Швиданенко О.А.

(підпис)

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

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

(підпис)

Київ 2024

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

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

**ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ**

**«МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»
05 Соціальні та поведінкові науки
051 «Економіка»**

ПОГОДЖЕНО

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

Людмила ЦИМБАЛ

(підпис)

«_____» _____ 20__ р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри міжнародної економіки

Ярослава СТОЛЯРЧУК

(підпис)

«_____» _____ 20__ р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

здобувачу вищої освіти: *Коваль Юлії Олексіївни*

заочної форми навчання

на підготовку Кваліфікаційної магістерської роботи

на тему: Злиття та поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях

Тему затверджено наказом ректора Університету від "29" червня 2023 р. № 933-ст

Кваліфікаційна магістерська робота виконується на матеріалах: міжнародних наукових статей, статистичних даних на відкритих платформах, наукових праць, академічних журналів, публікацій міжнародних організацій, аналітичні доповіді та дослідження ринку, звіти компаній, наукові бази даних.

План кваліфікаційної магістерської роботи

Розділ 1	Теоретичні засади злиттів та поглинань як процесів корпоративного розвитку в світовому господарстві
Розділ 2	Аналіз розвитку світового корпоративного ринку злиттів і поглинань
Розділ 3	Напрямки удосконалення процесів злиттів і поглинань у міжнародних корпоративних стратегіях українських підприємств
Об'єкт дослідження:	Процеси злиття та поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях
Предмет дослідження:	Процеси розвитку злиттів та поглинань у корпоративному секторі світової економіки
Мета кваліфікаційної магістерської роботи:	Мета дослідження полягає у комплексному розкритті теоретичних засад механізмів впливу злиттів та поглинань на розвиток корпоративного сектору світової економіки, оцінка ефективності злиттів і поглинань як процесів корпоратизації світового господарства та обґрунтування на цій основі шляхів ефективної розбудови міжнародних корпоративних стратегій сучасних суб'єктів міжнародного бізнесу.

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

У розділі 1	Вивчити теоретичних засад процесу злиття і поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях; дослідити світовий досвід проведення злиття і поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях; визначити ключові підходи, концепції та фактори, що впливають на процеси злиття та поглинань.
У розділі 2	Дослідити різні стратегії злиття та поглинань, які використовуються міжнародними корпораціями; оцінити вплив злиття та поглинань на фінансову стабільність та ефективність міжнародних корпорацій; вивчити стратегічні підходи до управління процесами злиття та поглинань в міжнародних корпоративних стратегіях.
У розділі 3	Дослідити, як злиття та поглинань впливають на ринкову концентрацію у відповідних секторах індустрії; проаналізувати вплив злиття та поглинань на структуру та конкурентну динаміку компаній в міжнародних корпоративних стратегіях; проаналізувати можливі наслідки для конкуренції та інновацій у країні під час складного економічного положення.

Завдання підготував
науковий керівник,
д.е.н., професор

(підпис)

О.А. Швиданенко
(ініціали, прізвище)

"25" липня 2023 р.

Завдання одержав
здобувач вищої
освіти

(підпис)

Ю.О. Коваль
(ініціали, прізвище)

"25" липня 2023 р

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Загальний обсяг роботи складає 89 сторінки.

Основний текст кваліфікаційної роботи викладено на 84 сторінках друкованого тексту.

Робота містить 3 таблиці, 32 рисунки, 3 додатки. Список використаних літературних джерел включає 90 найменувань.

«Злиття та поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях»

Предметом дослідження є процеси розвитку злиттів та поглинань у корпоративному секторі світової економіки.

Об'єктом дослідження є процеси злиття та поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях.

Мета дослідження полягає у комплексному розкритті теоретичних засад механізмів впливу злиттів та поглинань на розвиток корпоративного сектору світової економіки, оцінка ефективності злиттів і поглинань як процесів корпоратизації світового господарства та обґрунтування на цій основі шляхів ефективної розбудови міжнародних корпоративних стратегій сучасних суб'єктів міжнародного бізнесу.

Завдання кваліфікаційної магістерської роботи:

- вивчити теоретичних засад процесу злиття і поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях;
- дослідити світовий досвід проведення злиття і поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях;
- визначити ключові підходи, концепції та фактори, що впливають на процеси злиття та поглинань;
- визначити ключові підходи, концепції та фактори, що впливають на процеси злиття та поглинань;

- дослідити різні стратегії злиття та поглинань, які використовуються міжнародними корпораціями;
- оцінити вплив злиття та поглинань на фінансову стабільність та ефективність міжнародних корпорацій;
- вивчити стратегічні підходи до управління процесами злиття та поглинань в міжнародних корпоративних стратегіях;
- дослідити, як злиття та поглинань впливають на ринкову концентрацію у відповідних секторах індустрії;
- проаналізувати вплив злиття та поглинань на структуру та конкурентну динаміку компаній в міжнародних корпоративних стратегіях;
- проаналізувати можливі наслідки для конкуренції та інновацій у країні під час складного економічного положення.

Практичне значення отриманих результатів: полягає у розкритті деяких питань та теоретичного обґрунтування ролі ринку злиття та поглинання країн в міжнародних корпоративних стратегіях.

Рік виконання кваліфікаційної роботи: 2024.

Рік захисту роботи – 2024.

Ключові поняття роботи – злиття та поглинання (M&A), міжнародні корпоративні стратегії, світовий корпоративний ринок M&A, управління, об'єднання, інвестиції.

ВІДГУК

на кваліфікаційну магістерську роботу
здобувача факультету Міжнародної економіки і менеджменту
освітньо-професійної програми: «Міжнародна економіка»
магістерської програми: «Міжнародна економіка»
Коваль Юлії Олексіївни

на тему «Злиття та поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях»

1. Актуальність теми: Зумовлена динамічною трансформацією світової економіки під впливом глобалізаційних процесів та необхідністю сучасних корпорацій, в т.ч. і національних адаптувати свій розвиток до процесів мінливих умов розвитку конкуренції, використовуючи при цьому різноманітні бізнес-стратегії, які могли забезпечити їм довгострокову прибутковість та економічне зростання. Найважливішу роль у формуванні та реалізації таких стратегій займають процеси злиття і поглинання, які стали ефективним інструментом забезпечення сучасним корпораціям додаткових конкурентних переваг у боротьбі за світові ринки.

2. Позитивні риси кваліфікаційної магістерської роботи: є всебічний аналіз на основі наукових джерел і фактологічного матеріалу масштабів розвитку світового корпоративного ринку злиттів і поглинань в умовах глобалізації; визначено особливості здійснення злиттів і поглинань у процесах реалізації міжнародних корпоративних стратегій.

3. Наявність самостійних розробок автора: охарактеризовано проблеми та перспективи розвитку злиттів і поглинань у корпоративному секторі економіки України; проаналізовано розвиток процесів злиттів і поглинань у корпоративному секторі економіки України; визначено і обґрунтовано рекомендації щодо вдосконалення процесів злиттів і поглинань в міжнародних корпоративних стратегіях вітчизняних підприємств.

4. Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій: представлені у магістерській роботі теоретичні висновки та рекомендації можуть бути використані у процесі розробки заходів стратегічного характеру що спрямовані на реалізацію ефективності злиттів та поглинань, щодо забезпечення результативності міжнародної корпоративної стратегії в умовах глобалізації.

5. Наявність недоліків: у роботі наявні огріхи стилістичного характеру; автору слід було б більш уваги приділити ефективності міжнародних корпоративних стратегій що фокусуються на злиттях та поглинаннях.

6. Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК: В цілому кваліфікаційна бакалаврська робота відповідає всім нормативам вимогам, виконана на високому теоретичному рівні, є завершеною і самостійною, свідчить про вміння автора досліджувати складну наукову проблематику. Робота рекомендується до захисту перед ЕК з оцінкою 46 балів .

Науковий керівник: професор кафедри міжнародної економіки, д.е.н., проф.

(посада, учене звання, науковий ступінь)

Швиданенко О.А.

(підпис)

(прізвище, ініціали)

“01”лютого 2024 р.

РЕЦЕНЗІЯ

на кваліфікаційну магістерську роботу
здобувача вищої освіти
Коваль Юлії Олексіївни

Тема: «Злиття і поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях»

Актуальність теми кваліфікаційної магістерської роботи і доцільність її розроблення. Тема роботи є змістовною та актуальною, зокрема, у світі, де міжнародна торгівля та інвестиції стають все більш важливими, злиття та поглинання стають стратегічними інструментами для розширення бізнесу на нові ринки, здобуття конкурентних переваг та забезпечення стійкого зростання.

Якість проведеного дослідження. Кваліфікаційна магістерська робота здобувачки Коваль Юлії Олексіївни є всебічним, самостійним і систематичним дослідженням, де висновки підтверджуються за допомогою різноманітних наукових, статистичних та економіко-математичних методів.

Автором проведено ґрунтовне дослідження ключових тенденцій злиттів і поглинань у сучасних міжнародних корпоративних стратегіях; розвитку процесів злиттів і поглинань у корпоративному секторі економіки України; надано оцінку ефективності злиттів і поглинань як процесів корпоратизації світової економіки.

Позитивні риси кваліфікаційної роботи. З позитивних рис варто зазначити дослідження такої актуальної теми як злиття і поглинання, що дозволяє розглянути важливий аспект сучасного бізнесу, що є важливим для розуміння та успішного функціонування компаній у глобальному економічному середовищі. Результати дослідження можуть бути корисними для практики бізнесу, надаючи рекомендації щодо оптимальних стратегій злиття та поглинань, а також ідентифікації можливих перешкод та способів їх подолання.

Зауваження. КМР не має значних недоліків, оскільки вона повністю вирішує завдання, поставлені автором.

Практична значимість висновків і рекомендацій. Результати дослідження, наведені здобувачем у кваліфікаційній магістерській роботі, можуть бути використані при аналізі та розробці плану дій при підготовці до укладання угод злиття і поглинання в контексті міжнародних корпоративних стратегій.

Рецензент:

директор ТОВ «Медичний центр «Зірка»»



Снічерев С.О.

ЗМІСТ

РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ ЯК ПРОЦЕСІВ КОРПОРАТИВНОГО РОЗВИТКУ В СВІТОВОМУ ГОСПОДАРСТВІ	6
1.1. Теоретичні концепції злиттів і поглинань у міжнародному бізнесі	6
1.2. Роль злиттів і поглинань у сучасних міжнародних корпоративних стратегіях ...	15
1.3. Особливості здійснення злиттів і поглинань у процесах реалізації міжнародних корпоративних стратегій	24
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО КОРПОРАТИВНОГО РИНКУ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ	32
2.1. Характеристика розвитку світового корпоративного ринку злиттів і поглинань в умовах глобалізації.....	32
2.2. Оцінка ефективності злиттів і поглинань як процесів корпоратизації світової економіки.	43
2.3. Аналіз розвитку процесів злиттів і поглинань у корпоративному секторі економіки України.....	49
РОЗДІЛ 3 НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У МІЖНАРОДНИХ КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЯХ УКРАЇНСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ	59
3.1 Проблеми та перспективи розвитку злиттів і поглинань у корпоративному секторі економіки України.	59
3.2 Шляхи вдосконалення процесів злиттів і поглинань в міжнародних корпоративних стратегіях вітчизняних підприємств	63
ВИСНОВКИ	69
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	71
ДОДАТКИ	79

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасному світі бізнес стає все більш глобальним, а міжнародні корпорації відіграють ключову роль у формуванні світової економіки. Злиття та поглинення стають стратегічними інструментами для розширення бізнесу за межами власного ринку та отримання конкурентної переваги.

Злиття та поглинення дозволяють компаніям швидше та ефективніше отримувати доступ до нових ринків, клієнтів, технологій та ресурсів, що сприяє їхньому зростанню та розвитку. У сучасному бізнес-середовищі конкуренція стає все більш інтенсивною, і компанії в пошуках конкурентної переваги використовують злиття та поглинення як засіб для укріплення своєї позиції на ринку.

Мета дослідження. Метою кваліфікаційної магістерської роботи є комплексне розкриття теоретичних засад механізмів впливу злиттів та поглинань на розвиток корпоративного сектору світової економіки, оцінка ефективності злиттів і поглинань як процесів корпоратизації світового господарства та обґрунтування на цій основі шляхів ефективної розбудови міжнародних корпоративних стратегій сучасних суб'єктів міжнародного бізнесу.

Для досягнення поставленої мети в магістерській роботі вирішено основні **завдання:**

- вивчити теоретичних засад процесу злиття і поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях;
- дослідити світовий досвід проведення злиття і поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях; визначити ключові підходи, концепції та фактори, що впливають на процеси злиття та поглинань;
- визначити ключові підходи, концепції та фактори, що впливають на процеси злиття та поглинань;
- дослідити різні стратегії злиття та поглинань, які використовуються міжнародними корпораціями;

- оцінити вплив злиття та поглинань на фінансову стабільність та ефективність міжнародних корпорацій;
- вивчити стратегічні підходи до управління процесами злиття та поглинань в міжнародних корпоративних стратегіях;
- дослідити, як злиття та поглинань впливають на ринкову концентрацію у відповідних секторах індустрії;
- проаналізувати вплив злиття та поглинань на структуру та конкурентну динаміку компаній в міжнародних корпоративних стратегіях;
- проаналізувати можливі наслідки для конкуренції та інновацій у країні під час складного економічного положення.

Об'єктом дослідження є процеси розвитку злиттів та поглинань у корпоративному секторі світової економіки.

Предметом дослідження є умови, чинники та механізми реалізації злиттів та поглинань у міжнародних стратегіях сучасних корпорацій.

Методологія дослідження ґрунтується на використанні загальнонаукових та спеціальних прийомів і методів наукового пізнання, а саме: системний метод, який використовується для дослідження цілісності об'єкта – злиття та поглинання та метод теоретичного узагальнення, що слугує для фіксування загальних ознак та властивостей об'єкта дослідження; абстрактно-логічний метод використовується для формулювання категорії, поняття, економічні теорії і гіпотези, висновків та рекомендацій для злиття і поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях; статистичні методи слугують для збирання, обробки та аналізу інформації для порівняння ринку злиттів та поглинань; методи аналізу, групування і графічного зображення даних є для подання і викладення статистичних даних за допомогою графіків, таблиць тощо; метод узагальнення отриманих результатів використовується для фіксування та аналізу отриманих результатів дослідження.

Апробація результатів. полягає у розкритті деяких питань та теоретичного обґрунтування ролі ринку злиття та поглинання країн в міжнародних корпоративних стратегіях.

Інформаційною базою дослідження є міжнародні наукові статті, статистичні дані на відкритих платформах, наукові праці, академічні журнали, публікації міжнародних організацій, аналітичні доповіді та дослідження ринку, онлайн ресурси, звіти компаній, наукові бази даних.

Структура роботи. Кваліфікаційна магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Загальний обсяг роботи складає 84 сторінок. У роботі представлено 3 таблиці, 32 рисунки, 3 додатки. Список використаних літературних джерел включає 90 найменувань.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ ЯК ПРОЦЕСІВ КОРПОРАТИВНОГО РОЗВИТКУ В СВІТОВОМУ ГОСПОДАРСТВІ

1.1 Теоретичні концепції злиттів і поглинань у міжнародному бізнесі

Злиття та поглинання стали необхідним елементом сучасного бізнесу в усьому світі. Підприємства завжди готові використовувати ці можливості для досягнення конкурентної переваги, збільшення прибутковості та ефекту масштабу. Злиття може приймати різні форми, включаючи горизонтальне, вертикальне або конгломератне. Великі компанії часто спрямовують свої зусилля на збільшення свого обсягу через придбання невеликих або проблемних підприємств, і ці операції можуть бути агресивними або стратегічними. Корпорації вдосконалили стратегії використання зовнішніх можливостей, застосовуючи зовнішню реструктуризацію через злиття, поглинання, консолідацію та вилучення.

Злиття та поглинання (M&A) – це широкий термін, який використовується для опису аспекту управління, що стосується процесів купівлі, продажу та об'єднання компаній та підприємств. Головною метою є консолідація бізнесу, існують дві основні форми об'єднання бізнесу – це злиття (М) та поглинання (А). Хоча ці терміни часто використовуються як синоніми, їх правильно слід розрізняти, оскільки вони представляють дві різні форми бізнес- об'єднань [2].

Злиття представляє собою форму об'єднання бізнесу, при якій дві компанії поєднують свої зусилля для створення нової корпорації. Цей процес відбувається тоді, коли одна компанія (компанія-учасниця) абсорбує іншу компанію (компанію, що об'єднується). Головні цілі злиття включають, але не обмежуються, досягнення загальної конкурентної переваги, збільшення прибутковості, розширення бізнесу, виходу на нові ринки та зниження витрат.

У цьому типі бізнес- об'єднань дві компанії можуть мати різний розмір, але також може відбутися ситуація, коли вони приблизно однакові за обсягом, і тут застосовується термін «злиття рівних». Прикладом може слугувати компанія

DaimlerChrysler, яка виникла, коли дві раніше незалежні компанії – Daimler-Benz та Chrysler – вирішили об'єднати свої сили і функціонувати як одне інтегроване підприємство, замість того, щоб залишатися окремими в управлінні і операціях. Це часто досягається через процес купівлі та обміну акціями [3].

Поглинання. У даному виді об'єднання бізнесу одна компанія здійснює придбання іншої. На відміну від злиття, тут не виникає нова компанія, оскільки придбавша компанія (власник) просто поглиблює та вбирає іншу компанію. При цьому придбана компанія зберігає свою самобутність як суб'єкт господарювання, але тепер перебуває під контролем компанії-поглиблювача.

Три основних типи об'єднання бізнесу включають консолідацію, злиття та поглинання. Під час консолідації, що регулюється законом, дві або більше компанії вирішують створити нову компанію, що призводить до ліквідації попередніх компаній. Фірмі, яка вирішує придбати іншу, необхідно приймати інвестиційне рішення, так само, як у будь-яких інших ситуаціях, коли діє невизначеність, і застосовуються однакові правила [3].

Злиття та поглинання виступають як одна з стратегій корпоративної реструктуризації, спрямованої на надання компаніям можливості збільшити прибуток, отримати контроль над ринком або розширити свою частку на ринку, підвищуючи конкурентоспроможність. Це стає ключовим елементом для ефективної конкуренції на глобальному ринку, який неможливо зупинити через його постійні зміни.

Здійснення операцій зі злиття та поглинання приносить компаніям ряд переваг (рис. 1.1). Такі стратегічні дії можуть бути реалізовані як на внутрішньому ринку, так за кордоном, включаючи придбання менших пакетів акцій або отримання контролю над управлінням. Покупки, які проводяться місцевими покупцями, відзначаються вищим рівнем успішності порівняно з іноземними інвесторами, оскільки вони володіють більш глибоким розумінням та впевненістю в усіх аспектах цільового активу [4; 5].

Переваги компаній при здійсненні злиттів і поглинань	швидке надходження грошових потоків
	легке отримання фінансування
	приваблення досвідчених працівників
	ефективне залучення клієнтів протягом короткого періоду
	використання зрілої операційної та адміністративної системи
	зменшення ризику банкрутства
	заощадження часу при входженні в нові ринки
	загальна мінімізація підприємницьких ризиків

Рисунок 1.1 – Переваги компаній при здійсненні злиттів і поглинань

Джерело: складено автором на основі [4; 5]

Існують дві категорії покупців у справах злиття та поглинання: приватні інвестиційні компанії та роздрібні компанії, кожна з яких має унікальні риси прийняття рішень. Покупці від приватних інвестиційних компаній часто є більш агресивними та готові пропонувати преміальні ціни. Це, можливо, пов'язано з тим, що приватна інвестиційна компанія виступає як фонд чи інвестор з вищим ризиком для своїх учасників. З цього випливають два типи придбань (рис. 1.2), які визначають мотиви справ М&А. Стратегічні злиття та поглинання є довгостроковими інвестиціями і, як правило, включають бізнес, який ще довго підтримує відносини або інтегрований бізнес з акціонерами. З іншого боку, М&А із фінансовими мотивами спрямовані на короткостроковий зиск від перепродажу цих активів.



Рисунок 1.2 – Типи поглинань

Джерело: складено автором на основі [6;7]

Починаючи з 2009 року, злиття і поглинання частіше спрямовані на придбання нових технологій, вивчення нових напрямків бізнесу та відповідь на глобальну конкуренцію (табл. 1.1).

Три загальновідомі типи М&А включають вертикальну інтеграцію, горизонтальну інтеграцію та поглинання конгломерату [6; 7].

Таблиця 1.1 – Основні мотиви процесів злиття та поглинання в сфері міжнародного бізнесу

Внутрішні	Зовнішні
прагнення отримати нові сфери впливу та навички (високі технології, налагоджені організаційні процеси, висококваліфікований персонал)	прагнення компанії максимально ефективно використати свої виробничі потужності
вихід на нові ринки	скорочення ринку
пошук дешевої робочої сили	зменшення споживчого попиту місцевого населення
укрупнення бізнесу	політична нестабільність
«боротьба» з іноземним конкурентом	розвиток та активне впровадження інноваційних технологій
зниження витрат за рахунок збільшення обсягів діяльності	зміни в грошовій політиці, загальних темпах економічної активності
доступ до нових продуктів та каналів дистрибуції, патентів	політична нестабільність втрата ринкових позицій через збільшення кількості конкурентів, зокрема, з боку іноземних виробників
з'єднання потенціалу взаємодоповнюючих ресурсів різних компаній	«агресивне» державне регулювання
удосконалення технологій управління	
монополізація та придбання конкурентоспроможних переваг	
податкові пільги та трансфертне ціноутворення	
отримання корпоративної синергії	

Джерело: складено автором на основі [6;7]

Злиття можуть виникати між різними видами компаній, але загалом їх можна класифікувати за чотирма видами (рис. 1.3).



Рисунок 1.3 – Класифікація видів злиттів

Джерело: складено автором на основі [8]

В умовах обговорення процесів злиття та поглинання між компаніями виникає питання: чому саме дві фірми вирішили об'єднати свої сили? Для відповіді на це питання існують різні теорії, що допомагають в пошуку відповіді. Отже можна виділити шість теорій (табл. 1.2).

Таблиця 1.2 – Теорії злиттів підприємств

Теорія	Пояснення
Теорія синергії	вказує на те, що компанії зливаються, оскільки об'єднана цінність фірми перевищує суму значень, які вони мають окремо
Теорія недооцінки	визначає, що компанії об'єднуються через наявність недооціненої компанії, що є фактором для проведення злиття
Агентська теорія	стверджує, що фірми об'єднуються для вирішення конфліктів між їхніми акціонерами та менеджерами
Теорія ринкової влади	показує, що метою об'єднання є збільшення частки ринку та, відповідно, отримання більшого прибутку
Теорія диверсифікації	стверджує, що компанії зливаються з метою зменшення бізнес-ризиків
Теорія зростання	вказує на те, що компанії об'єднуються для активного збільшення обсягів доходів

Джерело: складено автором на основі [9; 10]

Теорія синергії має наступний вигляд: $PV(AB) > PV(A) + PV(B)$. Теорія синергії вказує на те, що об'єднання компаній відбувається через те, що об'єднана цінність фірми перевищує суму значень окремих компаній. Синергія в даному випадку поділяється на операційну та фінансову синергії (рис. 1.4) [11].

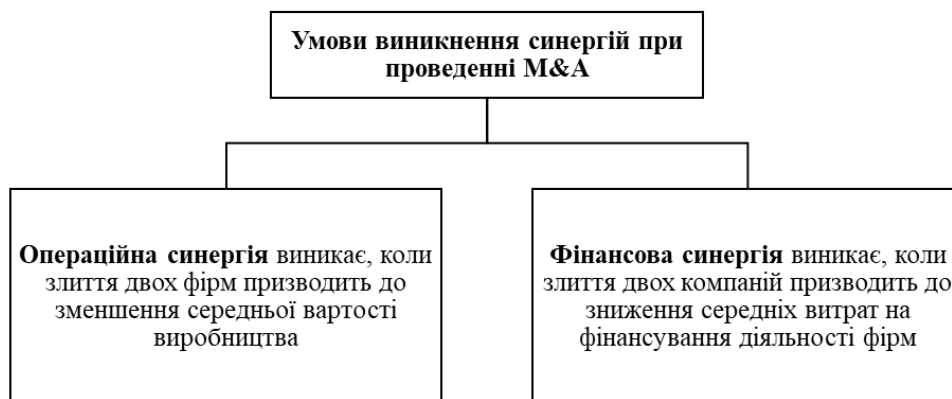


Рисунок 1.4 – Умови виникнення синергій

Джерело: складено автором на основі [11; 12]

Операційна синергія також призводить до зменшення середньої собівартості продукції при злитті двох компаній. Ця синергія поділяється на економію від масштабу та економію масштабу (рис. 1.5) [12].

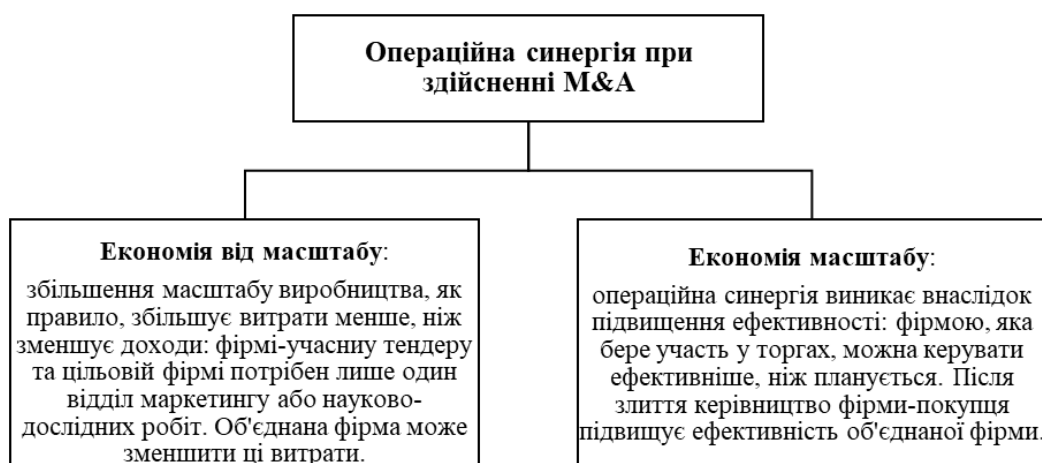


Рисунок 1.5 – Операційна синергія при здійсненні М&А

Джерело: складено автором на основі [11; 12]

Економія масштабу пов'язана з ефективністю фірми. Ефективність фірми = $q\text{-ratio} = \text{ринкова вартість активів фірми} / \text{їх відновна вартість}$. Фірма, яка бере участь у торгах, може придбати компанію з низьким коефіцієнтом q для розширення, оскільки це буде дешевше, ніж органічне розширення [13].

Фінансова синергія виникає при злитті двох компаній, коли спільне об'єднання зменшує середні витрати на фінансування їхньої діяльності. Це може статися за наступних умов:

- податкові переваги: якщо одна з фірм, що бере участь у злитті, має прибуток, тоді як інша фірма зазнає збитків, об'єднання може призвести до зменшення загального податкового обов'язку за рахунок скорочення прибуткового податку;
- можливості внутрішнього фінансування: якщо одна фірма генерує значну готівку, яку слід повернути інвесторам (наприклад, якщо вона завершила свій життєвий цикл і не може знайти багато перспективних проектів), тоді як інша фірма може потребувати додаткових коштів для інвестицій (наприклад, якщо це молода фірма в стадії зростання).

Фінансова синергія також може виникати через внутрішній ринок капіталу та збільшенню боргової спроможності (рис. 1.6) [14].

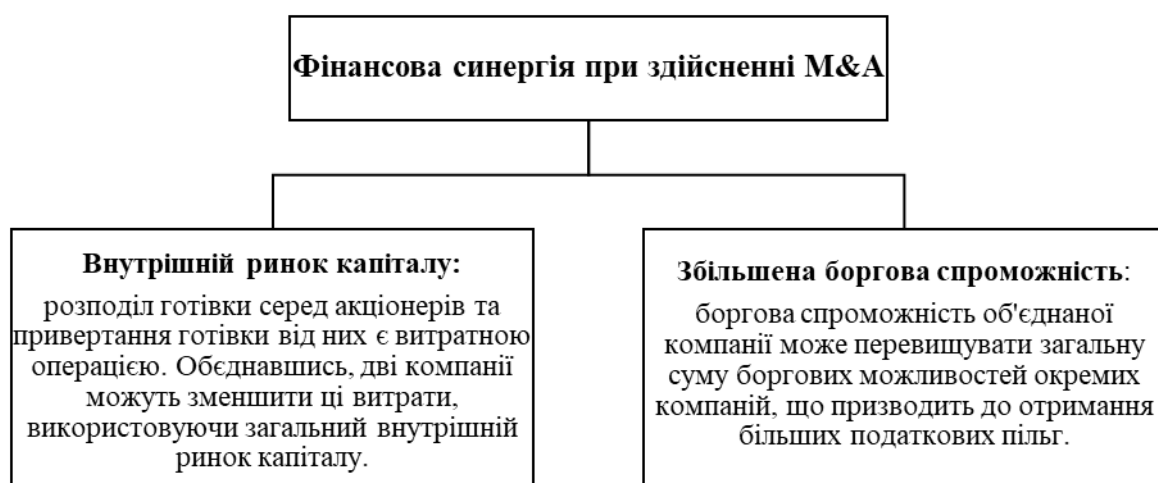


Рисунок 1.6 – Фінансова синергія при здійсненні М&А

Джерело: складено автором на основі [14]

Теорія недооцінки може бути виражена рівнянням $MV(A) < PV(A)$, де $MV(A)$ позначає ринкову вартість активів, а $PV(A)$ відображає їхню присутню вартість. Згідно цієї теорії, злиття відбуваються через те, що одна з фірм є недооціненою. Це припущення ґрунтується на твердженні, що ринок є неефективним, і ринкова ціна цільової компанії не відображає її поточну вартість, яка базується на її очікуваних майбутніх грошових потоках [15].

Після придбання цільової компанії фірма-учасник тендеру може прийняти два основних варіанти дії (рис. 1.7).

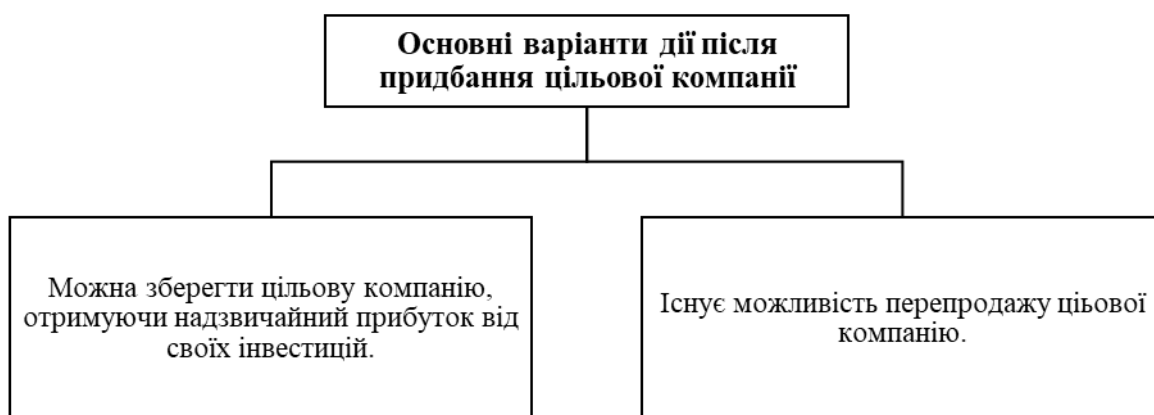


Рисунок 1.7 – Основні варіанти дії після придбання цільової компанії

Джерело: складено автором на основі [15]

У деяких випадках фірма-учасник тендеру може розділити цільову компанію на її складові частини та продати їх окремо, що відомо як вилучення активів.

Теорія агентства розглядає конфлікт інтересів, який може виникнути між акціонерами та менеджерами, і стверджує, що злиття фірм може слугувати розв'язанням цього конфлікту. Зокрема, коли менеджери фірми не володіють суттєвою часткою власності у компанії, їхні дії можуть спрямовуватися на зменшення вартості фірми.

Менеджери можуть тенденційно працювати на збільшення своєї винагороди та отримання різних переваг, таких як розкішні офіси та службові автомобілі. Однак в умовах злиття акціонери та менеджери можуть досягати згоди, спрямованої на максимізацію вартості компанії та вирішення конфліктів інтересів [15].

Конфлікт інтересів може призвести до зниження акціонерної вартості, але на ефективному ринку ринкова вартість фірми відобразить наслідки дій менеджерів у зниженні цієї вартості. Це може підвищити ймовірність того, що фірму придбає інша компанія. Крім того, менеджери усвідомлюють, що в разі придбання фірми іншою компанією їхні робочі місця можуть бути під загрозою, що заздалегідь стимулює їх діяти в інтересах своїх акціонерів та таким чином зменшує ймовірність придбання компанії іншою фірмою.

Теорія ринкової влади стверджує, що фірми об'єднуються з метою збільшення своєї частки на ринку. При зростанні частки ринку фірми можуть знову отримати монопольний контроль і, таким чином, мати можливість встановлювати вищі ціни. Однак у більшості країн існують законодавчі обмеження щодо збільшення монопольної влади. Зазвичай влада дозволяє проведення злиття лише у випадку, якщо це не призведе до значного збільшення монопольної влади. Такі обмеження нерідко регулюються конкурентними комісіями [16].

Теорія диверсифікації стверджує, що фірми зливаються з метою зменшення бізнес-ризиків через розширення сфери діяльності. Це особливо стосується конгломератних злиттів. У випадку, коли фірма-покупець та цільова фірма працюють у різних секторах промисловості, де бізнес-цикли мало корелюють між собою, їх об'єднання дозволяє знизити коливання доходів. Це призводить до зменшення ризику для акціонерів та, отже, до підвищення акціонерної вартості (рис.1.8) [21].



Рисунок 1.8 – Теорія диверсифікації підприємств при M&A

Джерело: складено автором на основі [21]

Однак акціонерам дешевше самостійно здійснювати диверсифікацію ризику, і ймовірно, фірми не будуть об'єднуватися лише для цієї мети. З іншого боку, інші сторони, зацікавлені у діяльності фірми (наприклад, менеджери та співробітники), можуть виявити складнощі з диверсифікацією ризику на тому ж рівні, що й акціонери, тому для них злиття може бути оптимальним. Власники облігацій, які мають обов'язкові вимоги за контрактом стосовно грошових потоків фірм, також мають користь від диверсифікації, оскільки це допомагає зменшити ризик банкрутства [21].

Теорія зростання може бути виражена наступним рівнянням – $g(AB) < g(A) + g(B)$ та говорить, що фірми зливаються, щоб збільшити зростання доходів (Додаток А) [22].

1.2 Роль злиттів і поглинань у сучасних міжнародних корпоративних стратегіях

Міжнародні корпоративні стратегії – це стратегії, які використовуються компаніями для розвитку свого бізнесу за межами національних кордонів. Ці стратегії можуть включати такі аспекти, як розширення на нові ринки, інтернаціоналізація виробництва, злиття та поглинання з міжнародними компаніями, партнерства з іноземними фірмами та інші.

Міжнародні корпоративні стратегії злиття та поглинання – це стратегії, які використовуються компаніями для розширення свого бізнесу за межами національних кордонів шляхом об'єднання з іншими компаніями чи придбання їх. Ці стратегії можуть бути ключовими для досягнення міжнародних амбіцій, таких як збільшення ринкової частки, отримання доступу до нових технологій та експертизи, а також оптимізації виробничих масштабів.

Міжнародні корпоративні стратегії злиття та поглинання можуть бути складними, проте вони можуть принести значні вигоди, включаючи розширення географії бізнесу, підвищення ефективності та отримання конкурентних переваг на міжнародному ринку [24].

У сучасному конкурентному бізнес-середовищі, злиття та поглинання (M&A) є важливим стратегічним інструментом для компаній, оскільки вони допомагають досягти корпоративних цілей. Ці процеси відкривають підприємствам різні можливості, такі як розширення на нові ринки, отримання конкурентних переваг, доступ до нових технологій і реалізація економії масштабу. Таким чином, розгляньмо, як злиття та поглинання можуть виявитися стратегічно важливими для корпоративної стратегії.

M&A може сприяти розширенню географічної присутності компаній. Закупівля чи злиття з іншими організаціями в різних регіонах дозволяє компаніям виступити на нових ринках, отримати доступ до місцевих клієнтських баз і використовувати існуючі дистриб'юторські мережі. Це відкриває можливість компаніям подолати вхідні бар'єри та швидше реалізувати свої плани щодо розвинення [24].

Крім того, M&A може виступати як засіб диверсифікації продуктового портфеля компанії. При придбанні компаній із розширеними продуктами чи послугами, підприємства мають можливість розширити свої пропозиції, враховуючи змінювані уподобання клієнтів і завоювати більший ринковий відсоток. Здійснення диверсифікації через процеси злиття та поглинання також може допомогти зменшити ризики, пов'язані з великою залежністю від одного продукту чи ринку, створюючи для компаній більш збалансований та стійкий бізнес-портфель [25].

Також, M&A може відкривати перед компаніями можливість отримання нових технологій та інновацій. Придбання компаній, які мають передові технології, інтелектуальну власність або потужності для досліджень і розробок, дозволяє підприємствам розширювати асортимент своїх продуктів, підвищувати

ефективність та залишатися у лідерах на ринку. Отримання доступу до нових технологій через злиття та поглинання може суттєво змінити динаміку галузей для компаній, які прагнуть інновацій та перевертати традиційні підходи.

Досягнення ефекту масштабу є однією з важливих переваг М&А. Шляхом об'єднання операцій, консолідації ланцюгів постачання та оптимізації процесів компанії можуть отримати синергію витрат і підвищити свою прибутковість [25].

Механізм М&А виступає важливим елементом корпоративних стратегій зростання, що визначають конкурентне середовище та бізнес-динаміку у різних секторах. М&А включають у себе об'єднання двох або більше компаній через угоди, які враховують передачу прав на власність, активи або акції.

Корпоративні стратегії зростання представляють собою систематичні плани та заходи, які компанії використовують для розширення своєї присутності на ринку, збільшення доходів та підвищення акціонерної вартості. Ці стратегії можна поділити на дві основні категорії: стратегії органічного зростання та стратегії неорганічного зростання [26].

Стратегії органічного зростання передбачають розширення діяльності компанії за допомогою внутрішніх процесів і ресурсів. Ці стратегії можуть включати проникнення на ринок, розвиток ринку, розробку продукту та диверсифікацію. Компанії можуть досягати органічного зростання, інвестуючи в дослідження та розробки, розширюючи продажі та маркетингові зусилля, або виходячи на нові ринки.

Стратегії неорганічного зростання включають розширення діяльності компанії за допомогою зовнішніх засобів, таких як злиття, поглинання, спільні підприємства, партнерства або альянсі. Ці стратегії, як правило, забезпечують швидші результати, оскільки вони використовують наявні ресурси, можливості та ринкові позиції придбаних або об'єднаних організацій [27].

Вибір стратегії зростання для компанії залежить від кількох факторів, таких як конкурентна позиція, фінансові ресурси, управлінські можливості, схильність до ризику та динаміка галузі. Зокрема, стратегія неорганічного зростання, така як злиття та поглинання, вважається ефективним методом для

швидкого розширення компанії та використання ринкових можливостей, і тому вона приваблива для багатьох підприємств [27].

Основні чинники злиття та поглинання як стратегії зростання різняться в залежності від конкретних компаній і галузей. Проте деякі загальні фактори враховують:

- розширення ринку може виявитися однією з причин здійснення операцій M&A. Компанії можуть вибрати цей шлях для того, щоб увійти на нові ринки, розширити географічну присутність або отримати доступ до нових сегментів клієнтів. Придбання компанії, яка вже має встановлену присутність на ринку, може забезпечити покупцеві миттєвий доступ до нових клієнтів, каналів збуту та місцевих знань, що сприяє ефективному та швидкому розширенню.
- Диверсифікація може стати результатом проведення операцій злиття та поглинання, надаючи компаніям можливість розширити свою пропозицію продуктів або послуг. Це може допомогти зменшити ризик від залежності від конкретного сегмента ринку та пом'якшити можливі економічні коливання або проблеми, характерні для певної галузі. Придбання компанії з розширеним спектром продуктів чи послуг також може відкрити можливості для перехресних продажів, що призводить до збільшення доходів об'єднаної організації.
- Отримання технологій чи інтелектуальної власності може стати метою операцій злиття та поглинання, де компанії мають можливість придбати передові технології, патенти чи інші права на інтелектуальну власність. Це дозволить їм розширити спектр своїх продуктів, підвищити ефективність операцій або здобути конкурентну перевагу на ринку.
- Операції злиття та поглинання можуть створювати економії за рахунок масштабу, дозволяючи компаніям розширювати свої виробничі чи сервісні можливості, що призводить до зниження витрат на одиницю продукції. Така економія виникає внаслідок спільного використання ресурсів, можливостей або інфраструктури для різних продуктів чи послуг, що призводить до ефективної економії коштів.

- Компанії можуть здійснювати операції злиття та поглинання з метою підсилення своєї конкурентної позиції, будь то шляхом придбання прямого конкурента або зміцнення власної позиції в конкретному сегменті ринку чи галузі.
- М&А можуть сприяти вертикальній інтеграції, яка виникає, коли компанія купує своїх постачальників або дистриб'юторів, щоб зміцнити контроль над ланцюгом постачання та знизити витрати. З іншого боку, горизонтальна інтеграція включає придбання компаній, що працюють на одному рівні ланцюга створення вартості, і може призвести до збільшення частки ринку та створення синергії.
- Проведення М&А може дати компаніям можливість залучити кваліфікованих співробітників, досвідчені управлінські команди або фахівців зі специфічними знаннями, на які складно натрапити за допомогою традиційних методів найму.
- Фінансові розгляди, такі як податкові пільги, поліпшення грошового потоку або можливість отримання нових джерел фінансування, також можуть стати стимулом для проведення угод М&А. Компанії можуть здійснювати поглинання, з метою оптимізації структури свого капіталу, зниження вартості капіталу, поліпшення управління оборотним капіталом або отримання податкових пільг, що виникають внаслідок діяльності об'єднаного підприємства [28].

Процес М&А є складним та багатограним, вимагаючи ретельного планування, виконання та інтеграції після завершення транзакції. Ключові фази процесу М&А включають загалом шість етапів (рис. 1.9).

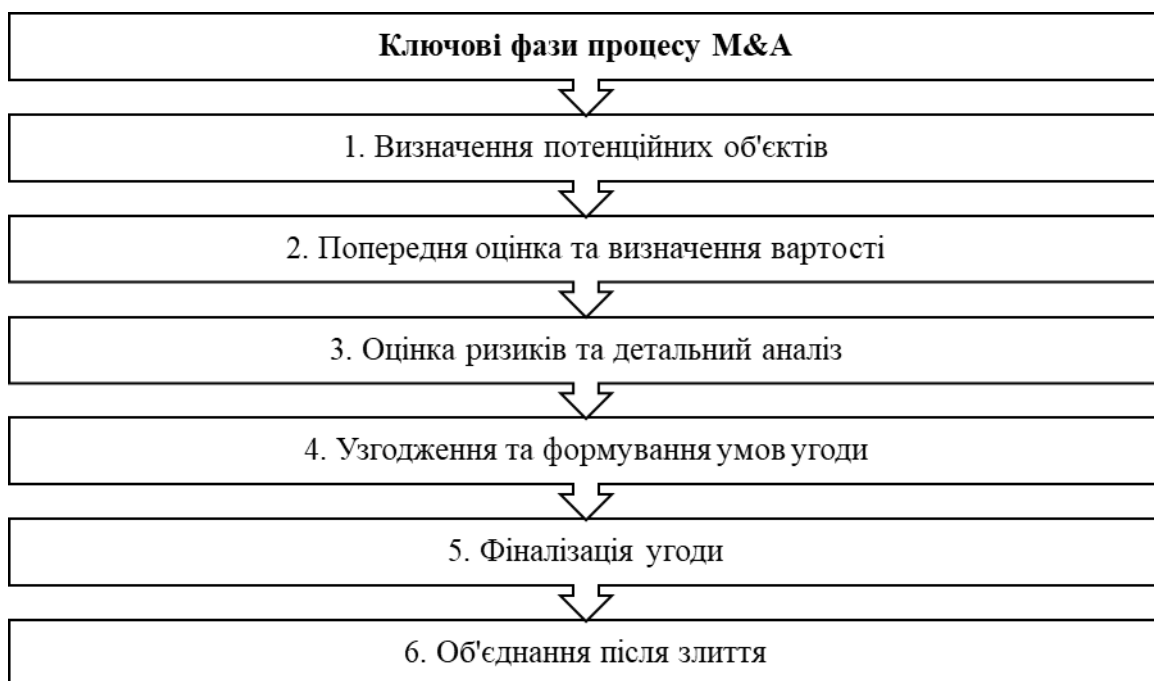


Рисунок 1.9 – Ключові фази процесу М&А

Джерело: складено автором на основі [29]

На початковому етапі компанії повинні ідентифікувати можливі об'єкти для придбання, які відповідають їх стратегічним цілям. Під час цього процесу враховуються такі аспекти, як ринкова позиція, фінансові показники, потенціал зростання та можливості синергії. Ця діяльність може включати проведення маркетингових досліджень, участь у галузевих мережах або звернення за консультацією до фахівців з М&А.

Після вибору потенційних об'єктів компанії важливо провести попередню оцінку та визначити їхню вартість, детально проаналізувавши їхні фінансові показники, ринкову позицію, перспективи росту та можливі ризики. Методи оцінки можуть включати аналіз дисконтованих грошових потоків (DCF), порівняльний аналіз (ССА) або аналіз попередніх операцій (РТА) [29].

Етап оцінки ризиків та детального аналізу є ключовим у процесі злиття та поглинання вивчення, оскільки він дозволяє покупцеві перевірити фінансові, юридичні, операційні та технологічні аспекти об'єкта, визначити потенційні ризики та зобов'язання, а також оцінити відповідність об'єкта його стратегічним цілям.

Цей процес належної обачливості зазвичай включає фінансові, юридичні, операційні та технологічні перевірки.

Після успішного завершення процесу належної обачності, покупець та цільова компанія повинні досягти згоди щодо умов угоди, включаючи ціну придбання, структуру виплат та будь-які передумови, які передують завершенню угоди. Структурування угоди може включати узгодження різних юридичних документів, таких як угода про купівлю акцій, угода про придбання активів або угода про злиття [30].

Останній етап передбачає формалізацію документів угоди, виконання будь-яких умов та передачу права власності, активів або акцій. Для завершення угоди також може бути необхідним отримання затвердження від регулюючих органів, таких як антимонопольні власті або інспекція іноземних інвестицій.

Етап об'єднання після злиття має критичне значення для успішності транзакцій M&A, оскільки включає в себе консолідацію операцій, систем і корпоративної культури як покупця, так і цільової компанії. Ефективне управління змінами, комунікація, постійний моніторинг та пошук можливостей для вдосконалення є ключовими елементами успішної інтеграції [30].

Переваги стратегій зростання, орієнтованих на злиття та поглинання включає в себе кілька аспектів (рис. 1.10).



Рисунок 1.10 – Аспекти, що відносяться до переваг стратегій зростання

Джерело: складено автором на основі [32]

M&A дають можливість компаніям швидко розвиватися, використовуючи ресурси, можливості та наявність на ринку придбаних або об'єднаних підприємств.

Придбання конкурентів або додаткових підприємств може призвести до росту ринкової частки компанії, що підвищить її конкурентоспроможність та зміцнить позиції під час переговорів.

M&A надають компаніям можливість здобути доступ до нових технологій, інтелектуальної власності, талантів або фінансових ресурсів, сприяючи інноваціям та оптимізації операцій [32].

Операції M&A можуть призводити до синергії та зниження витрат шляхом використання економії масштабу та обсягу, а також консолідації дублюючих функцій, систем або інфраструктури.

Операції злиття та поглинання можуть допомогти компаніям зменшити експозицію до ризиків, пов'язаних з економічними коливаннями, галузевими проблемами або залежністю від одного сегмента ринку. Це досягається через диверсифікацію пропозицій продуктів і послуг, а також розширення географічної присутності.

Випереджаючи можливі переваги, стратегії росту через злиття та поглинання також супроводжуються різноманітними труднощами і ризиками (рис. 1.11) [33].



Рисунок 1.11 – Виклики та ризики М&А як стратегій зростання

Джерело: складено автором на основі [32; 33]

Спроба об'єднання різних корпоративних культур і цінностей може виявитися значущою трудностю у процесі здійснення операцій злиття та

поглинання, що потенційно призводить до незадоволеності серед працівників, втрати кадрів або зменшення продуктивності.

Трансакції злиття та поглинання можуть піддаватися перевірці з боку регуляторних органів, таких як антимонопольні органи або органи, що здійснюють контроль іноземних інвестицій, що може спричинити затримки або створити перешкоди для завершення угоди. Крім того, придбана організація може мати не врегульовані юридичні зобов'язання або проблеми з виконанням вимог, що може призвести до фінансових чи репутаційних ризиків для покупця [34].

Операції M&A також можуть вносити фінансові ризики, такі як переоцінка цільової компанії, збільшення рівня боргу або труднощі з інтеграцією фінансових систем і процесів об'єднаного підприємства.

Інтеграція операцій, систем і процесів компаній-покупців і цільових компаній може бути складною та трудомісткою, що потенційно може призвести до порушень у безперервності бізнесу або зниження операційної ефективності. Покупці можуть надто високо оцінити вартість або потенціал зростання цільової компанії, що призведе до завищених цін на покупку або нереалістичних очікувань щодо синергій та переваг угоди.

Успішна інтеграція операцій, систем і корпоративної культури придбаної організації є вирішальною для реалізації переваг угод M&A. Однак проблеми з інтеграцією можуть викликати затримки, збільшення витрат або ускладнити досягнення очікуваної синергії [35].

Збереження ключових співробітників і управлінських команд є важливим аспектом успішних транзакцій злиття та поглинання, оскільки їхній досвід, взаємини та знання часто визначають вартість цільової компанії. Однак угоди M&A можуть викликати непевність та занепокоєння серед працівників, що потенційно може призвести до втрати та витоку талантів.

1.3 Особливості здійснення злиттів і поглинань у процесах реалізації міжнародних корпоративних стратегій

Здійснення злиттів і поглинань у процесах реалізації міжнародних корпоративних стратегій має свої особливості через міжкультурні та міжнародні аспекти. Деякі з них включають:

- **Правові аспекти.** У кожній країні є власні правові норми та вимоги, що стосуються злиттів і поглинань. При міжнародних операціях важливо враховувати різницю в правових системах та укладати угоди, які відповідають вимогам кожної з країн.
- **Фінансові аспекти.** Валютні курси, податки та інші фінансові фактори можуть суттєво вплинути на вартість операції злиття або поглинання. Необхідно уважно розглядати ці аспекти і враховувати їх у фінансових планах та стратегіях.
- **Міжкультурні аспекти.** У міжнародних операціях злиття та поглинання важливо враховувати різницю в культурних особливостях та підходах до бізнесу. Ефективне спілкування та адаптація до місцевого бізнес-середовища можуть бути ключовими для успішної реалізації операцій.
- **Управління персоналом.** Об'єднання персоналу з різних країн та культур може бути складним завданням. Важливо мати стратегії управління персоналом, які сприяють інтеграції та мотивації співробітників під час злиття або поглинання.
- **Комунікація та участь стейкхолдерів.** У міжнародних операціях важливо забезпечити ефективну комунікацію з усіма зацікавленими сторонами, включаючи клієнтів, співробітників, постачальників та інвесторів. Чітка та відкрита комунікація допомагає зменшити ризики та сприяє успішній реалізації операцій.
- **Забезпечення синергій та оптимізація бізнес-процесів.** У міжнародних операціях злиття та поглинання важливо ідентифікувати можливості для синергій

та оптимізації бізнес-процесів. Це допомагає максимізувати вигоди від операцій та підвищує конкурентоспроможність компаній.

Загалом, міжнародні злиття та поглинання потребують уважного аналізу, стратегічного планування та ефективного управління всіма аспектами операцій для досягнення успішних результатів.

Події М&А є природним полем для дослідження впливу перехресних холдингів на корпоративну стратегію, оскільки вони є конкретними подіями, які можна виявити, і перехресні холдинги спостерігаються як у покупців, так і у цільових компаніях. Такі власники можуть відігравати активну роль у прийнятті рішень щодо М&А, оскільки ці угоди мають значний вплив на багатство як покупців, так і цільових компаній [36].

Широке інституційне перехресне володіння між покупцями та цілями може призводити до менш задовільних результатів угод М&А, таких як нижча віддача від покупців, і це має кілька причин. По-перше, конфлікт інтересів між інституційними перехресними власниками та іншими інституційними власниками, які володіють або покупцями, або цільовими акціями, може мати негативні наслідки для корпоративних стратегій. По-друге, керівники компаній-покупців, які прагнуть побудувати імперію, можуть обирати цілі з високим інституційним перехресним володінням лише тому, що вони зустрінуть менший опір під час переговорів щодо угоди, а не тому, що ці цілі є найбільш прийнятними з інших точок зору. По-третє, інституційне перехресне володіння може сприяти негативній поведінці менеджерів, такі як упередження знайомства або схильність до евристики доступності, де покупці можуть звертатися лише до знайомих фірм і відмовлятися від інших потенційних цілей [37].

З іншого ж боку, існує позитивний зв'язок між інституційним перехресним володінням та М&А. Інституційні перехресні власники можуть виступати як мости між покупцями та цілями, сприяючи розширенню потоку інформації. Асиметрія інформації між покупцем і цільовими акціонерами є однією з основних причин невдач М&А. Прикладом такої допомоги у зменшенні інформаційної асиметрії є те,

що інституційні перехресні власники виступають як «мости» для фірм, які конкурують на ринку товарів. Оскільки ці фірми мають значний обсяг інформації, перехресні компанії на одному ринку товарів взаємодіють інтенсивніше та стимулюють інновації [38].

У більш широкому плані, ефективність ринку акцій ґрунтується на припущенні, що акціонери відіграють ключову роль у корпоративному управлінні, забезпечуючи максимізацію інтересів акціонерів компаній. Проте, різні групи акціонерів можуть мати різні стимули та можуть виконувати цю функцію моніторингу з різною ефективністю. Інституційні інвестори, які здійснюють моніторинг, можуть безпосередньо впливати на керівництво, а також матимуть доступ до більш вичерпної та своєчасної інформації. Крім того, інституційні перехресні власники можуть отримати перевагу від інтернаціоналізації зовнішніх ефектів корпоративного управління серед аналогічних фірм, які увійшли до їхніх портфелів, тобто поліпшення управління іншими фірмами в тій же галузі. У порівнянні з іншими інституційними інвесторами, перехресні власники мають менші витрати на збір інформації та кращі стимули для моніторингу угод M&A, оскільки вони знаходяться як у покупців, так і в цільових компаніях [39].

Стратегія M&A відображає основну мету угоди, яка лежить в її основі. Мотивація компаній та інвесторів визначає види угод, які вони укладають. Зазвичай ці мотиви поділяють на дві основні категорії, такі як покращення фінансових показників і зниження ризику.

M&A демонструють більшу успішність, коли вони досягають важливої мети, яку учасники угод називають стратегічним обґрунтуванням угоди. Шість стратегічних причин лежать в основі забезпечення ефективності угод M&A (рис.1.12) [40].

Стратегічні причини забезпечення ефективності угод M&A	Поліпшення ефективності компанії: Компанію придбано з метою оптимізації, щоб збільшити її вартість, скоротити витрати, підвищити прибуток на акцію та розширити норму прибутку
	Консолідація для усунення надлишкових потужностей: Компанія поглинає іншу у своїй галузі, щоб контролювати виробничі потужності та, за необхідності, зменшувати їх
	Збільшення швидкості виведення продукту на ринок: Більша, відома компанія поглинає меншу з багатообіцяючим продуктом. Меншим компаніям часто не вистачає ресурсів для швидкого виведення свого продукту на ринок.
	Придбання технологій, досвіду, продуктів та ресурсів є вигідним для компаній, оскільки воно коштує менше, ніж розробка їх з нуля.
	Використання ефекту масштабу у певних галузях дозволяє бізнесу різко знизити операційні витрати шляхом консолідації з іншими компаніями.
	Інвестування в молоді багатообіцяючі компанії є стратегічним кроком для зрілих компаній, які вірять, що можуть перетворити молоді бізнеси на переможців, інвестуючи в них ресурси та досвід.

Рисунок 1.12 – Стратегічні причини забезпечення ефективності угод M&A

Джерело: складено автором на основі [40]

Для прикладу можна навести компанію IBM, яка купувала технологічні продукти в менших компаніях, а потім використовувала свій величезний торговий персонал для збільшення свого доходу. Придбання компанією Procter & Gamble компанії Gillette мало на меті покращити їхній спільний вихід на ринок. Також, наприклад, Apple купила Siri, а Cisco використовувала схожу стратегію під час інтернет-буму, щоб швидко розширити свій асортимент мережевих рішень. Google і Facebook здійснили придбання для отримання ключового експертного персоналу та інтелектуальної власності цільових компаній. Ще одним прикладом можуть бути німецькі автовиробники Volkswagen, Audi і Porsche, які діляться деякими автомобільними платформами, що дозволяє їм розділити величезні витрати на розробку нових технологій. Ще одним прикладом є компанія Johnson & Johnson придбала виробника ортопедичних пристроїв DePuy, який протягом наступних 12 років демонстрував щорічний приріст на рівні 17% [41].

Деякі інші стратегічні причини можуть мати неоднозначні результати успішності (рис. 1.13).

Стратегічні причини, які можуть мати неоднозначні результати успішності	Згортання компаній на сильно фрагментованих ринках полягає в тому, що компанія купує багато менших операторів у своїй тій самій ніші, оскільки є занадто багато дрібних конкурентів, щоб будь-хто з них міг досягти економії масштабу.
	Консолідація з метою зменшення потужності полягає в тому, що покупець вважає, що прибутковість не підвищиться, доки не буде ліквідовано надлишок пропозиції або виробничих потужностей у галузі. Ці угоди часто базуються на планах переоснащення або закриття заводів.
	Консолідація з метою зменшення цінової конкуренції полягає в тому, що компанія-покупець вважає, що поглинання конкурентів зменшить зниження цін і дозволить їй отримати більше важелів ціноутворення за рахунок збільшення частки ринку. Це дозволяє компанії отримати кращий прибуток від інвестованого капіталу.
	Прискорення розширення: покупець має намір розширити свою базу клієнтів та ринки у різних географічних областях, вважаючи, що придбання компанії дозволить досягнути цього швидше, ніж через органічний ріст.
	Повна трансформація бізнесу: керівництво та акціонери розробляють плани для того, щоб об'єднана компанія рухалася в абсолютно новому напрямку для одного чи обох об'єднаних підприємств.
	Придбання бізнесу за ціною, нижчою від його внутрішньої вартості: компанія здійснює придбання, оскільки вона вважає цільову компанію за вигідну угоду. Це переважно фінансова операція, а не стратегічна, і часто супроводжується продажем активів.
	Використання надлишку готівки: компанія, яка має значний грошовий потік або велику кількість готівки з попередніх угод, прагне вкласти ці гроші у розвиток. Покупці цієї категорії шукають підприємства, які допоможуть їм рости.

Рисунок 1.13 – Стратегічні причини, які можуть мати неоднозначні результати успішності

Джерело: складено автором на основі [42]

Прикладом може слугувати корпорація Service Corporation, яка керує похоронними бюро, спочатку була єдиною компанією в Техасі. Вона придбала 1500 похоронних бюро та 400 кладовищ у 43 штатах, оскільки розуміла, як ефективно розподіляти ресурси між цими активами. Ще одним прикладом є компанія Novartis, яка була створена шляхом злиття Ciba-Geigy і Sandoz, але стала абсолютно новим підприємством з новою культурою та способом роботи [42].

Як стратегічні, так і фінансові інвестори прагнуть з'ясувати ключові особистості успішних М&А. Покупці бажають придбати за низьку ціну і продати за вищу, проте в умовах непередбачуваного середовища вони прагнуть максимізувати можливості для здійснення розумних покупок якнайчастіше.

Існують різновиди частих покупців. Деякі систематично здійснюють покупки протягом економічних циклів. Деякі відмовляються від покупок під час рецесій, тоді як інші намагаються здійснювати розумні покупки в періоди економічного зростання. Інші не приділяють уваги циклічності, вибираючи свій підхід, коли ринок коливається між спадом та зростанням [42].

Можна зазначити, що проникливі керівники діють дуже подібно до середнього інвестора на фондовому ринку, ці інвестори відзначаються систематичним підходом, вкладаючи фіксовану суму через регулярні інтервали часу та дотримуючись цього під час як зростання, так і спаду ринку, замість того, щоб намагатися вгадати рух ринку. Цей підхід мінімізує ризик придбання активів безпосередньо перед ринковими крахами та підтримується довгостроковими тенденціями зростання вартості в перспективі тривалого періоду.

Звичайно, розумні рішення щодо М&А передбачають не лише вибір моменту часу. Приватні компанії, як правило, стають об'єктом придбання, якщо вони мають великий обсяг, швидко зростають і є високоприбутковими, а також мають високий рівень фінансового зиску та низьку ліквідність. З іншого боку, державні компанії стають об'єктами придбання, хоча вони можуть бути невеликими, але швидко зростають і мають низький рівень прибутковості, ліквідність та оцінку [43].

Переходячи до процесу М&А, важливо мати на увазі, що успішні угоди володіють певними ключовими характеристиками, такими як відповідність графікам, надання вигод обом сторонам, стратегічне бачення та наявність альтернативного плану. Транзакція має бути перевірена за певним списком (рис. 1.14).

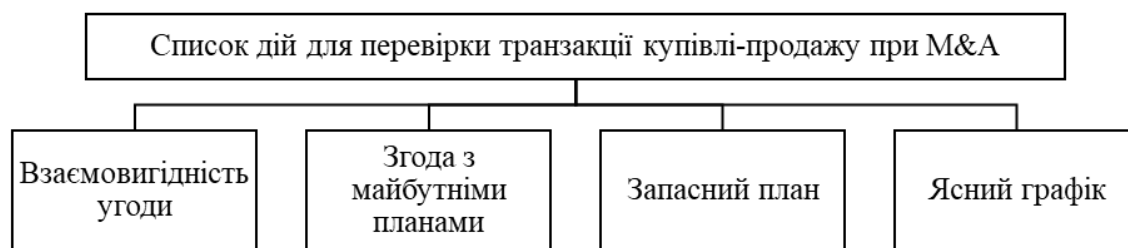


Рисунок 1.14 – Список дій для перевірки транзакції купівлі-продажу при М&А

Джерело: складено автором на основі [43]

Стратегічно обґрунтований хід угоди часто базується на її виконанні за певних умов, без виконання яких Список дій для перевірки транзакції може стати не вигідним. Звичайні покупці бажають платити якнайменше, тоді як продавці мають інтерес до отримання максимально можливого доходу. Тому важливо мати сильного учасника у переговорах для досягнення оптимального результату.

Кожна транзакція унікальна, кожен клієнт особливий, і процес Список дій для перевірки транзакції відрізняється від одного випадку до іншого. Розпізнання цієї реальності з самого початку є ключовим і обмежує будь-яке твердження про універсальні шаблони або методи, що можуть гарантувати успіх. Переговори щодо М&А є дуже важливими. Ті, хто витрачає час на тісне співробітництво з клієнтами розуміють особливості бізнесу клієнта, конкурентне середовище та проблеми галузі. Переговори є процесом прийняття рішень, що дозволяє людям з конкуруючими цілями домовитися про розподіл ресурсів [45].

Навіть з найкращими намірами, учасники переговорів можуть потрапити у пастки, які можуть призвести до неправильних рішень у сфері М&А. Пастка угоди виникає, коли ви погоджуєтесь на умови, які гірші, ніж ваша краща альтернатива до угоди. Це може статися навмисно, якщо інша сторона приховує інформацію, діє нечесно або переконує вас, що угода краща, ніж насправді.

Натиск, що вив же витратили багато часу, коштів і енергії на переговори, може змусити вас увійти в пастку угоди. Це явище, відоме як «помилка безповоротних витрат», заставляє уникати відмови через бажання уникнути витрат. Крім того, ви можете опинитися в пастці угоди через свою заангажованість у стосунках з контрагентом та бажанням досягнути успіху, що перешкоджає вам побачити, що відмова може бути кращим варіантом [46].

Ще одна помилка мислення, відома як «міф про фіксований пиріг переговорів», змушує учасників відмовлятися від угод, які насправді кращі за їхні альтернативи. Ця помилка ґрунтується на переконанні, що доступна лише обмежена кількість ресурсів, які роблять угоди або виграшними, або програшними.

Насправді, в угоді задіяно безліч факторів, окрім ціни. Це можуть бути такі аспекти, як терміни, фінансування, умови договору (наприклад, обмеження

конкуренції) та майбутні взаємовідносини. Ідеально, учасники переговорів мають усвідомлювати, що вони можуть зробити компроміси з різними аспектами – робити поступки там, де можна, і залишати жорсткі межі там, де це не можливо – з метою досягнення консенсусу, а не зруйнування угоди [47].

Сучасні процеси злиття та поглинання (М&А) в світі характеризуються декількома особливостями. По-перше, спостерігається значне зростання обсягів угод. В основному процеси злиття відбуваються у високомонополізованих секторах. Ініціаторами злиття та поглинань виступають приватні та суверенні фонди, або великі корпорації в країнах-експортерах сировини на світовий ринок, а також у країнах з доступною робочою силою.

Помітно, що значна кількість компаній, що здійснюють злиття та поглинання, зазнає різкого зниження ринкової вартості. Часто виникають альянси для здійснення міжнародних М&А. Мотиви для таких угод у розвинених та розвиваючихся країнах можуть відрізнятися. У промислово розвинених країнах головними мотивами злиттів та поглинань є лібералізація ринків, зменшення державного втручання в економіку, що призводить до з'яви нових учасників і посилення конкуренції на ринку [48].

РОЗДІЛ 2.

АНАЛІЗ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО КОРПОРАТИВНОГО РИНКУ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ

2.1 Характеристика розвитку світового корпоративного ринку злиттів і поглинань в умовах глобалізації

Глобалізація економіки призвела до виникнення явища корпоратизації, що представляє собою багаторівневу систему економічних зав'язків, організованих через фінансово-економічну діяльність та засновану на концентрації та розподілі капіталу як процесі соціалізації виробництва. Це призвело до утворення потужних об'єднань, зміни відносин власності та перерозподілу активів у найбільш перспективних сферах економіки. Завдяки операціям М&А компанії здобувають доступ до новітніх технологій та інновацій, кваліфікованої робочої сили, розширюють свою присутність на нових ринках збуту і, відповідно, досягають швидкого зростання [49].

Існують два способи формування корпоративних відносин: еволюційний та трансформаційний. Еволюційний шлях виникає внаслідок історичного розвитку корпоративної власності, що включає консолідацію індивідуальних приватних клієнтів і є характерним для країн із розвинутою економікою. Трансформаційний шлях обирають транзитивні країни, зазнаючи модифікації структури економічних відносин через масштабну приватизацію державних підприємств та, в останні роки, завдяки операціям М&А. На етапі глобалізації корпоративізм виявляється у потужній міжнародній консолідації активів, а міжнародні М&А стають одним із ключових факторів глобалізації. Це зумовлено такими чинниками, як лібералізація зовнішньоекономічної діяльності, дерегуляція національних ринків, проведення приватизації та усвідомлення потреби трансформації конкурентних стратегій, враховуючи реалії глобалізації [50].

Процеси М&А поділяються на категорію економічних явищ, які характеризуються циклічністю та хвилеподібною динамікою, і це має однакове

застосування як до міжнародної корпоративної консолідації, так і до національної. Періоди активності на ринку M&A визначаються тим, що кожен наступний рік, в певний часовий проміжок, призводить до збільшення кількості злиттів та поглинань (сукупна вартість яких зростає), а потім відбувається спад інтересу з боку компаній-покупців (у випадку поглинання) і компаній-ініціаторів (у випадку злиття), що призводить до утримання сукупної вартості M&A-угод на невеликому рівні протягом кількох наступних років. Також важливо відзначити, що «M&A-хвилі» або «консолідаційні хвилі» тісно пов'язані з різкими змінами на ринку, такими як технологічні прориви або бурхливі економічні підйоми і спади. Оскільки Північна Америка загалом, а зокрема США, традиційно вважається найбільш активним M&A-регіоном у світі, дослідники визначають шість американських M&A-хвиль, серед яких тільки дві останні розглядаються як глобальні консолідаційні періоди (Додаток Б) [51].

Кожному етапу хвилі M&A властива своя власна мотивація: від отримання монопольної влади та розширення ринків збуту на початкових етапах до більш різноманітної мотивації на пізніших етапах, що включає отримання синергетичного ефекту та економії від масштабу.

В умовах глобалізації світової економіки, компанії борючись за збільшення масштабів виробництва й концентрації капіталу в конкурентному середовищі, все частіше вибирають стратегії M&A. Ці стратегії дозволяють компаніям отримати доступ до новітніх технологій та інновацій та досягти швидкого зростання.

Як вказано на рисунку 2.1, починаючи з 1980-х років, спостерігалось поступове зростання глобальної активності M&A, хоча з коливаннями як у вартості, так і у обсязі. Важливо відзначити, що це зростання є нерівномірним як просторово, так і за секторами [46].



Рисунок 2.1 – Глобальна діяльність M&A

Джерело: [44]

Деякі галузі, такі як технології та фінанси, відзначилися значним зростання активності M&A, тоді як в інших секторах, наприклад освіта та охорона здоров'я, зростання було скромнішим. Крім того, деякі регіони, зокрема Північна Америка (рис. 2.2), Європа (рис. 2.3) та Азія (рис. 2.4), перебували в центрі злиттів та поглинань, тоді як інші, такі як Південна Америка (рис. 2.5) та Африка (рис. 2.6), відзначалися меншою активністю в цьому напрямку [46].



Рисунок 2.2 – Діяльність M&A в Північній Америці

Джерело: [44]

М&А в Північній Америці з початком 1985-го року поступово нарощувалося як в кількості укладених угод так і в їх вартості. Це тривало до 2000-х років, після чого був спад кількості і відповідно вартості угод М&А. Згодом тенденція відновилася, але фінансова криза у 2008 році посприяла наступній хвилі падіння укладань угод та зменшенню їх вартості. Останні роки ринок М&А в Північній Америці спостерігає як зростання так і падіння кількості угод та їх вартості.

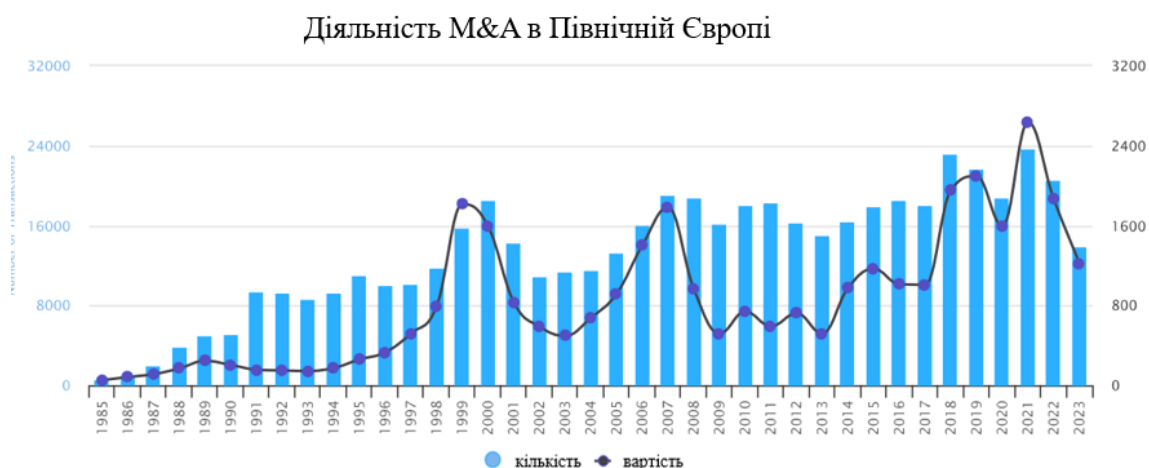


Рисунок 2.3 – Діяльність М&А в Європі

Джерело: [44]

М&А в Європі з початком 1985-го року мали незначні обсяги як в кількості укладених угод так і в їх вартості. Але з початком 90-х років кількість угод почали стрімко зростати, проте їх вартість все ще залишалася на низькому рівні. Збільшення вартості угод відбулося з початком 1995-го року та мала свій пік у 2000-му році. Наступний пік вартості угод був у 2007 році перед фінансовою кризою 2008-го року, після якої кількість угод все ще залишалася на високому рівні, на відміну від їх вартості та набула зростання лише з початком 2017 року. Останні роки ринок М&А в Європі також спостерігає як зростання так і падіння кількості угод та їх вартості.

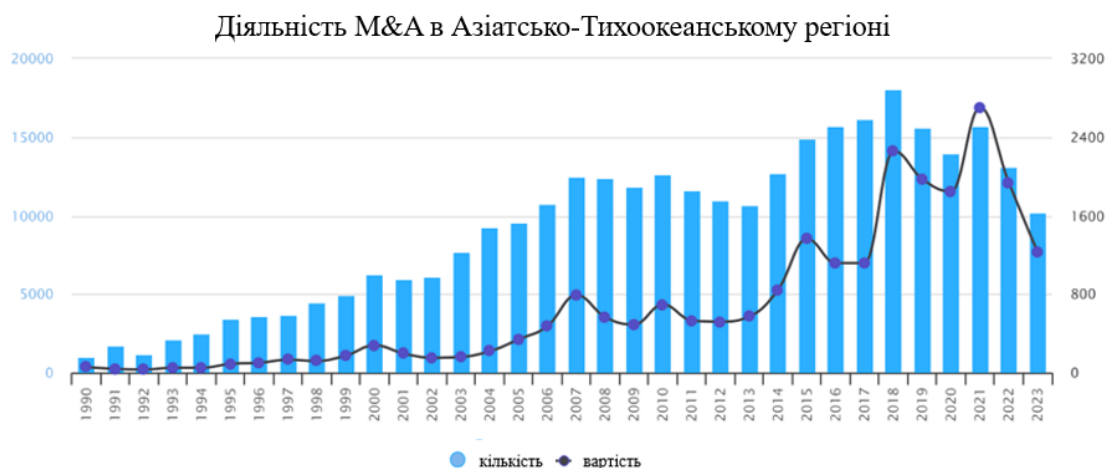


Рисунок 2.4 – Діяльність М&А в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні

Джерело: [44]

М&А в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні мали поступове зростання в кількості з 1990-х років та продовжували нарощувати кількість угод до 2010-го року. При цьому вартість угод залишалася доволі низькою і не зростала протягом всього періоду зростання в кількості. Фінансова криза 2008-го року майже ніяк не вплинула на кількість угод М&А, проте вартість почала зростати. Тенденція до збільшення вартості угод та їх кількості трималася стабільно до 2018-го року, де вартість угод та їх кількість були пікові за весь період з 1990-их років. Останні декілька років ринок М&А в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні має спад як по кількості угод так і по їх вартості.



Рисунок 2.5 – Діяльність М&А в Південній Америці

Джерело: [44]

В Південній Америці М&А мало схожу тенденцію до М&А в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні. Угоди мали поступове зростання в кількості з 1990-х років та продовжували нарощувати кількість угод до 2000-го року. При цьому вартість угод залишалася доволі низькою і не зростала протягом всього періоду зростання в кількості. Фінансова криза 2008-го року майже ніяк не вплинула на кількість угод М&А. Зростання в ціні так і не відбулося. Перше значуще зростання в ціні було вже в 2018-му році та досягло свого пікового значення у 2022-му році. Останні декілька років ринок М&А в Південній Америці має спад як по кількості угод так і по їх вартості.



Рисунок 2.6 – Діяльність М&А на середньому сході та в Африці

Джерело: [44]

На середньому сході та в Африці ситуація щодо здійснення угод М&А майже нічим не відрізняється від ситуації в Південній Америці М&А та Азіатсько-Тихоокеанському регіоні. Угоди мали поступове незначне зростання в кількості з 1990-х років та продовжували нарощувати кількість угод до 2008-го року. При цьому вартість угод залишалася на дуже низькому рівні і не зростала протягом всього періоду зростання в кількості. Фінансова криза 2008-го року майже ніяк не вплинула на кількість угод М&А. Зростання в ціні також не відбувалося. Перше значуще зростання в ціні було також вже в 2018-му році та досягло свого пікового значення у 2021-му році. Останні декілька років ринок М&А на середньому сході та в Африці має спад як по кількості угод так і по їх вартості.

Ця нерівномірна та секторально ексклюзивна географія діяльності M&A впливає на економічні ландшафти, формулюючи структуру нашої економіки, визначаючи місця прийняття рішень, розподіл доступу до можливостей працевлаштування та розташування навичок, активів та багатства [46].

Процеси M&A безперечно мають географічний аспект. При придбанні однієї компанії іншою завжди виникає певний рівень контролю над процесами прийняття рішень, які переходять від придбаного об'єкта до покупця. Зазначається, що велика влада несе велику відповідальність перед акціонерами та іншими зацікавленими сторонами. Однак фірми-покупці не обов'язково зобов'язані діяти відповідально. Деякі компанії підтримують свою недавно придбану ціль, використовуючи додатковий персонал та ресурси, тоді як інші можуть вирішити здійснити заходи щодо скорочення витрат і радикальної оптимізації діяльності. Незалежно від того, як новий власник використовує свою владу, цей процес майже неухильно призводить до змін у економічному ландшафті та прискорює нерівномірний розвиток. У цьому контексті M&A виступають як сила, яка одночасно створює та руйнує. Аналіз їхніх результатів має величезний потенціал, допомагаючи нам розуміти змінні географії виробництва, споживання, фінансів, зайнятості тощо [52].

Влада є ядром операцій M&A. У кожній угоді злиття та поглинання контроль та право приймати рішення переходять від придбаної компанії до покупця. З огляду на транзакційний характер M&A, можна спостерігати не лише напрямок, куди рухається влада, але й звідки вона рухається.

Злиття та поглинання сприяють формуванню монополій. Шляхом придушення конкуренції, вони дозволяють компаніям накопичувати та захищати монопольну владу в просторі та часі. Тенденція до зростання монополізації спостерігається в різних секторах економіки, оскільки компанії використовують M&A для концентрації влади, пригнічення конкуренції та захисту довгострокової прибутковості. Цей процес має серйозні наслідки для цін на товари і послуги, рівня довгострокових інвестицій та умов праці, винагород та характеру праці. Монополізація впливає не лише на динаміку влади між компаніями, але також між капіталом і працею [53].

Це може бути проілюстровано прикладом глобального харчового сектору, який за останні десятиліття став свідком небаченої концентрації (рис.2.7). Частково це сталося через фінансіалізацію та вторгнення нових фінансових гравців, які бачать в харчовому секторі потенціал для отримання величезного прибутку. Корпоративні суб'єкти впроваджують обширні стратегії M&A з метою консолідації контролю, збільшення частки ринку, покращення фінансових показників та перерозподілу накопиченого багатства серед інвесторів та акціонерів [19; 20].



Рисунок 2.7 – Діяльність M&A в сфері споживчих товарів та послуг

Джерело: [44]

Ця концентрація влади, яка зосереджена на тісній та короткостроковій гонитві за фінансовими вигодами, підвищила вразливість глобальної продовольчої системи. Це спричинило збільшення нестабільності цін на продукти харчування, посилення експлуатації та розповсюдження нестабільних форм праці. Також виникли нові регуляторні проблеми, пов'язані з антимонопольним законодавством, і суттєво ускладнило можливості здійснення колективних заходів для боротьби зі зміною клімату та досягнення сталого розвитку. Це свідчить про те, як концентрація багатства та влади через злиття та поглинання не лише поглиблює нерівність, але й утруднює можливість суб'єктів значущо впливати на сектори, в яких вони діють [54].

Також приклад глобального продовольчого сектору виявляє протиріччя між споживчою вартістю та міноюю вартістю фірм як товарів, що купуються та продаються. Тимчасово він також розкриває використання M&A як форми

«накопичення шляхом вилучення» для створення монополій. Це означає, що фірми все більше сприймають себе та своїх конкурентів через вузькі кількісні міри вартості, приділяючи увагу стратегіям, які дозволяють їм придбати конкурентів і захистити себе від придбання, що підриває більш широку якісну цінність фірм у контексті їх ролі в суспільстві. Якщо компанії все більше вдаються до дій M&A для досягнення своїх стратегічних цілей і розподілу накопиченого багатства серед акціонерів, то це може мати наслідки для інвестицій у продуктивну діяльність та місцеві громади, які від них залежать [55].

Економічні процеси постійно зазнають змін. На сучасному етапі технології, штучний інтелект і фінансові інструменти в суттєвий спосіб реформують модель виробництва та споживання товарів і послуг. Внаслідок поширення інновацій у цих сферах відбувається підвищення міжгалузевої конвергенції. Це означає «зникнення меж між галузями завдяки об'єднанню ціннісних пропозицій, технологій і ринків». З початку 2000-х років спостерігається зростання взаємодії між галузями, оскільки компанії все більше зацікавлені в виході на нові сектори та ринки для розвитку конкурентних переваг. Злиття та поглинання допомагають підтримувати цей процес міжгалузевої конвергенції, дозволяючи компаніям розширювати свою діяльність в нові галузі та здобувати ресурси, таланти і знання для ефективного розв'язання нових завдань і можливостей [56].

Такі операції M&A перетворюють структуру, географію і характер економічних секторів. Наприклад розвиток FinTech обумовлений взаємним збагаченням фінансової та технологічної сфер, оскільки нові інновації впливають на процеси обігу грошей у всьому світі. Сфера охорони здоров'я та фармацевтики також пережила технологічні трансформації, завдяки інвестиціям у біотехнології та системи обробки даних пацієнтів. Виробники автомобілів тепер не обмежуються просто виробництвом автомобілів, але надають різноманітні фінансові послуги, такі як кредитування, лізинг та страхування, для підтримки споживачів. Хоча компанії могли б самостійно інвестувати внутрішні ресурси в інноваційні процеси та персонал, щоб пристосовуватися до цих змін, M&A є швидшим, менш ризикованим і, у разі успіху, фінансово ефективним варіантом. Отже, M&A не лише

сприяють цим трансформаціям, але й підсилюють їх [53].

Сучасні підприємства операційно керують значною кількістю інформації та ІТ-систем, порівняно з минулим. Крім того, вони активно здійснюють процеси злиття та поглинання із небаченою швидкістю (рис. 2.8). Об'єднуючи ці дві тенденції, отримується більше організацій, які намагаються інтегрувати більше технологій серед розширеної мережі партнерів по М&А, ніж будь-коли [54].

Згідно з інформацією від Forbes, обсяг операцій М&А у 2021 році досяг найвищого рівня за всю історію, охоплюючи не тільки кількість угод, але й загальну вартість у доларах. Беззаперечно, кожен сучасний бізнес у світі зараз керує більшою кількістю технологій, ніж будь-який попередній період у своїй історії. За даними Spiceworks Ziff Davis, 88% компаній планували збільшити або утримати свої витрати на технології у наступних роках [46].



Рисунок 2.8 – Діяльність М&А в сфері ІТ-технологій

Джерело: [44]

Часто керівники компаній сприяють ІТ-інтеграцію як аспект, який з'являється пізно під час процесу М&А. Однак для ІТ-лідерів відомо, що технології можуть визначати успіх угод М&А. Ефективна технологічна інтеграція може виступати як множник сил, надаючи бізнес-підрозділам доступ до нових клієнтських даних, оптимізованих систем та удосконалених робочих процесів, що підвищує продуктивність та ефективність співробітників. Навпаки, неправильна інтеграція може призвести до неефективних, непотрібних і громіздких систем, а ще й становити загрозу конфіденційності даних [57].

Коли компанії проходять процес угод М&А, часто виявляється, що їхні внутрішні ІТ-команди мають недостатньо ресурсів для ефективного вирішення

викликів, пов'язаних з придбанням. Цей процес не лише ставить звичайний тиск на їхні звичайні обов'язки, але також важко для багатьох ІТ-фахівців, оскільки їм може бракувати досвіду в сфері угод М&А, що ускладнює надання стратегічного внеску. Планування, розгортання та впровадження – це всі важливі аспекти в угодах М&А, і компанії рідко мають внутрішніх ІТ-експертів, які мають досвід у всіх цих напрямках.

Під час ефективної угоди М&А ІТ-фахівці або зовнішні партнери повинні визначити та досягти конкретних кінцевих цілей та термінів. Вони мають провести ІТ-інвентар всіх сторін угоди, вирішити, які ІТ-системи найкраще відповідають потребам об'єднаної організації у майбутньому, розробити ефективний план переходу та керувати комунікаціями та проектами в рамках кількох організацій. Також необхідно визначити та спланувати будь-які взаємозалежності щодо інтеграції, мінімізувати негативний вплив на внутрішніх і зовнішніх клієнтів, і в кінцевому підсумку досягти синергії в продуктах, послугах, технологіях і витратах.

Це значущий виклик, і йому слід приділяти серйозну увагу. Замість того, щоб розв'язувати питання інтеграції ІТ на пізній стадії М&А, організації повинні робити технології ключовим елементом на ранніх етапах та включати ІТ в оцінку придбання. Це може включати співпрацю з надійним партнером ц таких процесах, як підготовка до інтеграції, раціоналізація додатків для кінцевих користувачів, детальне планування інтеграції та реалізацію цінностей. Час тут має важливе значення: чим більше часу витрачається на вирішення проблем, тим більший ризик для угоди. Проте, шляхом виявлення як проблеми, так і можливостей на ранніх етапах процесу М&А, а потім планування з урахуванням цих аспектів, організації можуть підготуватися до успішних угод, які призведуть до довгострокової цінності [58].

2.2 Оцінка ефективності злиттів і поглинань як процесів корпоратизації світової економіки.

При аналізі сучасних міжнародних економічних зв'язків варто звернути увагу на зростаюче явище міжнародних злиттів і поглинань як одного з ключових аспектів корпоративної стратегії для розширення виробничих можливостей з межами власної країни, забезпечення захисту, консолідації та підвищення конкурентоспроможності підприємств. У результаті такої концентрації капіталу утворюються потужні промислові гіганти. Міжнародні М&А впливають не лише на власність, але й на національну приналежність придбаних компаній, сприяючи транснаціоналізації, формуючи новий образ глобальної економіки та роблячи значний внесок у розвиток основних галузей [59].

Глобалізація економіки породила експансію корпоративної діяльності – це багаторівнева система економічних взаємозв'язків, яка реалізується через фінансово-економічні механізми, що базуються на концентрації та подальшому розподілі капіталу, як процесу соціалізації виробництва. Ця динаміка призвела до формування потужних конгломератів, зміни в структурі власності та перерозподілу активів до найбільш перспективних та швидко розвиваючихся секторів економіки.

Використання структурно-функціонального методу дозволило виявити структуру корпоративних відносин на рівні суб'єктів та об'єктів, а також визначити їх характерні функції: відтворювальну, перерозподільну, інтегративну і транснаціональну. Функція відтворення дозволяє не лише проводити кількісні зміни на рівні учасників корпоративних відносин, а й здійснювати якісні перетворення шляхом зміни складу реальних і потенційних власників корпоративного капіталу [60].

Перерозподільна функція включає в себе зосередження та переміщення різних видів капіталу та прибутку між їхніми власниками. Однією з переваг корпоративної форми господарювання є можливість володіння корпоративними

правами інших компаній, створення фінансово-промислових груп, холдингів, а також розподіл ризику для портфельних інвесторів шляхом розміщення капіталу в різних корпораціях. На цей процес має значний вплив наявність вільного обороту корпоративного капіталу на розвиненому фондовому ринку, через який здійснюється переміщення коштів від інвесторів до корпоративних підприємств [60].

Інтегративна функція сприяє зрощуванню активів, тоді як транснаціональна функція зумовлює їхню діяльність на міжнародному рівні виробничих відносин.

Корпоративізм, як концепція об'єднання зусиль для створення загальних ресурсів, став ширше визнаною світовою ідеологією та новим глобальним утворенням. Принципи корпоративізму виявляються у різних формах (рис. 2.9). Корпоративізм і геополітика базуються на пріоритеті консолідації, що відображається в організації внутрішньої діяльності в першому випадку та у формуванні зовнішньополітичної стратегії у другому. У цьому останньому випадку це може проявлятися, наприклад, у створенні різноманітних міжнародних об'єднань [61].



Рисунок 2.9 – Принципи корпоративізму у формах прояву

Джерело: складено автором на основі [61]

При формуванні єдиного економічного простору, головними учасниками стають не національні держави, а міжнародні корпорації, які активно проводять процеси М&А. Ефективність роботи компаній все більше вимірюється не лише обсягом прибутку, а й рівнем їх присутності на ринку. Особливо важливе значення в цьому процесі має Інтернет, який створює глобальне середовище для взаємодії [61].

Зміна ролі простору та часу викликала потребу у використанні Інтернету як інструменту для переосмислення взаємодії між ключовими учасниками: постачальником, компанією та споживачем, а також інвестором і отримувачем капіталу. Це привело до виникнення та розвитку єдиної електронної мережі поставок, яка дозволяє споживачеві керувати складом свого постачальника, формувати замовлення на виробництво і навіть визначити конфігурацію продукту. Нова економіка вперше утворює умови для практичного втілення моделі досконалої конкуренції. Вона забезпечує доступність інформації, безліч покупців і продавців, а також знижує операційні витрати та усуває всі перешкоди для нових учасників ринку. Здійснення інвестиційних, торговельних і розрахункових операцій через міжнародну комп'ютерну мережу перетворює саму структуру бізнесу. Змінюються стратегії маркетингу й управління. де боротьба за споживача відбувається на глобальному ринковому просторі, що враховується при формулюванні стратегії конкуренції [62].

У сучасному бізнес середовищі без колаборації практично неможливо досягти успіху. Результативність залежить від синергії, яка виникає внаслідок спільної діяльності потужних фінансово-політико-інформаційних корпорацій. Під час процесу глобалізації корпоративізм проявляється найбільш інтенсивно через потужну міжнародну консолідацію активів. Міжнародні M&A стали одним з важливих чинників глобалізації (рис. 2.10) [63].

Ключові мотиви міжнародних M&A	пошук нових ринків
	бажання встановлення домінування на ринку
	доступ до приватних активів
	підвищення ефективності за рахунок синергії
	збільшення масштабів
	диверсифікація ризиків
	фінансові та особисті мотиви

Рисунок 2.10 – Ключові мотиви міжнародних M&A

Джерело: складено автором на основі [63]

Необхідність їх проведення також обумовлена тим, що багато малих компаній стикаються з недостатністю інвестиційних ресурсів, що ускладнює розширення виробництва та утримання конкурентоспроможності.

Однією з головних мет ведення бізнесу є подальше підвищення конкурентоспроможності компаній. Проте успіх у цій сфері важко забезпечити без створення великих підприємств, які мають потужності вистояти і конкурувати з транснаціональними корпораціями. Сучасний світовий ринок характеризується розмиттям міжгалузевих меж, скороченням життєвого циклу продукту та зростаючою уніфікацією споживчого попиту. Це призвело до появи різноманітних глобальних корпорацій, які здійснюють діяльність на міжнародних ринках та мобілізують ресурси з численних країн. Такі корпорації мають складну організаційну структуру, що може бути як горизонтальною, так і вертикальною інтегрованою. Лише великі компанії мають достатні ресурси для того, щоб диверсифікувати виробництво за рахунок значних інвестицій на різних ринках [64].

Розмір відіграє важливу роль у відповідності до швидко змінюючогося технологічного оточення, що є ключовим аспектом наростаючої науково-технічної економіки та зростаючих витрат на дослідження. Техніко-економічні фактори також впливають на процес глобалізації і змінюють організаційну структуру промисловості (рис. 2.11) [65].

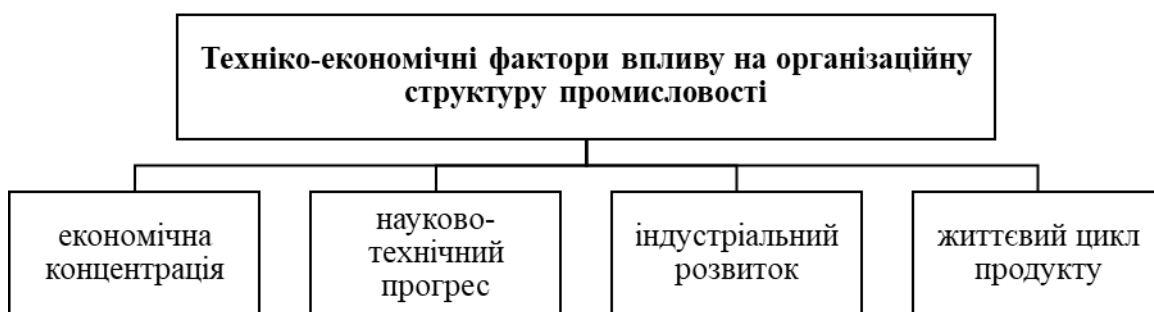


Рисунок 2.11 – Техніко-економічні фактори впливу на організаційну структуру промисловості

Джерело: складено автором на основі [65]

У деяких секторах, особливо високотехнологічних, існує мотивація для успішних підприємств з додатковими технологіями розширити свої можливості та

вплив. Крім того, вплив технологій призводить до перегляду меж функціонування різних секторів, що стимулює компанії переглянути свої стратегії [65].

Глобальні М&А можуть спричинити довготривале переживання в певних секторах світової економіки. Цей приплив операцій М&А призводить до концентрації економічної потужності у великих корпораціях, що може становити загрозу для здорової конкуренції. Тому особливість масштабних М&А полягає у тому, що вони мають бути узгоджені з антимонопольним законодавством. Практика підтверджує, що чим більший масштаб операції, тим більше часу потрібно на її завершення, оскільки антимонопольні органи докладно аналізують деталі угоди.

Іноді під час злиття, переважно горизонтального характеру, ключову роль відіграє прагнення досягнення або посилення власної монопольної позиції, незалежно від того, чи воно публічне чи приховане. У таких випадках консолідація надає компаніям можливість обмежити цінову конкуренцію: ціни можуть бути знижені настільки, що кожен виробник отримує мінімальний прибуток. Проте антимонопольне законодавство ставить обмеження на злиття з вираженими намірами підвищити ціни. Інколи конкурентів можуть придбати з метою подальшого припинення або реструктуризації, оскільки це може бути вигідніше, ніж зниження цін нижче середніх змінних витрат, що призведе до значних втрат для всіх виробників [66].

Процес М&А має свої відмінності у різних країнах та регіонах світу. Наприклад у США цей процес переважно пов'язаний з великими корпораціями, тоді як в Європі відбувається М&А дрібних та середніх підприємств, родинних компаній та невеликих акціонерних товариств у суміжних секторах. Загальні причини турботи всіх країн щодо М&А включають три пункти (рис. 2.12) [67].

Причини стурбованості країн щодо негативних наслідків від М&А		
Зростання безробіття	Можливе зменшення конкуренції як у країні, де базується компанія, так і в країнах-партнерах. Прагнення до домінуючого становища в галузях, де попит падає або існують надмірні потужності, є важливим стимулом для М&А, навіть у країнах, де відсутня конкурентна політика або вона обмежена.	Здатність стимулювати більш жорстку податкову конкуренцію між розвиненими країнами, оскільки полегшується переміщення прибутків для країни з меншою податковою базою.

Рисунок 2.12 – Причини стурбованості країн щодо негативних наслідків від М&А

Джерело: складено автором на основі [67]

З цього погляду, М&А можна розглядати з двох протилежних сторін. З одного боку, це може бути стратегією, спрямованою на підвищення конкурентоспроможності компанії. З іншого боку, воно може вважатися антиконкурентною стратегією, оскільки призводить до усунення конкурента або зменшення його конкурентоспроможності (так зване «вороже» поглинання). Масштабні хвилі М&А, особливо ті, що базуються на «ворожих» або «дешевих» умовах, природно викликала серйозне занепокоєння у країн-приймачів. Це пов'язано з денаціоналізацією внутрішніх компаній, скороченням потужностей придбаних підприємств, втратою робочих місць, відтоком технологічних активів, витісненням внутрішніх компаній та збільшенням ринкової концентрації [68].

Ще однією характеристикою М&А є те, що вони не завжди призводять до розширення виробничих можливостей та збільшення числа робочих місць. Замість цього, вони частіше викликають перехід власності на активи та зміну контролю між суб'єктами корпоративного сектора, переважно з національного на іноземний рівень, що може підвищити ризик іноземного домінування у певному сегменті економіки [69].

З 2010 року в усьому світі було укладено близько 500 000 угод зі злиття та поглинання. Починаючи з 2016 року загальна кількість угод М&А дещо коливалася,

але до кінця 2021 року різко зросла до 63 тисяч. У 2021 році загальна вартість світових M&A у бізнесі склала майже шість трильйонів доларів. Кожного року є такі злиття та поглинання, які викликають резонанс своїми сумами. Наприклад у 2017 році найдорожча угода складала 278 мільярдів доларів та відбулася серед Китайський компаній. У 2018 році найбільша сума сягнула 90 мільярдів доларів, в той час як у 2019 році найбільша угода коштувала 135 мільярдів доларів. У 2020 році найбільше вартувала угода між Unilever plc та Unilever N.V. в розмірі 81 мільярд доларів. Порівняно з попередніми роками 2021 рік не мав таких вартісних угод, максимальна за вартістю угода була оцінена в 43 мільярди доларів (Додаток В) [70].

Обсяги великих злиттів і поглинань в історії інвестицій свідчить про потенціал можливості цієї галузі. Керівники, які розглядають злиття як ще один інструмент зростання, повинні ретельно проаналізувати багато аспектів перед укладанням угоди. Оскільки навіть найбільш перспективна угода може не виправдатися через недостатнє дослідження та невірно зрозумілу перспективу [70].

2.3 Аналіз розвитку процесів злиттів і поглинань у корпоративному секторі економіки України

У різних секторах економіки всього світу спостерігаються значні зміни. Українське бізнес-середовище консолідується, хоча це відбувається в контексті відмінностей від світових тенденцій у злиттях та поглинаннях. Процес глобалізації сучасної світової економіки вимагає в Україні нового рівня розвитку бізнесу.

У сучасних умовах Україна знаходиться в складній економічній ситуації, де вітчизняним компаніям доводиться активно шукати способи подолання завдання знаходження ефективних технологій для впровадження сучасних методів реструктуризації власності та вдосконалення механізмів корпоративного управління [71].

У центрі процесу злиття та поглинання лежить бажання зменшити дублювання операційних процесів для досягнення більшої ефективності. Зазвичай, це призводить до підвищення загального доходу, оскільки зменшуються надмірні витрати на ланцюжку продуктів. Після об'єднання з іншою компанією, організація миттєво отримує нову частку ринку, що раніше можливо не була доступна. Багато клієнтів залишаються лояльними до бренду, і процес злиття та поглинання дозволяє їм зберегти цю лояльність, можливо, перейшовши на нові продукти або послуги.

Якщо бізнесу доводиться самостійно модернізувати свої внутрішні процеси або технології, це може призвести до значних витрат, які можуть бути важко покрити з бюджету. Процес злиття та поглинання дозволяє компаніям об'єднатися, щоб задовольнити свої потреби більш доступним способом. Два підприємства, які можливо, конкурували між собою, тепер працюють як єдине ціле. Це означає, що вони стають більш ефективними, забезпечуючи економічні вигоди та спроможність працювати ефективніше на місцевому рівні, зменшуючи «гонку до дна» [84].

Для українських компаній M&A – це часто єдина можливість швидко збільшити капіталізацію. Ще однією причиною зростання популярності таких операцій в Україні є підвищення рівня конкуренції. Чим сильніша конкуренція на ринку, тим більше власники компаній зацікавлені у підвищенні інвестиційних можливостей своїх підприємств.

Формування спільних підприємств може бути однією з можливих стратегій у боротьбі з конкурентами. Також ця стратегія використовується для оптимізації оподаткування через придбання підприємств зі збитками. Це призводить до змін у характері конкуренції та економічній структурі, що збільшує відкритість економічної системи країни перед міжнародними конкурентами [72].

Потреба у збільшенні конкурентоздатності бізнесу, включаючи міжнародний рівень, також спонукає власників до корпоративної консолідації, особливо в умовах зростання розмірів конкурентів. Одна з особливостей інтеграції підприємств в Україні полягає у тому, що ці процеси відрізняються від зарубіжних за кількома ключовими аспектами (рис. 2.13).

Особливості інтеграції підприємств в Україні		
Недостатня захищеність прав власності та прав інвесторів в Україні створює значний ризик втрати інвестицій, що спонукає до необхідності забезпечення їх захисту через здійснення контролю над об'єктом інвестування, яким є підприємство	Україна знаходиться на етапі формування корпоративних відносин, що супроводжується процесом активного зростання у різних секторах економіки	Низький рівень правової культури також відзначається як один з характерних аспектів ситуації в Україні

Рисунок 2.13 – Особливості інтеграції підприємств в Україні

Джерело: складено автором на основі [72]

Проведення М&А в Україні визначається тими ж самими цілями, що й у зарубіжних компаніях. Для стратегічних інвесторів такі операції спрямовані на мінімізацію витрат, розширення масштабів діяльності, вихід на нові ринки, інтеграцію технологій, збереження позицій у бізнесі та розширення сфер впливу. У випадках фінансових інвесторів, метою корпоративної консолідації може бути оптимальне розміщення капіталу, підвищення капіталізації компанії, а також отримання прибутку від її подальшого продажу [72].

У зв'язку з високим рівнем концентрації власності в Україні, значна частина операцій М&А проводиться в межах розширення, реструктуризації або диверсифікації діяльності потужних українських холдингів. Це пояснює те, що в Україні наразі поглинання виявляється більш поширеним методом розвитку промислових груп, ніж злиття на рівних умовах.

Законодавство України не визначає термін «поглинання», але у практиці це розглядається як процес, коли одна компанія отримує контроль над акціями або активами іншої компанії [74].

У 98% М&А в Україні відбуваються у формі недружніх операцій. Існує кілька причин, які пояснюють цей високий відсоток нерівноправних М&А. По-перше, це зумовлено тенденцією ринкових злиттів у країнах Євросоюзу, де

переважно використовуються фондові ринки. Згідно з дослідженнями консалтингової групи «KPMG», більшість міжнародних та значна національних злиттів у Європі проводяться за участі акцій, а не у грошовій формі.

На сьогодні в Україні неможливо провести цивільне М&А через відсутність відповідних положень у національному законодавстві. Фактично це призводить до ситуації, коли компанії фактично захоплюють одна одну. Крім того, складна структура українських корпорацій, які переважно мають форму групи компаній, робить придбання активів існуючого підприємства більш технологічними і менш ризикованими в порівнянні з реорганізацією двох злитих компаній [74].

Іншою причиною, що виступає проти злиття, є взаємини між власниками, керівниками, кредиторами і боржниками українських компаній, а також владними органами.

Щоденно відбуваються недружні поглинання, але ці події не відображаються в офіційній статистиці. Всеукраїнською громадськістю відзначаються лише ті корпоративні конфлікти, коли керівництво поглинених компаній виступає за свої права в суді. Наприклад, такими випадками є захоплення «Оболоні» компанією «Сармат», придбання молококомбінату «Придністровський» компанією «Галактон», скандальний перехід активів «Рівнеазоту», херсонського заводу коньячних виробів «Таврія» та інші подібні випадки [75].

Ключовим фактором, який впливає на рішення щодо придбання підприємств, є їхня ринкова вартість. Неправильна оцінка цінності об'єкта поглинання може призвести до виникнення дефіциту Free Cash-flow та зниження вартості підприємства, яке здійснило придбання.

Деякі українські компанії вирішили розширити свої існуючі структури шляхом інтеграції у вертикальні ланцюги постачання. Наприклад, група «ІСД» придбала польську судобудівну верф Stocznia Gdansk: планувалося будівництво суден «ІСД» за допомогою металу, виготовленими українськими підприємствами [75].

Характерною особливістю українських М&А є їх практичне не впливання на організований фондовий ринок, і ринкова ціна акцій на вторинному ринку не є

вирішальною. На відміну від традиційних форм M&A, які часто є добровільними та дружніми, в Україні вони мають переважно примусовий і жорсткий характер. Крім того, прискоренню процесу концентрації капіталу у різних секторах бізнесу заважає проблема надходження власності.

Важливо відзначити, що український ринок M&A має значний потенціал для зростання. Тому, з розвитком українського ринку корпоративних консолідацій та відповідальної роботи над удосконаленням законодавства, можна очікувати збільшення інформаційної прозорості компаній і покращення рівня їх корпоративної поведінки [76].

Це буде робитися для того, щоб привернути інвестиції з одного боку, і для забезпечення можливостей щодо безперешкодної реалізації стратегій консолідації з іншого. Компанії будуть прагнути зменшити ризики майбутніх угод, що спонукає їх вийти з «тіні» і сприяти визнанню в міжнародній економічній спільноті за нормами корпоративного управління й поведінки.

Основним юридичним методом для придбання компаній в Україні є проведення переговорів з метою придбання акцій. Замість того, щоб придбавати акції української компанії безпосередньо, покупець часто обирає купівлю частки в SPV (спеціально створеному підприємстві), яке має власність на акції української компанії [77].

Угоди щодо активів досить поширені, оскільки для покупців часто важливо позбутися певних історичних ризиків, пов'язаних з об'єктом, та придбати бізнес, який керується «чистою» юридичною особою. Однак в Україні немає чіткої концепції передачі бізнесу як неперервного підприємства, і на практиці угода з активами передбачає укладення багатьох окремих юридичних документів, що ускладнює завершення такого придбання в одноразовому порядку. З цієї причини гібридні угоди, коли продавець передає свій бізнес новоствореній юридичній особі, а потім продає його покупцеві, є стандартним методом структурування угоди.

Придбання акцій на регульованому ринку є не поширеним явищем через обмежену кількість українських компаній, акції яких торгуються, та невеликий обсяг акцій, які перебувають у вільному обігу.

Основними контролерами операцій М&А в Україні є АМКУ, НКЦПФР та НБУ. НКЦПФР відіграє роль регулятора на ринках капіталу та здійснює нагляд за українськими компаніями, що є акціонерними товариствами. Придбання значної частки (10% або більше) у фінансових установах потребує повідомлень або передбачає попередні схвалення відповідних регуляторів (рис. 2.14) [79].

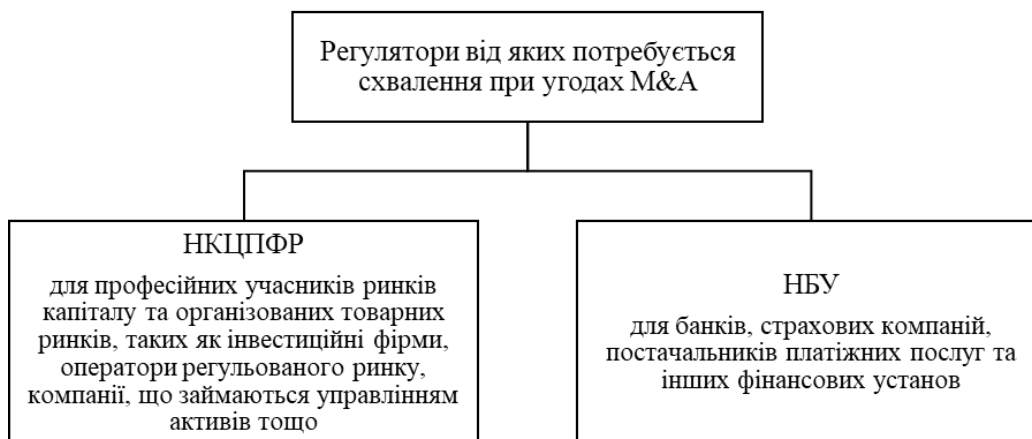


Рисунок 2.14 – Регулятори від яких потребується схвалення при угодах М&А
Джерело: [79]

Україна має систему контролю за концентраціями, яка подібна до тієї, що діє в ЄС. Злиття, придбання акцій (що призводить до набуття 25% або 50% прав голосу), деякі види придбання активів, отримання контролю в інших формах, утворення спільних підприємств та інші форми концентрації підлягають схваленню АМКУ, якщо вони перевищують певні фінансові пороги (вартість активів або оборот сторін). Багато угод, які стосуються іноземних компаній, підпадають під цей режим контролю за концентраціями, оскільки активи та обороти продавця перевищують встановлені критерії. Крім того, зобов'язання щодо не проведення конкурентної діяльності та інші можливі антиконкурентні умови також потребують окремого схвалення для виконання узгоджених дій [79].

Законодавство України надає захист працівникам під час організаційних змін, таких як М&А та реструктуризація. Згідно із законодавством, у випадку М&А усі права та обов'язки колишнього роботодавця переходять до нового роботодавця, включаючи трудові договори. Це означає, що трудові договори не припиняються

автоматично внаслідок таких змін. Однак новий роботодавець має право розірвати трудовий договір у разі загального скорочення штату.

У випадку придбання інвестором підприємства, яке має колективний договір, або під час реорганізації такого підприємства, колективний договір залишається чинним не більше одного року. Протягом цього періоду працівники та роботодавець мають узгодити новий колективний договір [73].

Україна виявила один приклад невдалих угод М&А через проблеми з національними цінними паперами: намагання китайської компанії Skyrizon поглинути Мотор Січ. У відсутність конкретного законодавства, цю угоду вдалося припинити за допомогою інших правових механізмів, таких як санкції за те, що Skyrizon не отримала необхідні дозволи від АМКУ на вже завершене будівництво акцій, а також арешт акцій Skyrizon державою в кримінальному порядку.

Незважаючи на те, що перевірка національної безпеки іноземних інвестицій є надзвичайно актуальною через триваючу збройну агресію російської федерації проти України, наразі неясно, коли і у якій формі такий режим може бути введений.

Десять найбільших угод у 2018 році загалом склали 1,5 мільярда доларів США, що становить 55% від цієї суми у металургійному та гірничодобувному секторі, та 488 мільйонів доларів США, що складає 33%, у сільськогосподарському секторі, включаючи п'ять угод, з яких три є вхідними угодами (табл. 2.1) [85].

Таблиця 2.1 – Найбільші М&А угоди в Україні в 2018 році

	Ціль	Сектор	Набувач	Продавець	% придбано	Вартість м.лн. дол
1	Pokrovske Colliery and Svyato-Varvarynska coal enrichment factory	Метали та гірничі справи	Metinvest Holding; Altana Ltd; Misandycy Holdings Ltd and Treimur Investments Ltd	Fintea Trading Co Limited	100	714
2	Mriya Agro Holding	Сільське господарство	Saudi Agricultural and livestock Investment Company	BNP Paribas SA; Credit Agricole SA	100	242
3	Euras DMZ	Метали та гірничі справи	Development Construction Holding LLC	EURAZ plc	98	106

Продовження таблиці 2.1

4	Perutnina Ptuj d.d.	Сільське господарство	MHP S.A.	Slovenian Steel Group, d.d	91	100
5	Burger King	Споживчі ринки	CIS Opportunities Fund SPC Ltd; ICU Group; Xomeric Holdings Ltd	Vtb Bank	17	82
6	Kernel Holding SA	Сільське господарство	Julius Baer Group Ltd	Not disclosed	6	73
7	Agrocentre Euro-Chem-Ukraine LLC	хімічні речовини	Undisclosed bidder	EuroChem Group AG	100	53
8	OOO Ukroleasing	Транспорт і інфраструктура	ODELUSS-construkt Kft	Cypriot Vrakas Stilianov	100	50
9	Spectr-Agro LLC and Spectr-Agrotechnika	Сільське господарство	Sumitomo Corporation	Not disclosed	51	45
10	Agrofirma Tripole, Radivlov Agro	Сільське господарство	Vitagro	Agrogroup Pan Kurohan	100	28

Джерело: складено автором самостійно на основі [82; 83; 84; 85]

Війна призвела до зниження активності на всіх ринках, включно з ринком M&A. Проте, незважаючи на складні умови, деяким гравцям вдалося здійснити придбання українських активів, і навіть деяким українським компаніям вдалося стати власником нових активів. Більше третини угод у 2022 році було укладено до 24 лютого. З огляду на те, що 2021 рік був одним із рекордних за кількістю та вартістю придбань, і хоча активність знизилася наприкінці 2021 року, певна кількість угод було укладено в 2022 році через особливості процесу M&A, який у середньому займає більше півроку (рис. 2.15) [73].



Рисунок 2.15 – Динаміка закритих М&А угод 2017-2022 рр.

Джерело: [73]

У 2022 році було укладено лише 106 угод, що на 48% менше, ніж у 2021 році, і це найнижчий показник з 2018 року. Загальна вартість цих угод становила понад 300 мільйонів доларів, що складає лише 12% від вартості угод, укладених у попередньому році. Варто зауважити, що ця цифра відображає лише угоди з відомою вартістю. Однак вона може подвоїтися, у найкращому випадку, після врахування оціночної вартості угод, що не були розкриті (рис. 2.16) [73].



Рисунок 2.16 – М&А активність по секторах 2022 р.

Джерело: [73]

Кількість угод у сфері енергетики та природних ресурсів за рік зменшилася більш ніж утричі. Варто відзначити, що більше половини угод у цьому секторі було укладено до 24 лютого 2022 року. У сегменті відновлюваної енергетики кількість угод залишалася стабільною – три проти п’яти у 2021 році, хоча їх загальна вартість не була значною. У важкій промисловості, на відміну від попередніх років, не було значних угод: їх загальна вартість не перевищувала 5 мільйонів доларів. Традиційно покупцями виступали місцеві компанії галузі [73].

Розвиток процесів злиттів і поглинань у корпоративному секторі економіки України вказує на те, що ці процеси є важливим стимулом для розвитку бізнесу та економіки загалом. Помітно, що активність у цій сфері залежить від численних факторів, таких як економічний стан країни, секторальні та географічні особливості, стратегічні мотивації компаній, регулятивне середовище, умови фінансування та зовнішні чинники. Зростаюча конкуренція на ринку, швидке технологічне розвиток та глобалізація сприяють збільшенню обсягів M&A. Проте для успішного здійснення таких операцій необхідно дотримуватися вимог антимонопольного законодавства та здійснювати аналіз ризиків. В цілому, злиття та поглинання відіграють важливу роль у формуванні економічного ландшафту України та сприяють її інтеграції у світову економіку.

РОЗДІЛ 3.

НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У МІЖНАРОДНИХ КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЯХ УКРАЇНСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

3.1 Проблеми та перспективи розвитку злиттів і поглинань у корпоративному секторі економіки України.

Однією з форм зменшення протиріч у корпоративному секторі економіки є регулювання ринку для підвищення ефективності господарських операцій (недостатня ефективність підприємств). Один із способів виведення фірми з кризи, пов'язаної з високими витратами виробництва або збуту, – це зміна неефективного керівництва складу. Зазвичай вважається, що М&А надають можливість радикально вирішити ці завдання. Однак фірма, яка отримала контроль, не завжди зобов'язана переходити до найбільш ефективних методів виробництва усіх своїх товарів. У деяких випадках припинення проєктів з негативною частиною приведеною вартістю може спричинити значне підвищення ринкової вартості фірми [79].

Останнім часом в Україні спостерігається стрімкий ріст вартості глобальних угод М&А. В ролі розвиваючогося ринку Україна привертає стратегічний інтерес іноземних інвесторів, які прагнуть розширити свою присутність на нових ринках, а також активної згоди для внутрішніх М&А, оскільки місцеві компанії об'єднуються, щоб конкурувати на глобальному ринку. Прогнозується, що кількість угод в Україні буде продовжувати значно зростати у всіх секторах відповідно до поточних тенденцій, які визначає фінансовий сектор. Етап інтеграції в М&А вважається одним з найважчих і складних. За статистикою, 70% спроб досягнення синергії завершуються невдачею, і 47% керівників звільняються протягом року після злиття. Однією з основних причин цих невдач є неефективне управління після злиття [80].

Враховуючи існуючі ризики в країні, такі як нестабільна економіка та повномасштабне вторгнення, іноземні інвестори залишаються обережними у здійсненні значних довгострокових інвестицій в Україну, що виступає однією з основних проблем на сьогодні в цій сфері. Водночас внутрішні угоди продовжують переважати, складаючи більшу частину всіх угод, зафіксованих з 2018 по 2022 роки на основних ринках. Згідно зі звітами, внутрішні угоди становлять трохи більше 60% як за кількістю угод, так і за їхньою вартістю [79].

Починаючи з найнижчого рівня в 2016 році, український сектор M&A відзначив дворічний ріст у двозначних цифрах, не дивлячись на політичні та економічні складнощі у країні, які були проблемною складовою при укладанні угод M&A. У 2018 році було зафіксовано збільшення активності угод на 18%, з оголошенням 80 таких угод. Незважаючи на це, та вражаюче зростання загальної вартості українських M&A на 78% до 1,8 млрд доларів США, загальна вартість та кількість угод все ще залишалися нижчими, ніж на піку у 2013 році.

Навіть при збільшенні кількості вхідних угод, M&A останніми роками все більше перетворюється на внутрішню гру: у 2018 році 62% від загальної вартості угод (1,1 мільярда доларів США) та 63% від загального обсягу угод (50 угод) стосувалися українських покупців та продавців. Найбільшою внутрішньою та загальною угодою у 2018 році стало придбання компанією Industrial Coal Holding LLC компанії «Донецьксталь» за 714 мільйонів доларів, яка, за повідомленнями, є власністю Метінвесту, найбільшого виробника сталі в Україні, та інших співінвесторів. Це призвело до збільшення середнього розміру транзакції для внутрішніх угод на 52%, що становить 49 мільйонів доларів США. У 2018 році кількість вхідних M&A зросла на 47%, було оголошено 25 угод, з яких 44% були здійснені інвесторами, які вперше входили на український ринок [84].

Проте, навіть з урахуванням того, що придбання реструктуризованого агрохолдингу «Мрія» саудівською інвестиційною компанією SALIC підвищило загальні витрати до 508 мільйонів доларів США, середня вартість угоди зменшилася на 16% до 42 мільйонів доларів США. Одним із чинників, що пояснює

це, є обережність нових інвесторів, які, в середньому, витрачали менше половини суми своїх досвідчених колег на кожну угоду.

Ця тенденція відображає зменшення рівня прозорості в українських М&А протягом останніх п'яти років. Такі тенденції виступають ще однією проблемою на українському ринку М&А. У 2021 році лише для 46% угод була розкрита їхня вартість, що порівняно з 59% у 2018 році (що значно нижче, ніж зазвичай спостерігається на більш розвинених ринках), і спостерігається зменшення середнього розміру транзакцій на суму менше 100 мільйонів доларів США. Хоча середня вартість значних угод (>100 мільйонів доларів США кожна) зросла на 82% між 2018 і 2021 роками до 291 мільйона доларів США, протягом року було оголошено лише чотири такі транзакції порівняно з 14 у 2013 році, коли майже половина була вхідними угодами. Середня вартість угод у базовій сфері діяльності М&А зменшилася майже на третину до 20 мільйонів доларів США за цей період, що відображає вплив економічного спаду (включаючи девальвацію гривні) на фінансові показники, а отже, і на оцінку компаній [83].

Вторгнення росії в Україну в лютому 2022 року мало суттєвий вплив на економіку та щоденне життя країни, включаючи ринок М&А. Незважаючи на невелике відновлення інвестиційної активності наприкінці 2021 року, у першому кварталі 2022 року відбувся повний зрив інвестиційної активності в Україні, що призвело до значного зниження як кількості, так і вартості угод М&А. Це стало наступною проблемою для компаній, які планували успішно завершувати та розпочинати обговорення щодо нових можливих М&А. Обсяг угод М&А, що були завершені у 2022 році, був у дев'ять разів меншим, ніж у 2021 році, і кількість угод на суму понад 1 млн доларів США зменшилася більш ніж у два рази порівняно з попереднім роком [76].

Але до середини 2022 року було помітно, що великі українські та міжнародні компанії знову виявили інтерес до українського бізнесу. Зокрема, дев'ять великих компаній оголосили про угоди М&А, які планувалися завершитися у 2023 році, з обсягом угод від 20 до 200 мільйонів доларів США.

Російська агресія в Україні суттєво змінила загальний економічний ландшафт, призводячи до наступних тенденцій на ринку М&А (рис. 3.1).

Тенденції на українському ринку М&А	Покупці тепер мають більше простору для переговорів та більшу переговорну силу
	Оцінки компаній значно знижуються
	До оцінок додається дисконт за активи, розташовані на окупованих територіях, з обійнякою покупця виплатити дисконт після деокупації таких активів
	Збільшується кількість форс-мажорних умов, спрямованих на усунення можливих труднощів через подальшу ескалацію конфлікту
	Відмовляються від «закритого ящика» угод і переходять до коригування цін
	Збільшується частка відстрочення платежу (до 25% компенсацій)

Рисунок 3.1 – Тенденції на українському ринку М&А

Джерело: складено автором на основі [77]

Навіть при значному спаді активності на М&А через російське вторгнення, українська ІТ-індустрія продовжувала залишатися привабливою для місцевих та зарубіжних інвесторів. Це пояснюється тим, що продукція українських ІТ-компаній, головним чином, спрямована на західні ринки, і персонал їхніх підприємств можна легко переміщати. Внаслідок цього, українська ІТ-галузь виявилася менш вразливою до війни, порівняно з бізнесом, що працює на території України. Цей сектор є одним із найперспективніших сьогодні та має усі шанси на продовження укладання успішних угод у найближчому майбутньому.

Триваючи, українські злиття та поглиблення вражають стійкістю протягом останніх двох років. Місцеві та міжнародні учасники все більше проявляють готовність інвестувати далі, що сприяє економічному відновленню.

Ця стійкість і позитивні тенденції свідчать про віру в перспективи української економіки та бізнесу серед інвесторів. Зростання інвестицій сприяє не лише зміцненню бізнесових структур та розвитку компаній, але й сприяє загальному економічному відновленню країни.

Протягом останніх двох років, можна зробити наступні висновки щодо перспектив їхнього розвитку. Можна передбачити подальше зростання активності, а саме збільшення зацікавленості як місцевих, так і міжнародних учасників. Це свідчить про те, що злиття та поглинання є ефективними інструментами для розвитку бізнесу в Україні. Диверсифікація інвестицій може сприяти розширенню джерел фінансування в різні галузі економіки. Злиття та поглинання можуть стимулювати інновації та впровадження нових технологій в український бізнес. Це може призвести до підвищення конкурентоспроможності компаній та стимулювання економічного зростання. Вони також можуть сприяти розвитку регіональних ринків та зміцненню позицій українських компаній на міжнародній арені. Збільшення кількості злиттів та поглинень може призвести до зростання конкурентної боротьби в бізнес-середовищі. Це може стимулювати компанії до більш ефективного управління та інновацій.

Отже, наявність стійкості та збільшення зацікавленості українських та міжнародних учасників у злиттях та поглибленнях створює передумови для подальшого позитивного розвитку цього сектору економіки України [86].

Отже, у найближчому майбутньому на динаміку розвитку українського ринку M&A буде значно впливати стабілізація загальної макроекономічної ситуації, наближення очікувань покупців і продавців щодо вартості українських активів та відновлення нормального функціонування світових кредитних ринків.

3.2 Шляхи вдосконалення процесів злиттів і поглинань в міжнародних корпоративних стратегіях вітчизняних підприємств

У 2022 році російська агресія проти України має вирішальний вплив на ринок злиття та поглинань (M&A), призводячи до значного скорочення як обсягу, так і вартості угод. Ринок втратив свою величезну розмірність, зменшившись з 2,7 мільярда доларів до 0,3 мільярда доларів, а кількість угод на суму понад 1 мільйон доларів зменшилася майже вдвічі. Воєнний конфлікт змусив бізнес-середовище

замість розширення зосередитися на збереженні наявних активів, тоді як інвестори віддавали перевагу виведенню капіталу з країни. Великі корпорації, що діяли у таких секторах, як металургія, сільське господарство, роздрібна торгівля, будівництво, переробка та гірничодобувна промисловість, втратили потенціал для нових M&A угод. Міграція стала важливим трендом, оскільки компанії та окремі особи переїжджали в інші міста, регіони або країни.

Внаслідок цього західні області України стали більш привабливими, а країни Європи приймали українців під тимчасовий захист. Українські компанії відкривали філії у сусідніх країнах і придбавали там виробничі потужності. Інвестиційний інтерес для українських компаній за кордоном змінився в напрямку забезпечення експортних логістичних ланцюгів через порти та склади через перешкоди, викликані блокуванням портів та обмеженнями на залізниці. У 2023 році відток інвестицій з України ймовірно продовжить перевищувати їх витрати [77].

Вдосконалення процесів злиттів і поглинань в міжнародних корпоративних стратегіях вітчизняних підприємств може бути досягнуте за допомогою певних шляхів (рис. 3.2).



Рисунок 3.2 – Шляхи вдосконалення процесів злиттів і поглинань в міжнародних корпоративних стратегіях вітчизняних підприємств

Джерело: складено автором на основі [77]

Вітчизняні підприємства повинні вивчати ринок та визначити свої стратегічні цілі перед здійсненням будь-яких злиттів або поглинань. Це включає в себе оцінку можливостей, ризиків та потенційних перешкод, що можуть виникнути в результаті таких операцій.

Перед здійсненням М&А підприємствам варто провести ретельний аналіз всіх аспектів бізнесу, включаючи фінансовий стан, ринкову позицію, технологічні можливості та організаційну культуру. Це допоможе ідентифікувати сильні та слабкі сторони, а також визначити можливості для синергій та оптимізації бізнес-процесів. Здійснення М&А також може супроводжуватися значними змінами в організаційній структурі та культурі компаній. Важливо мати чіткий план управління змінами, який враховує інтереси всіх сторін та забезпечує максимальну ефективність інтеграції. Взаємодія зі стейкхолдерами, такими як співробітники, клієнти, постачальники та інвестори, є ключовою складовою успішного здійснення злиття чи поглинання. Важливо забезпечити відкриту та ефективну комунікацію з усіма зацікавленими сторонами і врахувати їхній внесок у процес. Впровадження сучасних технологій та інноваційних підходів у процеси М&А може значно полегшити і прискорити їхню реалізацію, а використання програмного забезпечення полегшує управління процесами, аналіз даних та взаємодію зі стейкхолдерами, що може покращити результати операцій М&А.

Українські компанії грають ключову роль у наданні послуг міжнародним клієнтам. Незважаючи на додаткові ризики в умовах війни, угоди у цьому секторі залишаються привабливими для глобальних покупців, які роблять ставку на консолідацію галузі. Місцеві угоди, такі як придбання компанії Helsi «Київстаром», підтверджують, що труднощі з роботою з публічними реєстрами та обмеженнями платежів не перешкоджають успішним комерційним угодам. У 2022 році активно проводилися фандрайзингові кампанії для інвестиційних та венчурних фондів на сотні мільйонів доларів, спрямованих на реалізацію проектів в Україні.

6 вересня 2022 року уряд України відкрив ініціативу Advantage Ukraine, спрямовану на залучення іноземних інвестицій та підтримку відновлення країни. Під час цієї ініціативи Президент Володимир Зеленський віртуально відкрив Нью-Йоркську фондову біржу, демонструючи можливості інвестування в різні сектори, такі як оборона, металургія, сільське господарство, енергетика, фармацевтика, природні ресурси, логістика та інфраструктура.

Поміж сприянням інвестиційним можливостям, Advantage Ukraine має за мету надання комплексної платформи для інших ініціатив та можливостей, сприяючи вступу бізнесу в Україну та його запуску. Проте успішність цієї ініціативи буде залежати від здатності уряду створити сприятливе бізнес-середовище та вирішити проблеми, пов'язані з корупцією та бюрократією, які традиційно гальмують іноземні інвестиції [86].

З погляду на це, можна запропонувати наступне. Уряд повинен продовжувати вдосконалювати законодавство та інфраструктуру для забезпечення прозорості, стабільності та захисту прав інвесторів. Це створить сприятливі умови для приваблення іноземних інвестицій та підтримки процесів злиттів та поглинань. Потрібно активно працювати над подоланням проблем, пов'язаних з корупцією та бюрократією, які можуть впливати на успішність угод М&А. Це включає в себе впровадження ефективних механізмів контролю та перегляду процесів видачі ліцензій та дозволів. Політика залучення іноземних інвестицій повинна бути спрямована на розвиток ключових секторів економіки, таких як оборона, металургія, сільське господарство, енергетика та інші. Це допоможе максимізувати вигоди від інвестицій та сприяти їхньому успішному впровадженню через злиття та поглинання [87].

Тривала війна між росією та Україною, яка триває вже понад рік, призвела до значних труднощів для транснаціональних компаній, що працюють у росії. Введення санкцій та загроза конфіскації або націоналізації ускладнили функціонування компаній, навіть якщо вони не зазнали тиску з боку споживачів, працівників та інших зацікавлених сторін, щоб вони припинили підтримувати режим путіна, сплачуючи податки в росії. В результаті, незважаючи на контрзаходи з боку росії, відбулися численні операції М&А та реструктуризації. Виведення міжнародних компаній з росії мало впливу на український ринок М&А через наслідки санкцій, дозвіл на злиття та реструктуризацію груп, які використовували російські холдингові компанії для контролю над українськими дочірніми підприємствами [84].

Навіть під час воєнних дій інвестори продовжують виявляти інтерес до Центральної та Західної України, зокрема до виробництва товарів, які користуються великим попитом, таких як оборонна або військова продукція, а також товари зі значним соціальним значенням. Експортно орієнтовані сектори залишаються привабливими. Міжнародні компанії, які планують брати участь у процесі післявоєнної відбудови, вже розпочали обмежені дії, щоб економити час і налагодити відносини з урядом і місцевими органами влади. Урядові агентства, такі як UkraineInvest, зафіксували збільшений інтерес зі сторони транснаціональних компаній, які прагнуть скористатися програмами стимулювання інвестицій та розпочати планування будівництва раніше за конкурентів [85].

Продаж державного майна також може створити можливості для інвестицій, оскільки активи не переоцінюються під час конфлікту. З початку 2023 року до державного бюджету від приватизації державних активів надійшло 645 млн грн, з яких лише за 14 днів лютого – 464 млн грн. Процедура електронних аукціонів для продажу об'єктів великої приватизації, затверджена 21 лютого 2023 року, передбачає реалізацію активів на суму понад 250 млн грн. Об'єкти великої приватизації раніше продавалися на традиційних аукціонах офлайн, відмінно від менших. Закон про впровадження процедури "великої приватизації" був прийнятий у 2018 році, але з того часу відбувся лише один аукціон, коли у жовтні 2021 року Перший Київський машинобудівний завод був проданий за 1,429 млрд грн [88].

Також можливі угоди у сільському господарстві України. Завдяки проблемам з логістикою зерна, високим відсотковим ставкам та зростанню вартості добрив, палива та засобів захисту рослин, деякі власники сільськогосподарських підприємств можуть розглядати можливість продажу своїх активів або зниження цін на право оренди землі, щоб привернути стратегічних інвесторів.

У будь-якому випадку, поточна ситуація неприбуткова для продавців, оскільки вартість бізнесу значно знижується через ризики, пов'язані з економічною нестабільністю та непередбачуваним воєнним розвитком. З іншого боку, продаж бізнесу в Україні в багатьох випадках не неможливий, оскільки цінові питання є головними проблемами. Збільшується кількість власників бізнесу, які мають намір

реалізувати свої активи, і запити на продаж компаній стабільно зростають. Однак багато акціонерів не готові прийняти значні знижки (>30%–50%) через зростання глобальної інфляції, сподівання на швидке завершення війни та очікуваний потужний витік капіталу в країну [89].

Отже, коли корпоративний покупець, продавець, інвестор або будь-яка інша зацікавлена сторона розглядає український ринок, вони зазвичай стикаються зі значними викликами та невизначеністю. Відповідь на ці виклики може бути складною, але, в цілому, вона може бути знайдена у принципі аутсорсингу. Це дозволить вдосконалити процеси M&A в міжнародних корпоративних стратегіях вітчизняних підприємств [78].

У країнах, які знаходяться на стадії розвитку, операції M&A переважно відбуваються в контексті програм приватизації або лібералізації ринків. В Україні, цей процес відповідає глобальним тенденціям, і спостерігається зростання обсягів угод, в яких бере участь Україна як продавець, покупець або країна походження активів, тому рекомендації щодо вдосконалення процесів M&A пов'язані саме з цим.

ВИСНОВКИ

Досліджуючи тему сучасних тенденцій на ринку міжнародних злиттів та поглинань в міжнародних корпоративних стратегіях, можна дійти до ряду висновків:

1. Злиття та поглинання (M&A) відіграють ключову роль у зовнішній корпоративній експансії, функціонуючи як стратегічний інструмент корпоративної реструктуризації та контролю. Ця активність відрізняється від рішень, що стосуються внутрішнього розширення, які зазвичай базуються на оцінці інвестиційних можливостей.

2. Злиття та поглинання можуть сприяти швидкому росту компаній, а також є механізмом регулювання на ринку капіталу, що підвищує ефективність управління та максимізує прибуток та загальний благополуччя суспільства. Глобальна корпоративна спільнота в даний час переживає сьому хвилю еволюції явища M&A. Аналізуючи попередні цикли хвиль, можна виявити, що багато з них завершувалися світовими або регіональними кризами у світовій економіці.

3. При аналізі глобального ринку M&A важливо врахувати різновиди угод. Визначення виду операції злиття та поглинання базується на мотивації компанії-ініціатора та методах, використаних протягом процесу. Кожен тип має свої особливості, переваги й недоліки. Важливо пам'ятати, що жоден з цих видів не є чистим на практиці, тому потрібно уважно розглядати всі аспекти операції до, під час та після її здійснення для інвесторів, продавців та інших учасників угоди.

4. Корпоративні злиття та поглинання є поширеними явищами як у розвинених, так і в розвиваючихся економіках. Однак шляхи до збагачення компанії в цьому процесі залежать від різних факторів, таких як фінансовий стан, частка ринку, географічне покриття, виробничі можливості, ефективність управління та інші. Враховуючи ці фактори, які можуть стримувати подальший розвиток компанії або відсутність необхідного для цього фактору, компанія визначає свої мотиви для здійснення злиття чи поглинання. Зазвичай мотиви не є однозначними, а представляють собою комплекс різних причин, що спонукають до об'єднання або

покупки компаній. Ця сукупність мотивів визначатиме стратегію, обрану для процесу M&A.

5. Аналіз галузевого розподілу світового ринку злиттів та поглинань вказує на те, що активність здійснених операцій відрізняється в залежності від конкретних галузей та їх частки у світовій економіці. Найбільша кількість та вартість угод зі злиття та поглинань спостерігається в галузях, де мотивація виправдовує ризики та процеси.

6. У практиці злиттів та поглинань в Україні можна визначити ряд специфічних особливостей, які відрізняють її від світової практики. Серед таких особливостей можна відзначити переважання спекулятивних мотивів угод M&A, недостатню прозорість та доступність інформації під час проведення угод, високу частку недружніх поглинань, недорозвиненість фондового ринку та низьку частку публічних компаній, які торгуються на фондовому ринку.

7. Перед здійсненням M&A підприємствам варто провести ретельний аналіз всіх аспектів бізнесу, включаючи фінансовий стан, ринкову позицію, технологічні можливості та організаційну культуру. Це допоможе ідентифікувати сильні та слабкі сторони, а також визначити можливості для синергій та оптимізації бізнес-процесів.

8. Уряд повинен продовжувати вдосконалювати законодавство та інфраструктуру для забезпечення прозорості, стабільності та захисту прав інвесторів. Це створить сприятливі умови для приваблення іноземних інвестицій та підтримки процесів злиттів та поглинань. Потрібно активно працювати над подоланням проблем, пов'язаних з корупцією та бюрократією, які можуть впливати на успішність угод M&A.

9. У майбутньому розвитку українського ринку злиттів та поглинань значну роль буде відігравати стабілізація загальної макроекономічної ситуації, а також зближення очікувань покупців і продавців щодо вартості українських активів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Nauman Zahid, Asif Mujtaba Mergers and Acquisitions in International Business Shah. 2014. European Scientific Journal. DOI: 10.19044/ESJ.2011.V22N0P
2. Єгорова Г.А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод / Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2016. Вип. 6, ч. 1. – С. 105-108.
3. Петленко Ю.В., Керімов П.О. Теоретичні аспекти злиття та поглинання компаній. Фінанси України. 2013. Вип.8. С. 113-121.
4. Malone CB, Ou Z. Acquisition Actions in Australia: A Test of Acquisitions Theory. 2008. International Journal of Managerial Finance, 4(3), 220- 231.
5. Hariyani I, Serfianto R, Yustisia C. Merger, Konsolidasi, Akuisisi dan Pemisahan Perusahaan. 2011. Jakarta. Visi Media.
6. Smit H, Lovallo D. Creating More Accurate Acquisition Valuations. 2014. MITSloan Management Review, 56(1), 62-71.
7. Aluko BT, Amidu AR. Corporate Business Valuation for Mergers and Acquisitions. 2005. International Journal of Strategic Property Management, 9, 173- 189.
8. ADAM HAYES Mergers and acquisitions (M&A): types, structures, valuations. 2024. Investopedia. URL: <https://investopedia./mergersandacquisitions>
9. Moeller S.B, Schlingemann F.P. et M.Stulz From size and the gains from acquisitions. 2004. Journal of Financial Economics 73, 201-228.
10. Perry J. et T. Herd Mergers and acquisitions: reducing M and A risk through improved due diligence. 2004. Strategy and Leadership, 12-32.
11. Рудь О.О. ОЦІНКА СИНЕРГІЇ В КОРПОРАТИВНИХ ЗЛИТТЯХ І ПОГЛИНАННЯХ. 2015. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету
12. Аламі І. Механізми скринінгу іноземних інвестицій та нові географії (пост)глобалізації. 2023. Манчестер: Семінар школи соціальних наук Манчестерського університету.

13. Аламї І, Діксон АД. Експропріація капіталіста державним капіталістом: організаційні зміни та централізація капіталу як державної власності. 2022. *Економічна географія* 98 (4): 303–326.
14. О. М. Гончарова, О. Ю. Нікітнік ОЦІНКА СИНЕРГЕТИЧНОГО ЕФЕКТУ В УГОДАХ М&А. 2015. Журнал ЕКОНОМІЧНА НАУКА
15. Бабіч М., Гарсія-Бернардо Дж., Хемскерк Е.М. Зростання транснаціонального державного капіталу: державні іноземні інвестиції в 21 столітті. 2020. Огляд міжнародної політичної економії 27 (3): 433–475.
16. Böckerman P, Lehto R. Географія внутрішніх злиттів і поглинань (M&As): Докази на основі зіставлених даних на рівні фірм. 2006. Регіональні дослідження 40 (8): 847–860.
17. Borghi RAZ, Sarti F, Cintra MAM. «Фінансіалізована» структура автомобільних корпорацій у 2000-х роках. 2013. Світовий огляд політичної економії 4 (3): 387–409.
18. Боумен А. Фінансіалізація та видобувні галузі: випадок видобутку платини в Південній Африці. 2018. Конкуренція та зміни 22 (4): 388–412.
19. Bröring S, Cloutier M, Leker J. Передній кінець інновацій в епоху промислової конвергенції: Докази харчових добавок і функціональних харчових продуктів. 2006. Управління R&D 36 (5): 487–498.
20. Carmo MJD, Neto MS, Donadone JC. Фінансіалізація в автомобільній промисловості: акціонери, менеджери та зарплати. 2019. Журнал економічних питань 53 (3): 841–862.
21. Чепмен К. Транскордонні злиття/поглинання: огляд і програма досліджень. 2003. Журнал економічної географії 3 (3): 309–334.
22. Крістоферс Б. Великий вирівнювач: капіталізм і конкуренція в суді. 2016. Кембридж, Массачусетс: Harvard University Press.
23. Clapp J, Isakson SR. Ризиковане повернення: наслідки фінансіалізації в харчовій системі. 2018. Розвиток і зміни 19 (2): 437–460.
24. Clapp J, Noyes I, Grant Z. Нездатність саміту продовольчих систем розглянути корпоративну владу. 2021. Розвиток 64: 192–198.

25. Contel F, Wójcik D. Фінансові центри Бразилії в двадцять першому столітті: ієрархія, спеціалізація та концентрація. 2019. *The Professional Geographer* 71: 681–691.
26. Койл Б. Злиття та поглинання . 2000. Чикаго та Лондон: видавництво Фіцрой Дірборн.
27. Данзман С.Б., Меньє С. Відображення характеристик механізмів перевірки іноземних інвестицій: новий набір даних PRISM. 2023. *Щоквартальник міжнародних досліджень* 67 (2): 1–11.
28. Данзон П, Епштейн А, Ніколсон С. Злиття та поглинання у фармацевтичній та біотехнологічній промисловості. 2007. *Економіка управління та прийняття рішень* 28 (4/5): 307–328.
29. Датта Д.К., Пінчіс Г.Є., Нараянан В.К. Фактори, що впливають на створення багатства в результаті злиття та поглинання: мета-аналіз. 1992. *Журнал стратегічного менеджменту* 13 (1): 67–84.
30. Де Лос Рейес JA. Акціонерна вартість гірничої промисловості: інституційні акціонери, транснаціональні корпорації та географія видобутку золота. 2017 *Геофорум* 84: 251–264.
31. Деруддер Б., Тейлор П. Вишуканість світових міст. 2005. *Глобальні мережі* 5: 71–91.
32. Dhir S, Mital A. Прийняття рішень щодо злиття та поглинання: роль агентських проблем і поведінкових упереджень. 2012. *Стратегічні зміни* 21 (1–2): 59–69.
33. Едвардс Т. Транскордонні злиття та поглинання: наслідки для праці. 1999. *Переказ: Європейський огляд праці та досліджень* 5 (3): 320–343.
34. Епштейн Г. Фінансіалізація та світова економіка. 2005. Челтнем: Едвард Елгар.
35. Erel I, Liao RC, Weisbach MS. Детермінанти транскордонних злиттів і поглинань. 2012. *Фінансовий журнал* 67 (3): 1045–1082.
36. Фернандес Р., Клінге Т. Фінансіалізація великої фармації. 2020. Центр дослідження транснаціональних корпорацій. Амстердам: Нідерланди.

37. French S, Leyshon A, Wainwright T. Financializing space, spacing financialization. 2011. Прогрес у людській географії 35 (6): 798–819.
38. Годдард Дж. Б., Сміт І. Дж. Зміни в корпоративному контролі в британській міській системі, 1972-1977. 1978. Навколишнє середовище та планування А: Економіка та космос 10: 1073–1084.
39. Грін М. Злиття та поглинання: географічні та просторові перспективи. 1990. Лондон: Routledge.
40. Грін М. Злиття та поглинання. 2018. Міжнародна енциклопедія географії. Нью-Джерсі: John Wiley and Sons, стор.1–9.
41. Haberly D, Wójcik D. Sticky Power: Global Financial Networks in the World Economy. 2022. Оксфорд: Oxford University Press.
42. Harvey D. Seventeen contradictions and the end of capitalism. 2015.
43. Hendrickson MK, Howard PH, Miller EM Харчова система: концентрація та її вплив. 2020. Спеціальний звіт для Family Farm Action Alliance. URL: <https://farmaction.us/concentrationreport/>
44. Хео ПС, Лі ДХ. Моделі еволюції та мережеві структурні характеристики галузевої конвергенції. 2019. Структурні зміни та економічна динаміка 51: 405–426.
45. Хьюз-Маклур С. Слідкуй за грошима. 2022. Навколишнє середовище та планування А: Економіка та космос 54 (7): 1299–1322.
46. Інститут злиттів, поглинань і альянсів. 2023. Статистика M&A. URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>
47. Ісаксон С.Р. Харчування та фінанси: фінансова трансформація ланцюгів постачання агропродовольчої продукції. 2014. Журнал селянських досліджень 41 (5): 749–775.
48. Джессоп Б. Критичний семіотичний аналіз і культурна політична економія. 2010. Критичні дослідження дискурсу 1 (2): 159–174.
49. Джессоп Б., Остерлінк С. Культурна політична економія: про створення культурного, не впадаючи в м'яку економічну соціологію. 2008. Геофорум 39 (3): 1155–1169.

50. Джонс М. Відновлення почуття політичної економії. 2008. Політична економія 27 (4): 377–399.
51. Kedia BL, Reddy RK. Мова та транскордонне придбання: пошукове дослідження. 2016. International Business Review 25 (6): 1321–1332.
52. Keenan L, Monteath T, Wójcik D. Фінансова дисципліна через міжгалузеві злиття та поглинання: вивчення конвергенції глобальних виробничих мереж і глобальної фінансової мережі. 2022. Навколишнє середовище та планування А: Економіка та космос 54 (8): 1532–1550.
53. Лай К., Самерс М. На шляху до економічної географії FinTech. 2020. Прогрес у людській географії 45 (4): 720–739.
54. Лім Й. Tech Wars: Return of the Conglomerate – повернення чи світанок нового серіалу для конкуренції в цифрову еру? 2020. Журнал корейського права 19: 47–62.
55. Маккіннон Д. За межами стратегічного зв'язку: переоцінка зв'язку між фірмою та регіоном у глобальних виробничих мережах. 2012. Журнал економічної географії 12: 227–245.
56. Мотіс Дж. Мотиви злиттів і поглинань. 2007. Робочий документ 0730. Крит: Університет Криту, факультет економіки.
57. Muehlfeld K, Weitzel U, van Witteloostuijn A. Злиття та поглинання у світовій харчовій промисловості. Харчова політика 36 (4): 466–479.
58. Філіппон Т. Великий розворот: як Америка відмовилася від вільних ринків. 2019. Кембридж, Массачусетс: Belknap Press Гарвардського університету.
59. Предд А.Р. Місто-системи в розвинених економіках. 1977. Лондон: Hutchinson.
60. Ромпотіс Г. Злиття та поглинання: типи, принципи, історична інформація та емпіричні дані з банківського сектора Греції. 2015. IEB International Journal of Finance 10: 32–65.
61. Сігель Д.С., Сімонс К.Л. Оцінка впливу злиттів і поглинань на ефективність фірми, продуктивність заводу та працівників: Нові докази на основі

зіставлених даних роботодавців і працівників. 2010. Журнал стратегічного менеджменту 31 (8): 903–916.

62. ван Треек Т. Політекономічні дебати щодо «фінансiалiзацiї»: макроекономічна перспектива. 2009. Огляд міжнародної політичної економії 16 (5): 907–944.

63. Wójcik D. Фінансові та бізнес-послуги: посібник для спантеличених. 2020. Routledge Handbook of Financial Geography Нью-Йорк: Routledge, стор.25–55.

64. Yeung H, Coe N. На шляху до динамічної теорії глобальних виробничих мереж. 2015. Економічна географія 91 (1): 29–58.

65. Zademach H, Rodríguez-Pose A. Транскордонні злиття та поглинання та зміна економічної географії Європи. 2009. Європейські дослідження планування 17 (5): 765–789.

66. Joe Weller M&A Strategies for Business Leaders to Drive Growth and Increase Profits. 2019. Smartsheet. URL: <https://www.smartsheet.com/content/merger-acquisition-strategies>

67. Chen, Z. and Zeng, Y. Institutional cross-ownership and corporate strategy: the case of mergers and acquisitions. 2018. Journal of Corporate Finance, 48. pp.187-216.

68. Holloway I, Lee SH, Shen T. Private Equity Firm Heterogeneity. 2016. International Review of Economic and Finance 44. pp.118–14.

69. Wissal Ben Letaifa MERGERS AND ACQUISITIONS: A SYNTHESIS OF THEORIES AND DIRECTIONS FOR FUTURE RESEARCH. 2010. Risk governance & control: financial markets & institutions / Volume 7, Issue 1. DOI: 10.22495/rgcv7ilart9

70. Mergers and acquisitions examples: List of biggest cases. 2022. mnacommunity. URL: <https://mnacommunity.com/insights/biggest-mergers-and-acquisitions/>

71. Weitzel, Utz and McCarthy, Killian J., Theory and Evidence on Mergers and Acquisitions by Small and Medium Enterprises (2011). International Journal of

Entrepreneurship and Innovation Management, Vol. 14, Nos. 2/3, 2011, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2167686>

72. Кравчук В.О. ОСОБЛИВОСТІ ПРОЦЕСУ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ. 2020. «Young Scientist» • № 10 (86). DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2020-10-86-8>

73. Mohammed Sawkat Hossain Merger & Acquisitions (M&As) as an important strategic vehicle in business: Thematic areas, research avenues & possible suggestions. 2021. Journal of Economics and Business. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2021.106004>

74. Michael Bock, Matt Varin, Debbie Brenner Get the Technology Side of Mergers and Acquisitions Right. 2022. CDW. URL: <https://www.cdw.com/>

75. Даниліна С.О. Розвиток світового ринку М&А в умовах глобалізації. 2018. ЕКОНОМІКА І СУСПІЛЬСТВО Випуск 14

76. Mergers and Acquisitions: Market Decline in 2022 and Opportunities in 2023. 2023. CAPITAL TIMES

77. Yelizaveta Dorontseva Reforms in the war year: nine areas that underwent the most change in 2022. 2023. Voxukraine. URL: <https://voxukraine.org/en/reforms-in-the-war-year-nine-areas-that-underwent-the-most-change-in-2022>

78. Kison Patel M&A Process | Complete Walkthrough Merger & Acquisition Transaction. 2019. DealRoom. URL: <https://dealroom.net/faq/what-is-m-a-process-everything-you-need-to-know>

79. Dmitro Baranovskiy Mergers and Acquisitions in Ukraine. 2023. Global Scope. URL: <https://globalscopepartners.com/mergers-and-acquisitions-in-ukraine/>

80. О.В. Тарасова ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РИНКУ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ В УКРАЇНІ. 2010. Одеський державний економічний університет

81. KPMG в Україні: український ринок М&А зростає. 2022. KPMG. URL: <https://kpmg.com/ua/uk/home/media/press-releases/2021/07/ma-radar-hi-2021.html>

82. EDUPRISTINE, Mergersand Acquisitions. 2019. URL: <https://www.edupristine.com>

83. CONCORDIA ST.PAUL, Five biggest Mergers of all time. 2019. URL: <https://online.csp.edu/blog/business/5-biggest-mergers-of-all-time>
84. Mantsurov, I., Nesterenko, V. & Yatsenko, A. "Statistical analysis of merger and acquisition process in Ukraine." *Formuvannya rinkovikh vidnosin v Ukrayini*, 2014, vol.2, pp.132-138. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/frvu_2014_2_33
85. NOBLES M&A in Ukraine: market overview, legislative changes and outlook for 2019. URL: <https://www.nobles-law.com/single-post/2019/08/15/MA-in-Ukraine-Market-Overview-Legislative-Changes-and-Outlook-for-2019>
86. THOMSON REUTERS Private mergers and acquisitions in Ukraine: overview. 2019. URL: [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/5-625-4385?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true&bhcp=1](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/5-625-4385?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true&bhcp=1)
87. U.S. EMBASSY IN UKRAINE, 2018. Bureau of economic and business affairs. URL: <https://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2018/eur/281647.htm>
88. INVENTURE, 2018. Investment analytics Ukraine. URL: <https://inventure.com.ua/en/analytics/investments/>
89. Ianenkova, I. & Solesvik. M. "Mergers and acquisitions in Ukraine and worldwide: analysis of recent trends". *Forum Scientiae Oeconomia*, 2016, vol. 4, no. 4, pp. 39-52. URL: <http://www.wsb.edu.pl/container/Forum%20nr%204%202016/3.pdf>
90. Friedman, Y., Carmeli, A., Tishler, A., & Shimizu, K. Untangling micro-behavioral sources of failure in mergers and acquisitions: A theoretical integration and extension. 2018. *The International Journal of Human Resource Management*, 2016, Volume 27, Issue 20, p. 131. doi: 10.1080/09585192.2015.1042003.

ДОДАТКИ

Додаток А

Приклад теорії зростання

	Фірма А	Фірма Б
Вартість фірми	2000	1000
Річний заробіток	100	100
Кількість акцій	100	100
Прибуток на акцію	1.0	1.0

Джерело: розроблено автором

Отже, припустимо, що дві компанії об'єдналися, тоді маємо наступні показники:

- прибуток об'єднаної компанії дорівнює сумі прибутків окремих компаній (тобто $100 + 100 = 200$).
- Загальна вартість об'єднаної фірми дорівнює сумі вартостей окремих фірм (тобто $2000 + 1000 = 3000$).
- Щоб зберегти вартість свого пакету акцій, акціонери фірми А повинні передати 50 акцій нової фірми акціонерам фірми В.

Об'єднана фірма АВ тепер має такі показники:

- Вартість фірми 3000
- Річний заробіток 200
- Кількість акцій 150
- Прибуток на акцію (EPS) 1,33

Проте це збільшення прибутку на акцію є ілюзорним. Зокрема, цей одноразовий приріст прибутку на акцію точно відповідає зменшенню очікуваного майбутнього зростання прибутку на акцію, і, отже, акціонери фірми А не знаходяться в кращому чи гіршому стані в результаті злиття.

Додаток Б

Таблиця Б – ПЕРІОДИЗАЦІЯ М&А-ХВИЛЬ

Період	Характеристика стану М&А-ринку
Перша хвиля консолідації (Монополістична) (1897—1904)	Більшість злиттів/поглинань здійснювалися за принципом горизонтальної інтеграції (на них припадало більше 78 % угод). Горизонтальне злиття/поглинання (від. англ. Horizontal merger/acquisition; horizontall integration; lateralintegration) — це злиття компаній, які спеціалізуються на одній стадії виробництва, реалізації і споживання подібної продукції, або надають подібні послуги. Практично у всіх галузях панувала монополія. Пік 1-ої хвилі припав на період 1898—1902 рр., коли М&А-активність була притаманна всім галузям економіки (металургійній, харчовій, нафтовій, машинобудування). Відмінною рисою угод цього періоду був їх багатосторонній характер: у 75 % випадків у М&А-угоді було залучено по меншій мірі 5 компаній, тоді як у 26 % ця кількість зростала до 10 і більше учасників. Наслідком консолідації в певних галузях були засновані такі гіганти як Standard Oil Co., British American Tobacco і General Electric Co. Перша хвиля закінчилася в 1904 р. крахом із крахом фондового ринку.
Друга хвиля консолідації (Олігополістична) (1916—1929)	Друга хвиля була спричинена припливом інвестиційного капіталу на фондові ринки в результаті економічного буму після Першої світової війни в поєднанні зі сприятливою економічною кон'юнктурою. У зв'язку з вступом у силу у 1914 р. закону Клейтона (ClaytonAct), який обмежував такі прояви анти конкурентної поведінки, як цінова дискримінації і покупка великого пакету акцій компаній-конкурентів, злиття в галузях призвело до господарювання вже не монополій, а олігополій, тобто домінування невеликої кількості потужних фірм. М&А-угоди носили здебільшого вертикальний характер. Вертикальне злиття / поглинання (від. англ. vertical merger (acquisition); vertical integration; verticalcombination) — це злиття компаній, які спеціалізуються на різних (частіше за все послідовних) стадіях виробництва, реалізації і споживання подібної продукції / послуг. Економічний зміст такого злиття, головним чином, зводиться до економії на трансакційних витратах (наприклад, злиття авіаційної компанії туристичного агентства). Прикладом може слугувати купівля компанією Ford Motor Co. у зазначений період більшої частини компаній-постачальників запчастин і витратних матеріалів для виробництва автомобілів. Занепад на ринку злиттів та поглинань, як і у випадку із 1-ою хвилею, прийшов разом із «чорним четвергом» 1929 р.
Третя хвиля консолідації (Конгломератна) (1965—1973)	Наростання третьої хвилі М&А-активності в США було здебільшого спричинено економічним бумом у світовій економіці періоду 60—70-их рр. XX ст., наслідком якого стало інтенсивне зростання цін акцій на фондових ринках, що, в свою чергу, призвело до все ширшого використання їх як засобу розрахунку під час укладання М&А-угоди. В той же час процес оплати акціям значно спрощувався із появою у цей період перших конвертованих цінних паперів (від англ. «convertible securities»). За оцінкою Федеральної торгової комісії США (Federal Trade Commission) з 1965 по 1975 рр. 80 % М&А-угод мали наслідком утворення конгломератів; при цьому кількість «чистих конгломератних» М&А-угод збільшилася із 10,1 % (1948—1955) до 45,5 % (1972—1979). У той же час кількість горизонтальних злиттів значно скоротилася з 39 % (1948—1955) до 12 % (1964—1971).

Продовження додатку Б

Період	Характеристика стану М&А-ринку
Четверта хвиля консолідації (Хвиля корпоративних заохочень) (1981—1989)	Значне зростання кількості та вартості М&А-угод у 80-их рр. ХХст. відображало ті глибинні зміни у економічному та фінансовому кліматі, які були притаманні цьому періоду (чималу роль зіграла стабільність процесу росту світової економіки у 1982—1990 рр.). Пік активності припав на 1984—1989 рр., найбільш вираженою тенденцією якого стало стрімке зростання частки ворожих поглинань сукупній вартості М&А-угод (у певні роки досягала 25%). Вороже поглинання (від. англ. hostile takeover; unfriendly takeover) — це поглинання, при якому поглинаюча компанія намагається здобути контроль над компанією-ціллю шляхом купівлі її акцій на ринку без згоди керівництва чи головних акціонерів останньої на це. Інша особливість цього періоду була пов'язана із характером угод, зокрема стали розповсюдженими мегазлиття/мегапоглинання, а кількість угод вартістю більше \$ 100 млн збільшилася в 24 рази (1974—1986). Використання боргових зобов'язань в якості джерела для фінансування М&А-угод (угоди LBO) стало стандартом для більшості компаній-учасниць. Викуп за рахунок кредиту (від. англ. leveraged buy-out (LBO); leverage buy-out) — це придбання контрольного пакету акцій компанії-цілі, яке фінансується шляхом випуску нових акцій або за допомогою кредитів, які компанія-покупець має погасити самостійно (забезпеченням слугують її власні активи).
П'ята хвиля консолідації міжнародних угод (1992—2000)	Починаючи із 1988 р., М&А-хвилі починають носити міжнародний характер, адже внаслідок майже 100-річної консолідації більшість галузей світової економіки очолюється міжнародними компаніями, вплив яких на процеси М&А став найбільш визначальним та домінуючим (це підтверджується, наприклад, тенденцією зростання кількості мегаугод (якщо наприкінці 80-их рр. їхня частка у загальній вартості транскордонних злиттів / поглинань становила 40—42 %, то у 1998 р. — 60 %, а у 2000 р. — 75,7 %)). Головним мотивом більшої частини угод із злиття / поглинання того періоду стало прагнення транснаціональних компаній забезпечити стабільність власного розвитку в ринкових умовах, що постійно змінюються. На Заході знову набирають обертів популярні 1900—1950-их рр. горизонтальні М&А угоди, пік яких припав на 1998—2000 рр., коли відбулися найбільш великі консолідаційні угоди за всю історію. Процеси консолідації європейських країн (утворення в 1993 р. ЄС) та відкриття доступу до східноєвропейських та азійських ринків після розпаду СРСР також мали суттєвий вплив на сплеск кількості угод у період 90-их рр. (у 1998 р. було укладено 26,2 тис. угод, що у 2,2 раза більше, ніж у 1990 р. (їхня вартість зросла відповідно у 5 разів)). Вінцем даного періоду консолідації прийнято вважати злиття у медіа-галузі, інтернет-компанія America Online (AOL) у 2000 р. за \$ 164,75 млрд купила свого конкурента видавничий концерн Time Warner Inc. Через 2 місяці після укладення найдорожчої за всю історію М&А-угоди відбувся сумнозвісний «крах доткомів». Ринок М&А впав із позначки у \$ 3,35 трлн (2000) до \$ 1,78 трлн (2001).

Продовження додатку Б

Період	Характеристика стану М&А-ринку
Шоста хвиля консолідації (Хвиля мега-угод) (2002-перша половина 2008)	Ера дешевих грошей (від англ. «cheap money») призвела до тотального поширення такого виду угод як LBO (у 2005 р. середньорічна ціна такої угоди була на рівні \$ 0,49 млрд, а вже через два роки — \$ 1,3 млрд). Лідерами за кількістю мегаугод стали такі галузі, як фармацевтика (AventisSA придбала Sanofi-Synthelabo SA за \$ 60,24 млрд), енергетика (злиття між RoyalDutchPetroleum і ShellTransport &Trading вартістю \$ 74,35 млрд) і телекомунікації (у 2006 р. AT&T (American Telephone and Telegraph Company) придбала BellSouth Corp. за \$ 72,67 млрд). Упродовж 2006—2007 рр., здавалося, ніщо не може втримати стрімкого росту кількості укладених за рахунок кредиту угод про злиття / поглинання. За ці два роки вартість угод LBO склала 1,4 трлн дол. США — еквівалент третини даного виду злиттів / поглинань, здійснених за всі часи. У той самий час у багатьох LBO-угодах 2006—2008 рр. прослідковувалася наступна тенденція: стабільний ріст прибутку компаній-цілей давав змогу компаніям-покупцям / компаніям-ініціаторам покращувати показники коефіцієнту покриття відсотків за кредитами, в той же час катастрофічно швидко зростала частка ворожих поглинань (із 4 % у 2000 р. до 20 % у 2008 р.), а з нею і можливість «втратити» прибутковий актив. На піку М&А-активності у 2007 р. близько 47 % вартості М&А-угод припадало на США і Великобританію. Світова фінансова криза, яка почалася влітку 2008 р. поклала кінець «дешевим кредитам» і призвела майже до 40 %-го обвалу М&А ринку до \$ 2,5 трлн наприкінці 2008 р. Однією з перших наслідки світової фінансової кризи на собі відчула компанія Thomson Reuters, одне з найбільших інформагентств у світі (утворилася у 2007 р. в результаті купівлі британської Reuters Group канадською Thomson Corporation за 17 млрд. дол. США). Його чистий прибуток за перше півріччя 2008 р. впав на 38,9 % (до 367 млн дол. США) при зростанні обороту на 43,1 % (до 4,96 млрд дол. США).

Додаток В

Таблиця В – Найбільш масштабні міжнародні М&А за 2017-2021 роки, які досягли успіху та де інтеграція після злиття виявилася успішною.

Компанії	Сума	Опис
2017 рік		
Linde AG + Praxair = Linde plc	80 мільярдів доларів	Linde AG, німецька хімічна компанія, спеціалізується на виробництві та постачанні атмосферних газів. Praxair була однією з найбільших американських компаній з виробництва промислових газів у світі. Головною мотивацією для їх злиття було бажання вирішити питання конкуренції в Канаді між покупцем і продавцем. Успішне об'єднання Linde AG та Praxair призвело до зменшення конкуренції у ланцюгу постачання. Це призвело до створення нової об'єднаної компанії – Linde plc. Ця угода стала однією з найбільших угод М&А, оцінюваною приблизно в 80 мільярдів доларів.
CVS Health + Aetna	70 мільярдів доларів	Об'єднання Aetna та CVS Health угодою на 70 мільярдів доларів створило нового гіганта у галузі охорони здоров'я. Придбання Aetna відкрило нові можливості для корпорації CVS Health та для об'єднаної компанії в цілому. Ці дві компанії планували трансформувати медичне обслуговування клієнтів, поєднуючи медичне страхування та аптечні послуги в одному місці. Хоча багато експертів сумнівалися у зв'язку з цією угодою з погляду клієнтів, які не можуть прийняти збільшення витрат на охорону здоров'я, це все одно вважається однією з найуспішніших операцій з М&А.
British American Tobacco + R. J. Reynolds Tobacco Company	49 мільярдів доларів	Для розширення своєї присутності на ринку та збільшення клієнтської бази British American Tobacco придбала залишок 57,8% акцій компанії Reynolds American Inc. Після успішного завершення угоди на суму 49 мільярдів доларів, холдингова компанія зміцнила свої фінансові показники та покращила грошові потоки. Акціонери Reynolds American Inc. отримали \$29,44 готівкою за кожну свою акцію під час цієї угоди. Злиття British American Tobacco та R. J. Reynolds Tobacco Company вважається однією з найбільших угод в історії, не лише через її вартість, але й через об'єднання таких визначних брендів, як Camel, Lucky Strike і Pall Mall.
United Technologies + Rockwell Collins	30 мільярдів доларів	Злиття United Technologies та Rockwell Collins стало одним із найзначніших подій за версією Wall Street Journal. Після отримання всіх регуляторних дозволів на покупку Rockwell Collins компанією United Technologies відбулося одне з найбільших придбань аерокосмічної промисловості. Це успішне злиття дало новій організації можливість розширити свій клієнтський ринок і підвищити грошові потоки, що сприяло активному розвитку аерокосмічної галузі.
Shenhua Group + China Guodian Corporation	278 мільярдів доларів	Ця угода є одним із найбільших об'єднань у Китаї. Shenhua Group був найбільшим постачальником вугілля в Китаї, а China Guodian Corporation входить до п'ятірки найбільших виробників електроенергії. Після того, як уряд та інвестори схвалили це об'єднання, розпочалося формування об'єднаної компанії, яка претендувала на звання найбільшої енергетичної корпорації у світі. Угода завершилася зі зкупченими активами на суму 278 млрд доларів.

Продовження додатку В

2018 рік		
Energy Transfer Equity та Energy Transfer Partners	90 мільярдів доларів	Об'єднання цих двох компаній було спрямоване на спрощення загальної структури новоутвореної компанії, а також на розширення охоплення розподілу грошових потоків і підвищення вартості капіталу інтегрованого підприємства. Загальна оцінена вартість новоутвореної компанії після злиття становила 90 млрд доларів.
The Walt Disney Company + 21st Century Fox	71,3 мільярди доларів	Угода між компаніями була спрямована на об'єднання їх активів для досягнення вищої ринкової вартості і розширення присутності на ринку. Це злиття вважається одним з найбільших у світовій медіаіндустрії за останні 50 років. На момент інтеграції ці компанії вже володіли практично 90% медіапродукції. Їхнє горизонтальне злиття лише посилює домінування.
Takeda Pharmaceutical + Shire plc	62 мільярди доларів	Takeda Pharmaceutical з головним офісом в Японії, є найбільшою фармацевтичною компанією в Азії, тоді як Shire plc була американською біофармацевтичною фірмою з великою присутністю на ринку США. Угода про придбання на восьмимісячний термін між компаніями сприяла розширенню географічного охоплення Takeda і, відповідно, збільшенню доходу і грошових потоків. Це найбільше в Японії злиття з іноземною компанією та одна з найцікавіших угод M&A за 2018 рік, вартість якої становить 62 мільярди доларів.
Comcast Corporation + Sky plc	39 мільярдів доларів	Comcast Corporation та Sky plc – це телекомунікаційні компанії, які функціонують на трохі відмінних ринках – в США та Європі. Придбання Sky plc за 39 мільярдів доларів дало Comcast Corporation можливість зменшити конкуренцію і покращити свою присутність на ринку. Багато експертів з області M&A вважають, що Comcast переplatив за Sky plc. Однак, в результаті, Comcast тепер володіє 75% акціонерного капіталу Sky.
ChemChina + Sinochem = Syngenta Group	Інформація невідома	Угода між ChemChina та Sinochem визнається одним із найбільших злиттів у хімічній промисловості. Обидві компанії є державними підприємствами. Основною метою цієї інтеграції була консолідація сільськогосподарських активів з метою значного зростання доходу. Це призвело до створення нової, більшої компанії під назвою Syngenta Group, яка, за очікуваннями мала стати визначальним інноваційним лідером на ринку.
2019 рік		
United Technologies і Raytheon	135 мільярдів доларів	Успішне об'єднання цих компаній стало яскравим прикладом корпоративного поглинання, в результаті якого з'явилася найсучасніша компанія з виробництва аерокосмічних і оборонних систем у світі. Головною метою цього злиття було усунення конкуренції в постачанні, що сприяло покращенню присутності на ринку та збільшенню доходів.
Bristol-Myers Squibb + Celgene	74 мільярди доларів	Угода на 74 мільярди доларів між Bristol-Myers Squibb та Celgene стала одним із найбільших злиттів у фармацевтичній промисловості, створивши глобальну біофармацевтичну компанію, яка спеціалізується на онкології та імунологічних захворюваннях.
Saudi Aramco і SABIC	69,1 мільярди доларів	Угода між компаніями оцінена в 69,1 мільярд доларів, дозволила Saudi Aramco посилити свою присутність на світовому ринку нафтохімії та підвищити попит на нафту серед клієнтів.

Продовження додатку В

Abbvie + Allergan plc	63 мільярди доларів	Abbvie придбала Allergan plc за 63 млрд доларів з метою створення біофармацевтичної корпорації з провідними позиціями на ринку в галузі гематологічної онкології, імунології та нейронауки.
Groupe PSA + Fiat Chrysler = Stellantis	52 мільярди доларів	Злиття ком паній призвело до створення нової автомобільної компанії під назвою Stellantis, яка стала четвертим за обсягом виробником у світі. Об'єднання цих компаній дало можливість розділити прибуток та отримати доступ до нових ринків.
2020 рік		
Unilever plc + Unilever N.V. = Unilever plc	81 мільярд доларів	Угода про об'єднання за 81 млрд доларів призвела до спрощення юридичної структури, покращення управління та більшої стратегічної гнучкості. Це призвело до утворення єдиної материнської компанії – Unilever plc.
Nippon Telegraph and Telephone + NTT Docomo	40 мільярдів доларів	Угода між компаніями оцінена в 40 млрд доларів, стала одним із найбільших злиттів у телекомунікаційній галузі Японії, спрямована на зниження цін та підвищення споживчих витрат.
AstraZeneca + Alexion Pharmaceuticals	39 мільярдів доларів	Придбання AstraZeneca компанією Alexion Pharmaceuticals за 39 млрд доларів мало на меті посилити присутність на ринку та розробити нові ліки у сфері імунології.
Liberty Global + Telefónica	38 мільярдів доларів	Об'єднання компаній вартістю у 38 млрд доларів спрямоване на створення спільного підприємства, яке об'єднало британського оператора мобільного зв'язку Telefónica O2 і мережеву компанію Virgin Cable Liberty.
Salesforce.com + Slack Technologies	28 мільярдів доларів	Угода про придбання Slack Technologies компанією Salesforce.com за 28 млрд доларів спрямована на утворення унікальної та високотехнологічної екосистеми для посилення присутності на ринку та збільшення доходів.
2021 рік		
BHP Group Limited + BHP Group plc	Інформація невідома	Ця угода, яка оцінюється як найбільше злиття 2021 року в Австралії, створила одну потужну гірничодобувну корпорацію на ринку Австралії. Об'єднання цих компаній спростило корпоративну структуру та надало більшу стратегічну гнучкість, що призведе до зміцнення портфелю та нових можливостей для росту.
Discovery Inc. + AT&T (WarnerMedia)	43 мільярди доларів	Придбання бізнесу WarnerMedia за 43 млрд доларів компанією Discovery Inc. стало одним із найбільших злиттів у медіаіндустрії. Ця угода дозволила створити найпотужніший у світі портфель медіаконтенту, що розширює можливості росту та зміцнює присутність на ринку.
Канадська тихоокеанська залізниця + південний Канзас-Сіті	31 мільярд доларів	Придбання Kansas City Southern за 31 млрд доларів компанією Canadian Pacific Railway стало одним із найбільших злиттів, спрямованих на створення першої прямої залізниці, яка з'єднує США, Канаду та Мексику.
Корпорації Oracle + Cerner Corporation	28,4 мільярда доларів	Oracle придбала медичну IT-компанію Cerner за 28,4 млрд доларів, що дозволило їй розширити свій вплив у галузі охорони здоров'я та виробляти більше продуктів для цієї галузі.
Square Inc. + Afterpay	29 мільярдів доларів	Угода між компаніями на суму 29 млрд доларів дозволила обом компаніям розширити свої фінансові послуги та охопити більший спектр потреб клієнтів, що призвело до збільшення грошових потоків і доходів.

Джерело: складено автором на основі [70]

Ім'я користувача:
Міжнародної економіки Москалюк Наталія

ID перевірки:
1016099964

Дата перевірки:
07.02.2024 17:03:51 EET

Тип перевірки:
Doc vs Internet + Library

Дата звіту:
07.02.2024 17:06:55 EET

ID користувача:
100005722

Назва документа: KMP_Коваль_Ю.О_Злиття та поглинання в міжнародних корпоративних стратегіях

Кількість сторінок: 72 Кількість слів: 14652 Кількість символів: 111954 Розмір файлу: 1.23 MB ID файлу: 1015819212

Виявлено модифікації тексту (можуть впливати на відсоток схожості)

5.31%
Схожість

Найбільша схожість: 1.36% з джерелом з Бібліотеки (ID файлу: 1015646026)

3.28% Джерела з Інтернету 197 Сторінка 74

4.51% Джерела з Бібліотеки 197 Сторінка 75

0% Цитат

Вилучення цитат вимкнено

Вилучення списку бібліографічних посилань вимкнено

0%
Вилучень

Немає вилучених джерел

Модифікації

Виявлено модифікації тексту. Детальна інформація доступна в онлайн-звіті.

Підозріле форматування 11
сторінок

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

ФАКУЛЬТЕТ МІЖНАРОДНОЇ ЕКОНОМІКИ І МЕНЕДЖМЕНТУ

МІЖНАРОДНИЙ ВИМІР ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

**Збірник матеріалів
студентської науково-практичної Інтернет-конференції**

**м. Київ
23 листопада 2023 р.**

УДК 339.9:338.246.88](477)(06)
М 88

Організаційний комітет:

Бурмака Микола Олексійович - к.е.н., доцент
Вінська Оксана Йосипівна – к.е.н., доцент
Галенко Оксана Миколаївна – д.е.н., професор
Козачок Тетяна Сергіївна – к.е.н., доцент
Максименко Анна Вікторівна - к.е.н., доцент
Олійник Вікторія Володимирівна - к.е.н., доцент
Поплюйко Андрій Миколайович – к.е.н., доцент
Прісняк Сергій Олександрович – старший викладач
Сандул Марія Станіславівна - к.е.н., доцент
Солодковський Юрій Мечиславович – к.е.н., доцент
Столярчук Ярослава Михайлівна - д.е.н., професор
Федірко Олександр Анатолійович – д.е.н., доцент
Циганкова Тетяна Михайлівна - д.е.н., професор
Черницька Тетяна Володимирівна - к.е.н., доцент

(Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана)

*Редколегія може не поділяти погляди, викладені у збірнику.
Автори тез доповідей несуть відповідальність за їхній зміст*

Міжнародний вимір відновлення економіки України: 3б.
М 88 матеріалів студентської наук.-практ. Інтернет-конф. [Електронний ресурс],
23 листопада 2023 р., м. Київ. – Київ: КНЕУ, 2023. – 344 с.
ISBN 978-966-926-461-9

У збірнику подано тези доповідей студентів другого (магістерського) рівня вищої освіти факультету міжнародної економіки і менеджменту Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана

УДК 339.9:338.246.88](477)(06)

*Розповсюджувати та тиражувати
без офіційного дозволу КНЕУ заборонено*

ЗМІСТ

Коган В.Ю.	8
Пріоритетні напрями економічного розвитку міжнародної торгівлі України	
Кузнєцов О. А.	11
Взаємозв'язки України з країнами Центральної Європи в рамках субрегіональних економічних організацій	
Самура О.О.	14
Стан та тенденції розвитку світового ринку франчайзингу	
Сінчук П.С.	17
Механізми функціонування офшорних зон в світовій економіці	
Астахов О.А.	20
Теоретичні аспекти управління фондовим портфелем	
Шаповалова Д.П.	21
Особливості розвитку столичних мегаполісів	
Іванов І.О.	24
Необхідність трансформації фінансової звітності українських підприємств в умовах сьогодення	
Канінська А.М.	27
Розвиток та становлення столичних мегаполісів	
Щибря Д.С.	29
Аналіз інвестиційної привабливості міжнародної корпорації	
Грищенко Ю.Ю.	33
Кількісні та якісні методи оцінки фінансового ризику	
Швед М.-Т.І.	37
Сучасний стан методів регулювання платіжного балансу України	
Базилевська Ю.В.	40
Економічне партнерство України та США у контексті реформування та повоєнного відновлення економіки України	
Басараб Е.С.	43
Альтернативні сценарії формування сучасної валютної системи	
Брусенцева К.В.	46
Підвищення міжнародної контурентоспроможності підприємств України	
Грачов В.О.	50
Трансформаційні зміни валютної системи України в умовах повоєнного відновлення	
Довженко М.О.	51
Детермінанти відновлення економіки України в умовах фінансової кризи	
Івженко О.О.	54
Сучасна міграційна криза: тенденції, особливості та виклики	
Кіршов К.В.	57
Міжнародний вимір відновлення економіки України	
Кобрин І.А.	61
Вплив зеленого розвитку на конкурентоспроможність мегаполісів та їх стійкість у майбутньому	
Комісаренко А.Г.	64
Вплив криптовалют на фінансову стабільність та розвиток економіки України	
Костенко В.В.	67
Інтелектуальний ресурс глобального економічного розвитку	
Котис М.Я.	71

Інвестиційні можливості міграційного капіталу в Україні	
Любоженко Є.	74
Україна в системі міжнародних перевезень харчових продуктів	
Маков О.А.	78
Розвиток нанотехнологій у формуванні міжнародної конкурентоспроможності України	
Мешкова А.С.	83
Аналіз ризиків міжнародного інвестування в умовах геополітичної нестабільності	
Нагорна О.П.	86
Зелене повоєнне відновлення України в контексті інтегрування до Європейського Союзу	
Нечипорук А.В.	90
Міжнародна торгівля України в умовах системних викликів	
Полякова К.А.	94
Вплив війни в Україні на світовий ринок соняшникової олії	
Росляков А.А.	97
Загальний контекст світових фінансових криз та загрози виникнення нових	
Савченко В.В.	101
Виклики та можливості українського ринку м'яса в умовах євроінтеграції	
Самойленко В.Ю.	104
Сучасні методи оцінювання розвитку міжнародної торгівлі	
Самсонова К.О.	106
Детінізація економіки як базис формування фінансової стабільності України	
Логвиненко Є.О.	109
Перспективи екологізації вітчизняної металургійної індустрії	
Тоцький Д.В.	113
Глобальні та регіональні фактори міграційної кризи в Європі	
Коваль Ю.О. , Швачка В.В.	116
Корпоративні фінансові стратегії в процесах злиття та поглинання у міжнародному бізнесі	
Hlaholiev Oleksii	119
Creative Economy As A Key Source Of Social Development	
Лисков О.І.	122
Механізми впливу глобалізації на трансформацію світової економіки	
Денсжкін Д.І.	126
Стратегічне партнерство України та Німеччини	
Костенко В. В.	129
Інтелектуальний ресурс глобального економічного розвитку	
Мошинський М.Р.	132
Технологічна кластеризація економіки України як пріоритетний напрям її повоєнної відбудови	
Арапова К.О.	135
Тенденції залучення іноземних інвестицій в економіку України	
Аршакян Р.Т.	139
The Main Directions Of Implementation Of The Policy Of International Financial Institutions For Ukraine During The War To Ensure The National Interests Of The Country	
Можна В.О.	142
Впровадження та розвиток принципів ESG як шлях до розширення партнерських	

програм з ЄС щодо фінансування відновлення економіки України

Михальчук Д.В.	145
Сучасні тенденції формування та управління золотовалютних резервів України	
Свенціцкий В.В.	148
Роль міжнародних партнерів у післявоєнній відбудові України	
Штабель С.О.	152
Глобальні тенденції розвитку ринку цифрових фінансових послуг	
Леута І.М.	155
Домінантні тенденції цифрового маркетингу провідних міжнародних компаній	
Грицутенко О.В.	158
Використання інноваційних технологій у сучасних міжнародних ланцюгах постачання паперу	
Плахотник О.В.	161
Необхідність і напрями регіональної диверсифікації українського експорту	
Стоколос О.Д.	164
Необхідність європейських інвестиційних проектів в Україні	
Гриценко К.О.	167
Транснаціональні компанії в глобальній економіці: комплексний огляд їх впливу та викликів	
Котик Є.В.	170
Міжнародна трудова міграція та її наслідки	
Каплун М.Р.	174
Нормативно-правові виклики для вітчизняної логістичної компанії при виході на ринок Європи	
Гузь В.К.	180
Особливості підтримки малого та середнього бізнесу в Італії	
Подрез Ю.В.	184
Ключові фактори конкурентноспроможності компанії «VOLKSWAGEN AG» на глобальному ринку	
Корженовська-Кравченко А.А.	187
Трансформація енергетичного ринку ЄС: вплив війни в Україні на розвиток відновлюваних джерел енергії	
Артюх К.О.	190
Трансформація світової економіки на сучасному етапі розвитку: вплив геоекономічних конфліктів	
Василенко Н.О.	192
Основні засади формування цифрового ринку ЄС	
Міщенко М.А.	194
Особливості зайнятості жінок в ІТ-сфері Європейського Союзу	
Гурін В.В.	197
Шляхи врегулювання міграційної кризи в Європі	
Корсонюк О.П.	201
Конкурентоспроможність української аграрної продукції на ринку ЄС	
Швед А.М.	203
Реалізація європейських інвестиційних проектів в Україні	
Зайка О.С.	208
Банки як посередники на міжнародному фінансовому ринку	
Вишняк В.Р.	211
Вплив соціальних мереж на міжнародні стратегії в медіа бізнесі	
Стьопич Н.В.	215

Тенденції розвитку світового ринку металургійної продукції Маслов К.О.	219
Характеристика та аналіз міжнародного ринку нафти Добридень Д.Р.	223
Стратегія виходу українського підприємства на зарубіжний товарний ринок Левченко С.Т.	227
Розвиток фінансового ринку України в сучасних реаліях функціонування світового фінансового ринку Чухно К.С.	230
Глобальні фінансові інститути у світовій інституційно-регуляторній системі Кухар А.О.	233
Міжнародний вимір відновлення економіки України Загірняк А.С.	236
Управління конкурентоспроможністю підприємств в умовах глобалізації Іванченко О.Ю.	239
Штучний інтелект в системі управління підприємством Касянчук К.О.	242
Розвиток двосторонніх міжнародних економічних зв'язків України з Республікою Польща Конончук О.В.	247
Управління проєктами по SCRUM: сучасні підходи та інструменти Назарець Я.С.	250
Особливості системи управління персоналом SAMSUNG ELECTRONICS в контексті корейської культури Романов А.В.	253
Міжнародні компанії у відновленні економіки України Пачкаєва К.Д.	255
Управління рекламною діяльністю в міжнародному бізнесі Подколзін М.О.	258
Концептуальні засади організації маркетинг-менеджменту в системі управління компанією Ргіщев М.Є.	261
Процедура реєстрації прав інтелектуальної власності у контексті міжнародних стандартів та її проблематика Борецький Д.Ю.	265
Теоретичні аспекти управління рекламною діяльністю в міжнародному бізнесі Сафсаф Ф.Р.	268
Сучасний стан ринку логістичних послуг в Україні Кошовий О.В.	271
Шляхи підвищення міжнародної конкурентоспроможності продукції українських підприємств Fetman V.F.	274
Effectiveness And Problems Of International Companies Functioning In Ukraine: The Coca-Cola Case Voitko I.Y.	276
Ways Of Increasing The Competitiveness Of Ukrainian Producers On The World Market Ткачук А.В.	278
Управління розвитком персоналу міжнародних корпорацій (на прикладі компанії APPLE) Veronika Tumasova	283

Risk Management In International Corporations In The Age Of Globalization Шляхова А.М.	286
Розвиток середніх підприємств в умовах повоєнного відродження економіки України Yakovliev Anton	289
Analysis Of Foreign Debt Of Developed Countries Лазаренко Д.В.	292
Торгово-економічні відносини України та ЄС під впливом повномасштабного вторгнення росії в Україну Патерук Н.В.	298
Відновлення української економіки в умовах війни: міжнародна підтримка та внутрішні ресурси Pustovit Bohdan O.	305
Marketing Tools Of International Companies In The Economic Recovery Of Ukraine Харицький Н.І.	307
Фундаментальні засади використання FINTECH у фінансовій сфері Макарчук Є.В.	310
Сучасні особливості євроінтеграційної стратегії України Коновалюк Д.Я.	313
Підвищення конкурентоспроможності українських підприємств на світовому ринку Якушевський Н.В.	318
Міжнародна економічна діяльність компанії на прикладі T.B FRUIT Сеїдов Е.М.	320
Розвиток інноваційного співробітництва України та Європейського Союзу Шафран Ю.М.	324
ТНК в сучасному міжнародному бізнесі на прикладі компанії TOYOTA MOTOR CORPORATION Гайдай В.О.	327
Розвиток малого та середнього бізнесу в Україні (адаптація зарубіжного досвіду) Хоменко Д.С.	333
Особливості управління експортно-імпортною діяльністю українських підприємств на прикладі ТОВ «БОККО» Давиденко О.В.	337
Логістичні мережі України: сучасний стан та перспективи відновлення Хорт О.К.	340
Міграційні загрози соціально-економічній безпеці Європейського Союзу	

3. Migration Policy Institute. (2021). Europe's Migration Crisis. URL: <https://www.migrationpolicy.org/article/europes-migration-crisis>. (дата звернення: 19.10.2023)
4. United Nations. (2018). World Population Prospects 2019. URL: <https://population.un.org/wpp/Download/Standard/Population/> (дата звернення: 19.10.2023)
5. Міграційний рух "Помічник". (2021). Міграція в Україні: аналітика та дослідження. URL: <https://pomichnyk.org/research/> (дата звернення: 22.10.2023)

Коваль Ю.О.

Швачка В.В.

КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСОВІ СТРАТЕГІЇ В ПРОЦЕСАХ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ

Міжнародні злиття та поглинання, відомі також як M&A (mergers and acquisitions), представляють собою один із важливих аспектів економічної глобалізації у сучасному світі. Угоди на мільярди доларів, які укладаються транснаціональними корпораціями щодо придбання чи продажу окремих компаній чи бізнес-сегментів, стали стандартним явищем не лише у розвинених країнах, але й по всьому світу.

Сучасні глобалізаційні тенденції, що виникають з економічної інтеграції, представляють собою зміцнення взаємозв'язків між учасниками світової економіки. Це включає розширення фінансових потоків між країнами, удосконалення інформаційних технологій, та збільшення асортименту товарів та послуг. Підприємства намагаються не тільки розширити свої ринкові можливості та відкрити нові перспективи, але й активно протистояти конкурентам. Тому правильно вистроєні фінансові корпоративні стратегії допомагають компаніям у цих аспектах.

Як зазначає Кравчук В.О., стратегічне планування в злиттях та поглинаннях є необхідним етапом в міжнародному бізнесі, оскільки воно дозволяє компаніям адаптуватися до складних умов ринку [1]. В даному контексті визначаються ключові аспекти, такі як ретельний аналіз бізнес-

середовища, визначення стратегічних цілей та вибір оптимального шляху для досягнення успіху в злитті чи поглинанні.

Створення ефективної корпоративної фінансової стратегії включає в себе оптимізацію капіталовкладень, врахування податкових аспектів та забезпечення ліквідності в перехідний період. Окрім того, важливо враховувати валютні та юридичні аспекти, що можуть виникнути в міжнародному контексті.

Фінансовий аспект корпоративних стратегій в злиттях та поглинаннях включає в себе аналіз впливу цих процесів на фінансовий стан компаній. Приділяється увага стратегії фінансування, зокрема, вивчаються можливості позикових ринків та використання власних коштів для успішної реалізації злиттів та поглинань, зазначає Птащенко О.В. [2].

Оцінка ризиків та викликів при розробці фінансових корпоративних стратегій є також важливим аспектом управління злиттями та поглинаннями. Аналізуються потенційні ризики, такі як непродуктивність інтеграції, фінансові труднощі та проблеми з узгодженням корпоративних культур. Розробляються стратегії для мінімізації ризиків та ефективного вирішення викликів, що можуть виникнути в ході злиття, зазначає Мохаммед Савкат Хоссейн [3]. Роль фінансового менеджменту є ключовою у процесі здійснення успішних злиттів та поглинань, зокрема у вирішенні фінансових аспектів інтеграції, забезпечуючи ефективне управління ресурсами та забезпечуючи стабільність фінансового стану компаній. Крім того, важливо розглядати питання управління фінансовим ризиком і розвитку ефективних стратегій забезпечення стійкості фінансового стану нової структури. Це може включати управління валютним ризиком, збереження фінансового резерву і розробку механізмів виявлення та вирішення фінансових проблем, зазначають Пауліна Джунні та Сату Тірікангас [4].

Важливим фактором фінансових стратегій є ефективне впровадження систем управління, що дозволить вчасно моніторити та звітувати про

фінансові показники нового об'єднаного підприємства. Інтеграція фінансових систем та процесів сприяє ефективному контролю за фінансами та підвищує прозорість управління.

У контексті міжнародного бізнесу важливо враховувати податкові аспекти та оптимізацію структур оподаткування. Ефективне управління податковими зобов'язаннями може значно вплинути на фінансові результати об'єднаної компанії та створити додаткові можливості для економії коштів.

Крім того, важливо розглядати питання сталого розвитку та відповідального бізнесу при формуванні корпоративних фінансових стратегій у злиттях та поглинаннях. Інтеграція принципів сталості у фінансові рішення сприяє позитивному впливу на стосунки з зацікавленими сторонами та підвищує імідж компанії в глобальному бізнес-співтоваристві. Необхідно також приділяти увагу розвитку інновацій та використанню новітніх технологій у фінансовому управлінні. Інтеграція цифрових рішень та аналітики може покращити ефективність фінансових процесів, спростити звітність та допомогти управляти ризиками.

Узагальнюючи, корпоративні фінансові стратегії в міжнародних злиттях та поглинаннях є складним явищем, яке вимагає глибокого аналізу, дослідження та інтеграції різних аспектів бізнесу. Їх успішна реалізація сприяє створенню стійкого та конкурентоспроможного підприємства в умовах глобального бізнес-середовища.

Загалом, успіх корпоративних фінансових стратегій в міжнародних злиттях та поглинаннях залежить від комплексного підходу, що враховує економічні, фінансові, соціокультурні та технологічні виміри бізнесу. Активне управління цими аспектами дозволить компанії не лише вижити в умовах змін, а й здобути конкурентну перевагу в міжнародному бізнес-середовищі.

Список літератури:

1. Кравчук В.О. Особливості процесу злиття та поглинання у міжнародному бізнесі. 2020. «Young Scientist» DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2020-10-86-8>
2. Птащенко О.В. Особливості «злиття» та «поглинання» компаній у міжнародному бізнесі. 2021. БІЗНЕСІНФОРМ DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2021-1-34-39>
3. Mohammed Sawkat Hossain Merger & Acquisitions (M&As) as an important strategic vehicle in business: Thematic areas, research avenues & possible suggestions. 2021. Journal of Economics and Business DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2021.106004>
4. Paulina Junni, Satu Teerikangas Mergers and acquisitions. 2019. Oxford Research Encyclopedia of Business and Management DOI:10.1093/acrefore/9780190224851.013.15
5. Laura Chiaramonte, Alberto Dreassi, Stefano Piserà, Ashraf Khan Mergers and acquisitions in the financial industry: A bibliometric review and future research directions. 2023. Research in International Business and Finance <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101837>

Hlaholiev Oleksii

CREATIVE ECONOMY AS A KEY SOURCE OF SOCIAL DEVELOPMENT

In today's environment, it is simply impossible for a person to exist without spending significant time and resources on their development. It is important to take into account that human capital can be accumulated, grow and become a source of additional income for the national economy, which, in turn, helps to stabilize the socio-economic situation and ensures further economic development.

In the period of formation of the economy of a post-industrial society, the driving force of reproduction processes is not only the accumulation of material goods, but also the desire to acquire and expand knowledge. In order to maximize the use of human capital, it is important to create situations that stimulate the motivation of every member of society to use their education, skills and experience to the fullest.

According to the vast majority of scholars, the key source of social transformation is the development of the creative economy. That is, one of the key tools for achieving socio-economic change, as the experience of developed