

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

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародного обліку і аудиту

**Галузь знань
Спеціальність
Спеціалізація (за наявності)**

**05 Соціальні та поведінкові науки
051 Економіка
Міжнародна економіка**

Форма навчання: очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

Сучасні особливості процесів злиття та поглинання компаній у світовій економіці

здобувача Кісеолара Олександра Володимировича

Науковий керівник: к.е.н., доцент Гавриловський О.С.

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

Завідувачка кафедри: д.е.н., професор Галенко О. М.

Київ 2023

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

Факультет міжнародної економіки і менеджменту
Кафедра міжнародного обліку і аудиту

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА
Першого (бакалаврського) рівня вищої освіти
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ (051) «Економіка»
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ 6503
СПЕЦІАЛІЗАЦІЯ «Міжнародна економіка»

ПОГОДЖЕНО

Керівник проектної групи (гарант)
освітньо-професійної програми

(підпис) (ініціали, прізвище)
20__ р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

д.е.н., проф. О.М.Галенко

(підпис) (ініціали, прізвище)
20__ р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

здобувачу вищої освіти: Кісеолара Олександра Володимировича

очна (денна) форма навчання

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

на тему: «Сучасні особливості процесів злиття та поглинання компаній у світовій економіці»

Тему затверджено наказом ректора Університету від " __ " _____ 2023 р. № _____

Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

Розділ 1	ЕКОНОМІЧНА ПРИРОДА ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ ЯК СУЧАСНОЇ ФОРМИ ІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИНАХ
Розділ 2	АНАЛІЗ МІЖНАРОДНИХ ТЕНДЕНЦІЙ, ОСОБЛИВОСТЕЙ І ЗАКОНОМІРНОСТЕЙ РОЗВИТКУ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ
Об'єкт дослідження:	процеси злиття та поглинання у світовій економіці.
Предмет дослідження:	сучасні тенденції міжнародного ринку злиттів та поглинань
Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:	розглянути сучасні особливості процесів злиття та поглинання компаній у світовій економіці

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

У розділі 1	визначити сутність, передумови та класифікація процесів злиття та поглинань; систематизувати наукове обґрунтування мотивів злиття та поглинання; узагальнити особливості процесу злиття і поглинання у фінансовій сфері: міжнародні тенденції.
У розділі 2	охарактеризувати галузевий аналіз світових процесів злиття і поглинання; проаналізувати оцінку ефективності та результатів злиттів і поглинань у світовій практиці; спрогнозувати аналіз сучасних тенденцій і закономірностей на світовому ринку злиттів і поглинань

**Завдання
підготував**

науковий керівник

(підпис)

О.С.Гавриловський

(ініціали, прізвище)

" ____ " _____ 20 ____ р.

**Завдання одержав
здобувач**

(підпис)

О.В.Кісеолар

(ініціали, прізвище)

" ____ " _____ 20 ____ р.

РЕФЕРАТ

Пояснювальна записка до дипломної роботи. Дипломна робота складається із вступу, двох розділів, висновків, списку бібліографічних посилань використаних джерел та додатків. У роботі подано 5 таблиць, 8 рисунків та одна схема. Список бібліографічних посилань та використаних джерел містить 63 найменування.

Об'єктом дослідження виступають процеси злиття та поглинання у світовій економіці.

Предметом дослідження є сучасні тенденції міжнародного ринку злиттів та поглинань.

Методологія дослідження. Для підготовки першого розділу за основу брався метод аналізу та синтезу у поєднанні з методом причинно-наслідкових зв'язків. Також використовувався метод від абстрактного до конкретного під час розкриття сутності процесів злиттів та поглинань. В другому розділі, де необхідно було аналізувати різноманітні показники та динаміку процесів злиттів та поглинань, використовувалися статистичні методи, а також методи порівняльного аналізу (компаративний метод). В заключному третьому розділі використовувався метод логічних та функціональних зв'язків.

Основою теоретичної частини даної роботи стали економічні дослідження та публікації українських та зарубіжних мислителів та вчених. Також під час написання роботи аналізувалися та використовувалися безпосередньо в самій роботі матеріали та публікації вітчизняних та міжнародно визнаних аналітичних агентств.

Практичне значення результатів дослідження полягає в тому, що розроблені конкретні рекомендації щодо вирішення актуальних проблем, пов'язаних з проведенням процесів злиття та поглинання, визначені основні фактори, які як сприяють досягненню успіхів в результаті злиття та поглинання, так і такі, що можуть призвести до повної невдачі. Запропоновані шляхи удосконалення регулювання процесів M&A, які можуть мати практичне значення при розробці стратегії проведення угоди для національних компаній.

Результати дослідження зводяться до виявлення та оцінки потенційних факторів успіху для угод злиття та поглинання.

Запропоновані в даній роботі зауваження та шляхи вдосконалення можуть бути використані при аналізі можливої участі в угоді щодо злиття та поглинання як вітчизняних учасників, так і міжнародних гравців.

Рекомендації щодо використання результатів: матеріали дипломної роботи рекомендується використовувати для застосування при написанні звітів щодо сучасного стану розвитку злиття та поглинання в міжнародному бізнесі та удосконалення механізмів державного регулювання ринку міжнародного бізнесу в умовах глобальної конкуренції.

В І Д Г У К

на кваліфікаційну бакалаврську роботу студента факультету міжнародної економіки і менеджменту магістерської програми «Міжнародний облік і аудит»

Кісеолара Олександра Володимировича

на тему: «Сучасні особливості процесів злиття та поглинання компаній у світовій економіці»

Важливою та дуже складною ділянкою є особливості процесів злиття та поглинання компаній у світовій економіці. Цей процес дуже складний, тому що потребує не тільки матеріальних витрат а й значного часу задля створення існуючої системи, перегляду засад регулювання аналізу та оновлення попередньої нормативно-методичної бази. Особливо практичного значення набуває вивчення сучасних особливості процесів злиття та поглинання компаній у світовій економіці.

Автором досліджено теоретичні, методичні та організаційні положення з питань сучасних особливості процесів злиття та поглинання компаній у світовій економіці. Досліджено формування процесів злиття та поглинання компаній у світовій економіці.

В кінці роботи зроблено логічні висновки та рекомендації. Кваліфікаційна бакалаврська робота ілюстрована рисунками, таблицями, розрахунками, формулами та додатками, які вдало доповнюють її текстову частину.

Кваліфікаційна бакалаврська робота Кісеолара Олександра Володимировича є закінченим самостійним дослідженням і містить елементи наукової новизни.

Висновки та рекомендації, які слідують із проведених досліджень, мають певну практичну цінність і можуть бути використані в дослідженні сучасних особливості процесів злиття та поглинання компаній у світовій економіці.

Робота виконана на високому рівні.

Кваліфікаційна бакалаврська дипломна робота Кісеолара Олександра Володимировича на тему: «Сучасні особливості процесів злиття та поглинання компаній у світовій економіці» відповідає встановленим вимогам до робіт такого рівня, заслуговує високої оцінки і рекомендується до захисту перед ЕК КНЕУ ім. Вадима Гетьмана.

У відповідності до Положення про запобігання академічному плагіату в "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана" (наказ № 13, від 16.01.2017 р.) кваліфікаційна бакалаврська робота Кісеолара

Олександра Володимировича перевірена на наявність академічного плагіату в програмному продукті, визначеному університетом.

За результатами перевірки коефіцієнт схожості є допустимим, що відповідає встановленим нормам.

Кваліфікаційну бакалаврську роботу Кісеолара Олександра Володимировича можна вважати самостійною працею, виконаною на належному рівні, робота відповідає встановленим вимогам, що висуваються до кваліфікаційних робіт, і може бути допущена до захисту в Екзаменаційній комісії з атестації.

Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК – 46 балів.

Науковий керівник

к.е.н., доцент

О.С. Гавриловський

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ЕКОНОМІЧНА ПРИРОДА ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ ЯК СУЧАСНОЇ ФОРМИ ІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИНАХ.....	6
1.1. Сутність, передумови та класифікація процесів злиття та поглинань.....	6
1.2. Наукове обґрунтування мотивів злиття та поглинання.....	17
1.3. Особливості процесу злиття і поглинання у фінансовій сфері: міжнародні тенденції.....	25
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ МІЖНАРОДНИХ ТЕНДЕНЦІЙ, ОСОБЛИВОСТЕЙ І ЗАКОНОМІРНОСТЕЙ РОЗВИТКУ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ.....	30
2.1. Галузевий аналіз світових процесів злиття і поглинання.....	30
2.2. Оцінка ефективності та результатів злиттів і поглинань у світовій практиці.....	47
2.3. Аналіз сучасних тенденцій і закономірностей на світовому ринку злиттів і поглинань.....	55
ВИСНОВКИ.....	59
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	62
ДОДАТКИ	

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Враховуючи підвищення взаємозалежності ринків різноманітних товарів і послуг, а також зростання іноземної конкуренції, очевидно, що сьогодні ми живемо в час значних перманентних змін. Саме тому багато компаній розширюють свою географію та намагаються всебічно розвиватися. Компанії, які обирають шлях тотального розвитку, зазвичай намагаються зайняти додаткову частку ринку, залучити нових клієнтів, створити постійний притік грошових коштів, забезпечити прибуток для своїх зацікавлених сторін, тобто інвесторів тощо, тоді як компанії, які є інертними до змін в бізнес середовищі, не намагаються адаптуватися під вимоги своїх споживачів, очевидно, приречені на невдачу через втрату наявної клієнтської бази та частки ринку.

Внаслідок постійних змін в глобальній економіці, відбувається дуже швидкий розвиток міжнародної інтернаціональної кооперації. Майже всі компанії ставлять собі за мету покращити свої конкурентні позиції на ринку, а також організувати більш ефективне використання наявних ресурсів. Для цього компанії використовують багато різнонаправлених стратегій розвитку як господарської діяльності, так і компанії в цілому. Однією з найбільш ефективних стратегій є якраз процес злиття та поглинання (далі ЗіП) або M&A (з англ. mergers and acquisitions).

Існує низка переваг, які компанія отримує внаслідок участі в процесі злиття та поглинання. Однією з таких, якщо не головною, є розширення операційної діяльності як в географічному плані, так і в розрізі виробничих потужностей, у відносно короткий період часу. Внаслідок об'єднання двох організаційних структур відбувається економія на операційних витратах, відкриваються нові ринки, а також нова база клієнтів, яким можна запропонувати свій продукт. Також можливий притік свіжих ідей оптимізації діяльності разом з ширшим асортиментом портфелю товарів та послуг, які компанія пропонує на ринку тощо.

Явище злиття та поглинання в останні десятиліття набрало масовий характер. Тепер цей процес не викликає подиву не тільки в розвинених

капіталістичних країнах, а є розповсюдженим бізнес-процесом в більшості країн світу, і Україна не є винятком. В довоєнний період все частіше можна було почути про купівлю українських компаній іноземними інвесторами. Проте низький рівень розвитку інститутів приватної власності, а також високий рівень корупції в нашій країні заважали використовувати процес M&A на тому рівні і з тією легкістю, як це відбувається в розвинених країнах. Розглядаючи теперішню ситуацію в глобальній економіці, процес злиття і поглинання відіграє провідну роль у стратегіях зростання бізнесу. Адже в час, коли існують такі транснаціональні гіганти по типу Procter & Gamble, Jonson&Jonson, Apple та інші, національним підприємствам все важче конкурувати за споживача та частку ринку з іноземними компаніями. Така ситуація змушує національного виробника шукати шляхи, які не просто допоможуть залишитися на плаву, а й дадуть поштовх до кратного зростання і розвитку. Таким чином, злиття та поглинання стають важливим інструментом для корпоративного розвитку на сучасному глобальному ринку, який характеризується консолідацією, конвергенцією, конкуренцією за таланти та технології, а також зростаючою важливістю таких нематеріальних активів, як знання, навички та відносини з клієнтами. Саме тому таке явище як злиття і поглинання зумовлює актуальність даної теми та змушує детальніше розглядати цей процес.

Щодо науковців, які зробили вагомий внесок в дослідження проблематики злиттів та поглинань, можу виділити наступних особистостей: П. Гохан, А. Десаї, Р. Рубек, М. Хендон. Розкриттям даної тематики займалися також і українські фахівці, такі як І. Бураковський, А. Гальчинський, А. Кредісов, З. Васильченко, В. Гейця та інші. Вагомий внесок в дослідження ринку M&A зробили компанії так званої «Великої четвірки»: PwC, KPMG, Deloitte, E&Y та інших аудиторських та консалтингових корпорацій: A.T. Kearney, J.P. Morgan тощо.

Хоча багато видатних наукових діячів висвітлювали проблеми злиттів та поглинань, важко сказати, що ця тема повністю досліджена, і що ми знаємо про це явище все. Світ постійно змінюється, економіка зазнає постійних перетворень, що спричинює появу нових аспектів, яких не торкалися ще науковці, і які потребують

глибшого дослідження, що ще раз підтверджує актуальність обраної теми.

Метою дослідження є розглянути сучасні особливості процесів злиття та поглинання компаній у світовій економіці.

Основними завданнями даної роботи є:

- визначити сутність, передумови та класифікації процесів злиття та поглинань;
- обґрунтувати мотиви злиття та поглинання з наукової точки зору;
- розглянути особливості процесу злиття і поглинання у фінансовій сфері; міжнародні тенденції;
- провести галузевий аналіз світових процесів злиття і поглинання;
- оцінити ефективність та результати злиттів і поглинань у світовій практиці;
- проаналізувати сучасні тенденції і закономірності на світовому ринку злиттів і поглинань;
- дослідити сучасний ринок злиттів та поглинань в Україні;
- знайти шляхи удосконалення процесів регулювання злиттів та поглинань в Україні.

Об'єктом дослідження виступають процеси злиття та поглинання у світовій економіці.

Предметом дослідження є сучасні тенденції міжнародного ринку злиттів та поглинань.

Методологія дослідження. Для підготовки першого розділу за основу брався метод аналізу та синтезу у поєднанні з методом причинно-наслідкових зв'язків. Також використовувався метод від абстрактного до конкретного під час розкриття сутності процесів злиттів та поглинань. В другому розділі, де необхідно було аналізувати різноманітні показники та динаміку процесів злиттів та поглинань, використовувалися статистичні методи, а також методи порівняльного аналізу (компаративний метод). В заключному третьому розділі використовувався метод логічних та функціональних зв'язків.

Основою теоретичної частини даної роботи стали економічні дослідження

та публікації українських та зарубіжних мислителів та вчених. Також під час написання роботи аналізувалися та використовувалися безпосередньо в самій роботі матеріали та публікації вітчизняних та міжнародно визнаних аналітичних агентств.

Практичне значення результатів дослідження полягає в тому, що розроблені конкретні рекомендації щодо вирішення актуальних проблем, пов'язаних з проведенням процесів злиття та поглинання, визначені основні фактори, які як сприяють досягненню успіхів в результаті злиття та поглинання, так і такі, що можуть призвести до повної невдачі. Запропоновані шляхи удосконалення регулювання процесів M&A, які можуть мати практичне значення при розробці стратегії проведення угоди для національних компаній.

Результати дослідження зводяться до виявлення та оцінки потенційних факторів успіху для угод злиття та поглинання.

Запропоновані в даній роботі зауваження та шляхи вдосконалення можуть бути використані при аналізі можливої участі в угоді щодо злиття та поглинання як вітчизняних учасників, так і міжнародних гравців.

Структура дипломної роботи. Дипломна робота складається зі вступу, двох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. У роботі подано 5 таблиць, 8 рисунків та одна схема. Список бібліографічних посилань та використаних джерел містить 63 найменування.

РОЗДІЛ 1

ЕКОНОМІЧНА ПРИРОДА ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ ЯК СУЧАСНОЇ ФОРМИ ІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ У МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИНАХ

1.1 Сутність, передумови та класифікація злиттів і поглинань.

Протягом останніх років в світовій бізнес-практиці, а також і в Україні довоєнного періоду, помітна тенденція до зростання як кількості, так і масштабів угод щодо об'єднання компаній як частини процесу злиття і поглинання (mergers and acquisitions). Таку практику використовують все більше різноманітних компаній та підприємств, незалежно від сфери чи галузі, в якій вони оперують. Основною характеристикою теперішнього етапу розвитку процесу ЗіП - це поява все більшої кількості угод, в яких залучається іноземний капітал. Компанії з високорозвинених країн шукають привабливі об'єкти для інвестування не лише в межах своєї країни, а також звертають увагу на економіки що розвиваються, де можна отримати більший прибуток від вкладення коштів, адже там менша конкуренція, а також менші очікування від продукту. [5]

Але щоб аналізувати процес злиття та поглинання, необхідно розуміти суть цього явища. Перше поняття, яке, на думку автора, необхідно розкрити - це поняття інтеграції.

Інтеграція - це діяльність з управління компанією, яка спрямована на економічне зближення, або повноцінне об'єднання з іншою організацією, мета якої організувати обопільну діяльність та отримати ефект синергії, внаслідок об'єднання зусиль, технологій та виробничих потужностей. В світі найбільш уживаною формою інтеграції є як раз процес злиття і поглинання. В свою чергу, злиття і поглинання - сукупність процесів об'єднання бізнесу (капіталу), в результаті яких на ринку з'являються укрупнені компанії замість декількох меншого розміру. У процесі цих угод відбувається передача корпоративного контролю, включаючи купівлю та обмін активів. [8, с. 105]

Злиття - це інтеграція двох або більше господарюючих суб'єктів в одну економічну одиницю. Поглинання передбачає встановлення контролю над суб'єктом господарювання шляхом придбання більше 30% його статутного капіталу при збереженні юридичної самостійності. [8, с. 105]

Тобто, термін поглинання зазвичай являє собою ситуацію, коли одне підприємство припиняє свою діяльність, та зникає з «мапи» компаній, які проводять активну операційну діяльність, в той час як інша отримує права на активи першої компанії, а також усі її зобов'язання. Перед другою компанією постає завдання з переналаштування організаційної структури (реорганізації).

Термін злиття передбачає зовсім інший процес реорганізації компаній. В цьому випадку усі компанії, що проходять процес злиття, припиняють свою діяльність в тому вигляді, в якому вони існували до моменту об'єднання. Замість них утворюється нове товариство, якому передаються всі права та обов'язки вже неіснуючих компаній. Нова організація може називатися як поєднання назв минулих компаній, так і зареєструвати повністю нову назву. Тобто різні компанії в прямому розумінні зливаються в одну компанію зі спільним менеджментом та стейкхолдерами. Хоча явище злиттів та поглинань досягло найбільшого свого використання різними міжнародними та національними компаніями впродовж останніх років, воно аж ніяк не нове і використовувалося декілька століть до теперішнього часу. Цей процес з'явився ще в 19 столітті, і за цей час розвинувся до однієї з найефективніших стратегій розвитку організацій.

З часів свого першого застосування і до сьогодення процеси злиття та поглинання постійно змінювалися та вдосконалювалися. Часто змінювалися мотиви та стимули, послідовність та форми злиттів, а також механізми та інструменти, за допомогою яких відбувалося злиття та поглинання. Протягом своєї еволюції це явище зазнавало багатьох вдосконалень, тому існувало в кожен період часу в декількох формах, які вчені почали називати «корпоративними паттернами». Аналізуючи ці паттерни впродовж усієї історії процесу злиттів та поглинань з часу першої появи до сьогодення, можна зрозуміти основні передумови, які спричинили широкий розвиток даного явища[19, с. 35-42].

Розглядаючи різні історичні періоди в світовій економіці, можна виділити так звані хвилі злиттів і поглинань, коли вони досягали піку як окрема форма в конкретний період часу перед тим, як вона набула суттєвих змін та вдосконалень.

Загалом виділяють 7 хвиль злиттів і поглинань, вони представлені в наступній таблиці:

Таблиця 1.1

Основні хвилі злиттів та поглинань за останні два десятиліття

Хвиля	Період	Опис
I	з 1893 по 1904	Особливістю тієї хвилі стало використання саме горизонтального типу злиттів та поглинань.
II	з 1919 по 1929	Основна ціль - зменшення витрат на виробництво та збут у поєднанні з покращенням ефективності усієї компанії як єдиної бізнес-одиниці.
III	з 1955 по 1970	Злиття та поглинання між конгломератами. В наслідок цього великі компанії отримували диверсифікацію як операційної діяльності, так і грошових потоків.
IV	з 1974 по 1989	Ця хвиля мала своєю особливістю використання процесів злиття та поглинання як способу ворожого поглинання, яке в науці назвали «корпоративним рейдерством».
V	з 1993 по 2000	Основною метою ЗіП на цьому етапі стало намагання компаній отримати переваги від ефекту масштабу.
VI	з 2003 по 2007	Ця хвиля стала перехідним етапом, який дав поштовх групуванню та консолідації ринків, проте ворожі поглинання залишилися пережитком минулого, усі угоди почали формуватися на концепції дружби та співробітництва.
VII	з 2011	Транскордонне злиття та промислова консолідація все ще процвітають. Також залишаються поширеними ворожі поглинання, викупи кредитних позик та концентричні злиття.

Розглянемо особливості кожної хвилі окремо, для того щоб розуміти основні виклики, через які пройшов процес злиттів та поглинань в своїй еволюції до сьогодення.

I хвиля ЗіП

Період з 1893 по 1904 вважається першою хвилею ЗіП, що започаткував масштабне використання такого процесу як злиття та поглинання. Цей період також називають «великим рухом злиттів». Це явище здебільшого спостерігалось в американському бізнес-просторі. На той час це були компанії, які працювали в сфері виробництва. Основною причиною розвитку даного процесу став економічний підйом в Америці, що спричинив появу та подальший розвиток великих компаній (гігантів) у сферах виробництва та транспорту. Якщо розглядати галузі, то це були сталеві та нафтодобувні, гірничодобувні галузі, з транспортної - значного розвитку досягла залізниця.

Особливістю тієї хвилі стало використання саме горизонтального типу злиттів та поглинань (класифікацію злиттів і поглинань детальніше буде розглянуто нижче в цьому розділі), коли конкуруючі між собою компанії, які працюють в одній сфері та розподіляють між собою деяку частку ринку, об'єднують свої виробничі потужності, а також зусилля, і фактично зливаються в одну спільну компанію. Таку стратегію розвитку зазвичай обирали корпорації, які прагнули отримати вигоди від ефекту масштабу, адже це дозволяло компаніям значно економити на об'ємах виробництва, бо такі компанії часто виробляли одну й ту саму продукцію, або надавали однакові послуги. Внаслідок чого трасти стали розповсюдженою системою відносин між підприємствами. Однак, в той самий час з'явилося багато монополій, які займали більшу частку ринку, на якому оперували.

Мотивами, якими керувалися компанії під час злиття на цьому періоді, були:

- Створення монополії на ринку. Ціль - подавити конкуренцію та керувати виробництвом та постачанням продуктів на ринок. Це давало можливість встановлювати та контролювати ціни незалежно від конкурентів;
- Усунення небажаних конкурентів з використанням демпінгу, що також відкривало можливість викупати основні активи конкуруючих компаній, які змушені піти з ринку, з великим дисконтом, іноді взагалі за безцінь;

➤ Встановлювати вигідні для себе цінові умови своїм постачальникам, будучи головним, а іноді і єдиним, клієнтом. Це дозволяло значно знижувати закупівельні ціни, внаслідок чого отримувати економію на витратах.

Майже в усіх ЗіП того періоду, які мали горизонтальний характер, була мета завоювати монополістичну частку ринку. Цей період також відомий як епоха створення великих монополій. Найбільш відомим і масштабним прикладом утворення монополії шляхом злиття і поглинання стала угода створення U.S. Steel. Угода вартувала на той час мільярд долларів, неймовірно великі кошти в перелік на наш час. Ця корпорація була дуже великих розмірів, до її складу входили 785 компаній. В цей самий час починали свою діяльність виробничі гіганти, які працюють і зараз. Наприклад DuPont, Standard Oil, General Electric, Eastman Kodak, American Tobacco (об'єднаний з Brown and Williamson в 1994 р., який, у свою чергу, об'єднаний з RJ Reynolds в 2004 р.) та Navistar International (раніше international Harvester, був перейменований у 1986 р., коли було продано сільсько- господарський бізнес).

II хвиля ЗіП

Другою хвилею ЗіП вважають період між 1919-1929 роками. Внаслідок створення великої кількості монопольних корпорацій протягом пешої хвилі ЗіП, які володіли майже всією часткою ринку, на якому проводили свою діяльність, уряд був змушений втрутитися в такі справи. Уряд запровадив нові закони, які регулювали діяльність монополій. Ці закони мали антимонопольний характер і забороняли великим компаніям використовувати «антиконкурентну поведінку».

Так в 1911 році Верховний суд Сполучених Штатів визнав компанію Standard Oil такою, що не підлягає закону, тому вона вимушена була запроваджувати вертикальну інтеграцію.

Цей етап злиттів і поглинань відбувся внаслідок економічного підняття, який був спричинений закінченням Першої світової війни, а також через утворення сприятливої кон'юктури бізнес-середовища того часу. Як результат, фондовий ринок наповнився інвестиційним капіталом, і компанії отримали вільні

кошти для придбання інших компаній, або проведення процесу об'єднання з такими компаніями. Цей період називають «злиття з метою створення олігополії».

На другому етапі окрім горизонтальних злиттів, активно починає використовуватися метод вертикального об'єднання. Метою таких об'єднань вже стає не «хижацьке» захоплення ринку для панування на ньому, як було під час першого етапу, а тепер на перше місце виходить ефективність. Основна ціль - зменшення витрат на виробництво та збут у поєднанні з покращенням ефективності усієї компанії як єдиної бізнес-одиниці.

Особливістю даного типу об'єднання є те, що компанії, які об'єднуються, до цього не конкурували між собою за одного і того самого споживача. Вони діяли як співучасники, купуючи та продаючи одна одній, та будучи ланкою поставок для виробництва. В певних галузях відбувся перехід до олігополістичної структури виробництва, і таким чином вони стали більш консолідованими. Прикладом даного виду об'єднання є ситуація, коли одна компанія, що була постачальником сировини та матеріалів, необхідних для виробництва другій компанії, об'єднуються між собою. Це дає економію для обох підприємств. Адже постачальнику сировини більше не треба конкурувати за споживача, вся його продукція буде переходити до іншої компанії всередині групи. Витрати на переговори з третіми сторонами зникають зовсім, або зменшуються вразі. Для другої компанії переваги відкриваються в тому, що їй не потрібно витрачати кошти, для переговорів з постачальниками.

Багато галузей, таких як наприклад навігаційна галузь, потерпіли перетворень. Як можемо побачити на прикладі Standard Oil Company, якій через нове законодавство необхідно було змінити тип інтеграції з горизонтального на вертикальний. Компанія адаптувалася до нових умов, розширила напрямки основної діяльності на добування та переробку нафти, роздрібну торгівлю та збут.

В цей час широкого впливу набувають антимонопольні інституції, які покликані були регулювати процеси, які відбувалися в бізнес-середовищі та недопускати нечесної конкуренції. Результатом цієї другої хвилі злиттів та поглинань стало значне скорочення організацій, що мали монопольний вплив на

галузь, а впротивагу зростання кількості олігопольних структурних одиниць. Хоча законодавство в цій сфері стало більш жорстким, все одно регулювання процесів ЗіП не змогло позбавити більшість великих корпорацій їх ринкової переваги над конкурентами за рахунок розмірів.

Як наслідок, олігополії прийшли на зміну монополіям. Підприємствам, які не змогли зайняти значну частку ринку протягом першої хвилі ЗіП, прийшлося об'єднуватися з іншими компаніями, щоб за рахунок синергії утримувати конкурентні позиції та боротися за споживача з гігантами галузі, які утворилися ще за першої хвилі. Кінцем цього етапу вважають 1929 рік під час Великої депресії.

ІІІ хвиля ЗіП

Період з 1955 по 1970 вважається третьою хвилею. В цей час, коли лідери галузей не вбачали можливості отримання переваги над конкурентами від горизонтальної та вертикальної інтеграції, з'явився новий напрямок ЗіП - злиття та поглинання між конгломератами. В наслідок цього великі компанії отримували диверсифікацію як операційної діяльності, так і грошових потоків.

Зазвичай процес ЗіП конгломератів використовується компаніями, які працюють в різних галузях економіки і які не мають нічого спільного між собою. Ці компанії з різних бізнес-середовищ, які виробляють продукти, не схожі один на одного, або взагалі надають різні послуги.

Основною метою цієї хвилі злиттів та поглинань стало прагнення американських корпорацій отримати доступ до нових ринків, а також намагання розширити та диверсифікувати потоки грошових коштів. Як наслідок почало з'являтися багато нових компаній, які стали називати холдингами або конгломератами. Такі компанії з'являлися в усіх без винятку галузях економіки.

Третя хвиля мала свої характерні особливості, такі як:

1. Зазвичай компанії скуповували інші підприємства старого типу на дуже вигідних умовах, адже балансова вартість активів старого типу підприємств була меншою, ніж ринкова вартість на момент придбання;

2. Прослідковувалася економія на податках. В той час велика частина злиттів та поглинань відбувалася за рахунок боргового капіталу. А так як відсотки, які сплачувалися по борговим зобов'язанням зменшували базу оподаткування, то виходив дієвий механізм економії на податках, за умови проведення прибуткової діяльності.

3. Галузі були роздріблені, через що відбувалося розширення ринку.

4. Рішення щодо процесу злиттів та поглинань приймалися в більшості випадків менеджерами, а не власниками.

Також саме в цей час започаткувалася тенденція до виходу компаній за межі національної економіки, та перетворення звичайних організацій у великі транснаціональні компанії (ТНК). В цей період також з'явилися перші стихійні процеси транскордонного злиття та поглинання в світовій практиці, які згодом розвинулися та переросли в більш злагоджене та урегульоване явище.

Кінцем цього етапу злиттів та поглинань стала зміна податкового законодавства, яке почало забороняти використовувати позичковий капітал для фінансування справ щодо злиття та поглинання. Також причиною стала втрата конгломератами шалених прибутків, пов'язана з їх неефективним функціонуванням.

IV хвиля ЗіП

Четверта хвиля ЗіП займала період з 1974 по 1989 роки. Ця хвиля мала своєю особливістю використання процесів злиття та поглинання як способу ворожого поглинання, яке в науці називали «корпоративним рейдерством». Так називали будь-якого підприємця чи інвестора, який намагався придбати великі, зазвичай контрольні пакети акцій інших підприємств, для встановлення свого контролю над його операційною діяльністю, часто використовуючи не прийнятні, іноді навіть незаконні, методи. Саме тому в цей час дуже сильно поширився термін «вороже поглинання», адже це відбувалося за бажання лише однієї сторони - покупця, без згоди на таку угоду другої сторони - власника компанії, яку купують, або її менеджменту.

Такі об'єднання відбувалися між двома підприємствами, які працювали в одному бізнес-середовищі та були представниками однієї галузі, чи між компаніями з різних галузей, але які були пов'язані одна з одною, що давало можливість отримувати бенефіти від цього процесу як одній, так і іншій компанії, за рахунок об'єднання зусиль та утворення синергії в цілому для всієї організаційної структури - проте ці підприємства виробляли різні продукти, чи надавали послуги.

Вагома роль на цьому етапі розвитку ЗіП належала інвестиційним банкам, які надавали своїм клієнтам, «корпоративним рейдерам», значні обсяги грошових коштів для проведення своїх ворожих поглинань та встановлення контролю над обраною бізнес-одиницею. Одночасно з розвитком таких операцій свого поширення набув ринок «сміттєвих облігацій», тобто облігацій компаній, чий кредитний рейтинг був дуже низьким, або компаній, які були близькі до банкрутства чи просто припинення діяльності. Такі облігації отримали назву «сміттєві» через те, що продавалися вони з дуже великим дисконтом, за 20-40% від номінальної вартості, а іноді навіть нижче, і як наслідок дуже часто за цими облігаціями оголошувався дефолт, і їх тримачі втрачали свої кошти.

Особливістю цієї хвилі ЗіП стало зростання кількості горизонтальних угод. Американські компанії з найбільшою капіталізацією активно поводити себе в області злиттів та поглинань. Відомо багато «мегазлиттів» - угоди яких та той час в грошовому еквіваленті були більше 1 мільярда доларів. Галузі, в яких активно використовувалися процеси ЗіП були такі: нафтова та газова - видобуток та переробка, банківська та фармацевтика, виробництво медичного обладнання.

Були помітні такі тенденції:

- i. компанії, що активно скуповували активи, зокрема основні засоби, під час минулої хвилі, були вимушені продавати ці активи на цьому етапі;
- ii. на ринку ЗіП з'явилося багато спекуляцій та арбітражу, активно себе поводити нестратегічні учасники;
- iii. внаслідок високої частки боргового капіталу в структурі загального капіталу компаній та необхідності покривати процентні витрати за цими

кредитами, процеси ЗіП вбачали в собі ефективний спосіб отримати оборотний капітал;

iv. значна частина злиттів та поглинань завершувалася об'явою банкрутства, та неспроможністю покривати свої зобов'язання перед позичальниками та інвесторами.

Кінцем цієї хвилі вважають 1989 рік, через два роки після обвалу фондового ринку 1987 року, коли багато великих компаній були визнані неплатоспроможними та були вимушені припинити свою діяльність. Компанії набрали великі обсяги позичкового капіталу і врешті-решт не впоралися з кредитним навантаженням.

V хвиля ЗіП

П'ята хвиля зайняла період з 1993 по 2000 роки. Основною метою ЗіП на цьому етапі знову стало намагання компаній отримати переваги від ефекту масштабу. Серед великих корпорацій панувала думка, що від їх розмірів залежить та частка ринку, яку вони займають. Тобто чим більший розмір окремої компанії, тим більший вплив ця компанія має на ринок, та на галузь вцілому. Саме тому такі юридичні особи з великим бажанням поєднувалися між собою. Це призвело до появи міжнародних корпорацій, які мали надзвичайно великі розміри.

Домінуючими були саме горизонтальні злиття та поглинання, але не так, як це було на минулих етапах, а в тому вигляді, коли компанії оперують в одній галузі, але належать до різних ринків, тобто між собою ці компанії не конкурували, хоча мали досить багато спільного між собою. Майже всі угоди стосувалися саме поглинання, злиттями закінчувалася менше ніж десята частина всіх угод. Активно зростала частка сфери послуг в міжнародних ЗіП, і сягала 60%, на виробничий сектор придало трохи менше 40% ринку ЗіП.

Причинами п'ятої хвилі злиттів та поглинань стали:

1. Особливості глобального бізнес-середовища: формування світових ринків товарів, послуг та капіталу. Як результат, компанії починають мислити більш масштабними категоріями, стратегії таких компаній зосередженні на утриманні своїх позицій на світовій економічній арені; підвищення ролі

технологічного оснащення виробництва, а також зростання впливу науково-досліджувальної діяльності.

2. Специфіка, притаманна циклам глобальної економіки, коли за спадом, чи рецесією, іде економічний підйом, пожвавлення економічної діяльності, що супроводжується бумом фондового ринку, який в свою чергу стає джерелом фінансування угод злиттів та поглинань;

3. Характерні ознаки корпоративної консолідації як явища: самостимулююча природа злиття і поглинання зумовлює потребу в установленні економічного балансу сил, що дає поштовх для подальшого розвитку процесу злиттів та поглинань; бажання отримати переваги від ефекту синергії.

VI та VII хвилі ЗіП

Якщо розглядати початок двадцять першого століття, то можна також виокремити шосту та сьому хвилі ЗіП. З 2003 по 2007 роки помітно зростання капіталу в компаніях, збільшення кількості міжнародних корпорацій та значно жвавим розвитком ринку злиттів та поглинань. Зростає кількість операцій, а також збільшуються масштаби цих операцій.

Ця хвиля стала перехідним етапом, який дав поштовх групуванню та консолідації ринків, проте ворожі поглинання залишилися пережитком минулого, усі угоди почали формуватися на концепції дружби та співробітництва.

Саме в 2007 році було зареєстровано найбільшу за весь час існування цього процесу кількість угод щодо злиття та поглинання - більше ніж 25 тисяч угод. Проте, значна економічна криза 2008 року призвела до спаду ділової активності, внаслідок чого компанії на деякий час перестали об'єднуватися, адже в такі періоди компанії не хочуть сильно витратити кошти, тимпаче на інвестиційні проекти таких масштабів. Тому в цей час закінчується шоста хвиля ЗіП.

Остання, на сьогоднішній день - сьома хвиля, яка почалася в 2011 році. Ми бачимо тенденції та закономірності, які спочатку виникли під час попередніх хвиль. Транскордонне злиття та промислова консолідація все ще процвітають. Також залишаються поширеними ворожі поглинання, викупи кредитних позик та концентричні злиття.

Після того, як ми визначили поняття «злиття та поглинання», а також основні етапи (хвилі) процесів ЗіП в історичній ретроспективі, можемо перейти до основної класифікації цих процесів. Існують різні типи злиття залежно від мети залучених компаній.

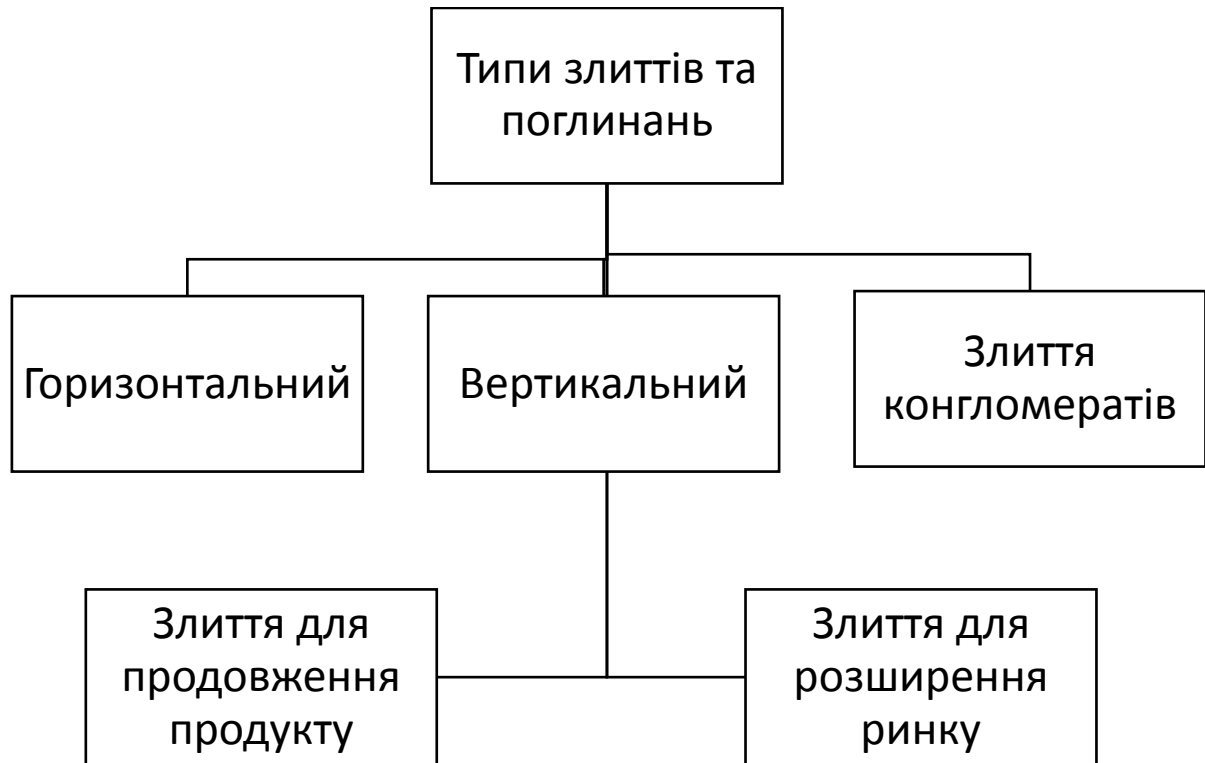


Схема 1.1 Типи злиттів та поглинань

Нижче розглянемо більш детально найпоширеніші типи злиттів.

Горизонтальний вид злиття.

Горизонтальне злиття відбувається між компаніями, що працюють в одній галузі. Злиття, як правило, є частиною консолідації між двома чи більше конкурентами, які пропонують однакові продукти чи послуги. Такі злиття поширені в галузях з меншою кількістю фірм, і метою є створення бізнесу більшого розміру з більшою часткою. Злиття Daimler-Benz і Chrysler у 1998 році вважається горизонтальним злиттям. [35, с. 107]

Горизонтальне злиття двох компаній, які вже досягли успіху в галузі, може бути кращою інвестицією, ніж витратити багато часу та ресурсів на розробку продуктів або послуг окремо. Горизонтальне злиття може збільшити дохід компанії, пропонуючи додатковий асортимент продуктів існуючим клієнтам.

Підприємство може виходити за межі власної регіональної локації, якщо одна з компаній до злиття мала дистриб'юторські потужності або клієнтів у регіонах, які не охоплює інша компанія. Горизонтальне злиття також допомагає зменшити загрозу конкуренції на ринку. Крім того, новостворена компанія може мати більші ресурси та частку ринку, ніж її конкуренти, дозволяючи бізнесу здійснювати більший контроль над ціноутворенням. [23, с. 11-14]

Вертикальні злиття.

Об'єднання двох компаній, які виробляють однакові продукти чи послуги називають вертикальним злиттям. Вертикальне злиття відбувається, коли дві компанії, що працюють на різних рівнях у ланцюзі поставок однієї галузі, об'єднують свою діяльність. Такі злиття здійснюються для збільшення синергії, досягнутої завдяки зниженню витрат, яке є результатом злиття з однією або кількома компаніями-постачальниками. Вертикальні злиття допомагають підприємствам контролювати попередні етапи свого ланцюжка поставок, наприклад, постачальника, який постачає сировину. Кожна з двох компаній, які беруть участь у вертикальному злитті, пропонує різний продукт або послугу, але перебуває на різних етапах виробничого процесу. Однак для виробництва готового товару потрібні обидві компанії. Вертикальні злиття зменшують конкуренцію та можуть забезпечити нову єдину компанію більшою часткою ринку. Успіх злиття залежить від того, чи має об'єднана компанія більшу цінність, ніж кожна фірма окремо. [35, с. 107]

Синергія може включати операційну синергію, яка може бути вдосконаленням операційного процесу двох компаній, наприклад постачальника та виробника. Якщо виробник мав труднощі з отриманням поставок для своєї продукції або якщо необхідна для виробництва сировина була дорогою, вертикальне злиття усуне необхідність затримок і зменшить витрати. Виробник автомобілів, який купує шинну компанію, є вертикальним злиттям, яке може знизити вартість шин для автовиробника. Злиття також може розширити його бізнес, дозволивши виробнику постачати шини конкуруючим автовиробникам, таким чином збільшуючи дохід. [32, с. 36-50]

Один із найвідоміших прикладів вертикального злиття стався у 2000 році, коли інтернет-провайдер America Online (AOL) об'єднався з медіаконгломератом Time Warner.

Злиття конгломератів.

Це злиття двох або більше компаній, які займаються не пов'язаною господарською діяльністю. Фірми можуть працювати в різних галузях або в різних географічних регіонах. Чистий конгломерат складається з двох фірм, які не мають нічого спільного. З іншого боку, змішаний конгломерат виникає між організаціями, які, ведучи непов'язану діяльність, фактично намагаються розширити продукт або ринок шляхом злиття. [6, с. 352-357]

Компанії, у яких немає пересічних факторів, об'єднуюватимуться, лише якщо це буде доцільно з точки зору добробуту акціонерів, тобто якщо компанії зможуть створити синергію, яка включає підвищення вартості, ефективності та економії коштів.

Конгломерат — це корпорація кількох різних, іноді непов'язаних, підприємств. У конгломераті одна компанія володіє контрольним пакетом акцій кількох менших компаній, які ведуть бізнес окремо та незалежно.

Конгломерати часто диверсифікують бізнес-ризик, беручи участь у багатьох різних ринках, хоча деякі конгломерати, наприклад у гірничодобувній галузі, вирішують брати участь у одній галузі. Економісти, однак, попереджають, що великі та розгалужені конгломерати можуть стати неефективними та дорогими в утриманні, розмиваючи цінність для акціонерів.

Сьогодні існує багато різних типів більш спеціалізованих конгломератів, починаючи від виробництва, медіа та продуктів харчування. Медіаконгломерат може спочатку володіти кількома газетами, потім придбати телевізійні та радіостанції та книговидавництва. Харчовий конгломерат може почати з продажу картопляних чіпсів. Компанія може прийняти рішення про диверсифікацію, придбати компанію з виробництва газованих напоїв, а потім розширитися, придбавши інші компанії, які виробляють різні продукти харчування.

Конгломератне злиття відбулося, коли The Walt Disney Company об'єдналася з American Broadcasting Company (ABC) у 1995 році.

Злиття для продовження продукту.

Даний тип злиття також відомий як злиття розширення продукту. У цьому типі це об'єднання двох або більше компаній, які працюють на одному ринку чи в одному секторі з такими факторами, які перетинаються, як-от технологія, маркетинг, виробничі процеси та дослідження та розробки (НДДКР). Злиття розширення продуктів досягається, коли нова лінія продуктів однієї компанії додається до існуючої лінії продуктів іншої компанії. Коли дві компанії стають однією в рамках розширення продукту, вони можуть отримати доступ до більшої групи споживачів і, таким чином, більшу частку ринку. Прикладом спільного злиття є об'єднання Citigroup у 1998 році з Travelers Insurance, двома компаніями з доповнювальними продуктами. [32, с. 36-50]

Розширення ринку

Цей тип злиття відбувається між компаніями, які продають однакові товари, але конкурують на різних ринках. Компанії, які беруть участь у злитті з розширенням ринку, прагнуть отримати доступ до більшого ринку і, таким чином, більшої клієнтської бази. Щоб розширити свої ринки, Eagle Bancshares і RBC Centura об'єдналися в 2002 році. [32, С. 36-50]

Також виділяють ще один вид злиття, під назвою «злиття SPAC».

Злиття компаній спеціального призначення (SPAC) зазвичай відбувається, коли публічна компанія SPAC використовує публічні ринки для залучення капіталу для придбання операційної компанії. Операційна компанія зливається зі SPAC і стає публічною компанією.

Приклади злиття:

Anheuser-Busch InBev (BUD) є прикладом того, як працюють злиття та об'єднують компанії. Компанія є результатом численних злиттів, консолідації та розширення ринку пива. Нова назва компанії Anheuser-Busch InBev є результатом злиття трьох великих міжнародних компаній з виробництва напоїв — Interbrew (Бельгія), Ambev (Бразилія) та Anheuser-Busch (Сполучені Штати).

Ambev об'єднався з Interbrew, об'єднавши третю і п'ятірку найбільших пивоварних компаній світу. Коли Ambev та Anheuser-Busch об'єдналися, це об'єднало першу та другу найбільших пивоварних компаній світу.

Цей приклад демонструє як горизонтальне злиття, так і розширення ринку, оскільки це була консолідація галузі, а також розширення міжнародного охоплення всіх об'єднаних брендів компанії.

Найбільші злиття в історії сягали понад 100 мільярдів доларів кожне. У 2000 році Vodafone придбав Mannesmann за 181 мільярд доларів, щоб створити найбільшу в світі компанію мобільного зв'язку. У 2000 році AOL і Time Warner вертикально злилися в угоду на 164 мільярди доларів, яка вважається однією з найбільших провалів за всю історію. У 2014 році Verizon Communications викупила 45% акцій Vodafone у Vodafone Wireless за 130 мільярдів доларів. [58]

1.2 Наукове обґрунтування мотивів злиття та поглинання

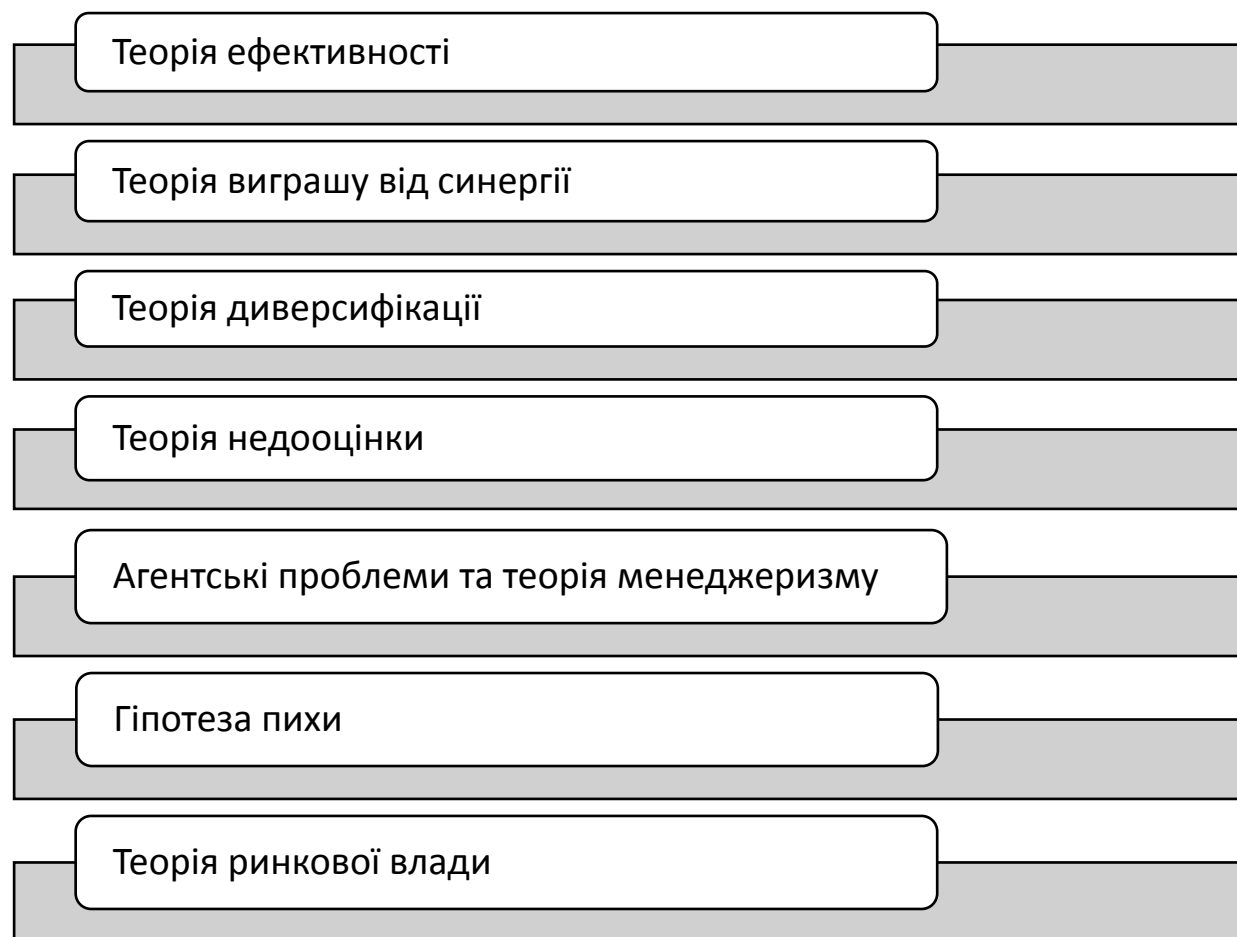
Насправді, вже багато років науковці з усього світу намагаються пояснити та вивести формулу успішного злиття чи поглинання. Проте неможливо вивести одну єдину формулу, яка б дозволила зробити все правильно та одразу отримати вигоди, адже існує дуже багато різних факторів, таких як кон'юктура ринку в певний момент або стан глобальної та національної економік, що впливають на кінцевий результат процесу. Окрім факторів, важливо також розуміти, що в кожному окремому випадку компанії мають свої мотиви для злиття чи поглинання. Те, що цікавить одні компанії, може бути взагалі нерелевантним для інших. Саме тому існують різні гіпотези щодо цілей участі в процесах ЗіП. [17]

Теорії ЗіП пояснюють, що менеджери фірми докладають усіх зусиль для підвищення вартості фірми та дбають про інтереси акціонерів. Тож керівники йдуть на угоди ЗіП, які створюють синергію від об'єднаної фірми. Очікується, що покупець і цільова фірма отримають позитивну віддачу від такої угоди через синергічні переваги.

Угоди злиття та поглинання не створюють цінності, якщо синергія від ЗіП нижча за витрати на інтеграцію. Такі теорії пояснюються зарозумілою діяльністю та агентськими проблемами.

Існує два типи пояснень поглинань і злиттів: пояснення максимізації вартості та пояснення без максимізації вартості. Пояснення щодо максимізації вартості включають: теорії ефективності, як-от виграш від синергії та скорочення витрат компанії; теорії передачі багатства, як-от експропріація власників облігацій, експропріація з робочої сили, ринкова влада; та податкові пільги та теорії неефективності, як-от занижена ціна та ринкова короткозорість. Пояснення мотивів злиття та поглинання інших, ніж максимізація вартості, включають: диверсифікацію, самозвеличення, вільний грошовий потік і пику та прокляття переможця.

В цьому розділі детально розглянемо наступні теорії щодо злиття та поглинання:



Теорія ефективності

Ефективність можна отримати за допомогою М&А. Ефективність підвищується завдяки використанню спеціалізованих навичок або цільового

менеджменту, усуненню незадіяних ресурсів, спільному використанню дорогих технологій між покупцем і цільовим клієнтом, просуванню продуктів, які, доповнюючи обидві компанії, зменшують вартість операції та перерозподіл існуючих витрат.

Теорія ефективності передбачає, що злиття відбуваються тому, що дві фірми мають різні сильні та слабкі сторони та різні рівні ефективності. Це відомо як теорія диференціальної ефективності. Через злиття ефективність управління однією компанією передається неефективній управлінській фірмі, що призводить як до соціальної, так і до приватної вигоди, оскільки це не лише покращує ефективність погано функціонуючої компанії, але й економить ресурси всієї національної економіки. Її також називають гіпотезою управлінської синергії, оскільки надлишок управлінського потенціалу використовується в компанії, де бракує таких ефективних управлінських ресурсів. [23]

Теорія диференціальної ефективності є основою горизонтального злиття. Якщо фірми ведуть однакову або подібну підприємницьку діяльність, вони стають потенційними покупцями. Компанії, які здатні визначити та відокремити бізнес-діяльність, результати якої вище та нижче середнього, можуть покращити ефективність на основі такої інформації. Тут фірма залучає керівників вищого рівня, оскільки вони мають більше досвіду в певній сфері діяльності.

Теорія неефективного менеджменту є ще одним варіантом теорії ефективності, яка стосується здатності менеджерів покращувати роботу фірми. Це припускає, що M&A підвищує ефективність компанії шляхом усунення неефективного менеджменту. Теорія неефективного менеджменту є основою для непов'язаних злиттів. Вона не зовсім відрізняється від теорії диференціальної ефективності. Проте в ньому стверджується, що у керівництва є потенціал, але він не використовується на повну. Таким чином, менеджери іншої фірми, які є більш ефективними, можуть контролювати та управляти активами компанії ефективніше та результативніше, ніж поточні неефективні. [20]

Теорія виграшу від синергії

Злиття та поглинання здійснюються, щоб отримати синергетичні вигоди від об'єднаної фірми, яка разом є покупцем і цільовою компанією.

Цінність об'єднаної фірми, швидше за все, буде більшою, ніж вартість покупця та цільової фірми окремо. Вигоди виникають завдяки фінансовій або операційній синергії через економію масштабу операцій. Це означає, що коли дві фірми об'єднуються, їхні постійні витрати розподіляються між великим масштабом виробництва, що призводить до менших постійних витрат. Крім економії на масштабі, існує ще один її варіант, який називається економією внаслідок об'єднання, де взаємодоповнюючі ресурси покупця та цільової фірми поєднуються, щоб отримати вигаш синергії. Наприклад, покупець добре розбирається в маркетингу, а цільова фірма — у своєму дослідницькому підрозділі, вони об'єдналися, щоб виробити новий продукт і продати його.

Теорії ЗіП пояснюють, що менеджери фірми докладають усіх зусиль для підвищення вартості фірми та дбають про інтереси акціонерів. Тож керівники йдуть на угоди ЗіП, які створюють синергію від об'єднаної фірми. Очікується, що покупець і цільова фірма отримають позитивну віддачу від такої угоди через синергетичні переваги.

Теорія диверсифікації

Теорія диверсифікації у злитті та поглинанні (М&А) припускає, що компанії можуть зменшити свій загальний ризик шляхом придбання або злиття з іншими компаніями, які працюють в інших галузях або на ринках. Диверсифікуючи свій бізнес-портфель, компанії можуть зменшити вплив з боку галузевих ризиків та коливань в економіці на своє становище на ринку та на можливість продовжувати свою операційну діяльність в найближчому майбутньому.

Диверсифікація може бути досягнута за допомогою двох типів угод М&А: горизонтальних і конгломератних. При горизонтальному злитті або поглинанні дві компанії в одній галузі зливаються або одна компанія купує іншу. Цей тип транзакцій може допомогти компанії розширити свою частку ринку та отримати

економію від масштабу, але це забезпечить переваги диверсифікації лише у випадку грамотного керування процесом M&A.[36]

Навпаки, конгломератне злиття або поглинання передбачає злиття компаній з різних галузей або ринків або поглинання однією компанією іншої в іншій галузі або на ринку. Цей тип транзакцій може забезпечити переваги диверсифікації, дозволяючи компанії розподілити свої ризики між кількома бізнесами. Наприклад, компанія, яка виробляє споживчі товари, може придбати компанію, яка працює в галузі охорони здоров'я. Таким чином, компанія матиме вплив на дві різні галузі, що може допомогти зменшити вплив будь-яких негативних подій, які можуть статися в одній із галузей.

Однак важливо зазначити, що диверсифікація через M&A не є надійною стратегією. Успіх стратегії диверсифікації залежить від ряду факторів, включаючи сумісність залучених компаній, управління процесом інтеграції після злиття та здатність компанії-покупця ефективно керувати кількома підприємствами. Якщо стратегія диверсифікації виконується погано, це може збільшити загальний ризик компанії, а не зменшити його.

Теорія недооцінки

Існують різні дослідження, які показали, що занижена вартість цільових фірм може бути мотивом M&A. Занижена оцінка цільових фірм може бути результатом неефективних менеджерів, які не вміють ефективно керувати діяльністю фірми та використовувати весь її потенціал. Навіть якщо керівництво цільової фірми є ефективним, компанія-ціль все одно може вважатися недооціненою. У деяких випадках активи компанії недооцінені, що відображається в різниці між ринковою вартістю активів та їх реальною вартістю. Це призводить до недооцінки компанії. Вартість купівлі та будівництва подібних активів, імовірно, буде вищою. [36]

Існують різні аспекти теорії недооцінки:

1) Проблема короткочасної короткозорості.

Учасники ринку, такі як інституційні інвестори, надають значення короткостроковим прибуткам, а не довгостроковим. Таким чином, компанії, які

здійснюють довгострокову інвестиційну програму, в певний момент можуть вважатися недооціненими і стають привабливими цілями. Існує ще одна проблема в теорії недооцінки, коли вартість ринку нижча за реальну вартість. Компанії віддають перевагу шляху диверсифікації для виходу на новий ринок. У цьому плані важливу роль відіграє інфляція. Коли інфляція знижується, перспективи бізнесу покращуються. Інфляція призводить до вищої поточної вартості заміщення активів, ніж їх балансова вартість. Ці два ефекти призводять до зниження g -коефіцієнта Тобіна. Відповідно до гіпотези оцінки стверджується, що фірми з низьким співвідношенням ринкової вартості активів до їх балансової вартості вважаються недооціненими і є потенційними цілями.

2) Теорія інформації та сигналізації

Ця теорія припускає, що два різних інвестори поведуться по-різному, коли мають різну інформацію. Оголошення про злиття є джерелом інформації та сигналом учасникам ринку про можливий вплив угоди на вартість фірми. Оголошення про злиття означало б, що цільова вартість зростає або подвоюється, або команда менеджерів буде усунена новими власниками. Це також іноді означає, що відбудеться збільшення грошових потоків і майбутніх цінностей.

Таким чином, оголошення про злиття або поглинання буде сигналом про те, що в майбутньому вартість фірми-покупця збільшиться. Цільові акції та активи можуть бути недооцінені через їхню вищу вартість для альтернативного власника, який може використати активи з більш високою та кращою метою. Потенційний новий власник також може додати цінність. Коли менеджери дізнаються про потенціал можливого злиття, вони вживають попереджувальних заходів, щоб самостійно розпочати підготовку до такої угоди. Форма злиття може бути використана для отримання інформації про учасників торгів і цільові групи. Учасник торгів, який використовує звичайні акції, а не готівку, може сигналізувати про те, що власні акції учасника торгів можуть бути переоцінені, або це може сигналізувати про те, що учасник торгів не впевнений щодо цільової вартості та бажає, щоб цільові акціонери розділили ризик потенційної неправильної оцінки цільової вартості. [38]

Агентські проблеми та теорія менеджеризму

Агентські проблеми та теорія менеджменту є важливими міркуваннями в угодах злиття та поглинання (M&A).

Агентські проблеми виникають, коли інтереси принципала (наприклад, акціонерів або власників компанії) не узгоджуються з інтересами агента (наприклад, керівників або керівників, які керують компанією). Це може призвести до конфлікту інтересів і розбіжності цілей, що може мати негативний вплив на вартість компанії та багатство її акціонерів.

Теорія менеджеризму припускає, що менеджери є ключовими особами, які приймають рішення в компанії, і вони мають можливість створювати або знищувати цінність для акціонерів. Ця теорія припускає, що керівники діятимуть в найкращих інтересах акціонерів, але на практиці це не завжди так.

У контексті угод злиття та поглинання агентські проблеми можуть виникнути, коли менеджери мають інші пріоритети, ніж акціонери. Наприклад, менеджери можуть бути більше зацікавлені у збереженні власних робочих місць або збільшенні своєї влади в компанії, а не в максимізації акціонерної вартості. Це може призвести до того, що керівники прийматимуть рішення, які не відповідають інтересам акціонерів, наприклад, придбання, яке може не створити цінності для компанії.

Для вирішення проблем агентства та забезпечення того, що транзакції M&A відповідають інтересам акціонерів, важливо мати ефективні механізми корпоративного управління. Ці механізми можуть включати незалежні ради директорів, нагляд і залучення акціонерів, а також стимули для менеджерів на основі ефективності. Поєднуючи інтереси менеджерів з інтересами акціонерів, компанії можуть збільшити ймовірність успішних угод M&A, які створюють цінність для всіх зацікавлених сторін. [37]

Гіпотеза пихи

Літературне значення гордині - це гордість або зарозумілість, що призводить до переоцінки власних можливостей, коли хтось займає владу чи становище.

Іноді виникає ситуація, коли менеджери роблять переоцінку вартості цільової фірми та переваг синергії від злиття через надмірну гординю. Менеджери, роблячи оцінку цільових показників, припускають, що їхні оцінки правильні, навіть якщо угода теоретично не має жодної цінності.

В угоді про поглинання учасник торгів (покупець) спочатку виявляє потенційну ціль і оцінює її активи, щоб дізнатися, чи є це потенційною ціллю для покупки. Якщо вартість цільової фірми нижча за ринкову ціну, то пропозиція не робиться. Якщо вартість цільової фірми вище ринкової ціни, то робиться ставка. Якщо синергії чи вигоди немає, то оцінка враховує поточну ринкову ціну. Пропозиції робляться, коли оцінки отримання вигоди від угоди достатньо високі.

Однак іноді учасники тендеру помиляються, пропонуючи премію за поглинання, в той час як угода не забезпечує синергії. Проте, не варто завжди сприймати пиху в негативному сенсі. Іноді наміри менеджерів можуть бути добрими, але вони приймають неправильні рішення, оцінюючи ціль.

Злиття та поглинання є засобом ефективного перерозподілу ресурсів компанії, скорочуючи трансакційні витрати та зберігаючи цінності організації. Зарозумілість може виникнути через надмірну впевненість, здобуту в попередніх успішних M&A. У результаті наступні злиття та поглинання можуть бути невдалими. [38]

Теорія ринкової влади

Теорія ринкової влади є ще одним важливим аспектом операцій злиття та поглинання (M&A). Ринкова влада означає здатність компанії впливати на ринкову ціну продукту чи послуги.

Теорія ринкової влади припускає, що угоди злиття та поглинання можуть призвести до збільшення ринкової влади компанії-покупця. Це може статися через усунення конкуренції, консолідацію частки ринку або придбання цінних ресурсів чи можливостей, до яких конкуренти не мають доступу.

У деяких випадках збільшення ринкової влади може призвести до вигод для споживачів, таких як зниження цін або покращення якості продукції. Однак частіше це призводить до негативних наслідків, таких як підвищення цін або

обмеження вибору для споживачів, або зменшення інновацій та інвестицій у дослідження та розробки.

Щоб запобігти негативним наслідкам збільшення ринкової влади в результаті транзакцій M&A, багато країн мають антимонопольне законодавство та регуляторні органи для нагляду та оцінки пропонованих злиттів і поглинань. Ці органи оцінюють, чи може запропонована транзакція призвести до значного зниження конкуренції на ринку та чи може вимагати відчуження чи інших заходів для усунення будь-яких потенційних негативних наслідків.

Підсумовуючи, теорія ринкової влади припускає, що угоди злиття та поглинання можуть призвести до збільшення ринкової влади компанії-покупця, що може мати як позитивний, так і негативний вплив на споживачів і ринок в цілому. Антимонопольне законодавство та регуляторні органи відіграють важливу роль у забезпеченні того, щоб угоди M&A не призводили до негативних наслідків для споживачів чи економіки. [38]

Вплив теорій цілей злиття та поглинання є значним, оскільки вони формують підхід компаній до транзакцій M&A та результати, які можуть виникнути під час їх реалізації.

Теорія синергії, наприклад, може спонукати компанії здійснювати операції злиття та поглинання з метою досягнення більшої ефективності, економії коштів і підвищення прибутковості. Це може бути позитивним результатом для об'єднаної компанії та її зацікавлених сторін, але це також може призвести до проблем в інтеграції двох компаній та реалізації очікуваних переваг.

Агентська теорія підкреслює важливість узгодження інтересів менеджерів з інтересами акціонерів, що може допомогти гарантувати, що транзакції M&A відповідають інтересам компанії та її зацікавлених сторін. Це може бути особливо важливим у випадках, коли менеджери можуть бути більше зацікавлені у збереженні власних робочих місць або збільшенні своєї влади в компанії, а не в максимізації акціонерної вартості.

Теорія менеджеризму наголошує на важливості ефективного управління у створенні або знищенні вартості для акціонерів. Це може спонукати

компанії зосередитися на лідерстві та методах управління, які можуть максимізувати вартість об'єднаної компанії.

Теорія ринкової влади підкреслює потенційний вплив угод M&A на конкуренцію та ринкову владу. Це свідчить про те, що антимонопольне законодавство та регуляторні органи відіграють важливу роль у запобіганні негативним наслідкам збільшення ринкової влади в результаті угод злиття та поглинання, таким як підвищення цін або обмеження вибору для споживачів.

Загалом вплив теорій цілей на транзакції злиття та поглинання підкреслює важливість ретельного розгляду стратегічних цілей, ефективного корпоративного управління та здатності інтегрувати та керувати ресурсами та можливостями двох залучених компаній.

1.3 Особливості процесу злиття і поглинання у фінансовій сфері: міжнародні тенденції

Злиття та поглинання є і залишатимуться рушійною силою трансформації в секторі фінансових послуг, оскільки провідні компанії шукають стратегічних партнерів і можливостей консолідації для підвищення цифрових можливостей, протидії збоєм з боку платформ і фінтех-технологій, а також подолання постійного тиску з боку регуляторів.

Незважаючи на це, учасники фінансових послуг стикаються з проблемами, пов'язаними з поточним невизначеним макроекономічним ринковим середовищем, включаючи уповільнення зростання ВВП, інфляцію, вищі відсоткові ставки та збої внаслідок російської війни проти України, а також наслідки краху криптовалюти.

Інші фактори, що ускладнюють ці виклики, включають порушення ланцюга поставок у реальній економіці, що опосередковано також впливає на галузь фінансових послуг, конкуренцію за висококваліфіковані кадри та прискорену цифрову та хмарну трансформацію. Власники бізнесу раніше не стикалися з таким тиском з такою інтенсивністю.

Транзакції стали складнішими, і це вимагає від учасників фінансових послуг розглядати різні сценарії та створювати надійні плани створення вартості

для своїх організацій. Найбільші можливості злиття та поглинання у сфері фінансових послуг, ймовірно, існуватимуть у бізнес-середовищі, в якому організації орієнтуються на клієнтів. Хоча ринок злиттів і поглинань, ймовірно, залишатиметься складним найближчі декілька років, все одно вважається, що сектор фінансових послуг надасть учасникам угод багато можливостей для досягнення своїх стратегічних цілей, хоча й у більш дисциплінований та обережний спосіб.[57]

Очікується, що наступні сфери будуть гарячими точками M&A протягом наступних 6-12 місяців:

- Фінтех:

корпоративні та приватні інвестори продовжують цікавитися фінтех-компаніями як частиною їх цифрової трансформації або інвестиційної стратегії. Однак фінтех також перебувають під тиском з огляду на поточне ринкове середовище, включаючи інфляцію та зміни процентних ставок, і втратили вартість порівняно з минулим роком. Це може призвести до деяких оппортуністичних M&A серед великих банків, які можуть придбати привабливі активи за нижчими оцінками, ніж це було можливо раніше. Фінтех-компанії, які не можуть забезпечити подальше фінансування венчурного капіталу, можуть шукати покупця, що призведе до певних проблем зі злиттям і поглинанням і, можливо, до того, що деякі фінтех-компанії просто зникнуть з ринку.

- Прямий капітал:

інвестори прямих інвестицій, які все більше спеціалізуються на фінансових послугах, спеціалізовані команди, що надають такі послуги і фонди великих обсягів, зосереджуються перш за все на цій галузі і пов'язаних з фінансовими послугами темах, таких як страхове посередництво, оплата, платформи, фінтех та інші. Таким чином, у 2023 році слід спостерігати за діяльністю зі злиття та поглинання. Однак, оскільки інвестори з фізичних осіб стикаються з більшим тиском на прибутки через вищу вартість капіталу, зосередження на створенні вартості буде важливішим, ніж будь-коли.

- Консолідація:

традиційні бізнес-моделі руйнуються, про що свідчить зростання платформ і вбудованих фінансових рішень разом із зміною потреб клієнтів і посиленням конкуренції. Масштаб має важливе значення для створення життєздатної бізнес-моделі, і ми очікуємо подальшої консолідації, особливо в більш фрагментованих секторах, де учасникам ринку необхідно змінити позицію, щоб отримати вигоду від економії масштабу та обсягу. [40]

З 2021 по 2022 рік глобальні обсяги M&A і вартість у сфері фінансових послуг зменшилися на 17% і 42% відповідно. Зниження відповідало ширшому ринку злиттів і поглинань, для якого 2021 рік став рекордним роком щодо укладання угод. Макроекономічні та геополітичні перешкоди зросли, а сектор фінансових послуг постраждав від війни в Україні та пов'язаних з нею санкцій, створивши ще більшу невизначеність серед учасників угод. Незважаючи на складний ринок укладання угод, активність M&A у 2022 році повернулася до допандемічного рівня. Зменшення вартості угод було більшим, ніж зниження активності, частково через зниження кількості мегаугод — транзакцій на суму понад 5 мільярдів доларів США, — які зменшилися між 2021 і 2022 роками більш ніж на 75%, з 21 до п'яти відповідно. [60]

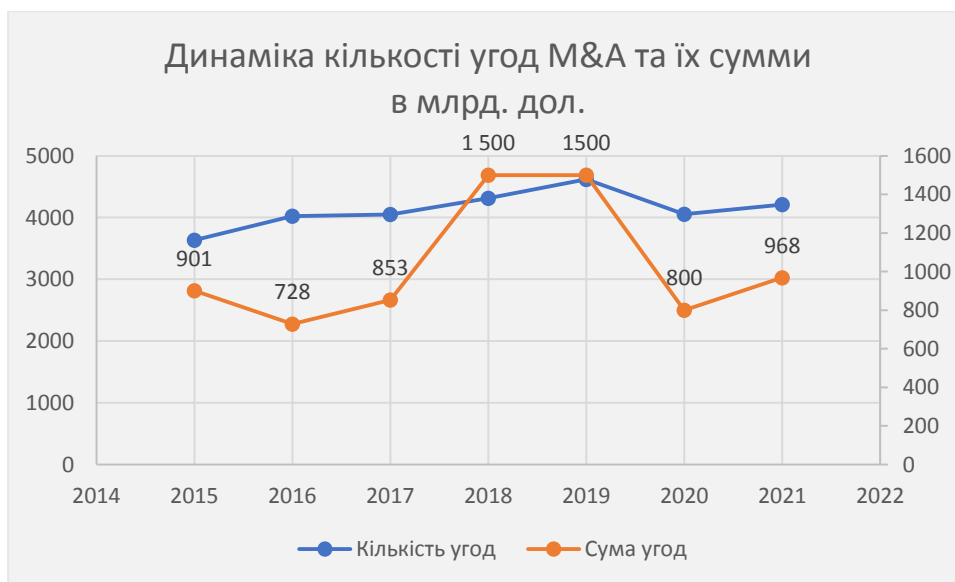


Рис 1.1 Динаміка злиттів та поглинань в фінансовій сфері в проміжку з 2015-2021 рр. в млрд. доларів. Побудована за даними Statista.

Ключові теми, що спонукають до M&A у 2023 році [42]:

➤ Екологічні, соціальні та врядування (ESB)

Окрім нормативних актів ESB, компанії з фінансових послуг стикаються зі зростаючим тиском з боку різноманітних зацікавлених сторін, зокрема співробітників, клієнтів, партнерів у ланцюжку створення вартості, інвесторів, неурядових організацій та засобів масової інформації, щоб вони враховували ESB у своїх ділових та інвестиційних рішеннях.

У той час як ризик і прибутковість історично були двома вимірами, які інвестори та керівництво використовували як основні показники ефективності, ESB тепер є третім виміром. Згідно з глобальним опитуванням інвесторів PwC за 2022 рік, інвестори вважають сталий розвиток пріоритетом для компаній, і це надто важливо, щоб розглядати його лише як доповнення. Натомість стійкість має бути вбудованою в бізнес-стратегію та процеси прийняття рішень щодо розподілу капіталу, інвестицій та інших заходів, пов'язаних зі стратегічним виконанням.

➤ Цифрова трансформація та технології

Цифровізація залишається стратегічним пріоритетом, незважаючи на уповільнення економіки, оскільки банки та інші фінансові установи враховують очікування споживачів і зростаючу операційну складність, а також прагнуть закріпити позиції на ринку на тлі збоїв з боку фінтех-компаній і компаній, що не належать до фінансових систем. Очікується, що злиття та поглинання, партнерства та стратегічні альянси у 2023 році будуть зосереджені на угодах для використання даних, впровадження рішень для вирішення зростаючих проблем кібербезпеки, підвищення операційної ефективності та прискорення процесів транзакцій.

➤ Реструктуризація

Здається, наразі клієнти компаній з фінансових послуг менше страждають від неплатежів по кредитах як серед роздрібних клієнтів, так і серед компаній, ніж очікувалося під час пандемії та подальшого економічного спаду. Якщо складні макроекономічні умови затягнуться, ми можемо спостерігати більше заходів з реструктуризації серед гравців ринку фінансових послуг, таких як відчуження

непрофільних активів і непрацюючих кредитів у банківській галузі, незважаючи на набагато кращу капіталізацію, ніж під час глобальної фінансової кризи 2008 року - та створення платформ для страхування життя.

Глобальні тенденції M&A у сфері фінансових послуг: Управління активами та капіталом (УАК) [35]:

Сфера УАК продовжує розвиватися. У той час як компанії УАК шукають можливості злиття та поглинання з різних причин, усі вони використовують процес злиття та поглинання, щоб реагувати на уповільнення зростання доходів і скорочення маржі. Щоб пояснити поточні тенденції в галузі, необхідно розрізнити управління активами та управління капіталом.

Компанії з управління активами сприяють зростанню через придбання, зосереджуючись на основних можливостях. Очікуємо M&A у 2023 році через такі тенденції:

1) Прагнення до масштабу через злиття та поглинання та трансформацію: тиск на маржу змушує компанії неорганічно масштабуватися або використовувати нові можливості для доступу до нових сегментів і ринків.

2) Зростання приватних ринків: попит на більш високі доходи, не пов'язані з акціонерним капіталом, ймовірно, сприятиме потужним потокам інвесторів на приватні ринки.

3) Потреба в масштабі серед великих постачальників біржових фондів: постійна увага до комісій, особливо серед роздрібних споживачів, продовжуватиме сприяти зростанню популярності пасивних продуктів і транспортних засобів, що призведе до висококоммерційних класів активів.

4) Придбання нещодавно необхідних основних компетенцій ЄСВ: ми очікуємо зростання активності M&A, особливо серед керуючих активами США, які можуть придбати активи ЄСВ від європейських фірм, керуючих активами, для географічної диверсифікації та збільшення прибуткових активів під управлінням.

5) Включення фінтех для диверсифікації бізнес-пропозицій або як засіб виживання: цілком імовірно, що інновації, принесені сектором фінтех, продовжуватимуть трансформувати цей сектор.

Висновки до розділу:

Злиття та поглинання стають важливим фактором, який допомагає компаніям розвиватися та зростати. Він виступає як один із варіантів корпоративної реструктуризації та контролю за операційною діяльністю. Злиття та поглинання сприяють швидкому розвитку фірми, а також дають їй можливість покращити ефективність управління та використання обмежених ресурсів.

Компанії-представники сучасної бізнес-спільноти знаходяться зараз на сьомій хвилі еволюції процесу злиття та поглинання. Якщо розглядати в цей процес в історичній ретроспективі, то помітно, що кожна хвиля M&A закінчувалася кризовими явищами, які сповільнювали економічну активність. Тому цікаво зараз спостерігати за процесами в глобальній економіці.

Прогноз M&A у сфері фінансових послуг на 2023 рік:

Незважаючи на всю короткострокову нестабільність, спричинену макроекономічними та геополітичними зривами, ми бачимо позитивні ознаки потенційного зростання M&A та поточного або навіть покращеного потоку угод протягом 2023 року. Окрім перегляду нещодавно завершених угод, гравцям ринку фінансових послуг потрібно думати про те, як далі трансформувати свої бізнес-моделі, щоб відповідати поточним і майбутнім викликам. Злиття та поглинання є невід'ємною частиною трансформаційного шляху, або шляхом придбання бізнесу для стимулювання майбутнього зростання, або через відчуження менш прибуткових чи непрофільних видів діяльності для посилення операційної спрямованості організацій. [42]

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ МІЖНАРОДНИХ ТЕНДЕНЦІЙ, ОСОБЛИВОСТЕЙ І ЗАКОНОМІРНОСТЕЙ РОЗВИТКУ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ;

2.1 Галузевий аналіз світових процесів злиття та поглинання

Як ми вже з'ясували в першому розділі, злиття та поглинання (M&A) стосуються процесу об'єднання двох або більше компаній для створення нової організації або інтеграції однієї компанії з іншою. Злиття та поглинання часто обумовлюються різними факторами, такими як частка ринку, зниження витрат, диверсифікація та доступ до нових технологій або ринків. Галузевий аналіз світових процесів злиття та поглинання може допомогти зрозуміти тенденції, виклики та можливості для цього явища.

На сьогоднішній день в глобальній бізнес-практиці активно використовуються в основному три шляхи розвитку та зростання організації[40]:

- Придбання, розвиток та удосконалення активів всередині організації за допомогою наявних сил (тобто самостійний розвиток);
- Використання процесу аутсорсингу для забезпечення більш ефективної діяльності підприємства (деякі обов'язки та завдання надаються другій компанії, часто на підставі контрактних зобов'язань);
- Використання процесу злиття і поглинання.

Хоча є приклади успішної побудови бізнесу з нуля шляхом активного розвитку активів всередині організації, все одно злиття і поглинання залишається головною стратегією розвитку компанії, адже це дає можливість зберегти дорогоцінний час на розвиток власних активів, отримуючи їх одразу в готовому вигляді, що дозволяє швидко виходити на нові ринки збуту. Так, за словами аналітиків, на сьогодні близько 80% прямих іноземних інвестицій залучаються саме на придбання активів існуючих підприємств, а не на заснування та розвиток нових.

Діяльність зі злиття та поглинання відбувається в низці галузей включаючи промисловість, технології, охорону здоров'я, енергетику, фінансові послуги та споживчі товари та ін.

На діаграмі нижче представлений розподіл кількості та вартості транзакцій M&A в різних індустріях [46]:



Рис 2.1 Розподіл кількості та вартості транзакцій M&A в різних індустріях за 2022 рік.

З діаграми 2.1 помітно, що найбільша кількість транзакцій щодо злиттів та поглинань з сумарною вартістю в 634 млрд доларів США належить саме технологічному сектору, який на сьогодні залишається світовим лідером, щодо залучення процесу M&A. Це і не дивно, адже останніми роками в технологічній індустрії спостерігаються значні злиття та поглинання, коли великі компанії, такі як Google, Facebook і Amazon, купують менші технологічні стартапи, щоб розширити портфоліо своїх продуктів і отримати конкурентні переваги.

Також доволі багато злиттів та поглинань відбувалося в галузях охорони здоров'я, енергетики та фінансових послуг. Кількість транзакцій M&A в цих трьох галузях за 2022 рік сягає 5411 угод та відповідно 981 млрд доларів в грошовому еквіваленті.

Ось деякі статистичні та аналітичні дані про злиття та поглинання в різних галузях промисловості на основі останніх звітів і досліджень [49]:

1) Технології:

Злиття та поглинання у технологічному секторі були ключовим рушієм зростання та інновацій для цієї індустрії в цілому. Протягом багатьох років у технологічній сфері спостерігалася значна кількість злиттів і поглинань, зумовлена потребою компаній залишатися конкурентоспроможними на ринку, що постійно змінюється.

Технологічний сектор має довгу історію M&A діяльності. Деякі з найвідоміших угод злиття та поглинання в галузі технологій включають придбання Microsoft LinkedIn за 26,2 мільярда доларів, придбання Facebook WhatsApp за 19 мільярдів доларів і придбання Google Motorola Mobility за 12,5 мільярда доларів.

Динаміка зміни кількості та вартості угод M&A в технологічному секторі за період 2012-2022 рр. представлена на діаграмі нижче:

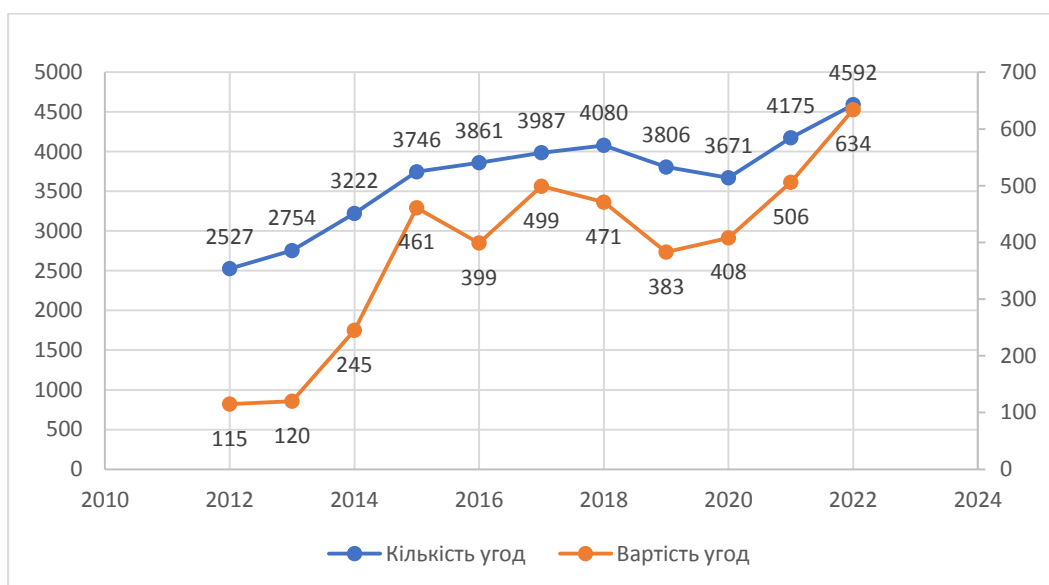


Рис 2.2 кількість та вартість (в млрд дол) угод M&A в технологічному секторі за 2012-2022 рр. Побудований з використанням джерела Statista.

З діаграми 2.2 помітна висхідна тенденція щодо кількості та вартості угод злиття та поглинання. Починаючи з 2012 року до 2015 року вартість глобальної угоди M&A в сфері технологій зросла в 4 рази, а кількість таких угод збільшилася

майже в 1.5 разів. Після цього наступні 4 роки ситуація сильно не змінювалась, до 2019 року, коли світ охопила пандемія коронавірусу, і в глобальній економіці відбулася рецесія. Вартість угод М&А в цьому році впала на 19% в порівнянні з минулим роком. Але вже з наступного року відбулася адаптація галузі до наявних умов, і за наступні три роки вартість злиття та поглинання майже подвоїлась з рівня 2019 року.

Основними рушійними силами М&А діяльності в галузі технологій є потреба компаній отримувати доступ до нових ринків, технологій і талантів. Крім того, компанії можуть придбати інші компанії, щоб збільшити свою частку на ринку, розширити пропозицію продуктів і отримати конкурентні переваги. [49]

Як вже було зазначено в аналізі ситуації щодо кількості та вартості угод в даній галузі, останніми роками в індустрії технологій спостерігається сплеск активності М&А. Згідно зі звітом Pitchbook, у 2022 році вартість глобальної угоди М&А у сфері технологій досягла 634 мільярдів доларів, що на 34% більше, ніж у попередньому році. У звіті також зазначається, що у 2022 році кількість технологічних угод М&А зросла на 10%.

Угоди злиття та поглинання в технологічній галузі можуть приймати різні форми, включаючи злиття, поглинання, створення спільних підприємств і стратегічне партнерство. Останніми роками спостерігається тенденція до «найманих працівників», коли компанії купують невеликі стартапи в першу чергу для того, щоб отримати доступ до їх кадрового фонду.

М&А діяльність у технологічній індустрії не обмежується компаніями, що займаються програмним і апаратним забезпеченням. Останніми роками в інших технологічних галузях, таких як фінтех, наукові технології та медичні технології, також спостерігалася значна активність М&А. М&А діяльність у галузі технологій може мати значний вплив на інновації. Хоча злиття та поглинання можуть забезпечити ефективність і економію коштів, це також може призвести до зменшення конкуренції та концентрації ринкової влади. Це потенційно може придушити інновації та обмежити вибір споживачів. [58]

M&A діяльність у технологічній галузі підлягає також регулятивному контролю. Антимонопольне законодавство існує для запобігання монополіям і захисту конкуренції. Оскільки індустрія технологій стає все більш концентрованою, регуляторні органи, ймовірно, приділятимуть пильнішу увагу діяльності M&A у галузі.

Загалом M&A діяльність є ключовим інструментом зростання та інновацій у технологічній галузі. Хоча існують потенційні ризики, пов'язані з M&A діяльністю, такі як зниження конкуренції та отримання ринкової влади, проте переваги збільшення частки ринку, доступу до нових ринків і розширення пропозиції продуктів, ймовірно, продовжуватимуть стимулювати M&A діяльність у технологічній галузі і в майбутньому. З 2010 по 2022 рік у галузі спостерігалася динамічна ситуація, коли як великі, так і малі компанії брали участь у злиттях і поглинаннях, щоб стимулювати зростання та отримати конкурентну перевагу. Ось кілька яскравих прикладів [49]:

Hewlett-Packard придбала Palm Inc.	У 2010 році HP придбала Palm Inc., виробника смартфонів і мобільних пристроїв, за 1,2 мільярда доларів. Придбання було спрямоване на зміцнення позицій HP на ринку мобільних пристроїв і розширення портфоліо продуктів.
Google придбав Motorola Mobility	У 2011 році Google придбала Motorola Mobility за 12,5 мільярдів доларів. Операція була спрямована на придбання патентів Motorola та розширення екосистеми Android Google.
Facebook придбав WhatsApp	У 2014 році Facebook придбала WhatsApp, популярний додаток для обміну повідомленнями, за 19 мільярдів доларів. Придбання було спрямоване на розширення бази користувачів Facebook і отримання доступу до даних користувачів WhatsApp.

Dell придбала EMC	• У 2015 році Dell придбала корпорацію EMC за 67 мільярдів доларів, що стало найбільшим технологічним придбанням в історії. Придбання було спрямоване на розширення продуктового портфоліо Dell і позиціонування компанії як головного гравця на ринках зберігання даних і хмарних обчислень.
NVIDIA придбала Arm Holdings	• У 2020 році NVIDIA придбала Arm Holdings за 40 мільярдів доларів. Придбання було спрямоване на розширення позицій NVIDIA на ринку штучного інтелекту та центрів обробки даних.

Загалом М&А-діяльність у технологічній індустрії була зумовлена необхідністю підвищити конкурентоспроможність в динамічно розвиваючомуся бізнес-середовищі, розширити лінійку пропонованих товарів і придбати нові технології та таланти. Оскільки технологічний сектор продовжує розвиватися, ми можемо очікувати збільшення активності М&А у галузі в найближчі роки.

2) Охорона здоров'я:

Бізнес-середовище для злиття та поглинання у галузі охорони здоров'я є складним і суворо регульованим. Злиття та поглинання в галузі охорони здоров'я обумовлені різними факторами, зокрема зміною нормативно-правового середовища, технологічними інноваціями та бажанням розширити охоплення ринку та підвищити ефективність.

Одним із головних рушійних факторів М&А діяльності в галузі охорони здоров'я є зміна законодавства та середовища відшкодування витрат страховими компаніями. Медичні компанії постійно адаптуються до змін у правилах і політиках, що може вплинути на їх прибутковість і потенціал зростання. Злиття та поглинання можуть допомогти компаніям орієнтуватися в цих змінах, надаючи доступ до нових технологій, послуг і досвіду.

Технологічні інновації є ще одним ключовим фактором М&А діяльності в галузі охорони здоров'я. З розвитком нових технологій і послуг медичні компанії можуть прагнути придбати компанії або активи, які можуть допомогти їм

залишатися конкурентоспроможними та пропонувати передові послуги пацієнтам. Це може включати придбання компаній, що займаються медичним обладнанням, цифрових стартапів у сфері охорони здоров'я та постачальників медичних ІТ.

Однак М&А діяльність у сфері охорони здоров'я підлягає суворому регулюванню, особливо коли йдеться про антимонопольне законодавство. Консолідація медичних компаній може викликати занепокоєння щодо зниження конкуренції та збільшення витрат для пацієнтів. У результаті медичні компанії повинні уважно орієнтуватися в нормативному середовищі та гарантувати, що їхня М&А діяльність відповідає всім відповідним законам і нормам.

Останніми роками в галузі охорони здоров'я спостерігається значна кількість угод зі злиття та поглинання. На діаграмі нижче наведений розподіл кількості та вартості угод М&А в галузі охорони здоров'я за період з 2012 по 2022рр [64].:

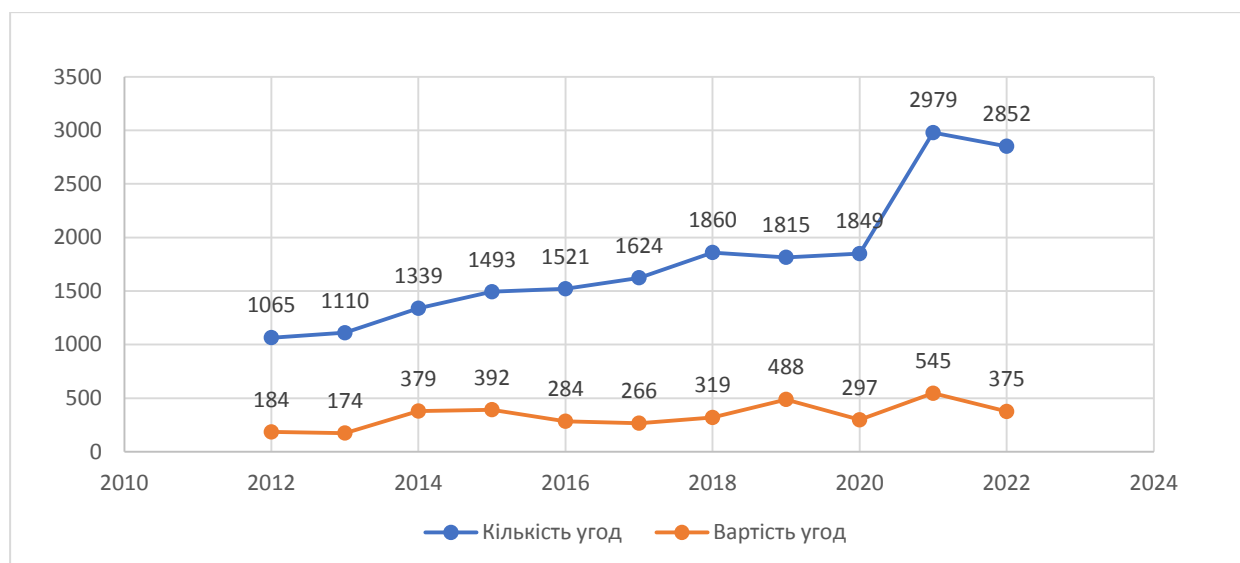


Рис 2.3 кількість та вартість (в млрд дол) угод М&А в галузі охорони здоров'я за 2012-2022 рр. Побудований з використанням джерела Statista.

З діаграми 2.3 помітна незначна висхідна тенденція з коливаннями між роками. Можемо бачити, що вартість глобальної угоди М&А в сфері охорони здоров'я за останні 10 років зросла вдвічі, а кількість угод – майже втричі. Також помітні значні коливання від року до року. Так вартість глобальної угоди в 2014 році зросла на 215%, після чого суттєво не змінювалася протягом наступних 4

років, до 2018 року, коли знов зросла на 53%. В 2019 році також спостерігався сплеск діяльності М&А в сфері охорони здоров'я через поширення пандемії коронавірусу. [64]

За останнє десятиліття відбулося дуже багато великих злиттів та поглинань в цій галузі. Ось кілька яскравих прикладів[49]

Aetna придбала CVS Health	• У 2018 році CVS Health придбала Aetna, одну з найбільших медичних страхових компаній у США, за 69 мільярдів доларів. Придбання мало на меті створити вертикально інтегровану медичну компанію, яка об'єднає аптечні та роздрібні операції CVS Health із медичним страхуванням Aetna
Придбання UnitedHealth Group DaVita Medical Group	• У 2019 році UnitedHealth Group, найбільша медична страхова компанія в США, придбала DaVita Medical Group, компанію з управління медичними практиками, за 4,9 мільярда доларів. Придбання було спрямоване на розширення послуг первинної та амбулаторної допомоги UnitedHealth Group.
Придбання Qiagen компанією Thermo Fisher Scientific	• У 2020 році Thermo Fisher Scientific, провідний постачальник обладнання та послуг для наукових досліджень, придбав Qiagen, постачальника інструментів для молекулярної діагностики та наук про життя, за 11,5 мільярда доларів. Придбання було спрямоване на розширення портфоліо продуктів Thermo Fisher Scientific на ринку наук про життя.
Придбання Grail компанією Illumina	• У 2021 році Illumina, постачальник рішень для генетичного секвенування та аналізу, придбала Grail, постачальника рідинних біопсійних скринінгових тестів на рак, за 8 мільярдів доларів. Придбання було спрямоване на розширення присутності Illumina на ринку діагностики раку.

Проаналізувавши теперішнє становище в даній галузі, можна виділити наступні особливості.

Таблиця 2.1

Особливості розвитку процесу M&A в галузі охорони здоров'я [32]:

Характеристика	Вплив на галузь
Посилення консолідації	Галузь охорони здоров'я стала свідком тенденції до збільшення консолідації через злиття та поглинання. Ця консолідація зумовлена різними факторами, включаючи прагнення до економії на масштабах, розширення присутності на ринку, підвищення операційної ефективності та доступ до нових технологій.
Стратегічне партнерство	Компанії, що займаються охороною здоров'я, формують стратегічні партнерства шляхом злиття та поглинання, щоб розширити свої можливості та вирішити нові виклики галузі. Ці партнерства можуть передбачати співпрацю між фармацевтичними компаніями, постачальниками медичних послуг, технологічними фірмами та страховими компаніями для використання їх відповідного досвіду.
Діджиталізація охорони здоров'я	Із зростаючою важливістю технологій у сфері охорони здоров'я спостерігається збільшення кількості злиттів і поглинань за участю компаній цифрової охорони здоров'я. Традиційні медичні організації прагнуть придбати інноваційні цифрові медичні стартапи або співпрацювати з ними для інтеграції технологічних рішень і покращення догляду за пацієнтами, управління даними, телемедичних послуг і ефективності роботи.
Транскордонні транзакції	Злиття та поглинання в галузі охорони здоров'я також включали транскордонні транзакції, коли компанії прагнули вийти на міжнародну експансію або вийти на ринок. Ці транзакції полегшують доступ до нових ринків, різноманітних груп пацієнтів і спеціалізованого досвіду в галузі охорони здоров'я.
Залучення приватних інвестицій	Приватні інвестиції допомагають фінансувати інноваційні проекти, розширювати доступ до якісної медичної допомоги та покращувати інфраструктуру.

Загалом бізнес-середовище для злиття та поглинання в галузі охорони здоров'я є складним, і воно постійно змінюється. Щоб досягти успіху в цій

складній та суворо регульованій галузі, медичні компанії повинні ретельно враховувати нормативне середовище, ринкові тенденції та конкурентне середовище, здійснюючи діяльність у сфері M&A.

Енергетика:

Поточну ситуацію зі злиттям і поглинанням в енергетичній галузі можна описати як динамічну та трансформаційну. За останні кілька десятиліть енергетичний сектор зазнав значних змін, спричинених різними факторами, такими як технологічний прогрес, зміна нормативно-правових актів і зміна динаміки ринку. Ці фактори призвели до значного зростання активності злиттів і поглинань у галузі.

Нижче зображено розподіл кількості та вартості транзакцій M&A в енергетичній галузі [64].

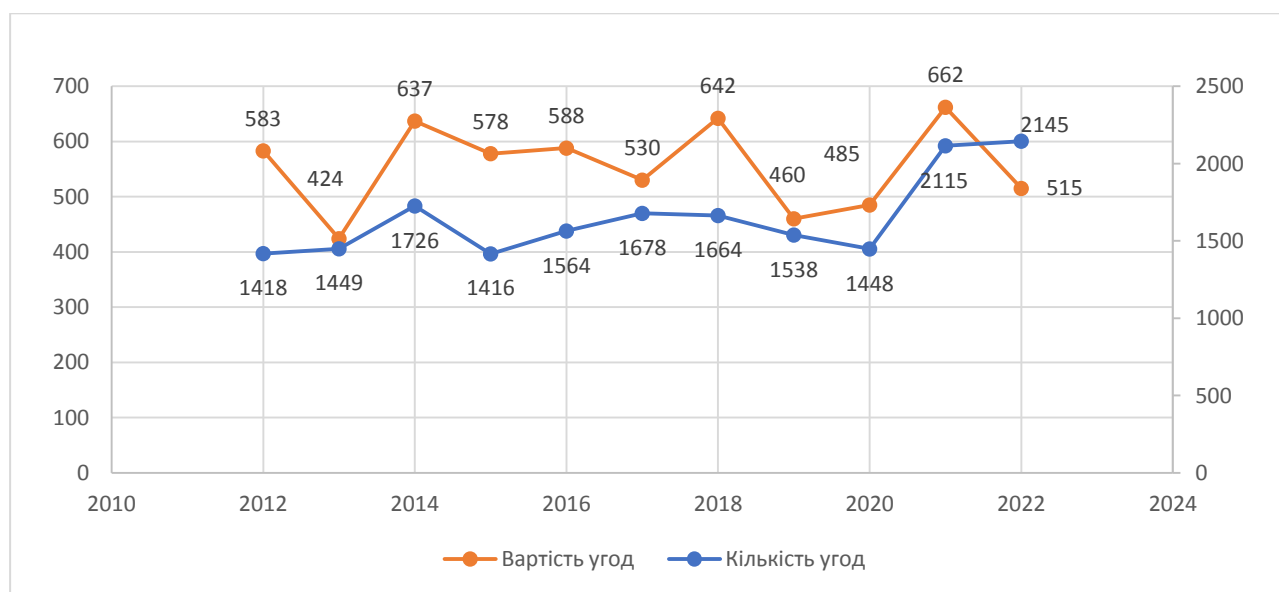


Рис 2.5 Розподіл кількості та вартості угод (в млрд дол США) M&A в енергетичній галузі за період 2012-2022 рр

З діаграми 2.5 помітна помірна тенденція до зростання кількості угод M&A в енергетичній галузі. Так за останні 10 років кількість транзакцій збільшилася на 51%, що становить трохи більше 5% в рік. Значне зростання відбулося в 2021 році — 46% в порівнянні з минулим роком. Таке зростання було спричинене активізацією діяльності в галузі внаслідок адаптації енергетичного сектору до пандемії коронавірусу, а також ситуацією, коли ціни на енергоносії зросли до

рекордних значень. Щодо вартості глобальної угоди M&A в енергетичній галузі, то тут значних змін протягом 10 років не відбулося, якщо не зважати на короткострокові коливання з року в рік.

Одним із головних рушійних факторів злиття та поглинання в енергетичній галузі є прагнення до економії на масштабі та підвищення операційної ефективності. Зі зростаючою складністю та капіталомістким характером енергетичних проектів компанії шукають можливості для консолідації своєї діяльності, оптимізації витрат і посилення своїх конкурентних позицій. Злиття та поглинання дозволяють компаніям об'єднувати свої ресурси, використовувати додаткові знання та досягати синергії, яка може сприяти підвищенню прибутковості. [3]

Крім того, перехід до більш чистих і стійких джерел енергії мав глибокий вплив на злиття та поглинання в галузі. Оскільки світ рухається до відновлюваної енергетики та декарбонізації, все більше уваги приділяється придбанню компаній, які мають досвід у технологіях відновлюваних джерел енергії, рішеннях для зберігання енергії та інтеграції в мережу. Це призвело до сплеску злиттів і поглинань за участю розробників відновлюваної енергетики, енергетичних технологічних фірм і компаній, що спеціалізуються на енергоефективності.

Крім того, нормативні зміни та державна політика відіграють значну роль у формуванні ландшафту злиттів і поглинань в енергетичній галузі. Зміни політики, спрямовані на сприяння диверсифікації енергоресурсів, скорочення викидів парникових газів і підтримку енергетичної безпеки, створили нові можливості та виклики. Компанії уважно стежать за розвитком нормативних актів і шукають злиття та поглинання, які б узгоджувалися з політикою, що розвивається, і ринковими тенденціями.

Варто зазначити, що енергетична галузь також є свідком збільшення інтересу та інвестицій з боку нетрадиційних гравців, таких як технологічні компанії та фінансові установи. Цих гравців приваблює потенціал для інновацій і проривів у секторі, що ще більше стимулює активність злиттів і поглинань. Конвергенція енергетики та технологій створила можливості для партнерства та

придбання, які можуть стимулювати цифрову трансформацію, аналітику даних та інтеграцію відновлюваної енергії в існуючу інфраструктуру.

Проте ландшафт злиттів і поглинань в енергетичній галузі не позбавлений проблем. Галузь стикається з невизначеністю, пов'язаною з коливаннями цін на сировинні товари, геополітичними ризиками та зростаючою складністю енергетичних проектів. Схвалення регуляторних органів, екологічні міркування та залучення громади також створюють проблеми під час процесу злиття та поглинання.

Енергетична галузь унікальна кількома способами, які роблять злиття та поглинання (M&A) особливо привабливими та водночас складними. Ось деякі особливості енергетичної галузі, які стосуються M&A [3]:

➤ Високі капітальні витрати

Енергетична галузь є капіталомісткою, з високими початковими витратами на розвиток і підтримку інфраструктури та активів. Це ускладнює конкуренцію невеликим компаніям, а злиття та поглинання можуть надати компаніям спосіб досягти економії на масштабах і зменшити витрати.

➤ Довгий термін служби активів

Енергетичні активи, такі як нафтові та газові родовища, трубопроводи та електростанції, мають тривалий термін експлуатації, який іноді охоплює десятиліття. Це означає, що злиття та поглинання можуть надати компаніям можливість придбати довгострокові активи, які генеруватимуть грошові потоки протягом багатьох років.

➤ Волатильність цін на сировинні товари

Ціни на нафту, газ та інші енергетичні товари піддаються значній нестабільності, що може ускладнити прогноз майбутніх надходжень і прибутків. Це може ускладнити оцінку енергетичних активів і створити ризики для компаній, які займаються M&A.

➤ Нормативно-правове середовище

Енергетична галузь підлягає суттєвому регулюванню, зокрема щодо питань безпеки та екології. Злиття та поглинання можуть бути ускладнені вимогами

щодо схвалення регуляторними органами, особливо коли компанії об'єднуються за кордоном.

➤ Глобальний ринок

Енергетична галузь — це глобальний ринок, на якому компанії працюють у багатьох країнах і регіонах. Це створює можливості для М&А для виходу на нові ринки або консолідації частки ринку, але це також може створити проблеми через культурні відмінності, правові рамки та політичні ризики.

➤ Енергетичний перехід

Перехід до відновлюваних джерел енергії та декарбонізації трансформує енергетичну галузь, створюючи як проблеми, так і можливості для М&А. Компанії можуть прагнути придбати активи або технології відновлюваної енергетики або відмовитися від активів, що працюють на викопному паливі, у відповідь на зміну ринкових умов і регуляторний тиск.

Нижче наведені нещодавні приклади М&А в енергетичному секторі[49]:

Royal Dutch Shell придбала BG Group	• Royal Dutch Shell придбала BG Group у 2016 році за 54 мільярди доларів, що зробило це однією з найбільших енергетичних угод в історії. Придбання дало Shell доступ до активів BG Group зі зріженого природного газу (СПГ) і допомогло компанії стати провідним гравцем на світовому ринку СПГ.
Berkshire Hathaway Energy придбала Dominion Energy	• У 2020 році Berkshire Hathaway Energy, дочірня компанія Berkshire Hathaway Воррена Баффета, придбала бізнес Dominion Energy з транспортування та зберігання природного газу за 9,7 мільярда доларів. Ця угода розширила газову інфраструктуру Berkshire Hathaway Energy і забезпечила компанії більшу присутність у східній частині США.
Chevron придбала Noble Energy	• Chevron придбала Noble Energy у 2020 році за 5 мільярдів доларів, що дало Chevron доступ до активів Noble Energy у Східному Середземномор'ї та Пермському басейні.

ConocoPhillips придбала Concho Resources	• У 2021 році ConocoPhillips придбала Concho Resources за 9,7 мільярда доларів, створивши найбільшу незалежну нафтогазову компанію в США. Це придбання дало ConocoPhillips доступ до активів Concho Resources у Пермському басейні.
ExxonMobil придбала InterOil Corporation	• ExxonMobil придбала InterOil Corporation у 2016 році за 2,5 мільярда доларів, надавши ExxonMobil доступ до газових активів InterOil у Папуа-Новій Гвінеї
Total придбала активи Engie	• У 2018 році Total придбала активи Engie зі зрізеного природного газу за 1,5 мільярда доларів, розширивши портфель СПГ Total і зміцнивши її позиції на світовому ринку СПГ.

Підсумовуючи, можна сказати, що поточну ситуацію зі злиттям і поглинанням в енергетичній галузі можна охарактеризувати як динамічну та трансформаційну. Галузь переживає хвилю консолідації, що спричинена прагненням до підвищення ефективності роботи та переходом до більш чистих джерел енергії. Регуляторні зміни, технологічний прогрес і вихід нетрадиційних гравців ще більше сприяють розвитку ландшафту. Проте проблеми, пов'язані з ринковою невизначеністю та регуляторними складнощами, залишаються, що вимагає ретельної оцінки та стратегічного планування для успішних злиттів і поглинань в енергетичному секторі. [42]

Фінансові послуги:

Бізнес-середовище для злиттів і поглинань (M&A) у сфері фінансових послуг є складним і динамічним, на яке впливає безліч факторів. Ось деякі ключові елементи бізнес-середовища, які можуть вплинути на M&A діяльність у сфері фінансових послуг:

➤ Економічні умови

Економічні умови, такі як відсоткові ставки, інфляція та зростання ВВП, можуть впливати на M&A діяльність у сфері фінансових послуг. Наприклад,

низькі відсоткові ставки можуть створити для компаній можливості доступу до дешевого фінансування для фінансування угод M&A.

➤ Регуляторне середовище

Регуляторне середовище для фінансових послуг є складним і постійно розвивається, з значним регулятивним контролем на національному та міжнародному рівнях. Таке нормативне середовище може створювати перешкоди для злиття та поглинання, оскільки компаніям може знадобитися проходити складні процеси затвердження та відповідати суворим нормативним вимогам.

➤ Технологічний прорив

Індустрія фінансових послуг зазнає стрімкого технологічного прориву, коли розвиток фінансових технологій і цифрового банкінгу трансформує традиційні бізнес-моделі. Такі зміни можуть створити як можливості, так і загрози для M&A, оскільки компанії прагнуть отримати нові технології та можливості або можуть зіткнутися з більшою конкуренцією з боку цифрових гігантів.

➤ Конкурентний ландшафт

Галузь фінансових послуг є висококонкурентною, багато гравців працюють на різних ринках і сегментах. Конкурентне середовище може впливати на діяльність M&A, оскільки компанії прагнуть консолідувати частку ринку або отримати конкурентну перевагу шляхом придбання.

Загалом індустрія фінансових послуг — це глобальний ринок, на якому компанії працюють у багатьох країнах і регіонах. Ця глобалізація може створити можливості для M&A для виходу на нові ринки або консолідації частки ринку, але вона також може створити проблеми, пов'язані з культурними відмінностями, правовими рамками та політичними ризиками.

Поведінка клієнтів також є ключовим фактором M&A у сфері фінансових послуг. Компанії можуть прагнути залучити нових клієнтів або розширити асортимент своїх продуктів, щоб задовольнити мінливі потреби та переваги клієнтів.

Компанії повинні ретельно оцінювати наведені вище фактори, готуючись до угоди M&A, і бути готовими адаптуватися до мінливих ринкових умов і

нормативних вимог.

На діаграмі нижче представлений розподіл кількості та вартості угод М&А в сфері фінансових послуг[64].

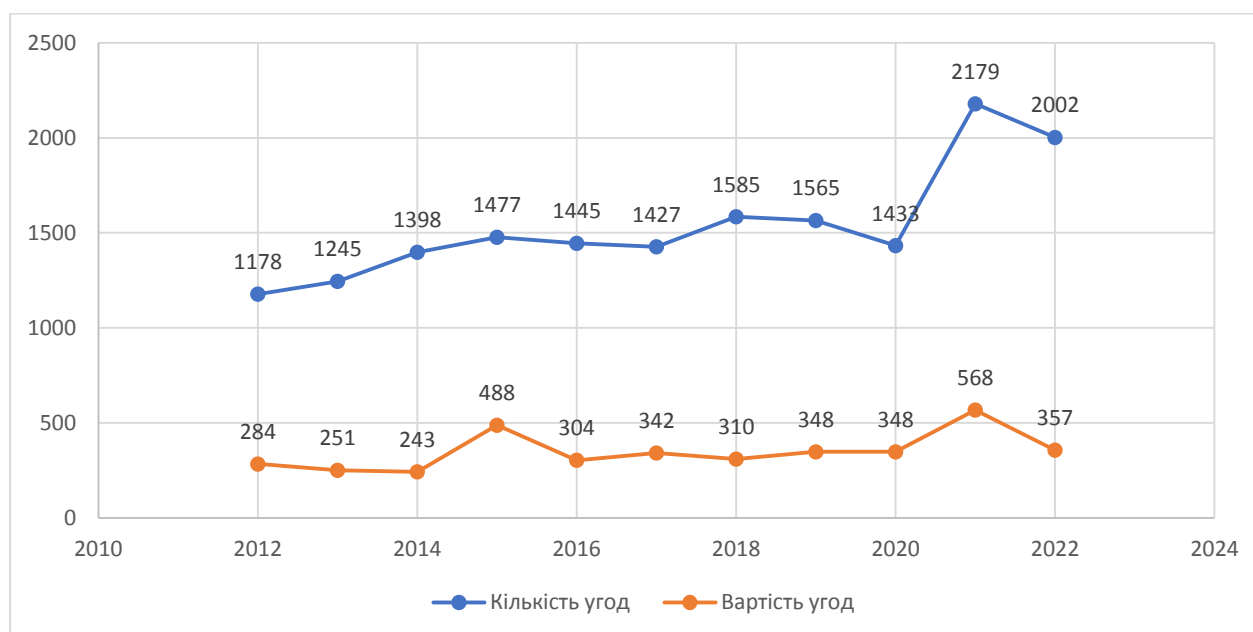


Рис 2.6 Розподіл кількості та вартості (у млрд дол США) угод М&А в галузі фінансових послуг за період 2012 -2022 рр.

Щодо кількісної характеристики злиттів та поглинань в даній сфері, з діаграми 2.6 видно, що вартість глобальних угод М&А у сфері фінансових послуг досягла 357 мільярда доларів США у 2022 році, що на 37% менше, ніж у попередньому році. Також помітно, що кількість угод за 2022 рік становило 2002, що на 177 угод менше, ніж за рік до цього.

Якщо розглядати тенденцію залучення М&А в сфері фінансових послуг загалом, то з 2012 по 2018 рік відбувалося помірне збільшення як кількості, так і вартості транзакцій, в середньому на 5,75% в рік. Після цього помітно незначний спад діяльності протягом 2019-2020 років, за яким послідував скачок у 52%. Пов'язано це було з певними обмеженнями, спричиненими пандемією коронавірусу, та наступною активізацією діяльності.

Ось декілька найбільших нещодавніх прикладів М&А у секторі фінансових послуг[49]:

Morgan Stanley придбав ETRADE	У 2020 році Morgan Stanley придбав ETRADE за 13 мільярдів доларів, надавши Morgan Stanley доступ до онлайн-брокерської та банківської платформи ETRADE та розширивши базу роздрібних клієнтів.
BB&T і SunTrust Banks об'єдналися	У 2019 році BB&T і SunTrust Banks об'єдналися, щоб створити Truist Financial, нового банківського гіганта з активами понад 400 мільярдів доларів. Злиття дозволило компаніям об'єднати свої сили та стати більш конкурентоспроможними на ринку.
Fidelity National Information Services (FIS) придбала Worldpay	У 2018 році Fidelity National Information Services (FIS) придбала Worldpay за 35 мільярдів доларів, створивши провідну глобальну платіжну та технологічну компанію.
Чарльз Шваб придбав TD Ameritrade	У 2018 році Чарльз Шваб придбав TD Ameritrade за 26 мільярдів доларів, створивши нову компанію фінансових послуг з активами під управлінням понад 5 трильйонів доларів.
Visa придбала Plaid	У 2021 році Visa придбала Plaid, компанію з фінансових технологій, яка підключає банківські рахунки споживачів до додатків, за 5,3 мільярда доларів США, розширивши охоплення Visa на швидкозростаючому ринку фінансових технологій.

Це лише кілька прикладів М&А діяльності в галузі фінансових послуг. Злиття та поглинання можуть мати значний вплив на галузь, зокрема змінюючи конкурентний ландшафт, збільшуючи або зменшуючи концентрацію ринку та впливаючи на ціни та вибір клієнтів. Сфера фінансових послуг строго регулюється, і діяльність зі злиття та поглинання може підлягати вимогам щодо схвалення регулюючих органів, особливо коли компанії об'єднуються за кордоном.

Споживчі товари:

Злиття та поглинання (M&A) у галузі споживчих товарів передбачають консолідацію компаній, які виробляють товари та послуги для особистого та домашнього використання. Ця галузь включає широкий спектр продуктів, таких як продукти харчування та напої, особиста гігієна, товари для дому та інші витратні матеріали. Ось деякі ключові аспекти M&A діяльності в галузі споживчих товарів [54]:

- Злиття та поглинання в галузі споживчих товарів обумовлені потребою в консолідації та раціоналізації. Компанії в цій галузі часто мають великий портфель продуктів і працюють у різних регіонах, що може призвести до неефективності та збігів. M&A може допомогти компаніям оптимізувати свою діяльність, зменшити витрати та підвищити прибутковість.
- Компанії, що займаються продажем споживчих товарів, завжди прагнуть розширити портфель своїх брендів і продуктів. Злиття та поглинання можуть надати компаніям можливість придбати нові бренди або продукти, які доповнюють їхній існуючий портфель, і можуть допомогти компаніям диверсифікувати свої потоки доходів.
- M&A також можна використовувати як стратегію розширення частки ринку. Компанії можуть придбати конкурентів, щоб збільшити свою частку ринку, отримати доступ до нових каналів розподілу та отримати доступ до нових сегментів клієнтів.
- Компанії, що займаються виробництвом споживчих товарів, перебувають під постійним тиском, змушуючи їх впроваджувати інновації та випереджати конкурентів. M&A можна використовувати як стратегію для придбання нових технологій, процесів і можливостей, які можуть допомогти компаніям залишатися конкурентоспроможними.
- Багато компаній споживчих товарів працюють у різних регіонах, і M&A можна використовувати як стратегію для міжнародної експансії. Компанії можуть придбати місцеві компанії, щоб отримати доступ до нових ринків, і можуть прагнути створити місцеві можливості для кращого обслуговування клієнтів у

різних регіонах.

- Галузь споживчих товарів підпадає під дію низки правил, пов'язаних із безпекою, маркуванням, рекламою та іншими сферами. Злиття та поглинання можуть залежати від нормативно-правового середовища, оскільки компаніям може знадобитися ознайомитись із складною нормативною базою та отримати схвалення перед укладенням угоди.

Це деякі ключові аспекти М&А діяльності в галузі споживчих товарів. Як і в будь-якій угоді М&А, компанії повинні ретельно оцінювати потенційні цілі та ринкові умови та бути готовими адаптуватися до мінливих обставин[64].

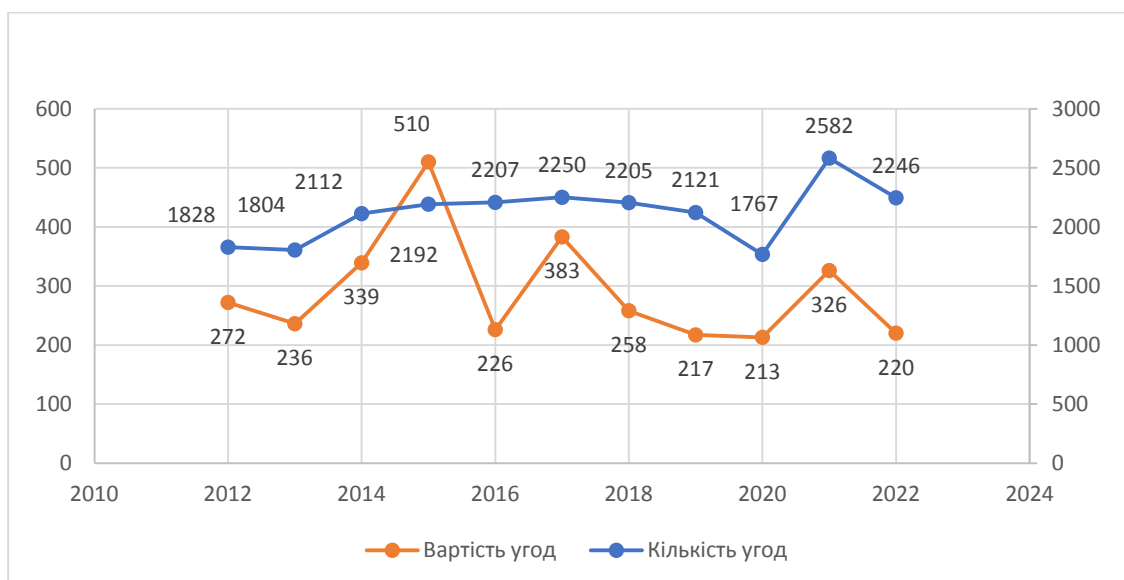


Рис 2.7 Розподіл кількості та вартості (в млрд дол США) угод М&А в галузі споживчих товарів за період 2012 -2022 рр.

З діаграми 2.7 помітно, що ситуація М&А в галузі споживчих товарів за останні 10 років сильно не змінилася. Хоча в деякі роки були значні коливання вартості угод М&А, так, наприклад, в 2015 році вартість усіх угод злиття та поглинання в галузі вартувало 510 млрд дол США, що на 50% більше, ніж попереднього року. Але протягом усього періоду вартість глобальних угод залишалася в середньому на позначці 290 млрд. Щодо кількості транзакцій, то тут також не відбувалося великих змін. Лише в 2020 році відбулося незначне скорочення, пов'язане з пандемією коронавірусу. Але кількість угод знову

збільшилася в 2021-2022 роках із покращенням ситуації в економічному середовищі та галузі в цілому.

Ось кілька прикладів злиттів і поглинань у галузі споживчих товарів [49]:

Придбання Whole Foods компанією Amazon	• у 2017 році Amazon придбала Whole Foods, мережу продуктових магазинів, яка спеціалізується на органічних і натуральних продуктах харчування. Придбання було оцінено в 13,7 мільярда доларів і ознаменувало вихід Amazon у звичайний роздрібний простір.
Злиття Kraft і Heinz	• у 2015 році Kraft Foods Group і H.J. Heinz Company оголосили про злиття, у результаті якого утворилася п'ята за величиною компанія з виробництва продуктів харчування та напоїв. Злиття відбулося за сприяння інвестиційної компанії 3G Capital і Berkshire Hathaway, і його оцінили в 46 мільярдів доларів
Придбання Ben & Jerry's компанією Unilever	• У 2000 році Unilever придбала Ben & Jerry's, компанію морозива зі штату Вермонт, відому своєю соціальною та екологічною активністю. Придбання було оцінено в 326 мільйонів доларів і дало Unilever доступ до популярного бренду Ben & Jerry та бази лояльних клієнтів.
Придбання Dollar Shave Club компанією Unilever	• у 2016 році Unilever придбала Dollar Shave Club, компанію з виробництва бритв за передплатою. Придбання було оцінено в 1 мільярд доларів і дало Unilever доступ до моделі Dollar Shave Club на основі передплати та онлайн-каналів розповсюдження.

Це лише декілька прикладів злиттів і поглинань у галузі споживчих товарів. Злиття та поглинання в цій галузі постійно розвиваються, і регулярно оголошуються нові угоди.

2.2 Оцінка ефективності та результатів злиттів і поглинань у світовій практиці

Злиття та поглинання (M&A) можуть бути потужним інструментом для компаній, які прагнуть розширити свою діяльність, диверсифікувати свої портфелі та отримати доступ до нових ринків. Однак ефективність транзакцій M&A може сильно відрізнятись залежно від ряду факторів, включаючи стратегічне обґрунтування угоди, фінансові умови угоди та здатність компанії-покупця успішно інтегрувати придбані активи в свій існуючий бізнес. [9]

Дослідження показали неоднозначні результати щодо ефективності угод M&A у світовій практиці. Деякі аналітичні роботи показують, що угоди злиття та поглинання можуть створити значну цінність для акціонерів, особливо якщо вони керуються стратегічним обґрунтуванням, таким як отримання доступу до нових ринків або технологій. Наприклад, дослідження McKinsey & Company показало, що угоди злиття та поглинання, які були стратегічно вмотивовані, як правило, приносили більший прибуток для акціонерів, ніж ті, які були вмотивовані лише можливими фінансовими вигодами.

Однак інші дослідження показали, що угоди злиття та поглинання можуть бути ризикованими і часто не досягають запланованих результатів. Наприклад, дослідження Harvard Business Review показало, що майже 70% угод злиття та поглинання не досягають поставлених цілей, таких як покращення фінансових показників або збільшення частки ринку. Дослідження виявило кілька факторів, які сприяють невдачі M&A, включаючи переплату за придбані активи, культурні конфлікти між компаніями-покупцями та придбаними компаніями та погану інтеграцію придбаних активів у існуючий бізнес [46].



Рис 2.8 Розподіл угод М&А за успішністю операцій

Незважаючи на ці ризики, М&А діяльність продовжує залишатися популярною стратегією для компаній, які прагнуть розвиватися та розширюватися. У 2022 році глобальна активність зі злиттів і поглинань досягла рекордного рівня в 5,8 трильйона доларів, частково завдяки низьким відсотковим ставкам і бажанню компаній адаптуватися до мінливих ринкових умов.

В таблиці 2.1 представлені ключові фактори, які сприяють ефективному досягненню бажаних результатів злиття та поглинання (М&А) у світовій практиці [16]:

Ключові фактори, які сприяють, щоб угоди М&А були успішними

Фактор	Важливість факторів на результати діяльності
Стратегічне обґрунтування	Стратегічне обґрунтування угоди злиття та поглинання є вирішальним фактором у визначенні її успіху. Угоди, які обумовлені чіткою стратегічною метою, такою як отримання доступу до нових ринків або технологій, як правило, ефективніші, ніж ті, які мають фінансову мотивацію або не мають чіткого стратегічного бачення.
Інтеграція	Інтеграція придбаних активів у існуючий бізнес є ще одним вирішальним фактором, що визначає успіх угоди М&А. Процес інтеграції може бути складним і трудомістким, і компаніям, яким не вдається ефективно інтегрувати придбані активи, може бути важко реалізувати очікувані переваги угоди.
Культурна відповідність	Культурна відповідність між компаніями-покупцями та придбаними компаніями є ще одним важливим критерієм успіху угоди М&А. Компанії з різними культурами та цінностями можуть мати проблеми з ефективним співробітництвом, що призводить до низької продуктивності та потенційного провалу угоди.
Фінансові умови	Переплата за придбані активи може створити навантаження на фінанси компанії-покупця та може призвести до низької ефективності, тоді як угоди, які ефективно структуровані та забезпечують справедливую оцінку для обох сторін, мають більше шансів на успіх.
Ринкові умови	Ринкові умови також можуть відігравати важливу роль в успіху угод М&А. Наприклад, низькі відсоткові ставки можуть спонукати компанії до угод М&А, тоді як спад на ринку може ускладнити фінансування таких операцій для компаній.

Здавалося б, усі компанії розуміють з якою метою вони використовують М&А та планують такий крок певний час перед тим, як починають його реалізацію. Проте цього недостатньо для того, аби гарантувати успіх. Менеджмент усіх компаній, причетних до угоди, має чітко розуміти стратегічне

місце даної транзакції в майбутньому розвитку організації. Також повино бути присутнім чітке стратегічне обґрунтування цілей та завдань цього процесу. Обидві компанії повинні доповнювати сильні та слабкі сторони одна одної. Угода має узгоджуватися з довгостроковими стратегічними цілями покупця та допомагати йому досягати цілей зростання.

Але навіть чітке стратегічне обґрунтування операції не гарантує її успішності. Менеджменту необхідно мати ясний план інтеграції декількох організацій, який відповідає реальній обстановці в тому бізнес-середовищі, якому вони належать. Цей план повинен включаючи часові рамки, цілі та етапи. Процесом інтеграції слід ретельно керувати, регулярно спілкуючись і співпрацюючи між двома компаніями.

Фінансові умови угоди мають бути чесними та справедливими, з чітким розумінням вартості цільової компанії. Покупець також повинен мати план фінансування угоди та управління боргом, що виник під час придбання. Також покупцеві слід провести ретельну перевірку цільової компанії, включаючи аналіз її фінансових показників, діяльності, правового статусу та інших ключових аспектів. Це може допомогти визначити будь-які потенційні ризики або проблеми, які можуть виникнути під час процесу інтеграції.

Злиття та поглинання має створити синергію між двома компаніями, що призведе до підвищення ефективності, економії коштів і зростання доходу. Об'єднана організація повинна мати можливість використовувати сильні сторони обох компаній для створення більш конкурентоспроможного та успішного бізнесу [41].

Відкрите та прозоре спілкування між двома компаніями, їхніми співробітниками, клієнтами та зацікавленими сторонами має вирішальне значення для успіху угоди. Чітке спілкування може допомогти зміцнити довіру та переконатися, що всі працюють над тими самими цілями.

Зосереджуючись на цих факторах, компанії можуть збільшити ймовірність успішного злиття або поглинання та створити довгострокову цінність для своїх зацікавлених сторін.

Загалом, окрім факторів для успішного проведення злиттів та поглинань, існують також фактори, якщо не зважати на які, можна зазнати невдачі в результаті M&A.

В таблиці представлені ключові фактори, які можуть сприяти невдалому M&A:

Таблиця 2.3

Ключові фактори, через які угоди M&A можуть зазнати невдачі [16]:

Фактор	Важливість факторів на результати діяльності
Погана стратегічна відповідність	Якщо M&A не узгоджується з довгостроковими стратегічними цілями покупця або дві компанії не доповнюють сильні та слабкі сторони одна одної, угода, ймовірно, провалиться.
Культурна невідповідність	Якщо дві компанії мають різні культури, цінності та стилі управління, їх успішна інтеграція може бути складною. Відмінності в організаційній культурі можуть призвести до конфліктів, опору змінам і браку співпраці.
Проблеми інтеграції	Погане планування та виконання процесу інтеграції може призвести до затримок, збоїв і втрати імпульсу. Проблеми інтеграції можуть включати проблеми, пов'язані з технологіями, операціями, людськими ресурсами та обслуговуванням клієнтів.
Переплата	Якщо покупець платить занадто багато за цільову компанію, може бути важко досягти позитивного прибутку від інвестицій. Переплата також може призвести до збільшення боргу, фінансового тиску та негативного впливу на фінансові показники покупця.
Відсутність належної перевірки	Якщо покупець не проводить ретельну належну перевірку цільової компанії, це може призвести до неочікуваних ризиків і проблем під час процесу інтеграції. Due diligence має включати перевірку фінансів, діяльності, правового статусу та інших ключових аспектів цільової компанії.

Регуляторні проблеми	Якщо М&А порушує нормативні вимоги або підлягає антимонопольному контролю, це може призвести до затримок, судових викликів і негативного впливу на репутацію покупця.
Погана комунікація	Якщо покупцю не вдається ефективно спілкуватися зі співробітниками цільової компанії, клієнтами та зацікавленими сторонами, це може призвести до плутанини, недовіри та опору змінам

Уникаючи цих поширених пасток і зосереджуючись на факторах, які сприяють успішному М&А, компанії можуть підвищити ймовірність позитивного результату та створити довгострокову цінність для своїх зацікавлених сторін.

Світовій бізнес-практиці відомо безліч як успішних прикладів злиття та поглинання, так і зовсім невдалих. Ось деякі статистичні дані про ефективність і результати злиттів і поглинань (М&А) у світовій практиці:

- Рівень успішності: згідно з дослідженням Boston Consulting Group, рівень успішності угод злиття та поглинання в усьому світі покращився з 50% у 1990-х роках до приблизно 60% за останні роки (успішність в даному випадку означає результат вище середнього, коли така угода не призводить до значних втрат в результатах діяльності в цілому). Однак рівень успіху все ще не виправдовує очікувань, оскільки багато угод не досягають усіх поставлених цілей. [61]
- Обсяг угод: згідно з даними Refinitiv, у 2022 році глобальна активність М&А склала 3,8 трильйона доларів, що на 53% менше, ніж рекордний показник у 5,8 трильйона доларів у 2021 році. Зменшення обсягів угод було зумовлене поєднанням підвищення процентних ставок, адаптація компаній до мінливих ринкових умов і деякими обмеженнями рівня доступного капіталу.
- Галузеві тенденції. Згідно з даними PwC, останніми роками у секторах технологій, охорони здоров'я та енергетики спостерігається особливо високий рівень активності М&А. У технологічному секторі угоди М&А були зумовлені бажанням компаній отримати доступ до нових технологій і розширити свої цифрові можливості. У секторі охорони здоров'я угоди М&А були зумовлені бажанням компаній розширити свої портфелі та отримати доступ до нових ринків. В енергетичному секторі угоди М&А були зумовлені бажанням компаній

консолідуватися у відповідь на зміни ринкових умов. [53]

- Коефіцієнти оцінки: згідно зі звітом EY, середній коефіцієнт оцінки для угод злиття та поглинання в усьому світі в 2022 році становив 13,3x EBITDA (прибуток до сплати відсотків, податків, амортизації та амортизації). У звіті зазначено, що мультиплікатори оцінки сильно варіюються залежно від таких факторів, як галузь, географія та розмір угоди. [45]
- Невдача M&A: як згадувалося раніше, дослідження показали, що значний відсоток угод M&A не досягає поставлених цілей. Дослідження, проведене Harvard Business Review, показало, що майже 70% угод злиття та поглинання не досягають запланованих цілей, таких як покращення фінансових показників або отримання частки ринку. Дослідження виявило кілька факторів, які сприяють невдачі M&A, включаючи переплату за придбані активи, культурні конфлікти між компаніями-покупцями та придбаними компаніями та погану інтеграцію придбаних активів у існуючий бізнес.

Загалом, ці статистичні дані висвітлюють як потенційні вигоди, так і ризики, пов'язані з угодами M&A у світовій практиці. Хоча угоди M&A можуть бути ефективним способом для компаній розширити свою діяльність і отримати доступ до нових ринків, вони також несуть значні ризики та вимагають ретельного розгляду таких факторів, як стратегічне обґрунтування, культурна відповідність і фінансові умови.

В таблиці представлені приклади успішних угод злиття та поглинання у світовій практиці:

Таблиця 2.4

Приклади успішних злиттів та поглинань [49]:

Компанії-учасниці	Описання угоди	Успішність угоди
Disney-Pixar	Компанія Walt Disney придбала Pixar Animation Studios за 7,4 мільярда доларів у 2006 році.	Придбання дозволило Disney розширити свої анімаційні можливості та отримати доступ до успішних франшиз Pixar, таких як «Історія іграшок», «У пошуках Немо» та «Суперсімейка». Угода також залучила творчих та інноваційних талантів, у тому числі генерального директора Pixar

		Стіва Джобса. Придбання допомогло Disney підвищити доходи та збільшити частку ринку в анімаційній індустрії.
Facebook-Instagram	Facebook придбав Instagram за 1 мільярд доларів у 2012 році.	Придбання було успішним, оскільки популярність Instagram продовжувала зростати, а його база користувачів зросла до понад мільярда користувачів. Угода також допомогла Facebook залишатися конкурентоспроможною в індустрії соціальних мереж.
Microsoft-LinkedIn	Microsoft придбала LinkedIn за 26,2 мільярда доларів у 2016 році.	Це придбання дозволило Microsoft розширити свої бізнес-пропозиції та отримати доступ до професійної соціальної мережі LinkedIn. Ця угода допомогла Microsoft інтегрувати дані та інтелект LinkedIn у свої існуючі продукти, такі як Office 365 і Dynamics 365. Придбання було успішним, оскільки дозволило Microsoft збільшити свої доходи та конкурувати з іншими технологічними гігантами, такими як Google і Facebook.
Amazon-Whole Foods	Amazon придбала Whole Foods Market за 13,7 мільярда доларів у 2017 році.	Це придбання дозволило Amazon вийти на продуктову галузь і отримати доступ до фізичних магазинів Whole Foods. Це також допомогло Amazon інтегрувати продукти Whole Foods у свою онлайн-платформу та збільшити можливості доставки. Угода була успішною, оскільки дозволила Amazon стати головним гравцем у продуктивій галузі та збільшити свої доходи.
Nestle-Pfizer Nutrition	Nestle придбала Pfizer Nutrition за 11,85 мільярдів доларів у 2012 році.	Придбання дозволило Nestle розширити свою присутність на світовому ринку дитячих сумішей і отримати доступ до брендів Pfizer Nutrition, таких як S-26 і SMA. Угода також допомогла Nestle збільшити свою частку ринку на ринках, що розвиваються, таких як Китай та Індія. Придбання було успішним, оскільки дозволило Nestle збільшити свої доходи та зберегти конкурентоспроможність на ринку дитячого харчування.

Ці успішні угоди М&А демонструють, як стратегічні придбання можуть допомогти компаніям досягти зростання, розширити свої можливості та збільшити свою частку ринку. Однак, як зазначалося раніше, операції М&А також несуть значні ризики та вимагають ретельного розгляду багатьох факторів, які можуть призвести до невдалого досвіду.

В таблиці представлені приклади неуспішних злиттів та поглинань:

Таблиця 2.5

Приклади неуспішних угод злиття та поглинання [49]:

Компанії-учасниці	Описання угоди	Успішність угоди
AOL-Time Warner	AOL придбала Time Warner за 165 мільярдів доларів у 2000 році.	Угода мала на меті створити медіа та технологічний центр, але вона провалилася через ряд факторів. Дві компанії мали різну культуру та бізнес-моделі, що ускладнювало їх інтеграцію. Угода також була укладена на піку бульбашки доткомів, що призвело до завищених очікувань і переоцінки. Крім того, угода не врахувала зростання цифрових медіа та занепад традиційних медіа, що призвело до зниження вартості Time Warner.
HP-Autonomy	HP придбала Autonomy за 11 мільярдів доларів у 2011 році.	Угода мала на меті розширити програмні можливості HP і отримати доступ до аналітичних технологій Autonomy. Однак угода провалилася через порушення бухгалтерського обліку в Autonomy, що призвело до значного списання вартості придбання. Угоду також критикували за високу ціну та відсутність належної перевірки фінансової звітності Autonomy.
Microsoft-Nokia	Microsoft придбала телефонний бізнес Nokia за 7,2 мільярда доларів у 2014 році.	Ця угода мала на меті покращити позиції Microsoft на ринку смартфонів і отримати доступ до досвіду апаратного забезпечення Nokia. Однак угода зірвалася через ряд факторів. Microsoft запізнилася з виходом на ринок смартфонів і важко конкурувала з такими конкурентами, як Apple і Samsung. Крім того, угоду критикували за високу ціну, а інтеграція телефонного бізнесу Nokia у більшу організацію Microsoft була складною.
Quaker Oats-Snapple	Quaker Oats придбала Snapple за 1,7 мільярда доларів у 1994 році.	Угода мала на меті розширення виробництва напоїв Quaker Oats, але вона провалилася через ряд факторів. Quaker Oats заплатив високу ціну за Snapple, що призвело до високого рівня боргу та зниження прибутку. Крім того, керівництво Quaker Oats не розуміло бренд Snapple і не змогло інтегрувати його у свій існуючий бізнес. У

		результаті продажі Snapple впали, і Quaker Oats була змушена продати бренд зі збитками лише через три роки.
Daimler-Chrysler	Daimler-Benz придбав Chrysler за 36 мільярдів доларів у 1998 році для створення глобального автомобільного гіганта	Угода мала на меті поєднати інженерний досвід Daimler з визнанням бренду Chrysler і часткою ринку. Однак угода провалилася через культурні відмінності, конфлікти керівництва та фінансові втрати. Daimler і Chrysler мали різні корпоративні культури та стилі управління, що ускладнювало їх інтеграцію. Крім того, економічний спад у 2001 році призвів до зниження продажів і прибутків, що призвело до скорочення робочих місць і закриття заводів.

У всіх вищезазначених випадках М&А провалилися через відсутність належної обачності, погану стратегічну відповідність, переоцінку та культурні відмінності. Придбання також не враховували ринкові тенденції та мінливий ландшафт відповідних галузей. Ці приклади демонструють важливість проведення ретельної перевірки та стратегічного планування перед здійсненням великого придбання.

2.3 Аналіз сучасних тенденцій і закономірностей на світовому ринку злиттів і поглинань

Злиття та поглинання (М&А) стають все більш популярним способом для компаній досягти своїх цілей зростання та отримати конкурентні переваги. Останніми роками світовий ринок злиттів і поглинань формується під впливом низки сучасних тенденцій і моделей, які вплинули на підхід компаній до угод М&А. В цьому розділі проаналізуємо деякі тенденції щодо злиттів та поглинань.

Однією з найпомітніших тенденцій світового ринку злиттів і поглинань є консолідація галузі. Компанії все більше прагнуть консолідувати свої галузі за

допомогою M&A, щоб отримати частку ринку та досягти економії на масштабах. Ця тенденція особливо помітна в секторах технологій, охорони здоров'я та фінансах, де великі компанії купують менших конкурентів, щоб розширити свої пропозиції. Наприклад, у 2018 році Cigna придбала компанію Express Scripts, головну компанію, яка займається фінансуванням аптек, за 67 мільярдів доларів США, щоб розширити свої пропозиції в галузі охорони здоров'я та отримати конкурентні переваги на ринку.

Ще одна тенденція, яка формує ринок злиття та поглинання, — транскордонні операції. З глобалізацією та лібералізацією торгової політики компанії прагнуть вийти на нові ринки та отримати доступ до нових клієнтів. Ця тенденція зумовлена появою нових ринків у країнах, що розвиваються, а також бажанням отримати доступ до усталених ринків у розвинених країнах. Наприклад, у 2018 році Comcast зробив пропозицію в розмірі 40 мільярдів доларів США на придбання Sky, британського постачальника супутникового телебачення, щоб розширити свій охоплення за межі ринку США. [30]

Фірми приватного капіталу також стають дедалі активнішими на ринку злиттів і поглинань, прагнучи отримати прибуток для своїх інвесторів. Ці фірми часто беруть участь у викупі за допомогою кредитного плеча, де вони купують компанії, використовуючи поєднання боргового та акціонерного фінансування, а потім продають їх з прибутком. Ця тенденція була зумовлена доступністю недорогого боргового фінансування та бажанням отримати більший прибуток за умов низьких процентних ставок. Наприклад, у 2019 році Blackstone придбала контрольний пакет акцій Ancestry.com за 4,7 мільярда доларів, щоб розширити свій портфель цифрових медіа.

Цифровий зрив — ще одна тенденція, яка змінює уявлення компаній про M&A. Багато компаній прагнуть придбати цифрові та технологічні активи, щоб залишатися конкурентоспроможними у все більш цифровому світі. Ця тенденція очевидна в таких галузях, як роздрібна торгівля, де традиційні звичайні компанії купують онлайн-магазини, щоб розширити свої цифрові можливості. Наприклад,

у 2017 році Walmart придбав онлайн-магазин Jet.com за 3 мільярди доларів, щоб розширити свої онлайн-пропозиції та конкурувати з Amazon.

Екологічні, соціальні та управлінські міркування (ESG) також стають все більш важливими на ринку M&A. Багато компаній прагнуть придбати компанії з сильною практикою ESG, щоб покращити свою власну стійкість і соціальну відповідальність. Ця тенденція зумовлена зростанням усвідомлення екологічних і соціальних проблем, а також бажанням залучити соціально відповідальних інвесторів. Наприклад, у 2020 році Johnson & Johnson придбала Momenta Pharmaceuticals, компанію, що спеціалізується на лікуванні рідкісних захворювань, за 6,5 мільярда доларів США, щоб розширити свій портфель інвестицій, орієнтованих на ESG.

Пандемія COVID-19 також значно вплинула на світовий ринок злиттів і поглинань. Багато угод було відкладено або скасовано через економічну невизначеність, спричинену пандемією. Однак також спостерігається зростання проблемних M&A, оскільки компанії прагнуть придбати проблемні активи зі знижкою. Цю тенденцію зумовив економічний спад, спричинений пандемією, яка призвела до фінансових труднощів багатьох компаній. Наприклад, у 2020 році Amazon придбала збанкрутілого дискаунтера J.C. Penney, що є гіпотетичним прикладом проблемних M&A у секторі роздрібної торгівлі. [63]

Ще однією важливою тенденцією для багатьох індустрій щодо злиттів і поглинань є зростання активності M&A, орієнтованої на технології. Зважаючи на швидкі темпи технологічних змін, компанії прагнуть придбати нові технології або інтелектуальну власність, щоб залишатися конкурентоспроможними. Ця тенденція особливо поширена в індустрії технологій, де компанії прагнуть придбати невеликі стартапи з інноваційними технологіями чи продуктами.

Процес злиттів і поглинань також стикається з кількома проблемами, такими як регуляторні перешкоди, неналежна обачність. Регуляторні вимоги відрізняються від країни до країни, і компанії повинні орієнтуватися в складних правових і фінансових нормах, коли купують або зливаються з іншою компанією. Належна обачність також має вирішальне значення для того, щоб фінанси та

операції цільової компанії були надійними та відповідали цілям компанії-покупця. Культурні відмінності також можуть створювати проблеми в угодах M&A. Під час інтеграції двох організацій компанії повинні орієнтуватися в відмінностях у корпоративній культурі, стилях роботи та методах управління.

Загалом світові процеси злиття та поглинання динамічні, складні та постійно розвиваються. Компанії повинні ретельно розглянути переваги, проблеми та ризики, пов'язані з угодами злиття та поглинання, щоб переконатися, що вони досягають своїх стратегічних цілей і завдань.



Підсумовуючи, слід сказати, що глобальний ринок M&A швидко розвивається, постійно з'являються нові тенденції та моделі. Зростаюча важливість цифрової трансформації, консолідація галузі, діяльність прямих інвестицій, транскордонні транзакції, міркування ESG і SPAC формують ринок M&A по-різному. Компанії, які можуть орієнтуватися в цих тенденціях і адаптуватися до мінливих ринкових умов, матимуть хороші можливості для досягнення успіху в сучасному бізнес-середовищі, яке швидко змінюється.

Цифрова трансформація стала ключовим фактором M&A діяльності, оскільки компанії прагнуть придбати передові технології, які можуть допомогти їм отримати конкурентну перевагу. Ймовірно, ця тенденція збережеться, оскільки цифрові технології стають все більш центральними для бізнес-операцій у всіх секторах.

Консолідація галузі – ще одна важлива тенденція на ринку M&A. Компанії в багатьох секторах прагнуть досягти масштабу та покращити свої переговорні можливості зі страховиками. У результаті ми, ймовірно, побачимо подальшу консолідацію в цих секторах у найближчі роки.

Активність прямих інвестицій залишається сильною на ринку злиттів і поглинань, оскільки приватні інвестиційні компанії прагнуть залучити капітал і отримати прибутки для своїх інвесторів. Транскордонні транзакції також є важливою частиною ринку M&A, оскільки компанії прагнуть розширити свій глобальний слід і отримати доступ до нових ринків.

Міркування ESG стають все більш важливими на ринку M&A. Компанії, які віддають пріоритет факторам ESG, швидше за все, матимуть кращі можливості для залучення інвестицій і отримання конкурентної переваги. SPAC також стає важливою тенденцією на ринку злиттів і поглинань, пропонуючи компаніям швидший і спрощений процес виходу на біржу.

Висновки до розділу:

Щоб досягти успіху на світовому ринку M&A, компанії повинні вміти адаптуватися до мінливих ринкових умов і тенденцій, що виникають. Це означає глибоке розуміння динаміки ринку, а також здатність визначати нові можливості та використовувати їх. Компанії, які можуть це зробити, матимуть хороші можливості для процвітання в сучасному бізнес-середовищі, яке швидко змінюється.

Загалом, міжнародні тенденції щодо особливостей і закономірностей розвитку злиттів і поглинань свідчать про те, що ринок продовжить розвиватися і змінюватися в найближчі роки. Компанії, які можуть орієнтуватися в цих тенденціях і адаптуватися до мінливих ринкових умов, матимуть хороші можливості для досягнення успіху на світовому ринку M&A. За допомогою правильної стратегії компанії можуть використовувати злиття та поглинання, щоб отримати конкурентну перевагу, розширити свій глобальний слід і створити цінність для своїх акціонерів.

ВИСНОВКИ

Потреба розширення сфер діяльності для великих організацій у сучасному глобальному середовищі, яка спричинена загостренням конкуренції в глобальному вимірі, агресивними діями окремих гравців ринку спрямованих на придушення конкуренції, стрімкими технологічними проривами, фінансовою

дерегуляцією та іншими факторами, дає підстави для розвитку та еволюції такого процесу як злиття та поглинання (ЗіП, М&А). Результатом такої діяльності стає укрупнення компаній, які мають все більший вплив на ринок в цілому та менше піддаються регулюванню і контролю не лише з боку державної влади, а і з боку міжнародних об'єднань та організацій в сфері економіки.

Велика різноманітність проявів та результатів, а також складність природи процесів злиття та поглинання призвела до того, що провідні українські та іноземні експерти не можуть зійтися на єдиній думці щодо точного визначення даного процесу.

В залежності від історичного проміжку часу, мотиви процесів злиття і поглинання постійно змінювалися, як і змінювалися цілі та завдання цього процесу. Найважливіше в діяльності М&А завжди було прийняття рішень щодо стратегічних мотивів злиття та поглинання. Такі мотиви зазвичай формувалися під впливом як зовнішніх, так і внутрішніх чинників. Саме зміни в бізнес-середовищі слугують основною причиною проведення цих операцій. Мотиви злиття та поглинання мають таку умовну

класифікацію: внутрішні, що спричинені потребою пошуку нового напрямку свого подальшого розвитку; зовнішні, зумовлені зміною економічного середовища та цілі, які задовольняють інтереси менеджменту компанії.

В історичній ретроспективі помітно, що ринок злиттів та поглинань розвивався скачкоподібно, наче хвилями, тобто із повторенням певних закономірностей, та тісно пов'язувався із економічними явищами та процесами, що відбувалися в певний момент часу в глобальному економічному середовищі чи в економіках одної чи кількох країн. У період з 1897 року до сьогодення виділяють сім хвиль у розвитку процесів М&А, які мали свої характерні особливості, відмінні від попередніх. Свідками останньої з яких ми є тепер. Кожна хвиля ЗіП мала притаманні суто свої особливості та характеристики, що були наслідком тієї обстановки в економіці свого часу, законодавчого регулювання процесів консолідації, мотивів, напрямків і можливостей росту компаній. Саме процес М&А відіграв визначальну роль в перетворенні великої

сукупності малих компаній, які займалися промисловістю, в ту форму, якою ми її бачимо зараз - коли на ринку присутні як малі та середні компанії, так і транснаціональні гіганти, капіталізація яких більша, ніж ВВП деяких країн.

Трансграничним злиттям і поглинанням (М&А) підприємств належить важлива роль у розвитку глобалізаційних процесів, оскільки у сучасному глобалізованому світі саме вони дають імпульси для подальшої транснаціоналізації виробництва і спрямування руху міжнародного капіталу.

Здійснюючи процеси злиття та поглинання, транснаціональні корпорації прагнуть володіти активами інших компаній, збільшувати діапазон своїх послуг, досягати оптимального співвідношення між власними масштабами та отриманим результатом, а також між різноманітністю своєї діяльності та зниженням ризику. Лідерами на світовому ринку злиттів та поглинань виступають компанії Північної Америки і Європи, як за рахунок купівлі іноземних активів, так і за рахунок продажу власних фірм. Лідерами на ринку М&А є компанії найбільш розвинених країн. Проте на сучасному етапі зростає кількість злиттів та поглинань і у країнах, що розвиваються, оскільки угоди М&А слугують важливим джерелом іноземних інвестицій

Власники приватного бізнесу визнали той факт, що в умовах постійно мінливого ринку, зростання конкуренції та добре продумані і вдало здійснені транзакції з міжнародних злиттів і поглинань можуть значно збільшити вартість їхніх компаній. На сучасному етапі міжнародні злиття і поглинання займають міцні позиції в політиці приватних компаній в якості основного стратегічного інструменту для розвитку бізнесу. Міжнародні угоди із ЗіП, що колись належали до сфери інтересів великих міжнародних компаній, у наш час є потужним інструментом у руках величезного кола компаній, які прагнуть до зростання. Міжнародні можливості стають більш очевидними і досяжними, і власники приватного бізнесу активно їх використовують заради своїх цілей.

Щоб обмежити та зменшити егоцентричність, якщо навіть не грабіжницькі, кроки керівництва корпорацій, створено механізм зовнішнього контролю за їхнім керівництвом, закріплений законодавчо. Цей ринок контролю за корпораціями

може бути вирішальним у глобальному контексті, оскільки сприяння міцному досвіду управління на рівні фірм для успішного функціонування ринку капіталу стало центральною темою багатьох регуляторних реформ, здійснюваних розробниками економічної політики по всьому світові.

Не обминули процеси злиття та поглинання і нашу країну. Протягом усього періоду становлення України як самостійної держави одночасно відбувалося становлення ринку М&А, на якому укладалися угоди, які за правовою структурою можуть бути віднесені саме до процесів злиття та поглинання (конгломератних, горизонтальних, вертикальних, що носять як дружній, так і ворожий характер).

Існують як позитивні, так і негативні аспекти впливу процесів злиття та поглинань на українську економіку. З одного боку, вітчизняні бізнес-структури отримують можливість інтеграції з іноземними гравцями з метою експансії нових ринків і подальшого розвитку. З іншого боку, злиття і поглинання можуть приводити до ослаблення конкуренції на ринку, подальшої реструктуризації придбаної компанії заради отримання короткострокового прибутку, а не синергетичного ефекту.

Процеси злиття, приєднання та поглинання в Україні суттєво відрізняються від аналогічних процесів у західному економічному середовищі. Необхідність досягнення певного спільного знаменника на сьогодні продиктована не лише курсом на євроінтеграцію, а й економічними реаліями. В умовах сучасної світової кон'юнктури, як прогнозують західні аналітики, промисловість і окремо взятої країни, і світове господарство в цілому, постануть перед необхідністю масової реструктуризації у зв'язку з глобальною фінансовою кризою. В цій ситуації саме інструмент злиття і поглинання може стати засобом виживання як для підприємств малого та середнього бізнесу, так і для гігантів національних економік, зокрема економіки України.

Сучасні процеси транснаціоналізації мають динамічну тенденцію розвитку як у світі, так і в Україні. При цьому, транснаціональні корпорації неоднозначно впливають на українську економіку, адже вони переважно йдуть шляхом проникнення іноземних ТН в Україну. Це, з одного боку, дає поштовх

економічному зростанню та підвищенню рівня життя громадян, а з іншого - збільшує ризик переходу контролю до іноземних партнерів у стратегічних сферах діяльності, що може призводити до втрати економічної та політичної самостійності. Українським підприємствам слід вступати в співпрацю з іноземними ТНК не у ролі джерела дешевих сировинних ресурсів або відсталого технологічного придатку, а натомість мати власні переваги залучення ПП.

Для захисту економіки нашої країни від небажаних наслідків діяльності ТНК, необхідним та надійним щитом має слугувати контроль за процесом транснаціоналізації. Доцільною є державна політика використання вищезазначених переваг транснаціоналізації економіки з одночасним урахуванням інтересів України та вітчизняного виробника, збереженням приватної власності, підвищенням матеріального добробуту народу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» із змінами і доповненнями, внесеними Законами України від 06.10.2016 р. № 1666-VIII.
2. Указ Президента України Про Стратегію сталого розвитку "Україна - 2020"
3. Гальперіна Л., Клен Ю. Глобальні тренди міжнародних злиттів та поглинань в енергетичному секторі / Л. Гальперіна, Ю. Клен // Міжнародна економічна політика. – 2017. – Вип. 1(26). – С. 46-69.
4. Гамма Т.М. Особливості та перспективи розвитку ринку М&А в Україні / Т.М. Гамма // Науковий вісник Мукачівського державного університету. – 2016. – Вип. 1(5). – С. 106-111.
5. Гончарова О.М. Ринок злиттів та поглинань в сучасних умовах / О.М. Гончарова // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2012. – Вип. 27. – С. 279- 286.
6. Горбатюк Л.А. Ринок злиттів і поглинань у банківському секторі України: сучасний стан і перспективи розвитку / Л.А. Горбатюк // Бізнесінформ. – 2014. – Вип. 5. – С. 352-357.
7. Даниліна С.О. Особливості ринку М&А в Україні / С.О. Даниліна // Приазовський економічний вісник. – 2018. – Вип. 1. – С. 9-13.
8. Єгорова Г.А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод / Г.А. Єгорова // Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2016. – Вип. 6, ч. 1. – С. 105-108.
9. Карпанова Л.Г., Карпанов М.А. Злиття та поглинання як фактор впливу на розвиток бізнес-структур / Л.Г. Карпанова, М.А. Карпанов // Вісник Приазовського державного технічного університету. – 2017. – Вип. 34. – С. 378-384.

10. Кір'яков Д.І. Сучасні тактики новітніх інвестиційних стратегій міжнародних злиттів та поглинань / Д.І. Кір'яков // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – Вип. 11(161). – С. 68-72.
11. Білоус О. Г. Глобальні трансформації торгівлі: монографія / О. Г. Білоус, В. Власов. - Київ: ННЦ ІАЕ, 2018. - 227 с.
12. Бусел В. Т. Великий тлумачний словник сучасної української мови / В. Т. Бусел. - Київ: Перун, 2015. - 1728 с.
13. Гамма Т. М. Особливості та перспективи розвитку ринку М&А в Україні / Т. М. Гамма. // Науковий вісник Мукачівського державного університету. - 2016. – N1. С. 106-110.
14. Горовий Д. А. Розвиток ринку М&А в Україні / Д. А. Горовий // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. - 2019. – N1. - С. 183-190.
15. Давидович О. І. Світовий ринок злиттів і поглинань: економічний вимір та специфіка регулювання / О. І. Давидович. // Міжнародна економічна політика. - 2007. N1. - С. 114-137.
16. Ендовицкий Д. А. Методика анализа эффективности сделок слияния/поглощения на прединтеграционном этапе / Д. А. Ендовицкий, В. Е. Соболева.
17. // Экономический анализ: теория и практика. - 2017. - No12. - С. 2-9.
18. 10. Єгорова Г. А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод / Г. А. Єгорова. // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. - 2016. - No6(1). - С. 105-108.
19. Коберник І.В. Ретроспективний аналіз розвитку процесів злиття і поглинання та основні мотиви їх здійснення / І.В. Коберник // Актуальні проблеми економіки. – 2013. – Вип. 11(149). – С. 35-42.
20. Коломійцева О.В. Мотиви та причини процесів злиттів і поглинань підприємств / О.В. Коломійцева // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – Вип. 6(132). – С. 142-149.

21. Кубарова В.А., Набок І.І. Сучасний стан та перспективи розвитку процесів злиття та поглинання в Україні / В.А. Кубарова, І.І. Набок // Україна і світ: перспективи та стратегії розвитку. – 2018. – Вип. 7. – С. 194-201.
22. Левківський В.М. Злиття та поглинання в стратегії зарубіжної експансії ТНК / В.М. Левківський // Науковий вісник Полісся. – 2016. – Вип. 2(6). – С. 9-15.
23. Максименко А. Тенденції та стратегічні мотиви злиття і поглинання міжнародних корпорацій / А. Максименко // Світове господарство і міжнародні економічні відносини. – 2013. – Вип. 9-10(1). – С. 11-14.
24. Максименко І.Я., Худзик С.С. Ринок злиття та поглинання: основні етапи угоди та перспективи розвитку в Україні / І.Я. Максименко, С.С. Худзик // Бухгалтерський облік, аналіз та аудит. – 2018. – Вип. 24. – С. 427-430.
25. Оксак А. Особливості ринку злиття та поглинання в Україні / А. Оксак // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2014. – Вип. 1(28). – С. 454-462.
26. Оксак А.О. Вплив злиттів та поглинань на розвиток економіки України / А.О. Оксак // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2014. – Вип. 6, ч. 3. – С. 53-57.
27. Оксак А.О. Державне регулювання процесів злиттів та поглинань в Україні / А.О. Оксак // Інвестиції: практика та досвід. – 2015. – Вип. 11. – С. 45-51.
28. Петленко Ю.В., Керімов П.О. Теоретичні аспекти злиття та поглинання компаній / Ю.В. Петленко, П.О. Керімов // Фінанси України. – 2013. – Вип.8. – С. 113-121.
29. Побоченко Л.М. Регіональний розподіл світового ринку процесів М&А / Л.М. Побоченко // Стратегія розвитку України. – 2017. – Вип. 1. – С. 70-78.
30. Загарій В. К. Транснаціоналізація та її вплив на економіку України / В. К. Загарій. // Інтелект ХХІ. - 2017. - №3. - С. 16-22.
31. Ігнатюк А.І. Процеси злиття та поглинань: світовий досвід та Україна / А.І. Ігнатюк // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. 2005. - №75-76. - С. 65-67.

32. Кизим М. О. Злиття та поглинання компаній як фактор підвищення їх конкурентоспроможності / М. О. Кизим, В. Є. Хаустова, І. Г. Курочкіна // Конкурентоспроможність: проблеми науки та практики: Монографія / М. О. Кизим, В. Є. Хаустова, І. Г. Курочкіна. - Харків: ІНЖЕК, 2019. - С. 36-50.
33. 15. Конкурентоспроможність національної економіки: матеріали XVII Міжнар. конф., 5-6 жов. 2017 р., Київ, Україна / КНУ ім. Т.Г. Шевченка - Київ, 2017. - 569 с.
34. Кубліков В. К. Основні тенденції злиттів і поглинань корпорацій в країнах з транзитивною економікою на прикладі України / В. К. Кубліков, О. В. Тарасова. // Вісник соціально-економічних досліджень. - 2018. - №2. - С. 108-113.
35. Кутейніцина О. Злиття і поглинання як напрямки розвитку компаній / О. Кутейніцина. // Збірник наукових праць НАУ. - 2019. - №30. - С. 107-113.
36. Левин А. А. Мотивы слияний и поглощений в корпоративном секторе экономики / А. А. Левин. // Финансы и кредит. - 2017. - №21. - С. 33-37.
37. Левицкий К. Перспективы процессов М&А Европы в 2008-2009 годах / К. Левицкий. // Слияния и поглощения. - 2018. - №5. - С. 22-29.
38. Однороженко Т. В. Причини та мотиви процесу злиття та поглинання у банківському секторі / Т. В. Однороженко. // Вісник Хмельницького національного університету. - 2017. - №1. - С. 103-105.
39. Пенська І.О. Особливості впливу ТНК на економічний розвиток України / І.О. Пенська // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. - 2019. - №3(80). - С. 114-124.
40. Побоченко Л. М. Регіональний розподіл світового ринку процесів М&А / Л. М. Побоченко // Стратегія розвитку України. - 2017. - №1. - С. 70-78.
41. Garzella, S.; Fiorentino, R. A synergy measurement model to support the pre- deal decision making in mergers and acquisitions. Manag. Decis. 2018, 52, 1194–1216.
42. Pot, W.D.; Dewulf, A.; Biesbroek, G.R.; Van der Vlist, M.J.; Termeer, C.J.A.M. What makes long-term investment decisions forward looking: Technol. Forecast. Soc. Chang. 2018, 132, 174–190.

43. Signori, A.; Vismara, S. M&A synergies and trends in IPOs. *Technol. Forecast. Soc. Chang.* 2018, 127, 141–153.
44. [http:// www.atkearney](http://www.atkearney) – офіційний сайт консалтингової компанії AT Kearney.
45. <http://www.ey.com/UA/uk/Home> – офіційний сайт аудиторської компанії Ernst&Young.
46. <http://www.ma-journal> – офіційний сайт журналу «Злиття та поглинання».
47. [http://www.ukrstat. gov. ua](http://www.ukrstat.gov.ua) – офіційний сайт Державної служби статистики України.
48. <https://home.kpmg> – офіційний сайт аудиторської компанії KPMG
49. <https://imaa-institute.org/> – офіційний сайт аналітичного центру процесів злиття та поглинання.
50. <https://www.bain.com> – офіційний сайт консалтингової компанії Bain&Company
51. <https://www.bcg.com> – офіційний сайт консалтингової компанії Boston Consulting Group
52. <https://www.deloitte.com> – офіційний сайт аудиторської компанії Deloitte
53. <https://www.pwc.com> – офіційний сайт аудиторської компанії PwC
54. A decade of retail M&A overview [Electronic resource] – Access: <https://www.middle-east.kearney.com/consumer-retail/consumer-and-retail-m-a-2019>
55. Acquisition of the year for Ukrainian FMCG/ MHP agreed deal to acquire Perutnina Ptuj [Electronic resource] – Access: <https://www.mhp.com.ua/en/media/press-releases/details/mhp-agreed-deal-to-acquire-perutnina-ptuj>
56. AEQUO: M&A in Ukraine [Electronic resource] – Access: https://inventure.com.ua/upload/library/Aequo_M-A-Report_2017.pdf
57. Ahmed/Foerster: ‘Unstoppable’ Global M&A Faces Slower 2020 on Markets, Politics. Bloomberg, [Electronic resource] – Access:

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-12-20/global-dealmaking-keeps-pace-as-markets-politics-threaten-spree>

58. Bain&Co: The new realities of Tech M&A [Electronic resource] – Access: <https://www.bain.com/insights/the-new-realities-of-tech-ma/>

59. Bloomberg Global M&A market review financial rankings [Electronic resource] – Access: <https://data.bloomberglp.com/professional/sites/10/Bloomberg-Global-MA-Financial-Rankings-1H-2018.pdf>

60. Bloomberg Global M&A market review legal rankings [Electronic resource] – Access: <https://data.bloomberglp.com/professional/sites/10/Bloomberg-Global-MA-Legal-Rankings-1H-2018.pdf>

61. Boston Consulting Group. The 2020 M&A Report: Alternative Deals Gain Traction [Electronic resource] – Access: <https://www.bcg.com/publications/2020/mergers-acquisitions-report-alternative-deals-gain-traction>

62. Bristol-Myers Squibb Completes Acquisition of Celgene, Creating a Leading Biopharma Company. Bristol-Myers Squibb press release, [Electronic resource] – Access:

<https://news.bms.com/press-release/corporatefinancial-news/bristol-myers-squibb-completes-acquisition-celgene-creating-le>

63. Corona crisis. Value of global mergers drops by more than a WirtschaftsWoche, [Electronic resource] – <https://www.wiwo.de/unternehmen/mittelstand/coronakrise-wert-weltweiter-firmenfusionen-bricht-um-mehr-als-ein-viertel-ein/25699754.html>

64. <https://www.whitecase.com/> - електронний ресурс, який дає доступ до статистичної інформації щодо злиттів та поглинань.

ДОДАТКИ

Додаток А

Найбільші угоди М&А у світі

№	Дата	Сторона, що придбас	Об'єкт придбання	Вартість угоди (млн. дол. США)	Вартість угоди (млн. євро)
1	14.11.1999	Vodafone AirTouch PLC	Mannesmann AG	202 785,13	204 792,23
2	10.01.2000	America Online Inc	Time Warner	164 746,86	160 713,03
3	26.06.2015	Altice Sa	Altice Sa	145 709,25	130 074,67
4	02.09.2013	Verizon Communications Inc	Verizon Wireless Inc	130 298,32	100 460,01
5	29.08.2007	Shareholders	Philip Morris Intl Inc	107 649,95	68 077,84
6	16.09.2015	Anheuser-Busch Inbev SA/NV	SABMiller PLC	101 475,79	92 271,91
7	25.04.2007	RFS Holdings BV	ABN-AMRO Holding NV	98 189,19	71 295,16
8	04.11.1999	Pfizer Inc	Warner-Lambert Co	89 167,72	84 937,78
9	01.12.1998	Exxon Corp	Mobil Corp	78 945,79	68 357,27
10	17.01.2000	Glaxo Wellcome PLC	SmithKline Beecham PLC	75 960,85	74 897,31
11	28.10.2004	Royal Dutch Petroleum Co	Shell Transport & Trading Co	74 558,58	58 491,22
12	05.03.2006	AT&T Inc	BellSouth Corp	72 671,00	60 178,13
13	06.04.1998	Travelers Group Inc	Citicorp	72 558,18	67 245,76
14	08.07.2001	Comcast Corp	AT&T Broadband & Internet Svcs	72 041,15	85 094,65
15	08.04.2015	Royal Dutch Shell PLC	BG Group PLC	69 445,02	64 403,33
16	17.11.2014	Actavis PLC	Allergan Inc	68 445,40	49 616,07
17	26.01.2009	Pfizer Inc	Wyeth	67 285,70	51 877,27
18	12.10.2015	Dell Inc	EMC Corp	65 999,78	51 380,83
19	29.09.2014	UBS AG	UBS AG	65 891,51	51 922,51
20	11.05.1998	SBC Communications Inc	Ameritech Corp	62 592,54	56 481,26
21	11.12.2015	The Dow Chemical Co	DuPont	62 141,06	56 380,58
22	13.04.1998	NationsBank Corp, Charlotte, NC	BankAmerica Corp	61 633,40	56 674,38
23	25.02.2006	Gaz de France SA	Suez SA	60 856,45	44 638,19
24	15.01.1999	Vodafone Group PLC	AirTouch Communications Inc	60 286,87	51 650,84
25	26.01.2004	Sanofi-Synthelabo SA	Aventis SA	60 243,38	49 989,94

Джерело: The Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA) [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://imaa-institute.org/>

Етапи розвитку ринку злиттів та поглинань в Україні

Зародження ринку	1993-1998 рр.
Масова приватизація державного майна. Поява специфічного типу рйдрства (купівля акцій у трудового колективу за заниженими цінами). Придбання підприємств, які не потребують значних фінансових ресурсів, однак здатних приносиш стабільний дохід. Придбання підприємств на основі банкрутства. Початок формування фінансово-промислових груп. Збільшення кількості угод зі злиття та поглинання за одночасного зниження їх прозорості.	Передумови: - структурна криза національної економіки: - лібералізація ринків; - становлення національного фондового ринку.
Перерозподіл власності	1998-2003 рр.
Перерозподіл власності після кризи 1998 р. Агресивні рейдерські захоплення. Зростання кількості операцій із застосуванням офшорних схем. Зростання уваги інвесторів до найбільш	Передумови: - криза неплатежів; - загострення конкуренції на внутрішньому ринку.
Економічне зростання	2003-2005 рр.
Активний розвиток ринку М&А. Застосування цивілізованих форм укладання угод. Формування бізнес-структур холдингового типу. Збільшення кількості угод за участю державних підприємств та	Передумови: - посилення ролі держави як регулятора і гравця на ринку злиттів та поглинань; - посилення ролі великих корпорацій на ринках.
Пік активності	2006-2007 рр.
Зростання кількості та загальної вартості угод, у тому числі транскордонних.	Передумови: - сприятлива економічна кон'юнктура на світових ринках; - глобалізація світового ринку ЗЛИТТІВ та поглинань.
Спад ринкової активності	2008-2010 рр.
С вітова економічна криза, внаслідок чого па ринок злиття- поглинання скорочуються обсяги операцій. Різке зниження інтересу іноземних інвесторів до українських компаній, вимушений продаж. Гостра нестача кредитних ресурсів для фінансування угод	Передумови; - падіння світових фондових ринків; - банкрутство середніх і великих банків; - необхідність перегляду корпоративних стратегій та скорочення інвестиційних програм.
Пожвавлення	2010-2019 рр.
Зростання кількості та загальної вартості угод. Угоди набувають більшою мірою стратегічний характер. Зростання числа угод на основі боргового фінансування, зокрема банківського кредиту, випуску облігацій та публічного розміщення акцій.	Передумови: - поліпшення кон'юнктури світових ринків: -необхідність стратегічної концентрації; - капіталу та подальшої інтеграції великих російських компаній у світову економіку.

Прийняття законів M&A у світі в розрізі країн

Країна	Кількість спостережень	Кількість унікальних фірм	Рік прийняття законодавства
Аргентина	328	60	•
Австрія	728	105	1998
Бразилія	1.258	217	-
Чилі	704	120	2000
Китай	5123	1297	-
Колумбія	98	17	-
Чехія	122	28	-
Данія	1011	149	-
Франція	4935	758	-
Німеччина	5195	750	2002
Греція	794	188	-
Угорщина	142	23	
Індія	2123	597	1997
Індонезія	1586	238	1998
Ірландія	491	68	1997
Ізраїль	413	93	-
Японія	28131	3191	-
Корея	2,803	521	-
Люксембург	122	22	-
Малайзія	5229	791	1998
Мексика	572	99	-
Нова Зеландія	612	109	2001
Норвегія	1036	172	-
Пакистан	529	121	2000
Перу	191	40	-
Філіппіни	810	129	1998
Польща	508	119	-
Португалія	386	68	-
Шрі Ланка	135	54	1995
Тайвань	2800	810	2002
Таїланд	2312	366	-
Турція	420	79	-
Венесуела	94	18	-
Зімбабве	72	16	-
ВСЬОГО	71,784	11433	

Ім'я користувача: Міжнародного обліку та аудит Гавриловський Олек...	ID перевірки: 1015274484
Дата перевірки: 26.05.2023 14:37:04 EEST	Тип перевірки: Doc vs Internet + Library
Дата звіту: 26.05.2023 16:09:38 EEST	ID користувача: 100005725

Назва документа: Кісеолар Олександра Володимировича

Кількість сторінок: 62 Кількість слів: 17936 Кількість символів: 132080 Розмір файлу: 316.78 KB ID файлу: 1014947953

8.48% Схожість

Найбільша схожість: 3.74% з Інтернет-джерелом (<https://er.nau.edu.ua/bitstream/NAU/41815/1/%d0%a4%d0%9c%d0%9c>..

5.83% Джерела з Інтернету	268		Сторінка 64
---------------------------	-----	-------	-------------

8.26% Джерела з Бібліотеки	562		Сторінка 65
----------------------------	-----	-------	-------------

0% Цитат

Вилучення цитат вимкнене

Вилучення списку бібліографічних посилань вимкнене

0% Вилучень

Немає вилучених джерел

Модифікації

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

Замінені символи	9
------------------	---