

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

**Факультет міжнародної економіки і менеджменту
Кафедра міжнародної торгівлі і маркетингу**

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

Форма навчання: очна (денна)

очна (денна), заочна, дистанційна

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему «Транснаціональні злиття і поглинання на світовому ринку капіталу»

(назва теми)

здобувача(ки) Шпак Єлізавети Юріївни

(ПІБ, підпис)

Науковий(ва) керівник(ця): д.е.н., професорка кафедри міжнародної торгівлі та маркетингу Яценко Ольга Миколаївна

(науковий ступінь, учене звання, ПІБ)

(підпис)

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

Завідувачка кафедри: д.е.н., професорка Циганкова Т.М.

(підпис)

Київ 2025

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

Факультет Міжнародної економіки і менеджменту
Кафедра міжнародної торгівлі і маркетингу

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ

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

ПОГОДЖЕНО

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

_____ Столярчук Я.М.
(підпис)

« _____ » _____ 20 _____ р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувачка кафедри міжнародної торгівлі і
маркетингу

_____ Циганкова Т.М.
(підпис)

« _____ » _____ 20 _____ р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

Здобувачці вищої освіти _____ Шпак Єлізаветі Юріївні

(прізвище, ім'я, по батькові)

_____ очної (денної) _____ форми навчання
очної (денної), заочної, дистанційної

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

на тему: « Транснаціональні злиття і поглинання на світовому ринку
капіталу »

Тему затверджено наказом ректора Університету від «09» грудня 2024 р. № 2032-ст

Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах:

досліджень і наукових публікацій вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів;
офіційних звітах UNCTAD, IMAA, Thomson Reuters, Bloomberg, Morgan Stanley та PwC,
нормативно-правових актів міжнародних і національних регуляторів, Інтернет-ресурсах.

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

Розділ 1	Теоретичні основи злиттів та поглинань на світовому ринку капіталів
(назва розділу)	
Розділ 2	Глобальні тенденції та новітні схеми злиттів і поглинань та напрями їх вдосконалення
(назва розділу)	
Об'єкт дослідження:	процеси транснаціональних злиттів і поглинань у системі світового ринку капіталу
Предмет дослідження:	економічні механізми, тенденції та інструменти здійснення транснаціональних М&А-угод, їх вплив на формування та перерозподіл глобальних фінансових потоків
Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:	полягає в узагальненні теоретичних та методологічних засадах транснаціональних злиттів та поглинань (М&А) на світовому ринку капіталу, проведенні аналізу їх сучасні тенденції та розробці науково обґрунтованих напрямків вдосконалення механізму їх здійснення

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

У розділі 1

- розкрити сутність, особливості та форми транснаціональних злиттів і поглинань
- дослідити природу, структуру та функції світового ринку капіталу як середовища реалізації М&А-угод
- обґрунтувати роль М&А як інструмента досягнення стратегічних цілей транснаціональних корпорацій у системі світових економічних відносин

У розділі 2

- проаналізувати сучасний стан транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу;
- визначити країни-лідери та аутсайтери глобального ринку транснаціональних М&А, окреслити стан ринку злиттів та поглинань України;
- розробити та обґрунтувати напрями вдосконалення механізму здійснення транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу.

**Завдання підготував(ла)
Науковий(а) керівник(ця)**

О.М. Яценко

(підпис)

(ініціали, прізвище)

« _____ » 2025 р.

Завдання одержав(ла) здобувач(ка)

Є.Ю. Шпак

(підпис)

(ініціали, прізвище)

« _____ » 2025 р.

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 83 сторінки, 11 таблиць, 19 рисунків, список використаних джерел з 104 найменувань, 3 додатки.

ТРАНСНАЦІОНАЛЬНІ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ НА СВІТОВОМУ РИНКУ КАПІТАЛУ

(назва кваліфікаційної бакалаврської роботи)

Об'єктом дослідження виступають процеси транснаціональних злиттів і поглинань у системі світового ринку капіталу.

Предметом дослідження є економічні механізми, тенденції та інструменти здійснення транснаціональних М&А-угод, їх вплив на формування та перерозподіл глобальних фінансових потоків.

Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи полягає в узагальненні теоретичних та методологічних засадах транснаціональних злиттів та поглинань (М&А) на світовому ринку капіталу, проведенні аналізу їх сучасні тенденції та розробці науково обґрунтованих напрямків вдосконалення механізму їх здійснення.

Завданнями роботи є:

- розкрити сутність, особливості та форми транснаціональних злиттів і поглинань;
- дослідити природу, структуру та функції світового ринку капіталу як середовища реалізації М&А-угод;
- обґрунтувати роль М&А як інструмента досягнення стратегічних цілей транснаціональних корпорацій у системі світових економічних відносин;
- проаналізувати сучасний стан транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу;
- визначити країни-лідери та аутсайтери глобального ринку транснаціональних М&А, окреслити стан ринку злиттів та поглинань України;
- розробити та обґрунтувати напрями вдосконалення механізму здійснення транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу

Практична значущість дипломної роботи полягає у тому, що наявна можливість використання запропонованих рекомендацій транснаціональними та українськими компаніями для підвищення ефективності М&А-стратегій, а також органами державного управління — для удосконалення політики залучення капіталу й інтеграції національної економіки у глобальний фінансовий простір.

Період виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи – лютий - червень 2025 р.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2025 р.

Рік захисту роботи 2025 р.

Ключові слова: транснаціональні злиття та поглинання, М&А, світовий ринок капіталу, прямі іноземні інвестиції (FDI), транснаціональні корпорації (ТНК), синергійний ефект, інновації, глобалізація, міжнародна конкурентоспроможність, належна перевірка (due diligence).

В і д г у к

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

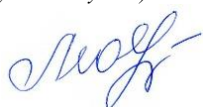
Шпак Єлізавети Юріївни

на тему: **«Транснаціональні злиття і поглинання на світовому ринку капіталу»**

1. **Актуальність теми.** У сучасних умовах глобалізації та посилення міжнародної економічної взаємодії транснаціоналізація світової економіки стає ключовим фактором економічного розвитку різних країн. Вивчення глобальної неминучості транснаціоналізації дає змогу оцінити вплив транснаціональних корпорацій на соціально-економічні процеси та формування стратегій міжнародного економічного розвитку.
2. **Позитивні риси кваліфікаційної бакалаврської роботи.** Здобувачка охарактеризувала природу, характеристики та форми транснаціональних злиттів і поглинань; структуру та функції світового ринку капіталу; а також злиття та поглинання як засіб досягнення транснаціональними корпораціями своїх стратегічних цілей у системі глобальних економічних відносин.
3. **Наявність самостійних розробок автора.** Шпак Є. Ю. проаналізувала сучасний стану транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу. Виявила різні типи транснаціональних злиттів і поглинань: горизонтальні, вертикальні та конгломератні, включно з розширенням ринків чи продуктового портфеля. Горизонтальні злиття мають найвищий ризик монополізації, вертикальні сприяють оптимізації виробництва.
4. **Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій.** Автор КБР проаналізувала країни-лідери та аутсайдери на ринку транснаціональних злиттів і поглинань і обґрунтувала напрями вдосконалення механізму здійснення транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу. Шпак Є. Ю. було встановлено, що ринок транснаціональних злиттів і поглинань залишається висококонцентрованим навколо так званої «великої трійки» – США, Західної Європи та Азійсько-Тихоокеанського регіону, які у 2024 році забезпечили понад 72 % усіх угод та понад 71 % їх вартості.
5. **Наявність недоліків.** Робота виграла б якби автор досліджуючи транснаціональні злиття і поглинання на світовому ринку капіталу ширше використала математичний та статистичний інструментарій.
6. **Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК:** робота виконана на високому рівні, відповідає встановленим методичним вимогам і може бути рекомендована і допущена до захисту перед ЕК з високою оцінкою.

Наукова керівниця: професорка кафедри міжнародної торгівлі та маркетингу,
професор, доктор економічних наук

(посада, учене звання, науковий ступінь)



Яценко О.М.

«03» червня 2025 р.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ НА СВІТОВОМУ РИНКУ КАПІТАЛУ	6
1.1 Сутність, особливості та форми транснаціональних злиттів і поглинань	6
1.2 Природа, структура та функції світового ринку капіталу.....	20
1.3 Злиття та поглинання як метод досягнення стратегічних цілей ТНК у системі світових економічних відносин	27
РОЗДІЛ 2 ГЛОБАЛЬНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА НОВІТНІ СХЕМИ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ ТА НАПРЯМИ ЇХ ВДОСКОНАЛЕННЯ.....	33
2.1 Аналіз сучасного стану транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу	33
2.2 Країни-лідери та аутсайтери на ринку транснаціональних злиттів і поглинань	47
2.3 Напрями вдосконалення механізму здійснення транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу	60
ВИСНОВКИ.....	69
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	74
ДОДАТКИ	84

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасних умовах тотальної глобалізації та цифровізації фінансових потоків світовий ринок капіталу перетворився на головний майданчик структурної перебудови міжнародного бізнесу. Провідною формою такої перебудови є транснаціональні злиття і поглинання (M&A), частка яких протягом останніх трьох років коливається у діапазоні 30-55 % усіх прямих іноземних інвестицій. Саме через злиття та поглинання транснаціональні корпорації нарощують ринкову владу, швидко опановують нові технології, диверсифікують географію виробничих ланцюгів і формують глобальні фінансові конгломерати. Для України тема набуває особливої значущості: інтеграція у світовий фінансовий простір і післявоєнна реконструкція вимагатимуть ефективного залучення зовнішнього капіталу й адаптації найкращих практик корпоративної консолідації, що робить дослідження транснаціональних злиттів та поглинань вкрай актуальним. Отже, актуальність обраної теми полягає у необхідності комплексної оцінки сучасних тенденцій, викликів і потенціалу вдосконалення механізму здійснення транснаціональних злиттів і поглинань як ключового інструмента перерозподілу світового капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Транснаціональні злиття і поглинання привертають пильну увагу як зарубіжних, так і вітчизняних науковців та практиків. Теоретичні засади, еволюцію хвиль злиттів та поглинань, а також їхній вплив на структурну перебудову світового ринку капіталу досліджували зарубіжні автори Т. К. Хунг, Дж. Ф. Вестон, Т. Галпін, П. Гохан, Г. Дінз, Ф. Зайзель, Ф. Крюгер, Л. Карін, Р. Нельсон, М. Тайрон, А. Коен. Серед українських дослідників проблематику транснаціональних M&A ґрунтовно висвітлюють Т. Г. Кубах, Н. Черненко, О. Короходова, Т. Мойсенко, В. М. Яценко, А. В. Дудар, А. І. Войтенко, О. Рогач, О. Мозговий, Л. Руденко-Сударєва, О. Яценко. Окремі аспекти практичної реалізації угод та їх регулювання аналізують Т. К. Примостка, Т. Фролова, С. Гончаренко, В. Є. Хаустова, С. Щербатюк.

Мета роботи: узагальнити теоретичні та методологічні засади транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу, проаналізувати їх сучасні тенденції та розробити науково обґрунтовані напрями вдосконалення механізму їх здійснення.

Для досягнення поставленої мети необхідно розв'язати такі **завдання**:

- розкрити сутність, особливості та форми транснаціональних злиттів і поглинань;
- дослідити природу, структуру та функції світового ринку капіталу як середовища реалізації угод злиттів та поглинань;
- обґрунтувати роль злиттів та поглинань як інструмента досягнення стратегічних цілей транснаціональних корпорацій у системі світових економічних відносин;
- проаналізувати сучасний стан транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу;
- визначити країни-лідери та аутсайдери глобального ринку злиттів та поглинань, окреслити стан ринку злиттів та поглинань України;
- розробити та обґрунтувати напрями вдосконалення механізму здійснення транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу.

Об'єктом дослідження виступають процеси транснаціональних злиттів і поглинань у системі світового ринку капіталу.

Предмет дослідження:: економічні механізми, тенденції та інструменти здійснення транснаціональних угод злиттів та поглинань, їх вплив на формування та перерозподіл глобальних фінансових потоків.

Методи дослідження: відповідно до поставленої мети та для розв'язання поставлених завдань були використані наступні методи наукового дослідження: аналізу й синтезу (для формулювання теоретичних положень щодо сутності, типів та цілей злиттів та поглинань), історико-логічний метод (при дослідженні еволюції хвиль злиттів та поглинань), статистичні, економіко-статистичні й графічні методи (для побудови та оцінки динаміки угод), порівняння й структурно-логічного моделювання (для ідентифікації територіальних та галузевих асиметрій), а також

факторний аналіз (для виявлення ключових детермінант успіху стратегій), дедукцію й аналогію (при обґрунтуванні можливостей адаптації механізмів), теоретичного узагальнення (формування висновків).

Практична значущість дипломної роботи полягає у тому, що наявна можливість використання запропонованих рекомендацій транснаціональними та українськими компаніями для підвищення ефективності стратегій злиттів та поглинань, а також органами державного управління — для удосконалення політики залучення капіталу й інтеграції національної економіки у глобальний фінансовий простір.

Інформаційною базою дослідження є монографічні дослідження і наукові публікації вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів; офіційні звіти UNCTAD, IMAA Database, Thomson Reuters Eikon, Bloomberg M&A, квартальні огляди Morgan Stanley та PwC, нормативно-правові акти міжнародних і національних регуляторів, фінансова звітність корпорацій.

Структура дослідження. Робота складається із вступу, двох розділів, висновків, списку використаних джерел із 104 найменувань, 3 додатків. Загальний обсяг роботи 83 сторінки.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ НА СВІТОВОМУ РИНКУ КАПІТАЛУ

1.1 Сутність, особливості та форми транснаціональних злиттів і поглинань

Говорячи про такий феномен, як глобалізація світової економіки, слід зазначити, що вона сформувала надзвичайно конкурентне середовище, у якому держави та компанії змушені постійно впроваджувати інноваційні технології та залучати висококваліфікований персонал, аби зміцнити власні позиції як повноправних акторів міжнародного ринку. Якщо тепер звернутися до сучасної динаміки прямих іноземних інвестицій, то перше, що слід зазначити, – це зародження в останні десятиліття нового циклу укрупнення капіталу. Вкладаючи кошти за кордоном, компанія обирає між створенням підприємства «з нуля» та використанням інструментів злиття й поглинання. Цікаво, що розгляд прямих іноземних інвестицій (ПІІ /FDI) як широкої категорії приховує той факт, що більшість ПІІ здійснюється у формі так званих транскордонних злиттів та поглинань (далі M&A) [1].

Міжнародні злиття та поглинання (M&A), особливо за участю гігантських транснаціональних корпорацій, які спрямовують мільярдні ресурси на придбання бізнесів в інших країнах, розглядаються дослідниками як аспект глобалізації. Також їх розглядають як форму прямих іноземних інвестицій та фундаментальні стратегію на ринку капіталів (рис. 1.1). У різних галузях компанії трансформуються у холдингові структури, акумулюють активи, проводять реорганізації та нарощують масштаб діяльності, істотно обганяючи за обсягами засвоєних капіталів інвестиції у нові виробництва («greenfield» investments) [2].

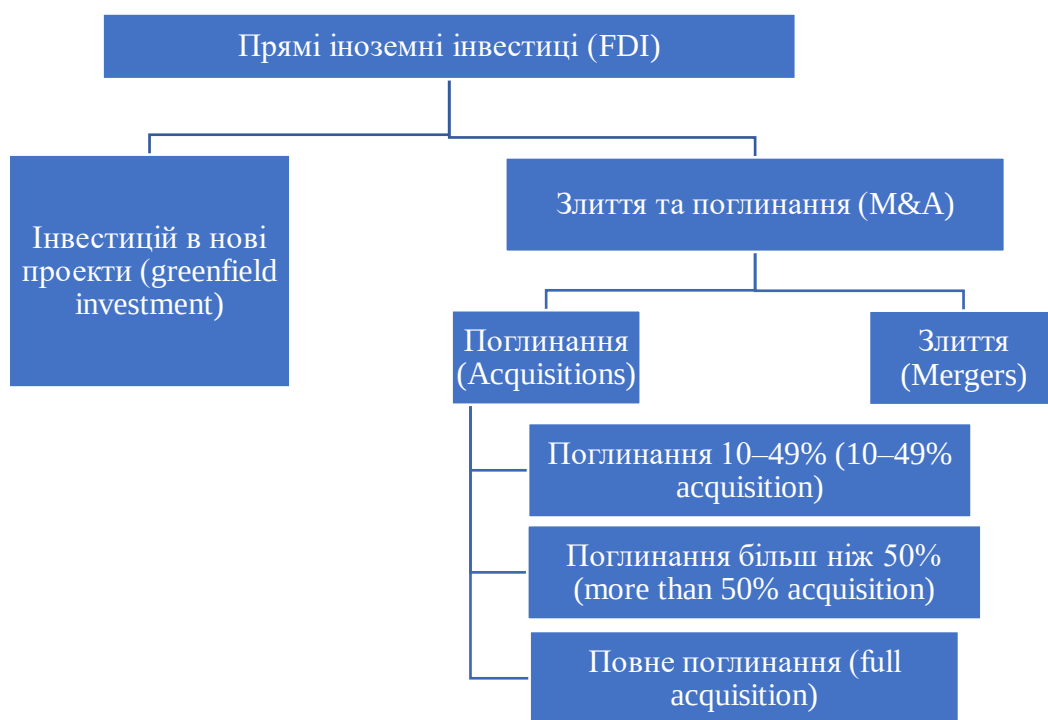


Рисунок 1.1 - Розподіл різних типів прямих іноземних інвестицій (FDI)

Джерело: побудовано автором на основі [3]

Серед дослідників немає єдиної думки щодо точного змісту категорій «злиття» та «поглинання», що зумовлено їх багатовимірною природою; тому для того, щоб розкрити поняття, доцільно розглянути запропоновані у вітчизняній та закордонній літературі [4]. Навіть англійські еквіваленти цих термінів є багатозначними: *merger* – поглинання шляхом придбання корпоративного капіталу або об'єднання компаній; *acquisition* – придбання або поглинання компанії; *merger and acquisitions* – операції злиття та поглинання компаній [5]. Підхід до ідентифікації злиттів та поглинань ґрунтується на тому, чи з'являється в результаті угоди нова юридична особа, чи інтеграційні процеси відбуваються в межах уже чинних структур.

У зарубіжній практиці для характеристики цих процесів найчастіше використовують такі поняття, як *mergers*, *acquisitions*, *takeovers* і *consolidation*. Термін «злиття (*mergers*)» уживають, коли компанія-покупець і цільова компанія добровільно об'єднуються, утворюючи нову юридичну особу. Після завершення процедури обидві організації припиняють самостійне існування та продовжують діяльність як єдиний економічний суб'єкт; у разі потреби вони залишають одну з

історичних торгівельних марок або формують комбіновану назву [6]. Придбання (acquisitions) трактується як ситуація, коли одна компанія набуває повного контролю над іншою, викуповуючи всі або більшість її акцій, що надає можливість визначати операційну та стратегічну політику приєднаної фірми [7]. Поглинання (takeovers), своєю чергою, – це купівля однією компанією (покупцем) контрольного пакета акцій іншої компанії (цільової), здебільшого на недружній основі, тобто всупереч волі менеджменту об'єкта поглинання [8]. На Волл-стріт поняття acquisition традиційно пов'язують із переважно дружніми трансакціями, коли сторони досягають узгодженої позиції, тоді як takeover має конотацію ворожого захоплення, що викликає опір з боку менеджменту цільової компанії [7].

Слід зазначити, що на сьогодні в академічній спільноті відсутнє єдине трактування зазначених понять. Професор П. А. Гохан, аналізуючи форми корпоративної реорганізації, виокремлює злиття, поглинання й консолідацію. На його думку, злиття – це об'єднання двох компаній, після якого одна припиняє існування, а інша продовжує діяльність; консолідація означає створення абсолютно нової компанії; натомість поглинання він розглядає як різновид злиття, що відбувається у формі ворожого захоплення [9].

У вітчизняній літературі Т. Кубах зауважує, що «Злиття – це операція, спрямована на добровільне об'єднання суб'єктів господарювання в нову структуру з метою збільшення масштабів діяльності, в наслідок реорганізації відбувається утворення нової юридичної особи, якій передаються всі права, активи та обов'язки компаній які об'єднуються. Поглинання – операція, яка спрямована на заволодіння контрольним пакетом акцій і, як правило, має примусовий характер» [10]. Своєю чергою, В. А. Галанов визначає злиття як об'єднання двох чи більше корпорацій з утворенням нової юридичної особи, якій переходять усі права та обов'язки компаній-попередниць, одночасно припиняючи їх діяльність [11]. Отже, ключовою умовою договору злиття є саме створення нової корпоративної одиниці на базі кількох окремих фірм.

В українському законодавстві відсутні чіткі дефініції термінів «злиття» та «поглинання». І все ж стаття 56 Господарського кодексу України фіксує: «суб'єкт

господарювання - господарська організація, яка може бути утворена за рішенням власника (власників) майна або уповноваженого ним (ними) органу, а у випадках, спеціально передбачених законодавством, також за рішенням інших органів, організацій і фізичних осіб шляхом заснування нової господарської організації, злиття, приєднання, виділу, поділу, перетворення діючої (діючих) господарської організації (господарських організацій) з додержанням вимог законодавства» [12].

Проаналізувавши вищевикладені підходи, можна дійти висновку, що категорія «злиття та поглинання» є багатоаспектною. З одного боку, вчені трактують її крізь призму юридичних перетворень, з іншого – як сукупність фінансово-економічних механізмів, зорієнтованих на отримання синергійних ефектів. Нам видається можливим, виходячи з викладеного, подати такі визначення. Злиття – це інтеграція двох і більше суб'єктів господарювання, співмірних за масштабами, яка здійснюється на добровільних засадах і приводить до появи нового або збереження одного із суб'єктів у статусі правонаступника з пропорційним розподілом корпоративних прав та з метою підвищення ринкової вартості й досягнення конкурентних переваг. Поглинання, своєю чергою, розглядається як встановлення абсолютного контролю компанією-покупцем над активами чи корпоративними правами іншого суб'єкта господарювання (частково або в повному обсязі) заради розширення сфери впливу та одержання синергетичних вигод. Однак точне використання цих термінів у практичній площині часто зіштовхується з накладанням понять, адже кожна конкретна трансакція має власну конфігурацію мотивів і механізмів. Унаслідок цього сучасна корпоративна реструктуризація зазвичай окреслюється узагальненим терміном злиття та поглинання (M&A), незалежно від того, чи йдеться про класичне злиття, дружнє придбання чи вороже поглинання [13].

Таким чином, термін «злиття та поглинання» в узагальненому вигляді охоплює різноманітні форми консолідації бізнес-активів шляхом фінансових операцій: від безпосередньої купівлі підприємства до тендерних пропозицій щодо акцій чи організації ворожого поглинання.

Говорячи про такий феномен як процеси злиття та поглинання, доцільно також окреслити їхню типологію. Конфігурація конкретної інтеграційної угоди диктується поточною ситуацією на ринку, стратегічними пріоритетами компаній та обсягом їх ресурсної бази. У науковій літературі пропонується п'ять базових критеріїв диференціації: глибина інтеграції, географічний вимір, позиція менеджменту стосовно угоди, механізм об'єднання активів і договірні умови.

У міжнародній економічній практиці виокремлюють п'ять основних типів злиттів [14]:

- горизонтальне злиття;
- вертикальне злиття;
- чисте конгломератне злиття;
- злиття з розширенням ринку;
- злиття з розширенням продуктового портфеля.

Горизонтальне злиття (horizontal merger) інтегрує господарчі суб'єкти однієї галузі, які випускають подібний товар і функціонують на тотожній стадії виробничого циклу. Така угода спричиняє концентрацію активів, підвищення ринкової частки й укріплення конкурентоспроможності, одночасно зменшуючи рівень конкуренції [15]. Після завершення горизонтальної угоди компанія-ціль найчастіше припиняє існування як самостійна юридична особа, її активи інтегруються у структуру покупця, а колишні акціонери одержують викуп грошовими коштами або паєм у новому власнику [16]. Як слушно зауважує економіст Рассел Пітман, саме горизонтальні угоди становлять найвищий ризик для конкурентного середовища, оскільки усувають із ринку реальних чи потенційних суперників [17]. У результаті проведення горизонтального злиття, об'єднана організація може досягнути цілі збільшення ринкової влади, що своєю чергою може бути причиною зростання цін, зміни асортименту продукції та створювати обмеженість вибору для споживачів. Регуляторні органи саме тому ретельно аналізують відповідність таких угод антимонопольним нормам [18].

Підбиваючи підсумки сказаного вище, слід звернути увагу на злиття корпорацій Exxon та Mobil, завершене 1999 року. З погляду галузевої кон'юнктури

це об'єднання мало визначальний характер, адже оперувало двома з найбільших світових виробників вуглеводнів. Унаслідок транзакції постала компанія ExxonMobil [19], що посіла провідну позицію серед публічних нафтогазових структур світу. Консолідація капітальних, технологічних і логістичних ресурсів дала змогу досягти ефекту масштабу, оптимізувати витрати та зміцнити конкурентні переваги шляхом розширення глобальної присутності новоствореної корпорації.

Вертикальне злиття (vertical merger) реалізується між компаніями, які займають різні стадії виробництва одного і того ж кінцевого продукту та пов'язані взаємовідносинами «постачальник – споживач». Основний ефект полягає у синхронізації виробничих процесів, усуненні дублювальних витрат і, як наслідок, зниженні собівартості кінцевої продукції [15]. На відміну від горизонтальних операцій, вертикальна інтеграція рідко потребує складних узгоджень з антимонопольними регуляторами, оскільки безпосередньо не скорочує кількість учасників ринку та не впливає на рівень конкуренції [20]. Говорячи про такий феномен як вертикальна інтеграція, слід зазначити, що її ключовим здобутком є формування довготривалих виробничо-комерційних взаємозв'язків, які забезпечують посилений управлінський контроль над етапами ланцюга створення вартості. Налагодження таких взаємин супроводжується раціональнішим використанням ресурсів, мінімізацією трансакційних витрат і, відповідно, зростанням організаційної ефективності. Крім того, інтеграційний формат стимулює впровадження інновацій і модернізацію технологічних процесів, що у підсумку збільшує додану вартість кінцевої продукції. Враховуючи викладене, вважаємо, що перелічені переваги не є вичерпними, оскільки кожне підприємство визначає мотиваційні чинники інтеграції крізь призму власної галузевої специфіки та стратегічних пріоритетів.

До показових прикладів вертикальної консолідації належить придбання, започатковане ще 1996 р. між Time Warner Inc., потужним оператором кабельного телебачення, і медіахолдингом Turner Corporation, до портфеля якого входили CNN, TNT, Cartoon Network та TBS. Подальша еволюція цього союзу завершилася

у 2018 р., коли Time Warner перейшла під контроль AT&T після тривалого антимонопольного розгляду. Оцінюючи регуляторний аспект, слід зазначити, що у лютому 2019 р. федеральний апеляційний суд США ратифікував угоду вартістю 81 млрд дол., відхиливши твердження адміністрації Д. Трампа про можливе зростання цін і послаблення конкуренції на ринку телевізійного контенту. Проаналізувавши оприлюднені фінансові параметри, можна стверджувати, що новоутворена структура розраховує на сукупний синергетичний ефект у 2,5 млрд дол.: 1,5 млрд дол. має бути зекономлено завдяки скороченню витрат, а ще 1 млрд дол. – отримано у вигляді додаткових доходів протягом трирічного періоду після завершення трансакції [21].

Табл. 1.1 відображає концептуальні відмінності між горизонтальними та вертикальними злиттями.

Таблиця 1.1 - Порівняння типів злиттів

Тип	Вертикальне злиття	Горизонтальне злиття
Цілі	- оптимізація рівнів постачального ланцюга, - зниження витрат, - контроль над галуззю	- розширення ринкового охоплення, - усунення конкурентів, - контроль над ринком
Сторони	між компаніями, які мають висхідні або низхідні зв'язки, або працюють на різних етапах постачального ланцюга одного продукту	між конкурентами, компаніями однієї галузі або компаніями на однаковому рівні постачального ланцюга, але з різними продуктами

Джерело: узагальнено автором

Наступний розглянутий вид це конгломератне злиття (conglomerate merger), що об'єднує компанії, діяльність яких не перетинається ні технологічно, ні географічно (рис. 1.2). Конгломератні злиття, зазначимо, що вони здебільшого укладаються між підприємствами, які функціонують у різних галузях промисловості або розташовані в інакших географічних реаліях. Первинними детермінантами такої інтеграції виступає прагнення учасників розширити сукупну ринкову частку, отримати синергетичний ефект та максимізувати можливості перехресних продажів. Наведені вигоди матеріалізуються в різних векторах

діяльності корпорацій: від спільних маркетингових кампаній і координованого фінансового планування до кооперації у сфері досліджень та розробок (R&D), оптимізації виробничих процесів та інших функціональних сегментів бізнесу [15].

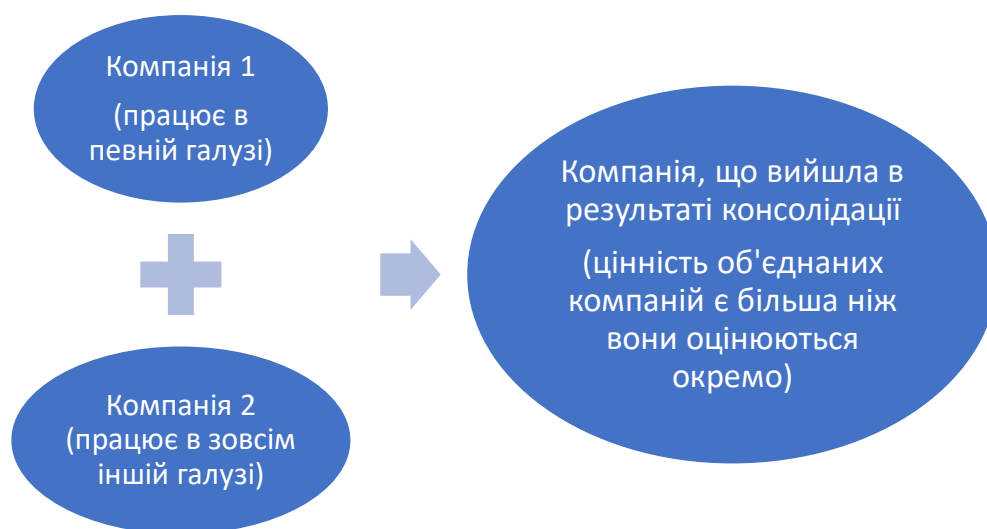


Рисунок 1.2 - Схематичне зображення конгломератного об'єднання

Джерело: складено автором за [14]

Конгломератні злиття поділяються на чисті (без будь-яких спільних характеристик) та змішані (які мають елементи перетину у продуктах або ринках). Останні включають злиття із розширенням продуктової лінійки (product line extension mergers) і злиття для освоєння нових ринків (market extension mergers).

Змішаний формат передбачає, зокрема, угоди з розширенням продуктової лінії (product line extension mergers), коли підприємства, що виготовляють відмінні, але суміжні товари, поєднують свої асортименти. Спільною рисою цих компаній є наявність перетинів у технологічних рішеннях, маркетингових підходах, виробничих процесах та дослідженнях і розробках (НДДКР). Об'єднання досягається тоді, коли нова товарна лінія однієї фірми «накладається» на вже сформований асортимент іншої, унаслідок чого консолідована структура отримує доступ до ширшої аудиторії споживачів і, відповідно, зміцнює свою частку ринку [22]. Якщо тепер звернутися до практичних прикладів, то показовою є угода, у межах якої корпорація Procter & Gamble – провідний виробник мийних засобів – придбала компанію Clorox, відому своєю лінійкою відбілювачів. Розглянувши зазначений кейс, можна констатувати, що синергетичний ефект виник завдяки

доповненню асортименту взаємодоповнювальними товарами, що, своєю чергою, дозволило згаданому об'єднанню охопити нові сегменти споживачів і зміцнити конкурентні позиції на глобальному ринку. Таким чином, аналіз засвідчує, що злиття з розширенням продуктового портфеля є ефективним інструментом диверсифікації та нарощування ринкової потужності компаній. Другий різновид – злиття з розширенням ринку (market extension mergers): інтегруються виробники тотожної продукції, що працюють у різних регіонах. Географічна диверсифікація скорочує ризики та відкриває додаткові сегменти попиту; взірцем є купівля Volkswagen контрольного пакета Skoda [22].

У науковому дискурсі існує й багаторівнева типологія поглинань, де критеріями слугують національна належність компаній, джерела фінансування, ставлення менеджменту, рівень синергії тощо. Узагальнену структуру таких підходів наведено в табл. 1.2.

Таблиця 1.2 - Класифікація інтеграційних корпоративних угод

Класифікаційна ознака	Типи та види злиття та поглинання компаній
За характером інтеграції	– горизонтальні (horisontal) – вертикальні (vertical) – конгломератні (conglomerate): а) злиття із розширенням продуктової лінії (product line extension mergers) б) злиття із розширенням ринку (market extension mergers) в) чисте конгломератне злиття (pure conglomerate mergers)
За рівнем синергії	– пов'язані – непов'язані
За національною приналежністю компаній, що об'єднуються	– національні (national) – транснаціональні (transnational)
За формою фінансування операцій	– власні грошові кошти – залучені позикові кошти: а) викуп менеджментом б) викуп за рахунок позикових коштів в) реструктуризація (приватизація, націоналізація)

Продовження таблиці 1.2

За ставленням управлінського персоналу компаній до угоди	– дружнє (friendly takeover) – вороже (hostile takeover)
За умовами злиття	– злиття на паритетних умовах: а) об'єднання компаній, функціонально пов'язаних по лінії виробництва або збуту продукції; б) повне злиття, у якому виникає нова юридична особа в) з повною частковою інтеграцією г) поглинання компаній, що супроводжується обміном акцій між учасниками д) поглинання компаній із приєднанням активів за повною вартістю е) корпоративна (галузева) консолідація
За механізмом реалізації	– злиття (поглинання) із приєднанням всіх активів та зобов'язань – юридичне злиття – фінансове злиття – злиття через створення третьої компанії – А-, В-, та Г-реорганізації

Джерело: [14, 23]

Дослідники особливо виділяють протиставлення дружніх та ворожих поглинань. Дружнє поглинання (friendly takeover) – тендерна пропозиція, попередньо узгоджена з управлінцями обох корпорацій і винесена на розгляд акціонерів. Показовий кейс – придбання Facebook Inc. месенджеру WhatsApp у 2014 р., що мало на меті посилити глобальну мережеву взаємодію [23]. Вороже поглинання (hostile takeover) ініціюють без згоди керівництва цільової компанії. Покупець публічно пропонує ціну з суттєвою премією, стимулюючи акціонерів реалізувати свої пакети. Слід підкреслити, що вороже поглинання (hostile takeover) репрезентує публічну тендерну пропозицію, яку менеджмент компанії-покупця подає на відкритий фондовий майданчик з метою придбання контрольного пакета акцій цільової компанії [23].

Якщо тепер звернутися до класифікаційної ознаки, що характеризує механізм інтеграції підприємств, то в табл. 1.2 виділено три базові моделі: корпоративні альянси, що фокусуються на окремому напрямі бізнесу; повну консолідацію активів; та суто фінансові злиття, які централізують фінансову політику, не змінюючи операційних процесів [24].

Також опираючись на тему кваліфікаційної роботи, є доцільним розкриття поняття транснаціональних злиттів та поглинань (CBM&A), як протилежність національним. Наразі у світових M&A-процесах спостерігається стійка тенденція до збільшення частки транскордонних угод. Компанії, які дедалі частіше позиціонують себе як глобальні гравці, активно використовують такі операції для виходу на нові ринки та диверсифікації бізнесу, але угоди такого типу можуть мати складнощі через культурні, правові та нормативні відмінності.

Транскордонні злиття та поглинання – це угоди, в яких беруть участь компанії, зареєстровані в різних державах; у багатьох юрисдикціях вони розглядаються як одна з форм прямих іноземних інвестицій, що протиставляється вкладенням у нові проєкти («greenfield») [25]:

- транскордонне злиття: інтеграція двох компаній з різних галузей або секторів шляхом купівлі акцій чи активів, після чого одна зі сторін припиняє існування;
- транскордонне придбання: установлення контролю іноземною компанією над активами та операціями місцевого підприємства через повне чи часткове придбання, унаслідок чого останнє набуває статус дочірньої структури закордонного інвестора.

Появу та розвиток типів M&A можливо прослідкувати через відстеження розвитку M&A, як способу інвестицій. Глобальний ринок злиттів та поглинань відзначається виразною циклічністю: періоди стрімкої консолідації чергуються з фазами спаду активності. У науковій літературі такі цикли заведено описувати в категоріях «M&A-хвиль» — відрізків часу, коли кількість і сукупна вартість угод швидко зростають, а потім так само різко скорочуються під впливом макроекономічних, технологічних і політичних факторів [26, 27].

Під час фази підйому агенти ринку демонструють підвищений апетит до угод: за кілька років поспіль фіксується істотне зростання як кількості операцій, так і їхньої грошової оцінки. Надалі настає період «затишшя»: попит з боку потенційних покупців знижується, ініціатори злиттів беруть паузу, унаслідок чого обсяги ринку різко просідають і можуть залишатися на мінімальних рівнях тривалий час (рис. 1.3).

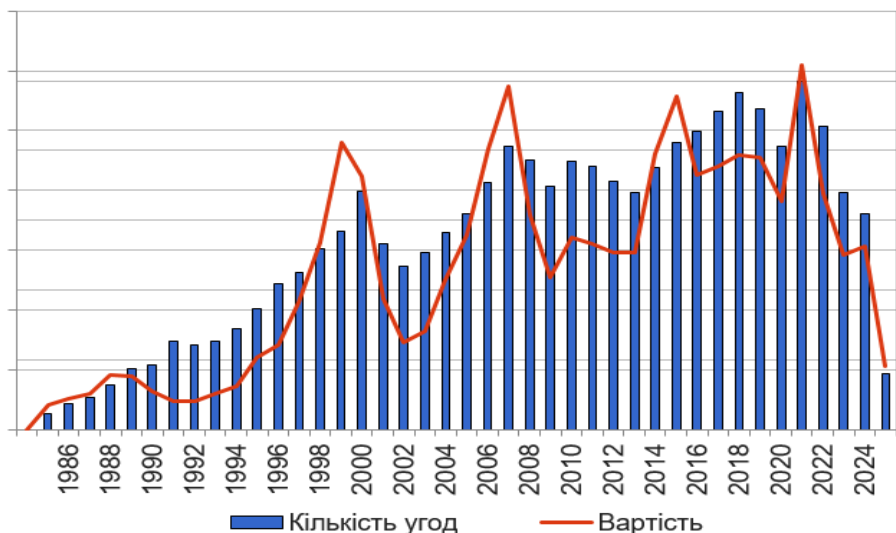


Рис. 1.3 - Зміна кількості та вартості M&A за роками

Джерело: [28]

Важливо, що такі консолідаційні хвилі, або «consolidation waves», найчастіше збігаються з фазами глибоких технологічних трансформацій та різкими коливаннями ділової активності — як у бік буму, так і під час серйозних кризових потрясінь [29]. Історично роль лідера процесів M&A відіграють США, тому для класифікації дослідники виокремлюють сім M&A-хвиль, всі вони є характерними для США. Показово, що лише три останні мають справді глобальний географічний характер, оскільки охоплюють більшість розвинених і частину країн, що розвиваються [26, 27].

Таблиця 1.3 - Характеристика хвиль M&A, 1893 р. - дотепер

Хвиля	Особливості	Початок хвилі	Кінець хвилі
№1 Монополістична 1893–1904 рр.	В 1909 р. 100 найбільших компаній реального сектору контролювали приблизно 18% активів всіх промислових компаній.	Економічне зростання; нові закони про корпорації; технологічні інновації	Біржовий крах 1904 року Перша світова війна

Продовження таблиці 1.3

№2 Олігополіст ична 1910-ті– 1929 рр.	Їй притаманні зменшення кількості монополістичних структур, збільшення кількості олігополістичних утворень, зростання кількості вертикальних угод М&А та використання боргових інструментів фінансування угод.	Економічне відновлення, приплив інвестиційного капіталу на фондові ринки; краший антимонопольний контроль	Велика депресія «чорний четвер» 1929 р.
№3 Конгломер атна 1955–1975 рр.	Це була перша хвиля М&А, яка, попри рекордно високі показники кількості й вартості М&А, не привела до збільшення показника ринкової концентрації та обмеження конкуренції. виходи компаній на ринки інших країн з перетворенням національних компаній в транснаціональні.	Посилення антимонопольного законодавства; відновлення після Другої світової війни; інтенсивне зростання цін акцій на фондових ринках	Біржовий крах через нафтову кризу; зміни в податковому законодавстві
№4 Хвиля корпоратив них заохочень 1984–1989 рр.	стрімке зростання частки ворожих поглинань у сукупній вартості М&А-угод; стали розповсюдженими мегазлиття/мегапоглинання, а кількість угод вартістю понад 100 млн дол. збільшилася у 24 рази Використання боргових зобов'язань в якості джерела для фінансування М&А-угод (угоди LBO)		
№5 Хвиля міжнародн их угод 1993–2001 рр.	епоха економії шляхом продажу неефективних активів та отримання спекулятивних доходів від фінансових злиттів шляхом викупу борговим фінансуванням. значне зростання ворожих поглинань та збільшення вартості угод М&А Переважним видом транскордонних угод М&А є поглинання (97% від загальної кількості угод є поглинаннями і тільки 3% – злиття)	Сильне економічне зростання; дерегуляція та приватизація	Лопання «інтернет-бульбашки»; теракти 11 вересня 2001
№6 Хвиля мегаугод 2003– 2008 рр.	Більшість угод укладалася в рамках реалізації стратегії транскордонної горизонтальної й вертикальної інтеграцій. Різке зростання інтеграційних угод у галузях, пов'язаних із будівництвом, видобувною промисловістю, фінансами. Фінансування найбільших угод коштом гігантських фондів прямого інвестування	Низькі процентні ставки по кредитах після економічного спаду, спровокованого терактом 11 вересня 2001 р. Зростання фондового ринку.	Обвал фондового ринку 2007–2008 рр. і світова фінансова криза

Продовження таблиці 1.3

№7 Хвиля транснаціо- налізації 2010 р. – сьогодення	Збільшення кількості угод у високотехнологічних галузях промисловості й сфері послуг при їх зниженні у фінансовому секторі і добувній промисловості. Подальше збільшення частки транскордонних угод (переважно між компаніями з розвинених країн й країн, що розвиваються). Збільшення масштабів мегаугод	Відновлення економіки після спаду в 2007–2009 рр. Падіння світових цін на сировину	
--	--	---	--

Джерело: створено автором на основі [30-32]

Можливо також розглянути більше розподілів на хвилі (додаток А). Надалі дослідники пропонують більш диференційовані підходи, виокремлюючи додаткові хвилі, що припадають на події ХХІ століття. Чітко окреслити їхні межі складно через стрімкий технологічний прогрес та інтеграційні процеси, які пришвидшують глобалізацію. Водночас завершення кожної хвилі майже завжди збігається з масштабними економічними або політичними шоками [30, 32, 33].

Шосту хвилю вирізняє небачений раніше розмір операцій, тому її називають «епоха мегаугод». Ключовий імпульс формували транснаціональні корпорації, чисельність яких неухильно зростала, підсилюючи інтернаціональний характер інтеграційних процесів. У 2007р. було укладено понад 25 тис. угод загальною вартістю 4,4 трлн дол., що на третину більше, ніж роком раніше. Лідерами залишалися США та Велика Британія ($\approx 47\%$ світового обсягу) [34]. Однак уже 2008 року світова фінансова криза спричинила падіння ринку майже на 40% — до 2,5 трлн. дол. [31]. Говорячи про сьому хвилю злиттів і поглинань, що охопила 2008–2009 рр., слід зазначити, що ключовим рушієм ділової активності стали високотехнологічні сектори. Кількість транскордонних угод різко зросла; до процесу активніше долучилися уряди — як регулятори, так і безпосередні інвестори. Компанії зі слабшими позиціями ставали об'єктами поглинань, тоді як сильніші конкуренти скуповували активи за зниженими цінами [35].

Якщо тепер звернутися до характеристик восьмої хвилі (2010–2014 рр.), то перше, що слід відзначити, — суттєве посилення тенденції рещорингу. Глобальні

компанії дедалі частіше згортали виробничі ланцюги, розміщені в юрисдикціях із дешевою робочою силою, і повертали їх у країни базування. Такий крок трактувався як спосіб мінімізувати операційні ризики, скоротити логістичні витрати та підвищити контроль над якістю продукції.

Перейшовши до дев'ятої хвилі (2014–2019 рр.), спостерігаємо якісно новий вектор: домінантний вплив парадигми Індустрії 4.0 на глобальні економічні процеси. Транснаціональні корпорації трансформували свої інвестиційні портфелі, акцентуючи увагу на високотехнологічних напрямках розвитку. Деякі вчені розглядають категорію «інноваційні пріоритети ТНК» через призму кіберфізичних систем, цифрових екосистем, біотехнологій і технологій обробки великих масивів даних [30]. Слід зазначити, що десята хвиля (2020 – 2021 рр.) розгорталася в умовах глобальної пандемії COVID-19. Проведений аналіз показує, що сукупний обсяг М&А-активності зменшився, однак темпи падіння виявилися менш різкими, ніж під час світової фінансової кризи 2007 – 2008 рр. Найбільш відчутне скорочення спостерігалось у сегменті угод із вартісним порогом понад 1 млрд дол. США [28].

Якщо тепер звернутися до подій 2021 року, одинадцяту хвилю злиттів і поглинань характеризує зміщення галузевих пріоритетів: активність інвесторів концентрується переважно у сферах біомедичної інженерії, біотехнологій і фармацевтики. Враховуючи викладене, вважаємо, що визначальним каталізатором трансформацій виступає концепція Індустрії 5.0, зорієнтована на поєднання високих технологій із людиноцентричними підходами та принципами сталого розвитку [30].

1.2 Природа, структура та функції світового ринку капіталу

Говорячи про такий феномен як транснаціональні злиття та поглинання (М&А), доцільно розглянути інфраструктурний фундамент цих операцій – ринок капіталу. Починаючи аналіз категорії «ринок капіталу», доцільно нагадати, що він належить до фінансового ринку, а отже, логічно спершу окреслити саме поняття фінансового ринку.

Сучасний фінансовий ринок – це багаторівнева система, у якій залучена велика кількість посередників; оперуючи широким спектром фінансових інструментів і виконуючи численні функції, вони суттєво впливають на економічні процеси в суспільстві [36]. У монографії В.В. Корнєєва фінансовий ринок визначено як сукупність інтегрованих фінансових інструментів, що перебувають у постійній динамічній взаємодії [37]. Більшість дослідників поділяє фінансовий ринок на ринок грошей і ринок капіталу, виходячи зі строків надання вільних фінансових ресурсів.

Єдиного трактування самого ринку капіталу в економічній думці досі не склалося. Так, Маслова С.О. та Опалов О.А. розглядають його як окремий сегмент фінансового ринку, у межах якого акумулюються попит і пропозиція насамперед на середньо- та довгострокові позикові ресурси. Отже, це специфічний простір ринкових взаємовідносин, де предметом угод виступає грошовий капітал, що тимчасово передається у користування, і де, відповідно, формуються економічні механізми його попиту та пропозиції [38].

Часто терміни «фінансовий ринок» і «ринок капіталу» вживають як синоніми, проте це коректно лише частково, адже фінансовий ринок є ширшим за сферою охоплення. У науковій літературі поняття «ринок капіталу» інколи підмінює «ринок цінних паперів» чи «фондовий ринок». Насправді ринок капіталу охоплює як сегмент середньо- та довгострокових цінних паперів, так і сегмент банківських кредитів відповідних строків, тоді як ринок цінних паперів є лише його складовою [39]. Отже, ринок капіталу, будучи частиною фінансового ринку, сам структурно поділяється на окремі складові (рис.1.4).

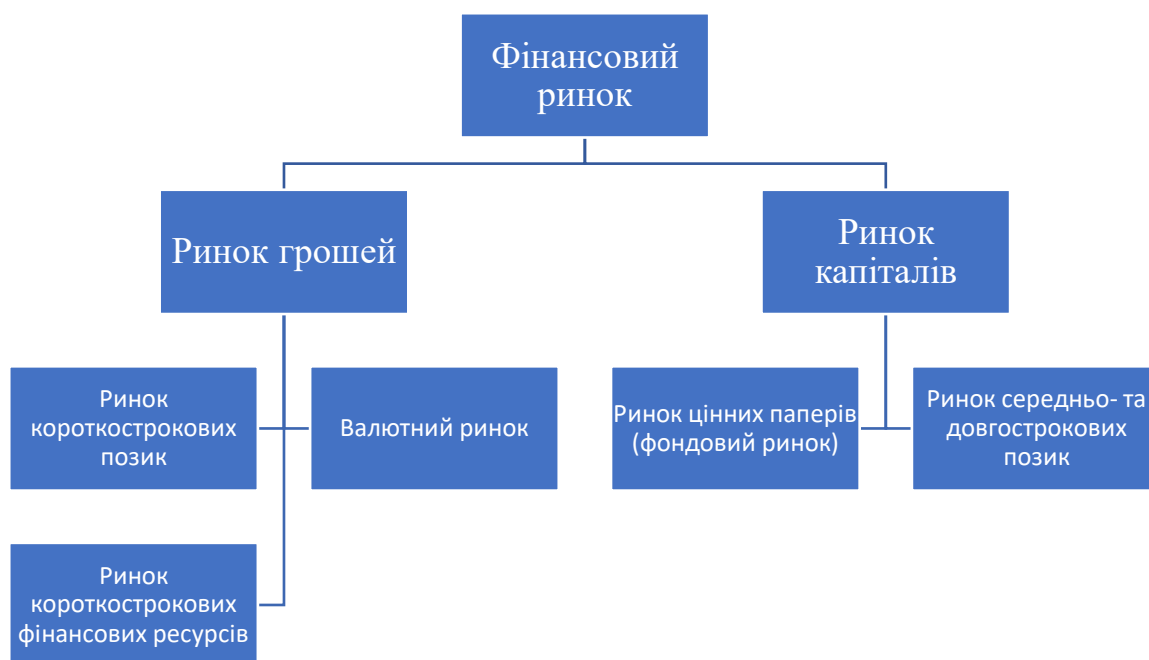


Рисунок 1.4 - Структура фінансового ринку

Джерело: складено автором на основі [40]

Світовий ринок капіталу – це система взаємовідносин між різними суб'єктами, спрямована на міждержавний перерозподіл та акумулювання фінансових ресурсів [41]. Порівняно з внутрішнім ринком, міжнародний ринок капіталу надає низку додаткових переваг.

По-перше, участь на світовому ринку капіталу відкриває можливість залучати фінансові ресурси за нижчою вартістю та водночас розміщувати капітал під вищу дохідність. Не всі національні біржові майданчики характеризуються достатньою ємністю або ліквідністю, аби задовольнити великі запозичувальні потреби корпорацій чи урядів. Деякі локальні ринки взагалі не спроможні забезпечити конкурентні умови кредитування через обмежений попит на боргові інструменти, нормативні бар'єри або підвищену вартість капіталу. Звернення до глобального фінансового простору дає змогу компаніям, урядам, а іноді й фізичним особам отримати доступ до різноманітних джерел капіталу, знизити середньозважену вартість позикових коштів та одночасно підвищити потенційну норму прибутку на інвестовані активи. По-друге, значущою перевагою є диверсифікація ризиків. Залучення або розміщення коштів у декількох географічних зонах дає змогу згладити вплив локальних шоків і знизити кореляцію

між прибутковістю активів. Практичний сенс полягає в тому, що не всі національні ринки синхронно реагують на глобальні потрясіння: спад у певній економіці може компенсуватися піднесенням в іншій. Таким чином, оптимізується співвідношення «дохідність – ризик», а інвестор отримує змогу формувати більш стійкий фінансовий портфель [42]. Зміст цих переваг дозволяє констатувати, що саме доступ до світового фінансового простору формує критично важливу передумову для стійкого розвитку корпорацій і держав у сучасній економіці.

Учасників ринку капіталу умовно поділяють на три групи. Вкладники (первинні кредитори) – населення, офіційні й приватні інститути, банки, страхові та пенсійні фонди, національні й міжнародні організації. Посередники – транснаціональні банки, фінансові компанії, фондові біржі, центральні та зовнішньоекономічні банки, міжнародні фінансово-кредитні установи. Саме вони перетворюють заощадження на інвестиції, забезпечуючи трансформацію строків, обсягу та ризиків. Як видно з наведених характеристик, ця група виконує функцію «фінансового мосту» між власниками капіталу і його кінцевими користувачами. Споживачі капіталу – транснаціональні компанії, державні органи, приватні фірми, а також міжнародні та регіональні організації [42].

Якщо тепер звернутися до внутрішньої структури «сторони продажу» на організованих ринках, то перше, що слід зазначити – банківські дилери зазвичай поділяють свою діяльність на три блоки: інвестиційно-банківський, корпоративно-банківський та блок продажів. Інвестиційні банки, своєю чергою, надають спектр послуг корпораціям, фінансовим інституціям та урядам, серед яких домінують консультації з питань злиттів і поглинань (M&A), реструктуризації, виділення бізнес-одиниць, оптимізації ризик-менеджменту, а також організація публічних і приватних розміщень акціонерного та боргового капіталу [43].

Підбиваючи підсумки сказаного вище, слід наголосити, що ефективне функціонування глобального ринку капіталів базується на взаємовигідній взаємодії трьох указаних сегментів. Саме збалансованість інтересів вкладників, посередників і споживачів капіталу слугує запорукою фінансової стійкості та сталого економічного розвитку.

Ринок капіталу класифікують не лише за структурними елементами, а й за іншими ознаками (рис. 1.5). З позиції організації торгів виокремлюють первинний і вторинний ринки.

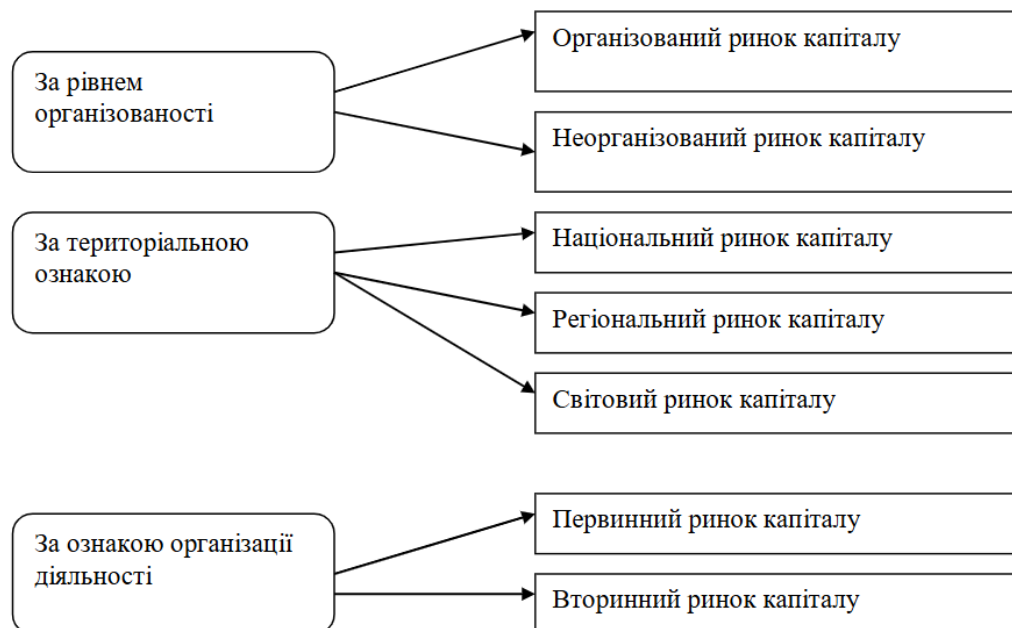


Рисунок 1.5 - Ознаки класифікації ринку капіталу

Джерело: [44]

Первинний ринок являє собою інституційний простір, де вперше розміщуються новостворені цінні папери. Якщо корпорація або державний емітент потребує додаткового капіталу, вона ініціює публічний продаж своїх боргових чи часткових інструментів безпосередньо інвесторам, залучаючи інвестиційні банки як андерайтерів і організаторів емісії. Попри те, що обсяги операцій на первинному сегменті поступаються вторинному, цей етап критично важливий, адже формує початкову ціну та дає імпульс ліквідності.

Зміст процедур первинного розміщення варіюється залежно від типу фінансового інструмента та корпоративних уподобань, однак здебільшого він реалізується за однією з декількох усталених моделей [45]:

- Первинне публічне розміщення акцій (IPO). Перехід приватної компанії у публічний статус через IPO передбачає подання реєстраційного проспекту до національного регулятора (у США – SEC), після чого інвестори отримують можливість глибоко ознайомитися з фінансовою та стратегічною

інформацією емітента. Аналогічний алгоритм застосовується й до випуску корпоративних облігацій.

- Аукціонна модель.
- Прямий лістинг (пряма публічна пропозиція або DPO). На відміну від IPO, прямий лістинг дозволяє допустити до обігу вже наявні акції без емісії нових, що часто застосовується після декількох раундів венчурного фінансування.
- Приватне розміщення. За цією схемою компанія пропонує свої цінні папери обмеженому колу інституційних інвесторів, оминаючи суворі вимоги публічного ринку та зберігаючи більшу гнучкість умов.
- Первинна пропозиція монет (ICO). У світі цифрових активів ICO функціонує як нерегульована альтернатива традиційним методам залучення капіталу, де інвестори обмінюють фіатні або криптовалютні ресурси на токени, що репрезентують майнові чи голосові права компанії.

Слід зазначити, що переважна більшість операцій купівлі-продажу відбувається уже у вторинному сегменті ринку. До нього належать організовані біржові платформи (NYSE, LSE, TSE тощо), облігаційні майданчики, а також деривативні ринки, де учасники обмінюються вже наявними інструментами без залучення емітента [45]. Ліквідність вторинного ринку створює ціновий бенчмарк, на який орієнтуються сторони M&A-угод під час оцінки вартості цільових активів.

Найвідоміші світові центри торгівлі цінними паперами сконцентровані у глобальних фінансових хабах, що забезпечують високу ліквідність та широкий спектр інструментів. Серед найвідоміших світових центрів торгів – Нью-Йоркська (NYSE) та Лондонська фондові біржі (LSE), NASDAQ, Токійська (TSE) й Гонконгська (HKEX) біржі [46].

Таким чином, аналіз первинного та вторинного сегментів ринку капіталу дозволяє глибше осягнути фінансові умови, у яких реалізуються M&A-стратегії. Отже, є всі підстави вважати, що ефективне функціонування обох сегментів є необхідною передумовою успішної еволюції глобального ринку злиттів та поглинань.

Говорячи про такий феномен, як ринок капіталу, також варто наголосити на його багатофункціональності у сучасній фінансовій екосистемі. Якщо звернутися до сутнісних характеристик, то перше, що слід зазначити: ринки капіталу забезпечують раціональний розподіл фінансових ресурсів. Залучені інвесторами заощадження спрямовуються на реалізацію високоприбуткових проєктів, підтримку дослідницьких ініціатив і масштабування операційної діяльності підприємств. Проаналізувавши вищевикладені підходи, можна дійти висновку, що цей процес стимулює довгостроковий економічний розвиток, оскільки ресурси концентруються у секторах із найбільшим потенціалом віддачі.

Слід зазначити й ризико-менеджерську функцію. Завдяки використанню похідних інструментів – опціонів, ф'ючерсів, свопів – учасники ринку отримують змогу хеджувати цінові коливання, знижуючи волатильність портфелів та мінімізуючи можливі втрати. Такий підхід підвищує стійкість фінансової системи та зміцнює довіру інвесторів, адже чітке управління ризиками запобігає шокам, здатним дестабілізувати ринок у цілому.

Якщо тепер звернутися до ціно-визначальної ролі, то проведений аналіз показує, що безперервна взаємодія попиту та пропозиції на біржових платформах формує об'єктивні ціни активів, відбиваючи колективні очікування інвесторів, оцінки фундаментальної вартості та макроекономічну кон'юнктуру. Точне прайсинг-сигналювання у такий спосіб забезпечує ефективність подальшого розподілу ресурсів і підтримує прозорість фінансових потоків.

Нам видається можливим, виходячи з вищевикладеного, окремо підкреслити пришвидшення інноваційно-технологічного прогресу завдяки доступу підприємств до капіталу. Таким чином, ринки капіталу виступають каталізатором підприємницької активності, формуючи динамічне бізнес-середовище шляхом залучених коштів для фінансування наукових досліджень, розроблення нових технологій та експансії на нові ринки.

Не менш важливо і те, що ліквідність, забезпечувана ринками капіталу, дозволяє інвесторам оперативно входити й виходити з позицій за справедливою ціною. Висока ліквідність знижує трансакційні витрати, залучає ширше коло

інвесторів та поглиблює ринкову участь, чим ще більше зміцнює довіру до фінансової системи [46]. Підбиваючи підсумки сказаного, слід констатувати, що ринки капіталу виконують синергетичний комплекс ключових функцій – ресурсної, ризико-менеджерської, ціно-визначальної, інноваційної та ліквідності.

1.3 Злиття та поглинання як метод досягнення стратегічних цілей ТНК у системі світових економічних відносин

Однією з основних стратегічних цілей будь-якої організації є максимізація прибутку, що сприяє зростанню капіталізації компанії та забезпечує акціонерам стабільні дивідендні виплати. Для досягнення цієї мети підприємства використовують різноманітні стратегії та інструменти, які дозволяють їм адаптуватися до швидкозмінного ринкового середовища. У сучасних умовах швидкий вихід на нові ринки, запуск нових продуктів чи розширення асортименту продукції потребує значних фінансових ресурсів. Відсутність таких ресурсів ставить менш ефективні організації перед вибором: або залишити ринок, або застосувати механізми злиття та поглинання (М&А), що дозволяє їм посилити свої позиції завдяки інтеграції з більш фінансово стійкими компаніями. Саме тому процеси злиття і поглинання все частіше розглядаються як прагматичний спосіб забезпечити безперервність діяльності та підсилити ринкові позиції. Ця глобальна стратегія корпоративного розвитку відкриває підприємствам доступ до нових сегментів, технологій і клієнтських баз, виступаючи ефективним механізмом входу в альтернативні бізнес-сфери [47].

Друга половина XX століття стала важливим етапом трансформації світової економіки, ознаменувавшись крахом колоніалізму і початком ери глобалізації. У цей період активізувалося створення міжнародних організацій (ООН, НАТО), значно посилилась міжнародна торгівля і кооперація, що створило умови для стрімкого розвитку транснаціональних корпорацій (ТНК). Ці структури набули виняткового значення у світовій економічній системі [48].

ЮНКТАД визначає транснаціональні корпорації як об'єднання юридичних осіб, які здійснюють свою діяльність в кількох країнах під єдиним стратегічним керівництвом [49]. До чинників розвитку ТНК варто віднести:

1. доступ до дешевих ресурсів, зокрема робочої сили;
2. використання переваг зміни міжнародних торговельних умов;
3. вихід на перспективні міжнародні ринки;
4. уникнення конкурентного захоплення ринків і ресурсів конкурентами;
5. уникнення обмежень національного законодавства;
6. мінімізація економічних ризиків через глобальну диверсифікацію діяльності;
7. отримання переваг від великих міжнародних проєктів та інтегрованих операцій [50].

Транснаціональні корпорації активно використовують міжнародні М&А-угоди з метою реалізації власних стратегічних цілей та підвищення глобальної конкурентоспроможності. Т. Коллер та Дж. Муррін виділяють три групи мотивів здійснення М&А:

- внутрішні, зумовлені необхідністю пошуку нового напрямку свого подальшого розвитку;
- зовнішні, спричинені зміною бізнес-середовища;
- персональні мотиви менеджменту компанії [51].

Синергетичний ефект є ключовим внутрішнім мотивом, сутність якого полягає у тому, що сукупний результат об'єднаної структури перевищує просту суму ефектів її окремих компонентів – феномен, який часто ілюструють формулою « $1+1=3$ або $2+2=5$ ». Згідно з «Фінансовим словником» А. Г. Загороднього, Г. Л. Вознюк та Т. С. Смовженко, синергізм означає додаткові економічні вигоди, що отримуються при злитті чи поглинанні двох, чи декількох підприємств. Злиття забезпечує додаткові економічні вигоди внаслідок зниження витрат, використання загальних ресурсів, впровадження нових технологій і оптимізації управлінських функцій [52].

Зовнішні мотиви впливають із трансформацій бізнес-середовища, які погіршують позиції окремого підприємства та стимулюють пошук альтернативних

моделей розвитку. Ідеться про звуження місткості ринку, посилення конкурентного тиску (зокрема з боку транснаціональних корпорацій), технологічні прориви, регуляторні зміни та політичні зрушення, що супроводжують процеси глобалізації [53]. У таких умовах інтеграція розглядається як інструмент швидкої адаптації та відновлення конкурентних переваг.

Персоналізовані мотиви впливають з особистих цілей топ-менеджерів і здебільшого спрямовані на одержання приватних вигод у вигляді фінансових бонусів чи розширення сфери контролю. Подібні угоди нерідко набувають характеру ворожих поглинань і не завжди супроводжуються підвищенням економічної ефективності об'єднаної компанії [54].

На це звертали увагу й прихильники «теорії гордині» (Hubris theory). Згідно з положеннями Р. Ролла, рішення про придбання часто продиктоване надмірною самовпевненістю менеджерів фірми-покупця: вони переконані, що їхня оцінка вартості цільової компанії точніша, ніж ринкова, навіть за відсутності реальної синергії [55]. Таким чином, психологічні чинники можуть спотворювати економічну логіку угод, зумовлюючи інтеграцію, яка не забезпечує довгострокової вартості для акціонерів.

Після аналізу можливо сказати, що найбільшої уваги серед базових мотивацій вимагає синергичний ефект, адже саме він є ключовою метою більшості корпоративних інтеграцій. Зміст цього ефекту багатовимірний – його конкретна конфігурація залежить від стратегічних пріоритетів менеджменту компанії-покупця, що ілюструє табл. 1.4.

Таблиця 1.4 - Характеристика видів синергетичних ефектів

Види синергичних ефектів	Характеристика
Операційна синергія	
Операційна економія	підвищення ефективності шляхом нівелювання дублювання функцій
Створення монополії на ринку	злиття дозволить компаніям подолати цінову конкуренцію: завдяки конкуренції ціни можуть бути знижені, щоб кожен виробник отримував мінімальний прибуток.
Економія на масштабах	зниження середньої величини витрат на одиницю виготовленої продукції при збільшенні обсягів випуску

Продовження таблиці 1.5

Економія шляхом вертикальної інтеграції	зниження витрат внаслідок об'єднання в єдиний технологічний процес усіх або основних ланок виробництва
Доступ до ресурсів компанії-цілі	зміцнення або створення конкурентних переваг компанії-покупця внаслідок отримання унікальних технік, інноваційних технологій та потенціалу компанії-цілі
Фінансова синергія	
Оптимізація податкового навантаження	використання трансферного ціноутворення з метою мінімізації податкових платежів
Зміцнення фінансового стану	зміцнення фінансового становища за рахунок спільної фінансової діяльності, оптимізації податкового навантаження, зниження ступеня фінансового ризику та підвищення кредитоспроможності
Управлінська синергія	
Заміна неефективного менеджменту	зростання економічної ефективності діяльності компанії, її вартості та добробуту акціонерів за рахунок перерозподілу власності на користь більш ефективного менеджменту
Інвестиційна синергія	
Підвищення інвестиційної привабливості	підвищення ефективності використання активів та їх ліквідності, зміцнення фінансового стану за рахунок спільного використання капітальних і фінансових інвестицій

Джерело: [53-54]

Пропоную розглянути найчастіше використовувані мотиви детальніше для кращого розуміння їх визначення. Якщо первинним мотивом є встановлення або посилення монопольної влади, учасники вдаються насамперед до горизонтальних угод. Об'єднання конкурентних фірм дозволяє мінімізувати цінові війни, які в іншому разі знижували б рентабельність до мінімуму. Водночас аналіз показує, що такі трансакції перебувають під пильним наглядом держави: антимонопольні органи можуть повністю заблокувати M&A-угоду, якщо вона створює загрозу суттєвого скорочення конкуренції на відповідному ринку або його сегменті [56]. Після завершення угоди новоутворена структура набуває масштабу, що відкриває додаткові можливості для скорочення середніх витрат та підвищення ефективності. У цьому разі синергія проявляється через ефект масштабу, який, серед іншого, знижує собівартість одиниці продукції.

Часто ініціаторів інтеграції приваблюють нематеріальні активи з високим ринковим потенціалом – торгівельні марки, ліцензії, права на розробку родовищ

тощо. Оскільки створення або придбання таких активів самостійно є капіталомістким і ризикованим, доцільніше поглинути компанію-власника та одразу отримати контроль над цінними інтелектуальними ресурсами.

Не менш важливим стимулом є податкові вигоди. Злиття з підприємством, що володіє податковими пільгами або значними амортизаційними відрахуваннями, дозволяє суттєво зменшити базу оподаткування. У транскордонних угодах М&А корпорації додатково використовують різницю у ставках податку на прибуток між юрисдикціями, вибудовуючи оптимальну глобальну податкову структуру [57-58].

Також посилаючись на аналіз хвиль М&А в п. 1.1, слід підкреслити, що рушійні сили М&А процесів змінювалися у тісному зв'язку з історичним контекстом. Якщо ранні хвилі орієнтувалися переважно на здобуття монопольної влади і розширення ринків збуту, то пізніші вирізняються більш диверсифікованою мотивацією, зосередженою на досягненні синергетичного ефекту й економії від масштабу (табл. 1.5).

Таблиця 1.5 - Основні мотиви компаній у циклічних хвилях М&А

№	Мотиви М&А	I хвиля	II хвиля	III хвиля	IV хвиля	V хвиля	VI хвиля
1	Отримання монопольної влади	■	■	■			
2	Розширення ринку збуту			■			
3	Доступ до ресурсів компанії-мети		■	■			
4	Отримання синергетичного ефекту				■	■	■
5	Отримання економії від масштабу					■	
6	Диверсифікація виробництва					■	■
7	Податкові мотиви					■	
8	Недооціненість компанії				■	■	■
9	"Гординя" менеджерів					■	■
10	Усунення неефективного менеджменту						■

Джерело: [59-60]

Якщо тепер звернутися до четвертої хвилі, то перше, що слід зазначити, – це її характеристика дослідницею В.Є. Хаустовою як «епохи мегазлиття». Саме у цей період укладалися угоди номінальною вартістю понад 1млрд дол. США. Ключовими імперативами цієї хвилі виступали загострення конкурентної

боротьби, глобалізація товарних ринків і поява фінансових інновацій, які стимулювали консолідацію корпорацій. Розглянувши п'яту хвилю, перейдемо до аналізу її домінант. Вона постає як «епоха стратегічних мегазлиттів», де центральним мотивом стало прагнення компаній отримати синергетичний ефект від інтеграції. Компанії нарощували виробничі потужності, розширювали масштаби діяльності й забезпечували виживання в умовах інтенсивної глобальної конкуренції [58].

Проаналізувавши вищевикладені підходи, можна дійти висновку, що, попри відмінності у формах і масштабах, усі хвилі об'єднують прагнення фірм посилити конкурентоспроможність, здобути відсутні компетенції та збільшити прибутковість. Таким чином, є всі підстави вважати, що злиття та поглинання залишаються одним із найбільш поширених інструментів для досягнення стратегічних цілей. Враховуючи викладене, доцільно наголосити, що успіх інтеграційної угоди істотно залежить від її адаптації до специфічних стратегічних цілей та зовнішніх умов. Також слід зауважити, що процеси злиття й поглинання потребують значних часових і фінансових витрат, а тому їх варто застосовувати лише тоді, коли очікувані вигоди перевищують супутні ризики та забезпечують стаке підвищення конкурентних переваг компанії.

РОЗДІЛ 2

ГЛОБАЛЬНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА НОВІТНІ СХЕМИ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ ТА НАПРЯМИ ЇХ ВДОСКОНАЛЕННЯ

2.1 Аналіз сучасного стану транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу

Сучасний етап розвитку світової економіки відзначається посиленням інтеграційних процесів, що супроводжуються збільшенням масштабів виробництва та виникненням великої кількості великих корпорацій. Процеси злиття та поглинання (М&А) створюють можливості для підвищення міжнародної конкурентоспроможності підприємств за умови дотримання глобальних стандартів і норм їх реалізації. Основною причиною значного зростання ринку М&А є здатність таких угод швидко збільшувати вартість компанії. Механізми М&А стали основою сучасної потужності найбільших корпорацій, забезпечуючи не лише зростання прибутковості та капіталізації підприємств, а й здобуття стратегічних конкурентних переваг і завоювання нових ринків.

В п. 1.1 злиття та поглинання (М&А) розглянулись як частина прямих іноземних інвестицій (FDI). Частка М&А-угод у загальній структурі прямих іноземних інвестицій за даними Конференції ООН з торгівлі та розвитку (UNCTAD) протягом 2019 - 2024 рр. представлена в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 - Приплив світових прямих іноземних інвестицій (FDI) та М&А

Рік	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Прямі іноземні інвестиції, млрд дол.	1 473	929	1590	1326	1242	1378
Обсяг злиттів та поглинань, млрд дол.	507	475	737	707	381	387
Частка М&А у структурі ПІІ, %	34,42	51,13	46,35	53,32	30,68	28,08

Джерело: [61-63]

Проаналізувавши показник частки угод М&А у структурі прямих іноземних інвестицій за 2019–2024 рр. за табл. 2.1, можна виокремити такі ключові

спостереження. По-перше, у 2020 році, внаслідок пандемійного шоку, FDI знизилися суттєво (з 1 473 до 929 млрд дол.), водночас M&A впали меншою мірою (з 507 до 475 млрд дол.), через що їхня частка зросла з 34,4 % до 51,1 %. По-друге, у 2021–2022 рр. відбулося відновлення інвестицій: у 2022-му, попри зменшення FDI до 1 326 млрд дол., обсяг M&A утримувався на високому рівні (707 млрд дол.), що дало пік частки в 53,3 %. По-третє, у 2023–2024 рр. частка M&A знизилася до 30,7 % та 28,1 % відповідно, оскільки інвестори повернулися до інвестицій у нові проєкти й обережніше оцінюють ризики в умовах геополітичної невизначеності й підвищених витрат капіталу.

Таким чином, частка M&A у структурі FDI демонструє виражений циклічний характер: під час глобальних шоків і післякризових відновлень вона зростає, а в періоди стабільного економічного росту — знижується. Це свідчить про стратегічну роль злиттів і поглинань як інструмента швидкого реагування інвесторів на зовнішні виклики та їхню готовність переглядати пріоритети капіталовкладень залежно від макроекономічного контексту.

Слід зауважити, що процеси злиття та поглинання (M&A) істотно реагують на зміни у зовнішньому економічному та технологічному середовищі, що зумовлює їх періодичні коливання. Водночас, спираючись на статистичні матеріали The Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA), можна констатувати тенденцію до зростання вартості угод в останньому році, після (рис. 2.1).



Рисунок 2.1 – Динаміка обсягу світових угод злиття та поглинання в 2015–2024 рр.

Джерело: побудовано автором на основі [28]

Аналіз рис. 2.1 свідчить про те, що у 2015–2019 роках спостерігалася поступове зростання активності на ринку М&А як за кількістю угод, так і за їхньою вартістю. Зокрема, кількість угод зросла з 48 052 у 2015 році до пікового значення 56 382 у 2018 році (приріст на 17,3%), після чого у 2019 році незначно знизилася до 53 594. Загальна вартість угод при цьому зберігала помірне коливання у межах 3,6–3,9 трлн дол. США.

У 2020 році, під впливом глобальної пандемії COVID-19, ринок злиттів і поглинань зазнав спаду: кількість угод скоротилася до 47 307, що на 11,7% менше, ніж у 2019 році, а їхня загальна вартість впала до 3,3 трлн дол. США. Проте вже у 2021 році спостерігалася стрімке відновлення. Показники досягли історичного максимуму: кількість угод зросла до 58 308 (+23,3% у порівнянні з попереднім роком), а їх вартість сягнула рекордних 5,386 трлн дол. США, що означає приріст на 64,9%. В 2021 році обсяги М&А вперше в історії перевищили п'ять трлн дол., випередивши рекорд 2007 року у 4,9 трлн дол.. Це зростання було обумовлено надмірною ліквідністю, низькою вартістю капіталу внаслідок стимулюючої

монетарної політики, а також стрімким зростанням фондових ринків, що спонукало корпорації та фонди до активного укладання угод [64].

У 2022 році тенденція змінилася: обсяг угод різко впав до 3,384 трлн дол. США, що відповідає зниженню на -37,2%. Це було зумовлено серйозним ускладненням геополітичної ситуації внаслідок війни в Україні, посиленням інфляційного тиску та підвищенням відсоткових ставок, що збільшило вартість капіталу. Кількість угод також скоротилася – до 50 763, тобто на 12,9% у порівнянні з 2021 роком. У 2023 році падіння продовжилось: зафіксовано лише 39 636 угод (зменшення на 21,9%), а їхня сукупна вартість знизилась до 2,645 трлн дол. США, що на 21,8% менше, ніж роком раніше. Це зниження також пов'язується з посиленням регуляторного тиску, особливо в галузях охорони здоров'я та технологій, де значна частка угод була оскаржена або анульована.

Всупереч очікуванню відновлення активності у 2024 році, рівень M&A залишався відносно посереднім. Хоча глобальна макроекономічна ситуація дещо стабілізувалася, фондові ринки демонстрували позитивну динаміку, а компанії накопили значні грошові резерви, загальна вартість угод зросла лише до 2,627 трлн дол. США, що становить приріст на 3,1% у порівнянні з попереднім роком. Водночас кількість угод залишалася на низькому рівні – 36 067, що свідчить про обережність учасників ринку. У першому кварталі 2025 року (станом на кінець квітня) динаміка є песимістичною. Кількість укладених угод становить лише 12 682, а їх сукупна вартість — 1,114 трлн дол. США. Якщо тенденція збережеться до кінця року, ринок може завершити 2025 рік з найнижчими показниками за останнє десятиліття. Причинами такого падіння виступають наслідки попереднього пригнічення інвестиційної активності, висока вартість капіталу, збереження геополітичної напруги та поступове вичерпання драйверів зростання, які діяли у 2021 році.

Таким чином, аналіз динаміки M&A у 2015–2024 рр. дозволяє зробити висновок про її високий ступінь чутливості до зовнішніх економічних, фінансових та політичних шоків. Пік активності у 2021 році контрастує з поступовим спадом, який триває вже четвертий рік поспіль, що відображає зміну пріоритетів інвесторів,

ускладнення угод та трансформацію глобального бізнес-середовища. Є всі підстави вважати, що подальша динаміка ринку злиттів і поглинань буде залежати від нормалізації монетарної політики, деескалації геополітичних конфліктів і стабілізації макроекономічного середовища.

Спираючись на дані рис. 2.1, проведемо розрахунок середньої вартості однієї угоди та визначимо її динаміку протягом 2015-2024 рр. (рис. 2.2).

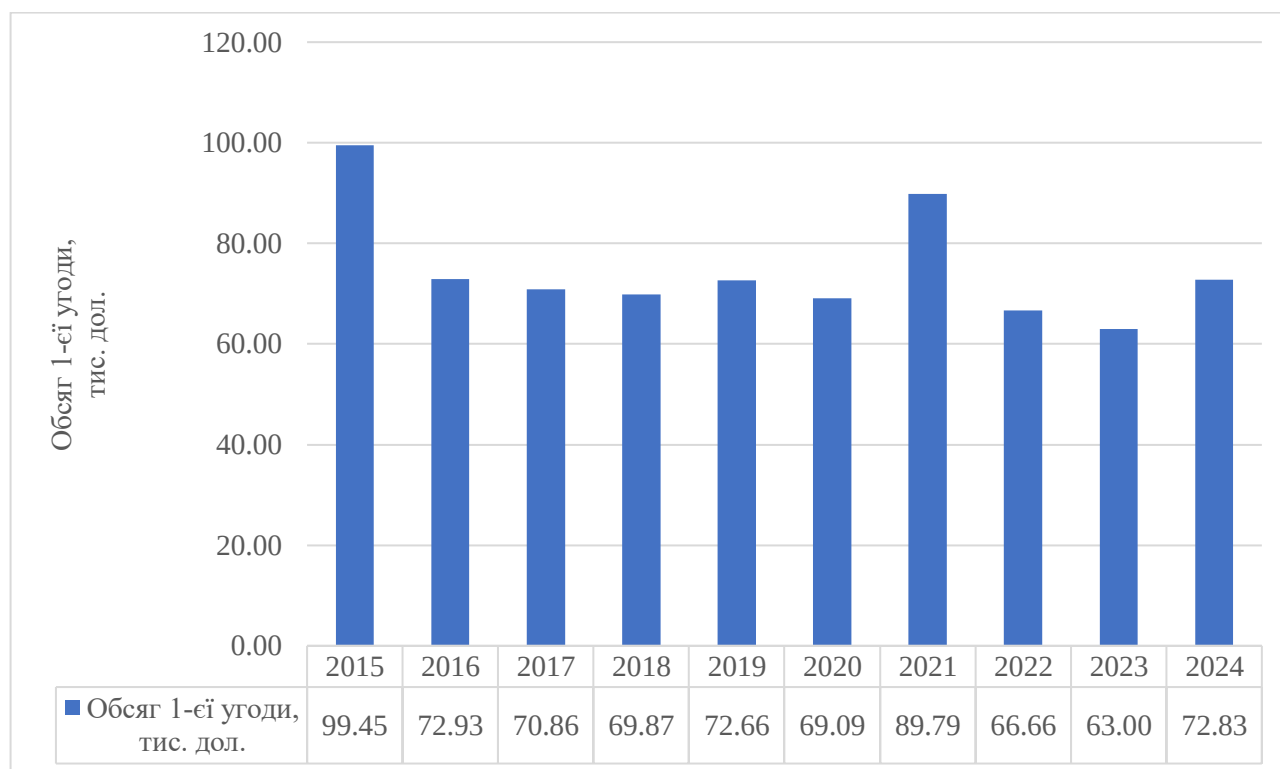


Рисунок 2.2 – Зміна вартості однієї М&А-угоди в 2015-2024 рр.

Джерело: побудовано автором на основі [28]

Дані рис. 2.2 свідчать про коливання середньої вартості однієї М&А-угоди у 2015–2024 рр. У 2015 році показник був найвищим — 99,45 тис. дол., тоді як мінімум зафіксовано у 2023 році — 63,00 тис. дол. Загалом за період вартість однієї угоди знизилася на 11,73%, але з певними фазами зростання — зокрема, у 2021 році (89,79 тис. дол., +29,98% до 2020 р.) та у 2024 році (72,83 тис. дол., +15,60% до 2023 р.). Динаміка рис. 2.2 дає виокремити те, що обставини свідчать про укрупнення відповідних угод.

Слід зазначити, що сучасний етап глобальних перетворень супроводжується щоденними повідомленнями про нові акти злиття та поглинання між провідними

корпораціями. Таким чином, на світовому ринку капіталу формуються підприємства-гіганти, що постають унаслідок мегаугод вартістю мільярди доларів, укладених у різноманітних секторах бізнесу (рис. 2.3).

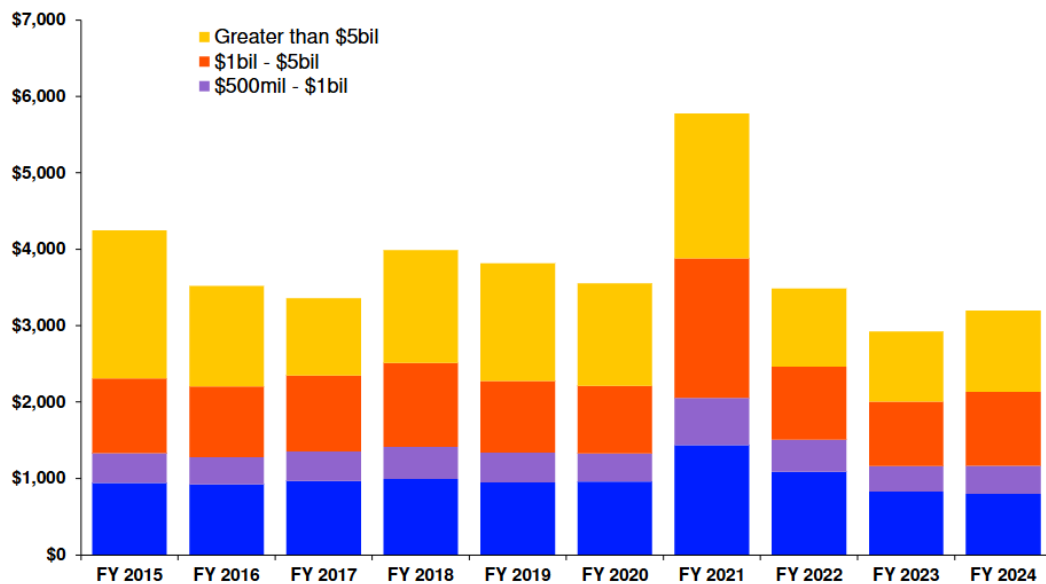


Рисунок 2.3 – Глобальні М&А за розміром угоди (млрд дол. США)

Джерело: [65]

Рис. 2.3 показує, що у 2015–2024 роках найбільшу частку в загальній вартості М&А становили великі угоди понад \$5 млрд, хоча за кількістю на мегаугоди (понад 1 млрд дол.) припадає лише 1% усіх оголошених угод, особливо в 2021 році, коли їх обсяг різко зріс, що свідчить про активну участь великих корпорацій та інституційних інвесторів в даному році, які прагнули реалізувати масштабні придбання у сприятливих умовах наднизьких відсоткових ставок та рекордно високої капіталізації фондових ринків.

Угоди середнього розміру (\$1–5 млрд) залишались стабільними протягом усього періоду, навіть під час спаду. Найменші транзакції (\$500 млн – \$1 млрд) мали порівняно незначну, але постійну частку. З 2022 року великі угоди скоротилися через геополітичну нестабільність і посилення монетарної політики провідних центральних банків, зростання вартості фінансування, натомість поживавився сегмент середніх угод. Попри невелику кількість, угоди понад \$1 млрд задають стратегічні тренди ринку. У 2024 році ринок демонстрував слабке поживавлення — загальна сума М&А-операцій дещо зросла, що відбулося

переважно за рахунок середнього сегмента. Кількість угод на суму понад 1 млрд доларів зросла з 430 у 2023 році до понад 500 у 2024 році [66]. Сектор угод вартістю понад 5 млрд дол. ще не повернувся до докризових значень, проте відновлювальні процеси вже почали формувати новий тренд.

У щорічній «Доповіді про інвестиції у світі – 2024» Конференція ООН з торгівлі та розвитку (UNCTAD) наголошується, що серед десяти найбільших глобальних М&А-угод шість реалізовано за участю інвестиційних конгломератів, механізмів публічного розміщення через спеціалізовані компанії з придбання (SPAC) або в межах операцій приватного капіталу [67]. Проведений аналіз показує, що саме фінансові параметри — доступність та вартість залучених ресурсів — детермінують актуальні тенденції міжнародного ринку корпоративних поглинань.

Розглянемо ТОП-10 угод злиття і поглинання в світі в 2022-2024 рр. (табл. 2.2 - 2.4).

Таблиця 2.2 – ТОП-10 найбільших угод зі злиття і поглинання в світі, оголошених у 2022 році.

№	Покупець/Ініціатор	Об'єкт придбання / Партнерство	Місяць оголошення	Вартість угоди	Сфера
1	Microsoft	Activision Blizzard	Січень 2022	\$68,7 млрд	Ігри
2	Broadcom	VMware	Травень 2022	\$61 млрд	Технології
3	Ілон Маск	Twitter	Січень 2022	\$44 млрд	Соціальні мережі
4	Kroger	Albertsons Companies	Жовтень 2022	\$24,6 млрд	Роздрібна торгівля
5	Prologis	Duke Realty	Червень 2022	\$23 млрд	Нерухомість
6	Orange + Grupo MásMóvil	Об'єднання в Іспанії	Липень 2022	\$21,3 млрд	Телекомунікації
7	Adobe	Figma	Вересень 2022	\$20 млрд	Технології
8	Brookfield & DigitalBridge	51% GD Towers (Deutsche Telekom)	Липень 2022	\$17,5 млрд	Телекомунікації
9	Johnson & Johnson	Abiomed	Листопад 2022	\$16,6 млрд	Охорона здоров'я
10	Vista Equity Partners & Evergreen Coast Capital	Citrix Systems + TIBCO Software	Січень 2022	\$16,5 млрд	Технології

Джерело: [68]

Більшість найбільших угод у 2022 році були зосереджені в технологічній сфері, зокрема у таких під-секторах як програмне забезпечення, соціальні мережі

та інфраструктурні рішення. Microsoft, Broadcom, Adobe, та інші компанії активно інвестували у технологічні придбання, що вказує на продовження глобальних тенденцій до цифровізації та інновацій. Угоди, що стосуються роздрібної торгівлі (Kroger з Albertsons) та нерухомості (Prologis з Duke Realty), показують тенденцію до злиття великих компаній для створення сильних гравців на ринку з метою збільшення конкурентоспроможності та розширення географії діяльності. У 2023 році помітні зміни щодо сфера у яких відбувались найбільші М&А (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 – ТОП-10 найбільших угод зі злиття і поглинання в світі, оголошених у 2023 році

№	Компанія- купувач	Компанія- продавець	Сума угоди (\$ млрд)	Місяць угоди	Сфера
1	ExxonMobil	Pioneer	59.5	Жовтень 2023	Нафтогазова
2	Chevron Corporation	Hess Corporation	53	Жовтень 2023	Нафтогазова
3	Pfizer	Seagen	43	Березень 2023	Біотехнології та фармацевтика
4	Cisco	Splunk	28	Вересень 2023	ІТ та кібербезпека
5	VinFast	Black Spade Acquisition Co.	23	Травень 2023	Автомобільна промисловість (електричні автомобілі)
6	Endeavor Group Holdings	World Wrestling Entertainment	21	Квітень 2023	Спортивне та розважальне бізнеси
6	Healthpeak Properties	Physicians Realty Trust	21	Жовтень 2023	Нерухомість та охорона здоров'я
7	ONEOK	Magellan Midstream Partners	18.8	Травень 2023	Енергетика та інфраструктура
8	GTCR	Worldpay	18.5	Липень 2023	Фінансові послуги та технології
9	Bunge	Viterra	18	Червень 2023	Сільське господарство та агробізнес
10	Nippon Steel	U.S. Steel	14.9	Грудень 2023	Металургія

Джерело: [69]

Домінування нафтового та газового сектору в 2023 році (ExxonMobil–Pioneer, Chevron–Hess, ONEOK–Magellan) свідчить про стратегічне зміцнення позицій традиційної енергетики на тлі глобальних дебатів щодо енергетичного переходу. Попри тиск щодо декарбонізації, великі гравці продовжують

консолідувати ресурси, щоб забезпечити стабільність поставок і прибутковість. Значні інвестиції в біотехнології (Pfizer–Seagen) та IT/кібербезпеку (Cisco–Splunk) вказують на високий попит на інноваційні рішення у сфері охорони здоров'я та цифрової безпеки. Це підтверджує посилену увагу до технологічної трансформації та зміцнення кіберстійкості компаній.

Таблиця 2.4 – ТОП-10 найбільших угод зі злиття і поглинання в світі, оголошених у 2024 році

Компанія	Придбана компанія	Вартість угоди	Дата оголошення	Сфера
Mars Incorporated	Kellanova	\$36 млрд	серпень 2024	Харчова промисловість
Capital One	Discover Financial Services	\$35,3 млрд	лютий 2024	Фінансові послуги
Synopsys	Ansys	\$35 млрд	січень 2024	Технології та розробка
Diamondback Energy	Endeavor Energy Partners	\$26 млрд	лютий 2024	Енергетика
ConocoPhillips	Marathon Oil	\$22,5 млрд	травень 2024	Енергетика
Verizon	Frontier Communications	\$20 млрд	вересень 2024	Телекомунікації
Home Depot	SRS Distribution	\$18,25 млрд	березень 2024	Ритейл
Novo Holdings	Catalent	\$16,5 млрд	лютий 2024	Фармацевтика
Hewlett-Packard Enterprise	Juniper Networks	\$14 млрд	січень 2024	ІТ та мережеві технології
Arthur J. Gallagher & Co.	AssuredPartners	\$13,4 млрд	грудень 2024	Страховання та консалтинг

Джерело: [70]

В 2024 році переважна більшість ТОП-угод були зосереджені на диверсифікації портфелів компаній або на розширенні присутності в нових ринках. Наприклад, придбання Mars Kellanova сприяє розширенню портфеля в сегменті снєків, а Verizon купує Frontier для зміцнення позицій в оптоволоконному Інтернеті. Угоди між ConocoPhillips та Marathon Oil, а також Diamondback Energy та Endeavor Energy підтверджують тенденцію до консолідації в енергетичному секторі, зокрема в нафтовидобувній галузі, з метою створення більш ефективних та конкурентоспроможних гравців. Угоди між Capital One та Discover, а також між Arthur J. Gallagher та AssuredPartners підтверджують тенденцію до зростання в фінансовому та страховому секторах через злиття та поглинання, що дозволяє

компаніям покращити свої послуги та розширити клієнтську базу. Технологічний сектор продемонстрував провідні позиції в сфері М&А, зокрема через укладення масштабних угод, таких як придбання компанією Synopsys корпорації Ansys за 35 млрд дол. США, а також злиття Hewlett Packard Enterprise (HPE) з Juniper Networks на суму 14 млрд дол. США, що сприяло розширенню можливостей у сферах кібербезпеки та аналітичних технологій. Енергетичний сектор характеризувався процесами значної консолідації, серед яких придбання Endeavor Energy Resources компанією Diamondback Energy за 25,8 млрд доларів США з метою підвищення ефективності за рахунок ефекту масштабу. У сфері фінансових послуг ключовим індикатором тенденції до консолідації стало запропоноване злиття Capital One з Discover Financial Services на суму 35,3 млрд дол. США.

Загальне число мегаугод у різних галузях за 2023 та 2024 рік мало зміни, зацікавленість компаній у галузях різнилась залежно від року (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Кількість мегаугод (> 1 млрд дол.) за галузями у 2023-2024 рр.

Галузь	2023	2024	Приріст, кількість
Технології	6	18	+12
Страховання	1	6	+5
Банківська справа	2	5	+3
Енергія	6	5	-1
Управління активами та капіталом	0	5	+5
Роздрібна торгівля	2	4	+2
Телекомунікації	2	4	+2
Розваги та ЗМІ	3	4	+2
Майнінг	3	2	-1
Фармацевтика та науки про життя	10	2	-8
Бізнес послуги	2	2	-
Інженерія та будівництво	0	2	+2
Енергетика та комунальні послуги	4	2	-2
Нерухомість	2	2	-
Виробництво	3	1	-2
Транспорт і логістика	1	1	-

Джерело: складено автором за [66]

У контексті дослідження загального ринку М&А-угод доцільно буде також виокремити тенденції щодо галузей (рис. 2.4).

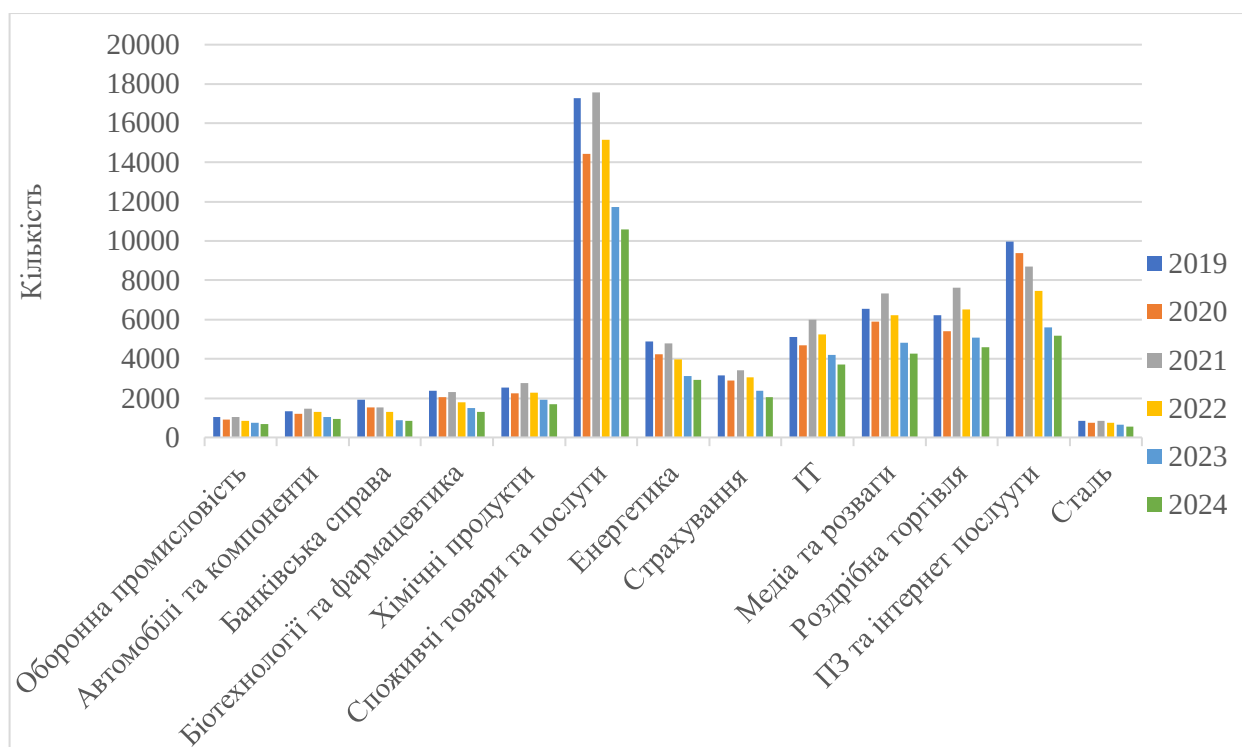


Рисунок 2.4 – Глобальні М&А за кількістю в галузях в 2019-2024 рр.

Джерело: створено автором за [28]

Аналіз динаміки злиттів і поглинань за галузями у 2019–2024 рр. свідчить про чітко виражену тенденцію до зниження кількості угод практично в усіх секторах економіки. У період до 2021 року на ринку спостерігалася висока активність, що зумовлювалась сприятливою грошово-кредитною політикою, доступністю капіталу та загальною впевненістю бізнесу у постпандемічному відновленні. Так, у 2021 році лідерами за кількістю угод були сектори споживчих товарів і послуг (17 575 угод), програмного забезпечення (11 360), ІТ (5 979), а також роздрібною торгівлі й медіа. За вартісними показниками у той же рік домінували споживчий сектор (1 827,7 млрд дол. США), енергетика (817,96), ІТ (767,19) і фінансові послуги (403,31) (рис. 2.5). Однак уже з 2022 року почався спад, який у 2024 році досягнув помітних масштабів: кількість угод у ключових секторах скоротилася на 30–50% у порівнянні з піковими роками. Наприклад, у сфері програмного забезпечення кількість угод зменшилася з 11 360 до 5 630, у секторі споживчих товарів – з 17 575 до 9 231, а в ІТ – з 5 979 до 3 977. Основними чинниками спаду стали зростання відсоткових ставок, макроекономічна нестабільність, геополітичні ризики та переоцінка активів.

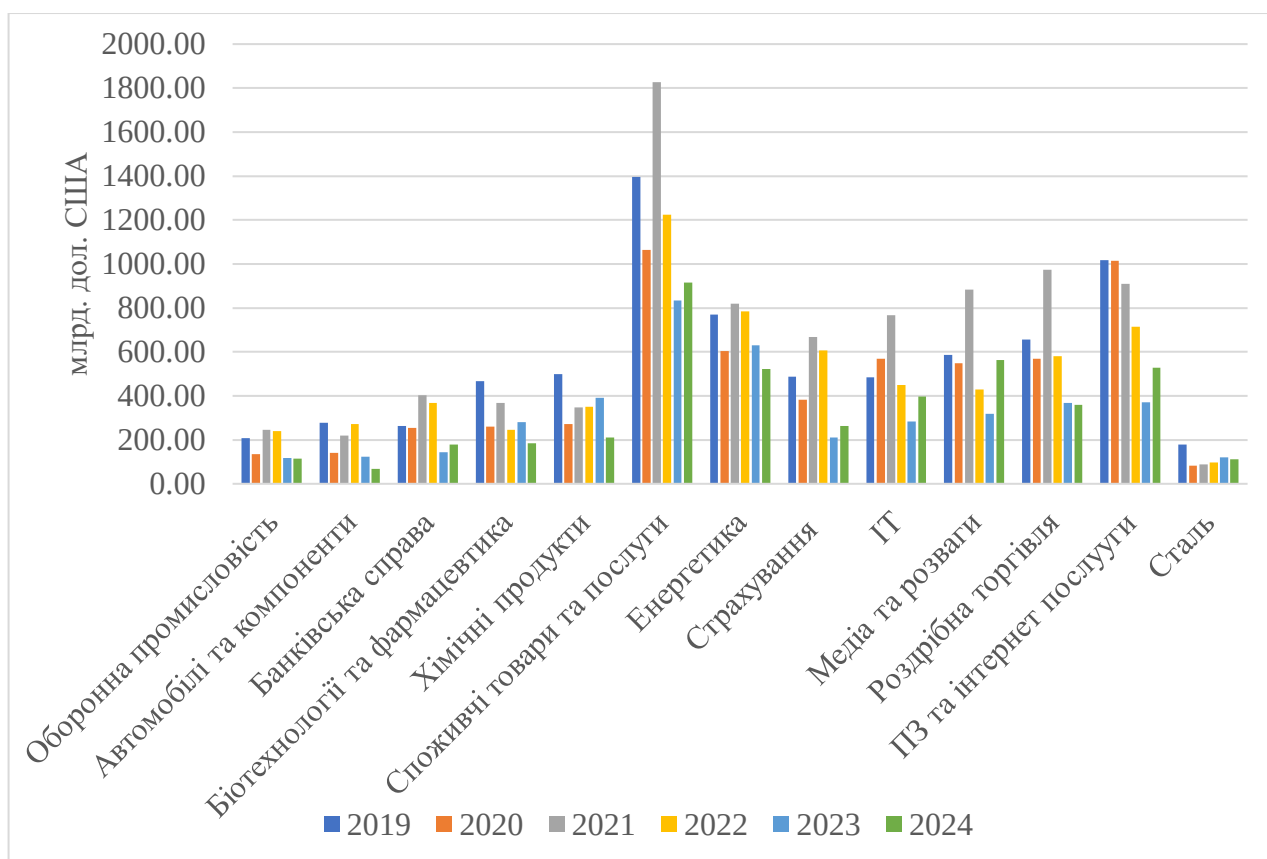


Рисунок 2.5 – Глобальні М&А за розміром угоди у галузях в 2019-2024 рр.

Джерело: створено автором за [28]

Водночас вартісні показники демонструють дещо іншу картину. Попри зменшення кількості угод, у деяких секторах зафіксовано зростання сукупної вартості угод у 2024 році порівняно з попереднім роком. Зокрема, це стосується енергетики (952,6 млрд дол., +29%), інформаційних технологій (397,7 млрд дол., +6,6%), готельно-ресторанного бізнесу (роздрібна торгівля – 369,1 млрд дол., +9%) та фінансів (178,3 млрд дол., +9,6%). Це свідчить про переорієнтацію ринку на менш численні, але значно масштабніші угоди.

Загалом, навіть найбільш динамічні сектори, такі як технології, енергетика, медіа та фінанси, зазнали скорочення кількості транзакцій, проте зберегли високий обсяг інвестицій. Така ситуація вказує на зростання обережності інвесторів, які концентрують капітал у стратегічно важливих напрямках, зважаючи на ризики та невизначеність глобального середовища.

Сучасний стан транснаціональних злиттів і поглинань тісно пов'язаний із динамікою глобальних ринків капіталу, зокрема акційного та боргового, тому доцільно розглянути також дані тенденції (рис. 2.6).

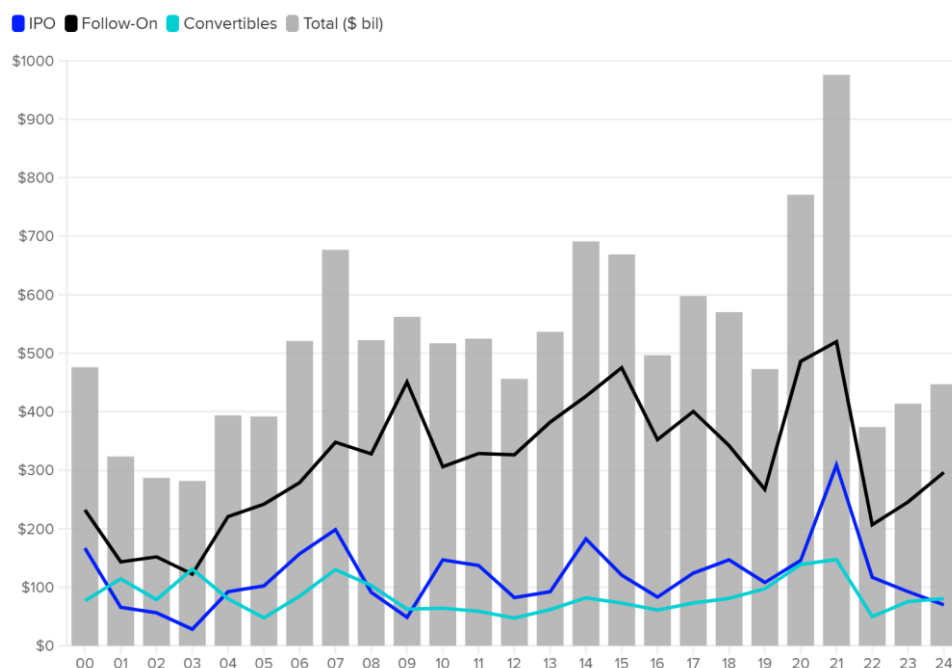


Рисунок 2.6 – Обсяги залучення акційного капіталу за типами випуску у 2000-2024 рр.

Джерело: [71]

Найвищий рівень активності було зафіксовано у 2021 році, коли загальний обсяг емісії перевищив 900 млрд дол. США. Основними драйверами стали IPO та Follow-On випуски, що значно зросли на тлі сприятливої монетарної політики та високих оцінок активів. У подальші роки, зокрема у 2022–2023 рр., спостерігалось різке скорочення обсягів IPO, особливо в Азії, що суттєво вплинуло на загальну динаміку. Натомість у 2024 році ринок продемонстрував стримане відновлення: загальний обсяг розміщень зріс на 8%, а Follow-On емісії збільшилися на 20%, досягнувши 295 млрд дол. США. Обсяги конвертованих облігацій також зросли до трирічного максимуму.

Таким чином, у 2024 році основну роль на ринку відігравали повторні розміщення, тоді як сектор IPO залишався помірно активним. Це свідчить про обережність емітентів у виборі інструментів залучення капіталу в умовах глобальної економічної нестабільності. В свою чергу, зростання обсягів залученого

капіталу в 2021 році, як через IPO, так і через боргові інструменти, стало каталізатором для реалізації великомасштабних угод злиття та поглинання (рис. 2.7).

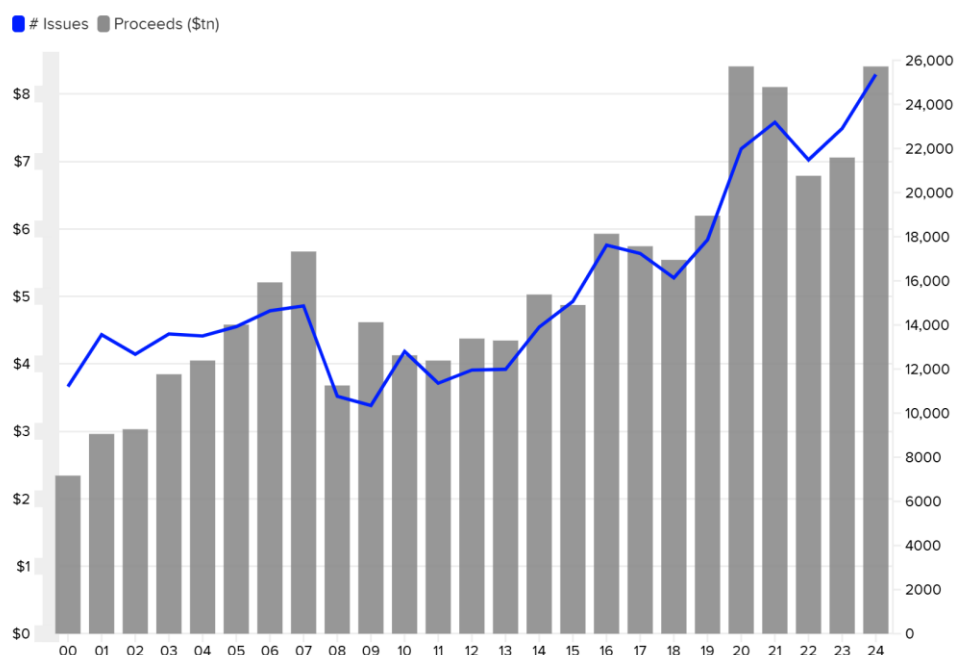


Рисунок 2.7 – Глобальна активність на ринках боргового капіталу (трлн дол. США) 2000-2024 рр.

Джерело: [71]

Рис. 2.7 ілюструє висхідну динаміку глобального ринку боргового капіталу у 2000–2024 рр., загальний тренд є зростаючим як за кількістю розміщень, так і за обсягом залучених коштів. У 2024 році обсяг залучених коштів сягнув 8,3 трлн дол. США, що на 18% більше, ніж у попередньому році, а кількість випусків зросла до рекордних 25 тисяч. Основу ринку становили облігації інвестиційного класу — 4,1 трлн дол. (+19%), що є історичним максимумом. Значне пожвавлення також спостерігалось на ринку зелених облігацій (381 млрд дол., +8%) та високодохідних (high-yield) паперів (321 млрд дол., +86%).

Таким чином, борговий ринок у 2024 році продовжив зростати в умовах макроекономічної адаптації, забезпечуючи компаніям доступ до стабільного фінансування. Структура ринку поступово зміщується в бік екологічно орієнтованих та інвестиційно надійних випусків, що відображає трансформацію

глобальних фінансових пріоритетів в умовах економічної адаптації до викликів постпандемічної та геополітичної нестабільності.

Таким чином, транснаціональний ринок злиттів і поглинань зберігає динаміку до висхідного тренду, що особливо яскраво простежується в контексті стрімкого прогресу у сферах штучного інтелекту, енергетичних трансформацій та високих технологій. Слід зазначити, що цей сегмент ринку характеризується високим рівнем мінливості та чутливістю до глобальних інноваційних викликів, що зумовлює необхідність постійного моніторингу його динаміки. Проведений аналіз дозволяє виявити як короткострокові коливання, так і довготривалі тренди, що детермінують стратегічні рішення ключових компаній на світовому ринку капіталу.

2.2 Країни-лідери та аутсайдери на ринку транснаціональних злиттів і поглинань

Трансконтинентальні угоди стали відмінною рисою нової хвилі на ринку злиття і поглинання. Обсяг трансконтинентальних угод протягом 2024 р. сягнув понад 1 трлн дол. США. Третина таких угод припала на коридор між Північною Америкою та Європою. Почали з'являтися нові коридори між Азією і Європою, зокрема Китаєм та Японією (рис. 2.8).



Рисунок 2.8 – Географічний розподіл М&А за регіонами-учасниками

Джерело: [72]

Рисунок 2.8 демонструє просторову активність транснаціональних угод злиття і поглинання, де найпотужніший обсяг взаємодії зафіксовано між Північною Америкою та регіоном ЕМЕА (Європа, Близький Схід і Африка) — 267 млрд дол. США, що свідчить про глибоку інтеграцію економік цих регіонів. Другу позицію посідає співпраця між АРАС (Азійсько-Тихоокеанським регіоном) і Північною Америкою — 152 млрд дол., що відображає стратегічну важливість азійських ринків у глобальному інвестиційному ландшафті. Помітна активність спостерігається також у напрямку АРАС–ЕМЕА (66 млрд дол.), тоді як обміни між ЛАТАМ (Латинська Америка) та іншими регіонами залишаються обмеженими

Така структура вказує на нерівномірність глобального М&А-потоків, зосередженого переважно в розвинених регіонах з високим рівнем капіталізації та фінансової зрілості. Переважна частка угод припадає на розвинені економіки Північної Америки та Європи. Азійсько-Тихоокеанський регіон швидко нарощує присутність у глобальному М&А, тоді як Латинська Америка, Африка та Близький Схід поки що суттєво відстають за масштабами угод (табл. 2.6).

Таблиця 2.6 – Кількість та обсяг М&А за регіонами за 2019-2024 рр.

Регіон	Показник	Роки					
		2019	2020	2021	2022	2023	2024
Північна Америка	Кількість угод М&А	25582	22247	29642	24787	17151	17643
	Обсяг угод М&А	2783	2198	3944	2378	1666	1896
Південна Америка	Кількість угод М&А	2215	2047	2513	1953	1274	1259
	Обсяг угод М&А	529	594	966	890	482	395
Західна Європа	Кількість угод М&А	19574	17072	21939	19174	13066	13036
	Обсяг угод М&А	2218	1806	3056	1959	1210	1335
Східна Європа	Кількість угод М&А	3391	2658	2952	2384	1513	1467
	Обсяг угод М&А	418	402	625	547	353	222
Азійсько-Тихоокеанський регіон	Кількість угод М&А	15534	13912	15645	13015	10118	11533
	Обсяг угод М&А	1970	1844	2700	1937	1232	1393
Південно-Східна Азія	Кількість угод М&А	3960	3365	4140	3175	2691	1778
	Обсяг угод М&А	841	949	1487	1151	719	349
Близький Схід та в Північна Африка (MENA)	Кількість угод М&А	2406	2054	2563	2096	1439	1657
	Обсяг угод М&А	796	744	1052	895	430	501
Рада співробітництва країн Перської затоки (GCC)	Кількість угод М&А	1315	1103	1462	1244	869	971
	Обсяг угод М&А	451	534	849	801	290	361

Джерело: створено автором за [28]

Аналіз статистики за 2019 – 2024 рр. засвідчує, що структура світового ринку зберігає високий рівень просторової концентрації, водночас демонструючи поступове зміщення ваги від традиційних центрів до країн, що розвиваються. Також можливо сказати, що після рекордного сплеску 2021 р. (29 642 угоди у Північній Америці, 21 939 – у Західній Європі та 15 645 – в Азійсько-Тихоокеанському регіоні) світовий ринок пережив фазу суттєвого охолодження. Північна Америка залишається ядром глобальної активності, у 2024 році на неї припало приблизно 35,8 % усіх угод і 29,4 % їх сукупної вартості. Проте кількість операцій у Північній Америці знизилася до 17 643, а їх сукупна вартість зменшилася з 3 944,2 млрд у 2021 році до 1 895,6 млрд дол. США. Така динаміка зумовлена жорсткішим монетарним курсом, посиленням антимонопольного контролю та геополітичною невизначеністю [73].

Подібну траєкторію продемонструвала Західна Європа, де відповідні показники скоротилися з 21 939 угод і 3 055,9 млрд дол. у 2021 р. до 13 036 угод і 1 335,3 млрд дол. у 2024 р. На це суттєво вплинули посилені процедури скринінгу прямих іноземних інвестицій у країнах-лідерах ЄС, енергетичні виклики та безпекові ризики, пов'язані з війною в Україні. Водночас привабливість окремих високотехнологічних активів Західної Європи підтримує інтерес інвесторів з країн Перської затоки та Північної Америки. Серед великих угод слід виділити придбання великобританської BGGGroup за 74 млрд дол. США європейською RoyalDutchShell. Попри це, обидва регіони й надалі акумулюють понад половину глобальних угод, підтверджуючи їхню роль ядра світового ринку [74].

Азійсько-Тихоокеанський регіон утримує третю позицію, забезпечуючи 23,4 % світових угод і 21,6 % їх вартості. Також він зберігає стійкість позицій: у 2024 р. тут було зафіксовано 11 533 угоди вартістю 1 392,7 млрд дол., що лише на 26 % менше за піковий показник 2021 р. (15 645 угод і 2 969,6 млрд дол.). Спад транснаціональної активності китайських корпорацій компенсують японські та індійські мегаугоди, угоди у напівпровідниках, біофармацевтиці та «зелений» енергетиці, завдяки чому частка регіону у світовій сумі угод залишилася майже

незмінною – приблизно 22 % [75]. Водночас Південно-Східна Азія (ASEAN) демонструє вищу інвестиційну капіталоємність: за 1 778 операцій у 2024 р. було акумульовано 349,3 млрд дол., що формує середню суму однієї транзакції на рівні 0,197 млрд дол. Це пояснюється концентрацією великих logtech- та fintech-проектів у Сінгапурі й Індонезії, хоча частка всього регіону у світовій кількості угод залишається скромною (3,6 %).

Слід зазначити, що регіон MENA підвищив свою вагу у вартісному вимірі до $\approx 0,50$ трлн дол. (7,9 %), хоча кількість угод (1 657) поки що відстає (3,4 %). Суверенні фонди ОАЕ, Саудівської Аравії та Катару активно диверсифікують портфелі, купуючи активи в енергетиці, спортивних франшизах та високих технологіях. У структурі MENA особливу увагу привертає GCC: 971 угода та $\approx 0,26$ трлн дол. у 2024 р. Це лише 2 % за кількістю, проте 4 % за вартістю, що свідчить про високу середню суму однієї транзакції [76].

Південна Америка, навпаки, характеризується підвищеною волатильністю: 1 259 транзакцій у 2024 р. оцінено у 395,2 млрд дол., що на 59 % менше за пікові 966,5 млрд дол. 2021 р.. Ключовими драйверами залишаються природні ресурси, інфраструктурні проекти та споживчі товари.

Аналіз показує, що Східна Європа лишається найменшим сегментом серед європейських під регіонів: 1 467 угод (3 %) та $\approx 0,22$ трлн дол. (3,5 %) у 2024 р., з 2021 р. кількісний показник скоротився майже удвічі, а вартісний – у три рази. Війна в Україні, санкції та валютні коливання стримують інтерес інвесторів; водночас локальні угоди в Польщі, Чехії та Балтії частково компенсують втрати.

Підбиваючи підсумки сказаного, можна констатувати, що у структурі світових транскордонних M&A сумарна частка «великої трійки» (Північна Америка, Західна Європа, Азійсько-Тихоокеанський регіон) у 2024 р. усе ще перевищує 72 % за кількістю й 71 % за вартістю операцій, що засвідчує високу концентрацію капітальних потоків.

Отже, з аналізу даних про регіональне поширення M&A буде доцільно також виділити окремі країни лідери угод (Додаток Б). Сполучені Штати Америки (США) незмінно очолюють рейтинги за сумою M&A [77]. США залишаються

найпривабливішою країною для інвестицій завдяки розміру економіки, розвиненим ринкам капіталу, технологічному лідерству та (відносно) передбачуваному регуляторному середовищу. Американський ринок приваблює інвесторів своїм розміром і прибутковістю (рис. 2.9).

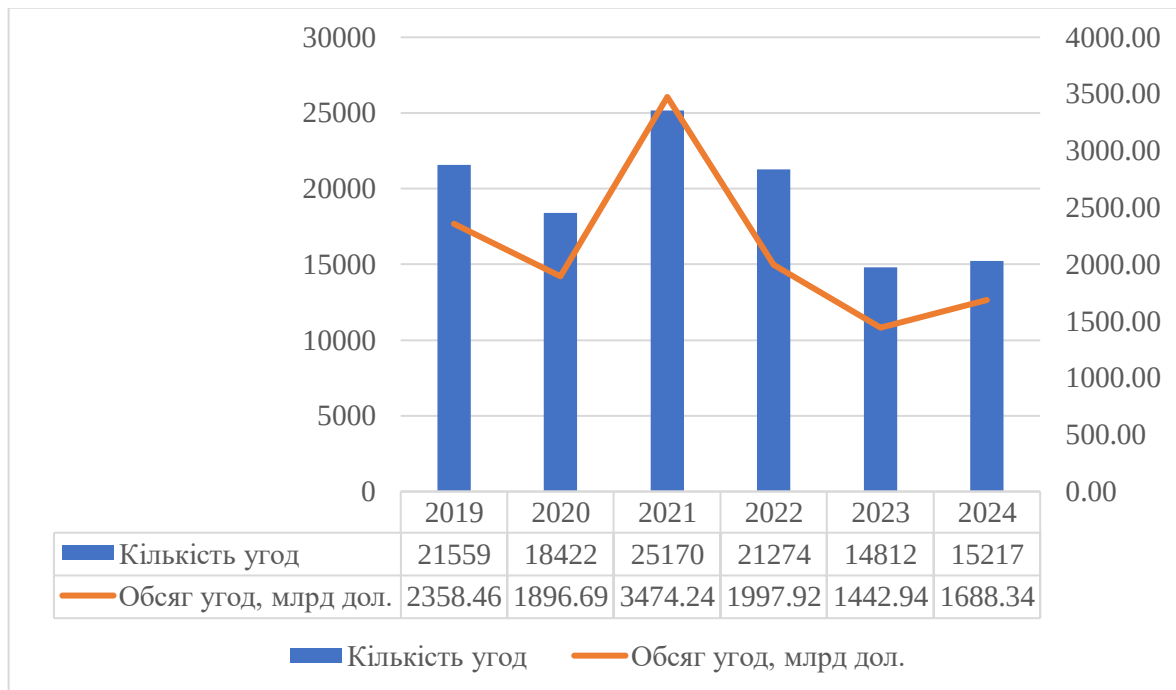


Рисунок 2.9 – Динаміка М&А США за 2019-2024 рр.

Джерело: створено автором за [78]

У 2019 році ринок М&А у США демонстрував стабільну активність — понад 21 тис. угод на суму 2358 млрд дол. США. У 2020 році через пандемію кількість угод знизилась на 14,5%, а їх вартість — на 19,6%. Водночас 2021 рік став рекордним: понад 25 тис. угод на 3474 млрд дол. (+83% до 2020 року), що було зумовлено низькими ставками, високою ліквідністю та оптимізмом інвесторів. У 2022–2023 роках ринок скоротився через підвищення ставок, геополітичну напругу та жорсткішу регуляцію. У 2024 році кількість угод дещо зросла, проте вартість залишалась нижчою — попит стримували невизначеність і обережність покупців.

Одним із ключових детермінант лідерства США є безпрецедентний масштаб та динамізм американської економіки. Як найбільша економіка світу за номінальним ВВП, США пропонують величезний внутрішній ринок та необмежені можливості для консолідації галузей, розширення бізнесу та диверсифікації діяльності компаній. Протягом останніх років зростання ВВП США становило

2,47% у 2019 році, -2,21% у 2020 році, 5,80% у 2021 році, 1,94% у 2022 році, 2,54% у 2023 році та 2,8% у 2024 році [79]. Водночас США виступають глобальним епіцентром інновацій, особливо у високотехнологічних галузях. Такі центри, як Кремнієва долина, генерують постійний потік стартапів та технологічних розробок, що робить технологічні компанії як активними суб'єктами, так і привабливими об'єктами для М&А. За даними журналу Forbes «Global 2000 2024» [80] з перших п'ятдесят компаній двадцять є американськими, що показує домінування ринку США (Додаток В).

Найбільш активними секторами для М&А-транзакцій традиційно є технології (включно з програмним забезпеченням, хмарними обчисленнями, напівпровідниками та штучним інтелектом), охорона здоров'я та фармацевтика, фінансові послуги, енергетика (зростаюча увага до відновлюваних джерел) та споживчі товари [81]. Фундаментальну роль відіграє високорозвинена фінансова інфраструктура. Наявність глибоких та ліквідних ринків капіталу, уособлених такими майданчиками, як Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) та NASDAQ, суттєво полегшує мобілізацію значних фінансових ресурсів, необхідних для фінансування М&А-угод. Розвинений інститут інвестиційних банків, фондів прямих інвестицій (private equity) та венчурного капіталу забезпечує доступ до широкого спектра фінансових інструментів та експертизи для структурування та реалізації складних транзакцій.

Регуляторне середовище США, хоча й характеризується комплексністю та суворим антимонопольним контролем з боку Федеральної торгової комісії (FTC) та Міністерства юстиції (DOJ), загалом забезпечує відносно стабільні та прозорі правила корпоративного управління та процедур здійснення М&А. Ефективна система захисту прав інтелектуальної власності є критично важливою, особливо для угод у технологічному та фармацевтичному секторах [82].

Третьою за рейтингом країною та лідером у своєму регіоні є Великий Китай. Регіон Великого Китаю, що традиційно охоплює материковий Китай (КНР), Гонконг, Макао та Тайвань, являє собою одну з найдинамічніших та найскладніших арен на глобальному ринку злиттів та поглинань. Станом на 2024

рік він займає 42% загальної вартості M&A угод Азійсько-Тихоокеанського регіону. Японія посіла друге місце з 21,9%. Австралія та Південна Корея зробили внесок у розмірі 9%, а Індія посіла п'яте місце з 7% [83]. У 2024 році у Великому Китаї було укладено загалом 1569 угод зі злиття та поглинання на суму 170,8 млрд доларів США (рис. 2.10).

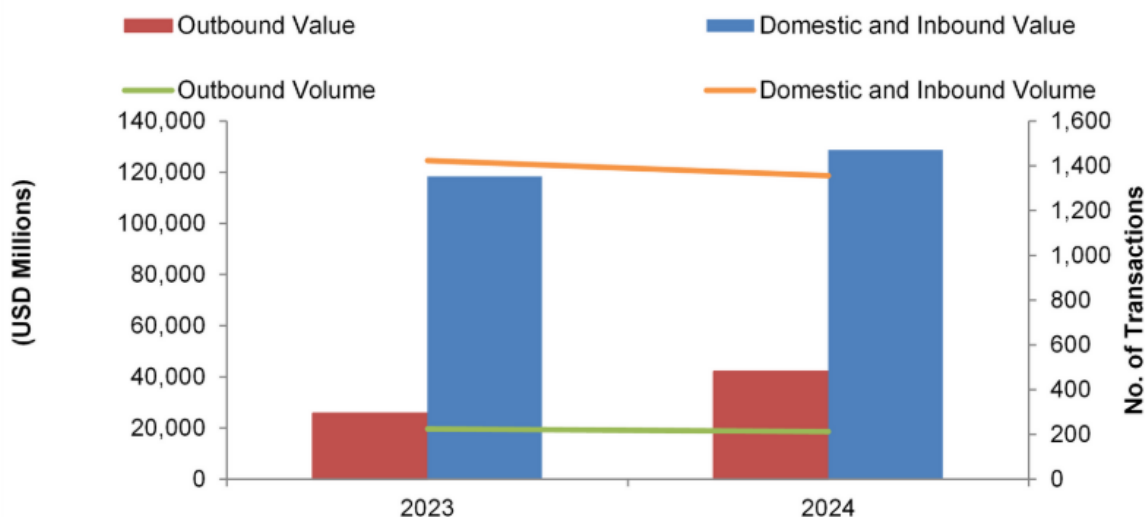


Рисунок 2.10 – Динаміка M&A Великого Китаю 2023-2024 рр.

Джерело: [83]

Загальний обсяг M&A знизився на 4,8% порівняно з 2023 роком головним чином через низький споживчий попит. Однак, що стосується сукупної вартості транзакцій, то у 2024 році спостерігалось зростання на 18,6% порівняно з 2023 роком, що значною мірою було пов'язано з угодами за кордоном, вартість яких зросла на 63,9%. Уряд впровадив стимули наприкінці 2024 року для підтримки ринку M&A, проте учасники ринку залишалися обережними. Китай продовжував відкривати свої ринки для іноземних інвесторів, особливо в технологічних секторах, про що свідчить План підтримки Пекіна [84]. Гонконг слугує ключовим фінансовим хабом для материкового Китаю, полегшуючи інвестиції та M&A-угоди завдяки своїй розвиненій фінансовій інфраструктурі, конвертованій валюті, Гонконгській біржі та англосаксонській правовій системі.

До середини 2010-х КНР стрімко вийшла в число лідерів глобальних M&A. Китайські держкомпанії та приватні конгломерати, заохочені політикою «Go Global», скуповували активи по всьому світу – від сировинних родовищ в Африці

до технологічних стартапів у Європі. Пік припав на 2016–2017 рр., коли обсяги вихідних М&А з Китаю сягали десятків мільярдів доларів на рік (лише угода ChemChina–Syngenta потягнула на \$43 млрд). У 2015 р. Китай посів 3-тє місце у світі за обсягом прямих інвестицій за кордон (після США та Японії). Однак згодом китайська експансія дещо пригальмувала через запровадження контролю за відпливом капіталу та зростання політичної напруги з Заходом. В останні 2–3 роки китайські М&А за кордоном стали більш вибірковыми і зосередилися на «дружніх» юрисдикціях (Азія, Близький Схід). Китайські М&А (як внутрішні, так і вихідні) все більше концентруються на секторах, визначених як пріоритетні для національного розвитку: високі технології, відновлювана енергетика, охорона здоров'я, передові виробничі технології. Попри це, Китай залишається одним із найбільших гравців.

Найбільш активною країною Європи в М&А за даними S&P Global є Велика Британія [85]. У 2021 р. вона стала другою у світі за сумою транскордонних поглинань, з показником 696 млрд дол. (рис. 2.11).

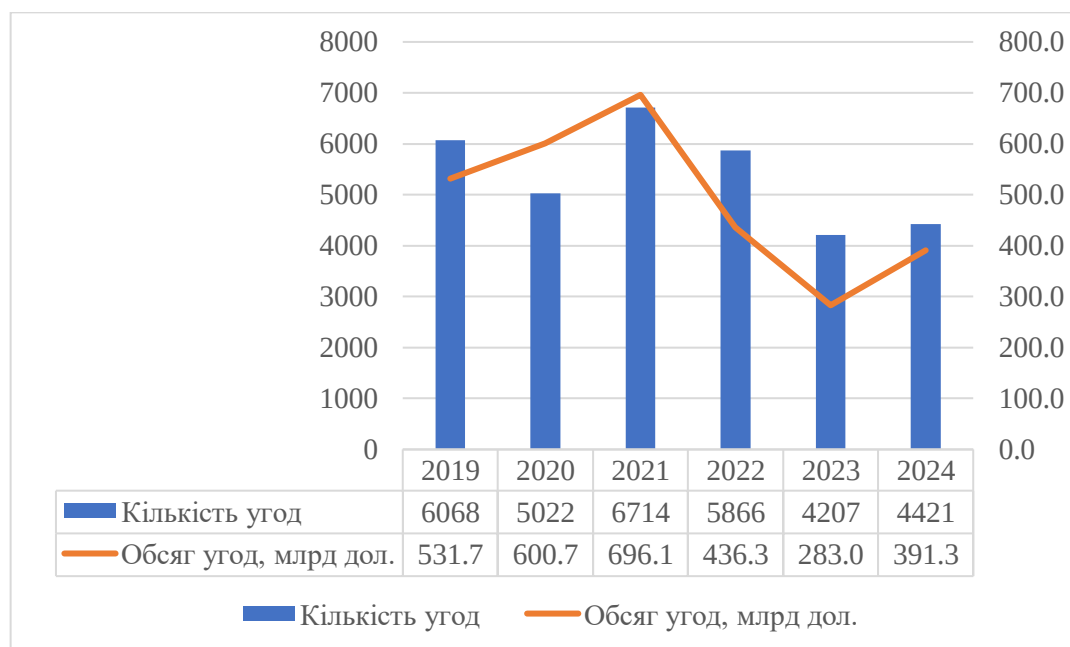


Рисунок 2.11 – Динаміка М&А Великої Британії за 2019-2024 рр.

Джерело: створено автором за [78]

Велика Британія історично є одним із провідних гравців на глобальному ринку злиттів та поглинань (М&А), що зумовлено її статусом світового фінансового центру (Лондон), Лондонською фондовою біржею (LSE), розвиненою

англосаксонською правовою системою, відкритістю економіки та кваліфікованою робочою силою. Це сприяло високій активності M&A, особливо в секторах фінансів, технологій, фармацевтики та споживчих товарів. Однак останніми роками ринок M&A Великої Британії зазнає значних трансформацій. Brexit спричинив економічну невизначеність, потенційну регуляторну дивергенцію з ЄС та змінив інвестиційну привабливість країни для деяких гравців. Посилення державного контролю через National Security and Investment Act 2021 додало новий рівень перевірки для угод, особливо з іноземною участю в стратегічних секторах. Глобальна макроекономічна нестабільність, інфляція та зростання процентних ставок також впливають на активність.

Попри ці виклики, британський ринок M&A демонструє певну стійкість. Британські компанії часто стають цілями для іноземних покупців через відносно низькі мультиплікатори оцінки порівняно з США та прозоре правове поле. Вихід Великобританії з ЄС (Brexit) спершу викликав невизначеність, проте згодом країна навіть виграла в плані M&A: ослаблення курсу фунта зробило британські активи дешевшими для інвесторів США та Азії. Одночасно британські транснаціональні корпорації (Shell, HSBC, Unilever та інші) продовжують здійснювати великі поглинання за кордоном, особливо в колишніх колоніях та ринках Співдружності (Азія, Африка). Таким чином, Велика Британія є одним зі світових «драйверів» M&A, попри свої середні розміри економіки. Та також, Велика Британія залишається важливим суб'єктом на світовому ринку M&A, хоча її роль та динаміка зазнають еволюції в умовах нової економічної та регуляторної реальності.

Протилежний полюс складають держави, де транснаціональні M&A практично не здійснюються. Це переважно невеликі за економічним потенціалом країни, або ж країни з ізольованими економіками (Додаток Б). У багатьох країнах тропічної Африки, Океанії та деяких азійських малих країнах транскордонні поглинання якщо й трапляються, то одиничні (табл. 2.6). Причина – вузький ринок: великі транснаціональні компанії не бачать об'єктів для поглинання (місцевий бізнес надто дрібний), а місцеві інвестори не мають ресурсів для закордонних

придбань. Наприклад, за даними UNCTAD, загальна сума M&A в групі найменш розвинених країн є дуже низькою [86].

Окремо можливо виділити держави, що свідомо обмежують прихід іноземного капіталу або самі ізольовані, тому як в наслідок майже не присутні в глобальній M&A-статистиці. Наприклад, Північна Корея не має зафіксованих випадків транснаціональних злиттів з очевидних причин. Куба, Іран, Сирія – через санкції та державний контроль економіки – фактично відрізані від ринку міжнародних поглинань (іноземні компанії не можуть купити бізнес у цих країнах, а місцеві компанії рідко купують щось за кордоном). Росія після 2022 р. також потрапила до категорії санкційно обмежених: західні інвестори масово залишають її ринок, а нові M&A з участю російських фірм практично припинилися [87].

Одним з важливих факторів, який оцінюється компаніями, що хочуть зробити інвестиції, стан політичного сектору. У деяких країнах окремі сектори монополізовані державою або олігархічними групами, що не продають активи іноземцям. Це теж знижує транскордонні M&A. Наприклад, довгий час у Білорусі майже не було іноземних поглинань – економіка переважно державна, приватизація мінімальна. У Еритреї чи Туркменістані держконтроль також унеможливорює продаж ключових підприємств іноземцям.

Слід зазначити, що статус «аутсайдера» може бути тимчасовим. Політичні та економічні реформи, покращення інвестиційного клімату можуть сприяти залученню іноземного капіталу та активізації M&A, як це спостерігалось в деяких країнах Східної Європи після вступу до ЄС. Отже, категорія аутсайдерів не є сталою – вона відображає поточний етап розвитку та політики країни.

Аналіз ринку транснаціональних M&A за період 2014-2024 рр. показує чітке домінування розвинених країн, насамперед США, як ключових драйверів ринку. Країни Західної Європи (Велика Британія, Німеччина, Франція) та розвинені країни Азії (Китай, Японія) також відіграють провідну роль. Аутсайдерами залишаються переважно країни з низьким рівнем доходу, політичною нестабільністю, слабкими інститутами та ті, що перебувають під міжнародними санкціями (зокрема, Росія після 2022 року).

У контексті сучасних геополітичних викликів найбільш відчутний вплив війни простежується у сфері транскордонних злиттів і поглинань, у яких беруть участь українські компанії. Україна входить до групи країн Східної Європи, що за показниками динаміки М&А знаходиться поряд з найменшими регіонами за розмірами. Слід зазначити, що воєнні дії мають потенціал впливати на всі без винятку етапи реалізації таких угод, суттєво ускладнюючи або навіть унеможлиблюючи їх здійснення. Особливо критичними є випадки, коли компанія-об'єкт придбання, її виробничі потужності або інші активи розташовані в районах з високим рівнем загрози – зокрема на тимчасово окупованих територіях, у безпосередній близькості до лінії бойового зіткнення або в місцях, які потенційно можуть стати цілями для ракетних атак. З огляду на зазначене, ризики такого характеру істотно знижують інвестиційну привабливість угоди та обмежують можливість її правового та фактичного завершення. Таким чином, можна стверджувати, що повномасштабна війна виступає вагомим детермінантом трансформації ринку транскордонних М&А за участі українських компаній [88]. Ринок злиття та поглинань (М&А) в Україні продемонстрував значну стійкість у 2024 році, попри триваючу війну, економічні труднощі та занепокоєння інвесторів [рис. 2.12].

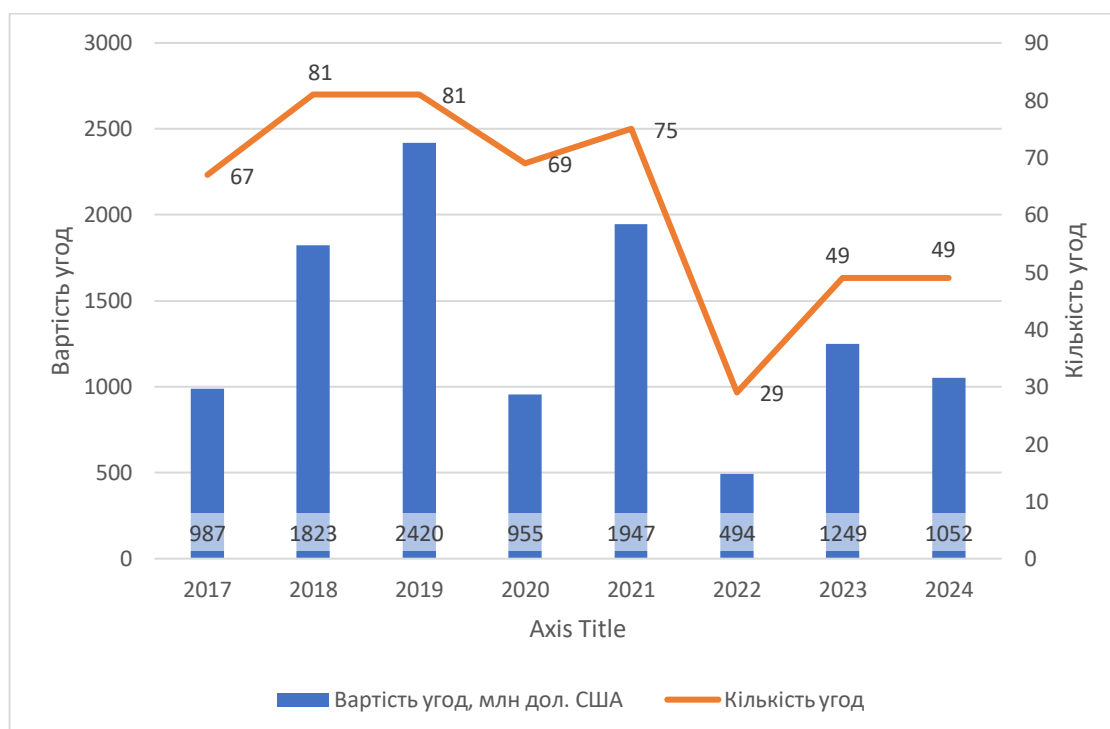


Рисунок 2.12 – Динаміка M&A України за 2017-2024 рр.

Джерело: створено автором за [88]

У період 2017–2024 рр. ринок M&A в Україні демонстрував хвилюподібну динаміку з піковою активністю у 2019 році. Тоді кількість угод сягнула 81, а їх загальна вартість — 2420 млн дол. США, що на 145% більше порівняно з 2017 роком. Таке зростання обумовлено макроекономічною стабілізацією та покращенням інвестиційного клімату. У 2020 році спостерігається різке падіння вартості угод — до 955 млн дол. (-60,5%), що пов'язано з пандемією COVID-19 та загальним уповільненням економіки. Попри це, кількість угод залишилась відносно стабільною (69). У 2021 році ринок частково відновився: вартість зросла до 1947 млн дол. (+104%), кількість угод — до 75. Слід зазначити, що 2021 рік став знаковим у контексті активізації міжнародної присутності українських компаній на глобальному ринку капіталу. Зокрема, після залучення стратегічних інвестицій від таких провідних світових фондів, як Baillie Gifford, General Catalyst та BlackRock, компанія Grammarly досягла ринкової оцінки понад 10 мільярдів доларів США, що дозволило їй стати першим українським «декакорном». Варто наголосити, що разом із Firefly Aerospace та People.ai, ці компанії акумулювали близько 58% загального обсягу венчурного фінансування, залученого українськими стартапами протягом зазначеного періоду. У цьому ж році ще одна вітчизняна компанія — GitLab — успішно вийшла на біржу Nasdaq через первинне публічне розміщення акцій (IPO), залучивши понад 800 мільйонів доларів США інвестиційних ресурсів [89].

Проте вже у 2022 році на тлі повномасштабної війни відбулося стрімке падіння активності — лише 29 угод (-61%) на суму 494 млн дол. (-74,6%). Інвестиційна привабливість України після початку повномасштабної війни в усіх сферах погіршилась у десятки разів через високу ризикованість і нестабільність у прибутковості. У 2023–2024 рр. фіксується стабілізація: кількість угод тримається на рівні 49, а вартість — 1249 млн дол. у 2023 році та 1052 млн дол. у 2024-му. Це свідчить про часткове відновлення інтересу до українських активів, попри воєнні ризики та обмежену інвестиційну привабливість.

Після повномасштабного вторгнення Росії у 2022 році, діяльність у сфері злиттів та поглинань в Україні була здебільшого зосереджена у чотирьох ключових секторах: інновації та технології, сільське господарство, нерухомість та будівництво, а також ЗМІ. Разом на ці сектори припадало близько 67% вартості угод у 2023-2024 роках [рис. 2.13].



Рисунок 2.13 –Розподіл M&A України за секторами у 2023-2024 рр.

Джерело: [88]

У сучасних умовах інвестори надають перевагу вкладенням у високомаржинальні сегменти з високою оборотністю капіталу, об'єкти ліквідної нерухомості в стабільних регіонах, а також у бізнеси, де домінують нематеріальні активи — людський капітал, бренд, програмне забезпечення тощо. Тому ІТ-сектор залишався одним із найменш постраждалих галузей в Україні, що було зумовлено глобальним попитом на послуги цифрової трансформації, мінімальною залежністю від фізичної інфраструктури та гнучкими умовами праці. А також саме ці напрями, поєднуючи традиційні переваги експорту та сфери послуг, свідчать про поступову реконструкцію української економіки.

У висновку можливо сказати, що незважаючи на тривалі бойові дії та пов'язану з ними стратегічну невизначеність, українські підприємства демонструють здатність до адаптації, зростання й виходу на міжнародні ринки. Це свідчить про високий рівень обізнаності з актуальними загрозами та підтверджує

наявність потенціалу до розвитку навіть в умовах збройної агресії з боку Російської Федерації.

2.3 Напрями вдосконалення механізму здійснення транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу

У 2025 році прогнозується подальше зростання активності у сфері злиттів і поглинань, яке розпочалося у 2024 році, з тенденцією до прискорення. Цьому сприятиме зниження вартості капіталу, що спостерігалось останнім часом, а також два важливі галузеві чинники: збільшення доступності інвестиційних ресурсів, якими прагне скористатися приватний капітал, і наявність значного обсягу нереалізованих активів. Очікується, що акцент нової адміністрації США на дерегуляції та податкових стимулах також стане додатковим чинником активізації угод в 2025 році [90].

В умовах високих оцінок на тлі динамічних ринків капіталу, особливо в США, та поступового сповільнення темпів зниження процентних ставок, ключовим стратегічним орієнтиром стане зосередження на створенні вартості. Інвестиційні фонди демонструють посилення дисципліни при оцінюванні операцій, орієнтуючись на проекти з високим потенціалом зростання, які здатні обґрунтувати преміальні мультиплікатори. Особливий інтерес викликають угоди, що виникають унаслідок стратегічного переосмислення портфельних структур великих компаній, які дедалі частіше відокремлюють непрофільні або недостатньо ефективні бізнес-одиниці для їх подальшого продажу.

Одним із ключових трендів стане галузева конвергенція в операціях М&А. Зокрема, спостерігається зростання інтересу приватного капіталу до компаній, які діють на межі кількох галузей. Яскравим прикладом є нові взаємозв'язки між інфраструктурними, енергетичними та технологічними компаніями, що посилюються під впливом розвитку штучного інтелекту. Такі компанії прагнуть інтегрувати альтернативні джерела енергії для живлення центрів обробки даних, необхідних для функціонування великих ШІ-моделей. Іншим прикладом

міжсекторної інтеграції є співпраця у сфері охорони здоров'я та фінансових технологій з метою ефективнішого використання медичних даних.

Очікується, що ці тенденції міжгалузевої інтеграції продовжуватимуться і в 2025 році. Прогнозується подальше укрупнення в самому секторі приватного капіталу, оскільки провідні інвестиційні гравці прагнуть нарощувати присутність у різних класах активів - як акціонерного, так і боргового типу. Водночас, у міру збільшення масштабів діяльності найбільших фондів, середнім за розміром інвестиційним структурам стає дедалі складніше залучати нові капітали без чітко визначеної спеціалізації або наявності конкурентних ніш.

У контексті відновлення активності на глобальному ринку злиттів і поглинань, що зумовлюється зростаючими можливостями фінансування на ринках капіталу, низка значущих угод, реалізованих упродовж останнього року, наочно ілюструє тенденцію до пожвавлення цього сегмента. Зокрема, компанія Morgan Stanley відіграла ключову роль у забезпеченні фінансового супроводу та консультаційного супроводу декількох масштабних транзакцій [91]:

- У грудні 2024 року відбулося придбання страхового брокера AssuredPartners американською компанією Arthur J. Gallagher на суму 13,45 млрд доларів США. Morgan Stanley виступила організатором проміжного фінансування, акціонерного капіталу та боргових зобов'язань інвестиційного рівня, що забезпечило успішне завершення угоди.

- У січні 2025 року державна лізингова компанія United Rentals здійснила купівлю H&E Equipment Services за 4,8 млрд доларів США. Morgan Stanley забезпечила надання фінансування в обсязі 3,8 млрд доларів США, що було використано для покриття вартості придбання.

- У тому ж місяці приватна інвестиційна фірма Advent International здійснила викуп компанії Sauer Brands у Falfurrias Capital Partners за 1,5 млрд доларів США. У межах цієї транзакції Morgan Stanley виступила фінансовим радником компанії Sauer Brands та організувала відповідне боргове фінансування для підтримки угоди з боку Advent International.

Такі приклади свідчать про висхідну активність ключових гравців ринку капіталу та їхню здатність ефективно мобілізувати ресурси для підтримки великих інвестиційних проєктів у сфері злиття і поглинання.

З огляду на сучасні тенденції, що формуються на світовому ринку капіталу, виникає об'єктивна потреба у впровадженні удосконаленого механізму реалізації угод злиття та поглинання, здатного забезпечити підвищення їх ефективності, досягнення синергетичного ефекту та стійкого стратегічного розвитку суб'єктів господарювання. Такий механізм має враховувати специфіку трансформаційних процесів у глобальному економічному середовищі, посилення конкуренції за інвестиційні ресурси, а також необхідність інтеграції інноваційних підходів до оцінювання, структуризації та постінтеграційного управління угодами. Удосконалення механізму здійснення угод злиття та поглинання на світовому ринку капіталів вимагає комплексного підходу, що охоплює ключові етапи процесу, починаючи з попередньої оцінки цілей і до інтеграції після закриття угоди. Пропоновані шляхи вдосконалення механізму здійснення транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу охоплюють ряд стратегічних ініціатив, спрямованих на оптимізацію кожного з етапів процесу злиття та поглинання (рис. 2.14).



Рисунок 2.14 - Напрямки удосконалення механізму здійснення угод злиття та поглинання на світовому ринку капіталів

Джерело: [92]

1. Розширення методів ідентифікації та оцінки цілей. На початковому етапі процесу злиття та поглинання важливо впровадити більш глибокі та різноманітні методи аналізу для оцінки потенційних цілей. Це дозволить здійснювати точнішу і більш обґрунтовану оцінку відповідності цілей стратегічним планам покупця. Використання додаткових джерел даних сприятиме більш комплексному підходу до вибору потенційних цілей.

2. Оптимізація комунікацій з акціонерами та керівництвом цільової компанії. Одним із важливих аспектів успішного злиття є забезпечення прозорого та ефективного діалогу між покупцем та акціонерами чи керівництвом цільової компанії. Вдосконалення комунікаційних стратегій на всіх етапах переговорів допоможе знизити ризики непорозумінь та забезпечити злагоджену співпрацю між сторонами.

3. Розширення змісту тизера або короткого огляду. Тизер, як перший етап на шляху до угоди, повинен містити більш детальну інформацію, яка охоплює не тільки фінансові показники, а й стратегію розвитку цільової компанії. Це дозволить покупцеві краще зрозуміти перспективи потенційної угоди та оцінити її привабливість з урахуванням довгострокових цілей.

4. Удосконалення угоди про конфіденційність та доступу до більш детальних даних. Враховуючи важливість конфіденційності в процесі злиття та поглинання, необхідно вдосконалити умови угоди про нерозголошення (NDA), що забезпечить покупцю доступ до критично важливої інформації для глибшого аналізу без порушення безпеки даних.

5. Застосування новітніх технологій для поглибленого аналізу. Використання сучасних технологій, зокрема аналітики великих даних, дозволяє здійснити більш детальний та ефективний аналіз фінансових і операційних аспектів цільової компанії. Це дозволить точніше оцінити потенціал компанії та виявити приховані можливості чи ризики, що мають значення для ухвалення рішення про злиття чи поглинання.

6. Оптимізація процесу складання листа про наміри (LOI). Лист про наміри має бути чітким і конкретним, із детальним викладенням попередніх умов угоди. Це дозволить уникнути непорозумінь і забезпечить більш прозорий процес переговорів, що допоможе підвищити ефективність на наступних етапах.

7. Покращення організації зустрічей з керівництвом та акціонерами. Застосування інноваційних форматів зустрічей, зокрема використання цифрових інструментів для віртуальних переговорів, дозволить залучити більше учасників та забезпечити більш ефективний обмін інформацією, що пришвидшить процес прийняття рішень.

8. Удосконалення процесу необов'язкової пропозиції. Офіційна необов'язкова пропозиція повинна включати розширений аналіз ринкових умов та фінансових показників, що дозволить стороні продавця краще оцінити перспективи угоди та сформулювати обґрунтовану відповідь.

9. Поглиблення процесу Due Diligence. Процес перевірки даних цільової компанії, відомий як Due Diligence, повинен бути розширений і включати більш детальну перевірку юридичних, фінансових та операційних аспектів, а також новітні технології для автоматизації аналізу. Це дозволить знизити ймовірність виявлення потенційних ризиків на пізніших етапах угоди.

10. Удосконалення переговорного процесу та укладення угоди. Вдосконалення процесу переговорів передбачає використання більш гнучких умов контрактів і варіантів угод, що забезпечить більш збалансовану та взаємовигідну угоду для обох сторін. Це сприятиме досягненню оптимальних умов для обох учасників процесу.

11. Оптимізація процесу закриття угоди. Для підвищення ефективності завершення угоди необхідно оптимізувати процес закриття, що дозволить зменшити час, необхідний для передачі активів і завершення всіх формальностей, а також забезпечити швидкий перехід до інтеграції.

12. Розробка стратегій інтеграції та коригування після закриття угоди. Інтеграція після злиття є одним із найважливіших етапів процесу, і вдосконалення цієї фази передбачає розробку більш детальних стратегій для оперативних, культурних та фінансових коригувань. Створення ефективних механізмів для моніторингу і коригування дозволить зменшити негативні наслідки після злиття або поглинання і забезпечить сталий розвиток об'єднаної компанії.

У контексті вдосконалення механізму здійснення угод злиття та поглинання (М&А) на світовому ринку капіталів важливу роль відіграє процес управління ризиками, що виникають внаслідок невизначеності, яка супроводжує такі угоди. Для зниження цих ризиків покупець має можливість провести комплексну перевірку перед підписанням угоди про купівлю активів або акцій. Цей процес передбачає аналіз різних аспектів цільової компанії, зокрема її історичних результатів, поточних операцій та майбутніх перспектив. Належна обачність є важливим інструментом для глибокого розуміння та ефективного управління ризиками, які супроводжують угоди злиття та поглинання. Цей процес здійснюється не лише внутрішньою командою покупця, але й передбачає

залучення зовнішніх консультантів, постачальників послуг, бухгалтерів та інших експертів, відповідальних за перевірку даних, оцінку вартості компанії та виявлення потенційних синергій. Залучення незалежних консультантів дозволяє отримати об'єктивну оцінку цільової компанії, що може значно вплинути на стратегію угоди [93].

Проведення ретельної належної обачності (Due Diligence) пов'язане з високими витратами, зокрема при залученні міжнародних консультантів високого рівня. Ці витрати, що можуть сягати мільйонів доларів, є необхідними інвестиціями для забезпечення всебічного розуміння ризиків, що супроводжують угоду. Наприклад, у галузях, де оцінка активів є надзвичайно важливою, часто залучаються міжнародні консультанти з відомих регіонів, таких як Австралія, для забезпечення надійної оцінки [92].

Інформація, отримана в результаті комплексної перевірки, є надзвичайно цінною. Більш детальна та точна інформація підвищує здатність покупця оцінювати ризики та приймати обґрунтовані рішення. Інвестори, які мають доступ до якісної фінансової інформації в процесі комплексної перевірки, можуть досягти вищої прибутковості та знижувати капітальні витрати порівняно з тими, хто опирається на менш точні або неповні дані. Це зумовлено тим, що наявність повної та надійної інформації значно покращує оцінку ризиків та процес прийняття рішень.

Вангерін [94] поділяє процес комплексної перевірки на три етапи: попередню комплексну перевірку, огляд комплексної перевірки та перевірку перед закриттям угоди. Кожен з цих етапів відіграє ключову роль у виявленні ризиків, перевірці фінансових даних та узгодженні остаточних умов угоди [95].

Таким чином, процес здійснення угод злиття та поглинання на світовому ринку капіталів вимагає ретельного управління ризиками, що виникають через невизначеність, властиву таким угодам. Для зменшення цих ризиків важливо здійснювати комплексну перевірку, яка дає можливість глибше аналізувати фінансовий стан цільових компаній, оцінювати потенційні синергії та виявляти можливі загрози. Хоча процес належної обачності вимагає значних витрат,

особливо при залученні міжнародних консультантів, ці інвестиції є необхідними для забезпечення точності оцінки та мінімізації ризиків. Надійна та повна інформація, отримана під час комплексної перевірки, значно покращує здатність покупця приймати обґрунтовані рішення та вести успішні переговори.

Застосування злиттів та поглинань (M&A) може допомогти компаніям знизити глобальні ризики, зосереджуючи увагу на створенні вартості. Визначимо основні кроки, що можуть підвищити стійкість, включають оцінку ризиків ланцюгів постачання, дослідження альтернативних джерел та прогнозування змін як в попиті, так і в ринкових можливостях [96-97].

1. Включення штучного інтелекту (ШІ) в тактику укладання угод. Провідні організатори угод відмовляються від традиційних списків цілей на користь глибшого пошуку, доповненого ШІ. Завдяки розширеному аналізу даних та прогнозному моделюванню, ШІ може прискорити і розширити пошук, виявляючи не лише найближчих конкурентів, а й менш очевидних кандидатів, таких як компанії, що входять до складу більших організацій, або ті, що конкурують у ширшій екосистемі. Наприклад, інструмент сканування угод McKinsey використовує власні бази даних та семантичне розуміння для оцінки та пріоритизації цілей. Генеративний ШІ також може сканувати публічні та приватні бази даних, відстежувати макроекономічні умови, порівнювати показники ефективності, надавати прогнози та визначати пріоритети та ризики, якими необхідно керувати одразу після підписання угоди.

2. Розширення фокуса, включаючи менші угоди. Особливо в умовах невизначеності, дрібні угоди можуть знизити транзакційні ризики та прискорити темпи поглинань, дозволяючи компаніям перевіряти гіпотези угод і переконаність ради директорів, одночасно зміцнюючи ключові навички в сфері злиттів та поглинань.

3. Створення переваги через ретельність. Досвідчені організатори угод подвоюють зусилля на перевірку та використовують стрес-тестування факторів для створення вартості інвестиційних тезисів, обов'язкових вимог до інтеграції (наприклад, сумісність з ІТ і відповідність нормативним вимогам) та нових вимог

(наприклад, стійкість ланцюгів постачання, стратегії боротьби з інфляцією та відповідність екологічним, соціальним і управлінським стандартам). І знову, нові можливості ІІІ можуть бути корисними, додатково прискорюючи юридичні завдання, пов'язані з переговорами угод, підписанням та закриттям.

4. Максимізація синергії. Мало хто з компаній ефективно розширює свою мережу в пошуках синергій. Багато хто зосереджується на синергії шляхом зниження витрат, ігноруючи інші цінні джерела, такі як доходи та синергія від комбінації. Деякі компанії продовжують працювати з хибними припущеннями або недостатньою перевіркою, або не коригують цілі синергії після закриття угоди, коли десятки менеджерів можуть детальніше аналізувати нові дані та ключові функції.

5. Уточнення підходів до інтеграції. Інтеграції відомі своєю складністю та вимогами до швидкості, уваги та збалансованого фокуса, який поєднує пріоритети інтеграції з безперервністю бізнесу. Замість того, щоб покладати цю роботу на бек-офісні структури, ТНК – лідери угод удосконалюють свої підходи. Вони впроваджують ІІІ для створення більшого простору для розв'язання складних питань, наприклад, автоматизуючи ключові завдання або навчаючи керівників інтеграції та їх команди передовим методам злиттів та поглинань і конкретним сценаріям організацій. Ведучі спеціалісти також удосконалюють плани інтеграції, щоб визначити глибину та темп інтеграції для окремих функцій та забезпечити тісний зв'язок між обґрунтуванням угоди, цілями створення вартості та планами виконання. Такі плани є важливим інструментом для забезпечення успішної реалізації, дозволяючи залучати значно більші команди (від десятків до сотень менеджерів) до інтеграційних процесів, підтримуючи обґрунтованість прийнятих рішень та підтримку змін.

ВИСНОВКИ

У бакалаврській роботі було розкрито сутність, особливості та форми транснаціональних злиттів і поглинань (M&A). Встановлено, що транскордонні M&A є провідною формою прямих іноземних інвестицій, значно перевищуючи інвестиції у нові підприємства («greenfield»). Проаналізовано багатоаспектність термінів «злиття», «поглинання», «takeover» і «acquisition» у вітчизняній та закордонній літературі, що дозволило виокремити їхні спільні риси та відмінності з огляду на появу нової юридичної особи, рівень добровільності угоди та наявність ворожих намірів. Проаналізувавши підходи до визначення злиття та поглинання, ми визначили, що злиття передбачає створення нової юридичної особи через добровільне об'єднання компаній, тоді як поглинання пов'язане з контролем над іншою компанією, часто без згоди її керівництва. Аналіз особливостей корпоративних реорганізацій дав змогу класифікувати злиття та поглинання за такими критеріями, як глибина інтеграції, географічний вимір, позиція менеджменту та механізм об'єднання активів. Досліджено різні типи транснаціональних M&A – горизонтальні, вертикальні та конгломератні, включно з розширенням ринків чи продуктового портфеля. Горизонтальні злиття мають найвищий ризик монополізації, вертикальні сприяють оптимізації виробництва. Виявлено циклічний характер M&A («хвилі»), пов'язаний з економічними і технологічними змінами. Таким чином, досліджено циклічність «хвиль» злиттів і поглинань з початку XIX ст. до сьогодення, що дозволило окреслити сучасні тенденції — від мегаугод 2000-х до фази Індустрії 5.0 і цифрової революції.

Також з'ясовано, що ринок капіталу є невід'ємною складовою фінансового ринку, спеціалізованим сегментом для середньо- та довгострокового розміщення фінансових ресурсів, де формуються економічні механізми попиту та пропозиції на грошовий капітал. Таке визначення підтверджує багаторівневу природу глобального фінансового середовища та роль капіталу як ключової рушійної сили інвестиційної діяльності. Структурно світовий ринок капіталу поділяється на первинний і вторинний сегменти, кожен із яких забезпечує власний набір

інструментів і процедур для залучення та обертання капіталу. Первинний ринок, представлений IPO, прямими лістингами, приватними розміщеннями та ICO, слугує стартовою платформою для емісії нових цінних паперів, встановлення первинної ціни та формування ліквідності. Вторинний ринок із його біржовими майданчиками (NYSE, LSE, NASDAQ, HKEX тощо) гарантує безперервність торгівлі, ціновий бенчмарк та високу ліквідність, що є критично важливим для оцінки й завершення угод злиття та поглинання. Функціонально міжнародний капітал відіграє п'ять синергетичних ролей: ресурсної – шляхом акумуляції заощаджень та їх спрямування до найбільш перспективних проєктів; ризико-менеджерської – через використання похідних інструментів для хеджування волатильності; ціно-визначальної – завдяки об'єктивності взаємодії попиту і пропозиції на біржових платформах; інноваційної – уможливлення фінансування науково-дослідних і технологічних ініціатив; а також ліквідності – що знижує транзакційні витрати та збільшує привабливість ринку для інвесторів. Ці функції створюють сприятливий фінансовий міст між інвесторами, посередниками і споживачами капіталу, необхідний для успішного здійснення M&A-угод.

У рамках проведеного дослідження можна стверджувати, що злиття та поглинання є ключовим інструментом, за допомогою якого транснаціональні корпорації досягають своїх довгострокових стратегічних цілей у системі світових економічних відносин. Проаналізувавши природу, мотиви й еволюцію M&A-хвиль, ми встановили, що до основних мотивів участі ТНК у процесах злиття й поглинання належать прагнення до досягнення синергії, доступ до нових ринків і ресурсів, уникнення регуляторних обмежень, зниження ризиків шляхом географічної диверсифікації, а також отримання податкових переваг. Аналіз особливостей стратегічного використання M&A дозволив позначити, що синергетичний ефект є ключовим чинником, який спонукає до укладення інтеграційних угод, оскільки об'єднана структура здатна генерувати більшу вартість, ніж сукупність окремих компаній. У сучасних умовах глобальної конкуренції саме ці чинники роблять M&A ефективним механізмом реалізації стратегічних пріоритетів транснаціональних корпорацій, сприяючи підвищенню

їхньої конкурентоспроможності та зміцненню позицій у світовій економіці. Таким чином, злиття та поглинання залишаються незамінним інструментом структурних перетворень корпоративного сектору й одним із визначальних драйверів перерозподілу капіталу у глобальному масштабі, що підтверджує їхню провідну роль у досягненні стратегічних цілей ТНК.

Аналіз динаміки М&А за 2015–2024 рр. показав чітку залежність між активністю на ринку та глобальними економічними, фінансовими й політичними факторами. Найвищу активність зафіксовано у 2021 році, коли обсяг угод сягнув рекордних \$5,386 трлн, після чого настала фаза поступового спаду та низьких показників, що триває до 2024 року. Водночас відзначено циклічність частки М&А у структурі глобальних прямих іноземних інвестицій, що зростає у періоди турбулентності та знижується в умовах стабільного зростання. Детальний аналіз середньої вартості угод показав укрупнення транзакцій, попри загальне скорочення їхньої кількості. Особливу увагу у дослідженні приділено мегаугодам вартістю понад \$1 млрд, які хоча й становлять незначну частку загальної кількості, проте визначають стратегічну траєкторію розвитку ринку. У 2022–2024 рр. найбільші угоди були сконцентровані у сферах енергетики, ІТ, телекомунікацій, фармацевтики та фінансових послуг, що свідчить про адаптацію інвесторів до трансформацій глобального середовища. Розглянувши тенденції за галузевим розрізом, встановлено, що хоча кількість угод у більшості секторів суттєво скоротилася з 2021 року, загальні обсяги капіталу залишаються високими завдяки великим придбанням. Це свідчить про концентрацію ресурсів у стратегічно важливих напрямках і обережну поведінку інвесторів. Сектори технологій, енергетики та фінансів демонструють відносну стійкість і слугують "якорями" ринку. Дослідження також доводить наявність тісного зв'язку між динамікою ринку М&А та активністю на ринках акційного і боргового капіталу. Пікові обсяги ІРО та облігаційних розміщень у 2021 році створили сприятливе фінансове середовище для реалізації масштабних злиттів і поглинань, тоді як посилення регулювання та вартість капіталу у 2022–2024 рр. стали чинниками гальмування активності.

У рамках проведеного дослідження було здійснено всебічний аналіз просторової структури глобального ринку транснаціональних злиттів і поглинань (М&А). Встановлено, що ринок транснаціональних М&А залишається висококонцентрованим навколо так званої «великої трійки» – США, Західної Європи та Азійсько-Тихоокеанського регіону, які у 2024 році забезпечили понад 72 % усіх угод та понад 71 % їх вартості. Провідну позицію стабільно зберігають Сполучені Штати Америки, що зумовлено масштабами їх економіки, розвиненою фінансовою інфраструктурою, технологічним домінуванням та правовою передбачуваністю. До кола лідерів також належать Велика Британія, Китай, Японія, Німеччина та Франція — країни з високим рівнем капіталізації, інноваційним потенціалом і розвиненими інститутами. Водночас аутсайдерами глобального ринку залишаються переважно країни з низьким рівнем доходу, слабкою правовою базою, високою політичною нестабільністю або такими, що перебувають під міжнародними санкціями (зокрема, Північна Корея, Іран, Сирія, Росія після 2022 року). У більшості країн тропічної Африки, Океанії та малих держав Азії активність у сфері М&А є мінімальною або взагалі відсутньою, що пояснюється як обмеженістю внутрішнього бізнес-середовища, так і зовнішніми бар'єрами для транскордонної інтеграції. Що стосується України, то, попри триваючу війну, трансформаційні процеси та ризики, ринок злиттів і поглинань демонструє певну стійкість. Пік активності було зафіксовано у 2019 році, однак повномасштабна війна у 2022 році суттєво знизила обсяги угод. У 2023–2024 роках відбулося часткове відновлення — зростання вартості угод до понад 1 млрд доларів США, а також концентрація інвестицій у стратегічних секторах (ІТ, агро, нерухомість, медіа). Попри складні умови, українські компанії зберігають прагнення до інтеграції у світовий капітал, як це засвідчує приклад компаній Grammarly, GitLab, Firefly Aerospace тощо. Отже, глобальний ринок транснаціональних злиттів і поглинань характеризується домінуванням розвинених країн та поступовим посиленням ролі нових гравців. Україна, хоча й перебуває у сегменті країн із підвищеним ризиком, демонструє ознаки

адаптивності й потенціал для подальшого розвитку у сфері М&А в умовах післявоєнного відновлення.

В рамках дослідження ми розглянули напрями вдосконалення механізму здійснення транснаціональних злиттів і поглинань на світовому ринку капіталу. Встановлено, що ефективність таких угод визначається здатністю компаній адаптуватися до нових умов глобального ринку, впроваджувати інноваційні підходи до оцінювання, структуризації та управління процесами М&А. Особливу увагу було приділено аналізу поточних тенденцій, серед яких домінують галузева конвергенція, активізація приватного капіталу, зростання ролі штучного інтелекту та поглиблення міжгалузевих інтеграцій. У ході дослідження визначено низку стратегічних ініціатив, реалізація яких сприятиме підвищенню результативності угод злиття та поглинання. Зокрема, було обґрунтовано необхідність розширення методів ідентифікації цілей, удосконалення комунікацій з акціонерами, оптимізації юридичних документів, поглиблення процесу Due Diligence та цифровізації основних етапів угоди. Рекомендовано інтегрувати штучний інтелект у процес пошуку об'єктів поглинання, автоматизувати юридичні та аналітичні процедури, а також удосконалити після інтеграційні процеси шляхом створення адаптивних стратегій інтеграції. Як показало проведене дослідження, важливою умовою успішності транснаціональних М&А є налагоджене управління ризиками, зокрема через глибоку комплексну перевірку фінансового, правового та операційного стану компаній-цілей. Доведено, що витрати на залучення зовнішніх консультантів є доцільними інвестиціями, оскільки вони знижують рівень невизначеності, підвищують якість рішень та сприяють досягненню синергійного ефекту. Таким чином, у процесі вдосконалення механізму транснаціональних злиттів і поглинань слід орієнтуватися на поєднання стратегічного планування, аналітичної обґрунтованості, технологічної модернізації та системного постінтеграційного управління, ефективності інтеграційних стратегій та впливу нових глобальних викликів на динаміку М&А у різних регіонах.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Garita G., Marrewijk C. Macroeconomic determinants of cross-border mergers and acquisitions. 2023. URL: <https://www.etsg.org/ETSG2007/papers/garita.pdf>.
2. Хант Н. Т. Міжнародний ринок злиттів і поглинань: останні тенденції і перспективи росту. *Персонал*. 2005. Т. 2. С. 58–64. URL: <http://personal.in.ua/article.php?ida=116>.
3. Brakman S., Garretsen H., van Marrewijk C. Cross-border mergers & acquisitions: the facts as a guide for international economics. Munich : *Center for Economic Studies and ifo Institute (CESifo)*, 2006.
4. Єгорова Г. А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод. *Науковий вісник Ужгородського національного університету: серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2016. Т. 6, № 1. С. 105–108.
5. Ігнатюк А. Процеси злиття та поглинань: світовий досвід та Україна. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2005. Т. 75–76. С. 65–67.
6. Gallant C. Mergers vs. Takeovers: What's the Difference?. *Investopedia*. URL: <https://www.investopedia.com/ask/answers/05/mergervstakeover.asp>.
7. Kenton W. Acquisition: Meaning, Types, and Examples. *Investopedia*. URL: <https://www.investopedia.com/terms/a/acquisition.asp#toc-what-is-an-acquisition>.
8. Kenton W. What Is a Takeover? Definition, How They're Funded, and Example. *Investopedia*. URL: <https://www.investopedia.com/terms/t/takeover.asp>.
9. Gaughan P. A. Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings. Hoboken, NJ, USA : John Wiley & Sons, Inc., 2017. URL: <https://doi.org/10.1002/9781119380771>.
10. Кубах Т. Ринок злиття та поглинання: сучасний стан та перспективи розвитку. *Ефективна економіка*. 2012. № 1. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?nomer_data=5&year_data=2012.

11. Галанов В. Акціонерна справа: підручник / ред. В. Галанов. М. : Фінанси і статистика, 2003. 544 с.
12. Господарський кодекс України : Кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV : станом на 28 лют. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>.
13. King D. R., others. Meta-analyses of post-acquisition performance: indications of unidentified moderators. *Strategic Management Journal*. 2004. Vol. 25, no. 2. P. 187–200. URL: <https://doi.org/10.1002/smj.371>.
14. Табахарнюк М. О. Класифікація угод зі злиття та поглинання компаній у сучасній економіці. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки*. 2017. Т. 23, № 2. С. 110–114. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2017_23\(2\)_27](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2017_23(2)_27).
15. Kravchuk V. Features of the merger and acquisition process in international business. *Young Scientist*. 2020. Vol. 10, no. 86. URL: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2020-10-86-8>.
16. Kenton W. Horizontal acquisition: what it is, how it works, and example. URL: <https://www.investopedia.com/terms/h/horizontal-acquisition.asp#toc-advantages-and-disadvantages-of-horizontal-acquisitions>.
17. Пітман Р. Антимонопольна політика США. Ч. 3 : Горизонтальні злиття. URL: <https://voxukraine.org/uk/horizontal-mergers-ua/>.
18. Grant M. Understanding Horizontal Merger vs. Vertical Merger. *Investopedia*. URL: <https://www.investopedia.com/terms/h/horizontalmerger.asp>.
19. Exxon Mobil Corporation (XOM). URL: <https://investor.exxonmobil.com/sec-filings/all-sec-filings/content/0000950103-99-001045/0000950103-99-001045.pdf>.
20. Гетьманська А., Ліпенцев А. Процеси злиття та поглинання компаній : теоретичні та прикладні аспекти. *Ефективність державного управління : збірник наукових праць*. 2012. Т. 32. С. 417–426.
21. US appeals court clears AT&T's \$81B purchase of Time Warner. *AP News*. URL: <https://apnews.com/article/42c976ea3fd24d3588522a8d5c1d5336>.
22. Kenton W. Conglomerate Mergers: Definition, Purposes, and Examples. *Investopedia*. URL: <https://www.investopedia.com/terms/c/conglomeratemerger.asp>.

- 23.Брунько Д. О., Марченко Т. В. Сутність і види процесів злиття та поглинання, методи та етапи їх здійснення. *Міжнародний науковий вісник УАБС НБУ. Серія : Економічні науки*. 2013. № 4. С. 35–44.
- 24.Шимко П. Д. Злиття транснаціональних компаній і обмеження їх ринкової влади. *Stud.* URL: https://stud.com.ua/176161/ekonomika/zlittya_transnatsionalnih_kompaniy_obmezhennya_rinkovoyi_vladi#google_vignette.
- 25.Cross-border mergers & acquisitions: the basics. *Find the Best Lawyers and Law Firms for Businesses in Canada | Lexpert*. URL: <https://www.lexpert.ca/news/legal-faq/cross-border-mergers-acquisitions-the-basics/389772>.
- 26.Даниліна С. Розвиток світового ринку М&А в умовах глобалізації. *Економіка і суспільство*. 2018. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/14_ukr/1.pdf.
- 27.Світлана С., Денис К. Міжнародна економічна політика. 2012. С. 55–82. URL: http://iepjournals.com/journals/16-17/2012_3_SVITLANA_SIDENKO_DENYS_KIRYAKOV.pdf.
- 28.M&A Statistics: Transactions and Activity by year. *M&A Trends. IMAA – Institute for Mergers, Acquisitions, and Alliances*. URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>.
- 29.Соколенко В. А., Рибицька Ю. Л. Тенденції становлення та розвитку злиття та поглинання у зарубіжних країнах. *Вісник Національного технічного університету "ХПІ"*. 2011. № 15. С. 101–107.
- 30.Chernenko N., Moiseienko T., Korohodova O., Hlushchenko Y. Analysis of mergers and acquisitions between 2009 and 2020. *Revista Galega De Economía*. 2021. С. 1–18. URL: <https://revistas.usc.gal/index.php/rge/article/view/7558>.
- 31.Хаустова В. Є. Аналіз основних хвиль злиттів і поглинань у світовій економіці. *Проблеми економіки*. 2011. С. 7–16. URL: https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2011-1_0-pages-7_16.pdf.
- 32.Nouwen T. M&A waves and its evolution throughout history: Bachelor Thesis / Tilburg University. 2011. 20 с. URL: <https://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=129395>.

- 33.Sudarsanam S. Creating Value from Mergers and Acquisitions: *The Challenges*. 2003.
- 34.Яненко І. Г., Зельдіс В. В. Особливості злиттів і поглинань в Україні та Європі. *Наукові праці. Економіка*. 2016. Т. 275, № 263. С. 70–76.
- 35.Shukla B., Rizvi Y. Managing organisational change: an empirical study of human resource interventions in mergers and acquisitions. *The International Journal of Knowledge, Culture and Change Management*. 2009. Vol. 9. P. 27–52.
- 36.Кубах Т. Г. Сутність ринку капіталу як економічної категорії. *Економіка і регіон*. 2008. № 4 (19). С. 209–212.
URL: https://biem.sumdu.edu.ua/images/stories/docs/K_F/Kubakh_4.pdf.
- 37.Корнєєв В. В. Капіталізація економіки України: монографія. Київ, 2007. 20 с.
- 38.Маслова С. О., Опалов О. А. Фінансовий ринок: навч. посіб. Київ : «Каравела», 2003. 344 с.
- 39.Корнєєв В. В. Кредитні та інвестиційні потоки капіталу на фінансових ринках. Київ : НДФІ, 2003. 376 с.
- 40.Клименко В. Фінансовий ринок: навч. посіб. Київ : Центр учб. літ., 2015. 358 с.
- 41.Ткаленко С. І. Тенденції міжнародного ринку капіталів в сучасних умовах розвитку світової економіки. *Проблеми і перспективи розвитку підприємництва*. 2017. № 1. С. 103–108.
- 42.LibreTexts. 7.2: Розуміння міжнародних ринків капіталу. *LibreTexts - Ukrayinska*.
URL: <https://bit.ly/4jVh7PL>.
- 43.Hayes A. Capital Markets Group: Definition, Types of Services, and Example. *Investopedia*. URL: <https://www.investopedia.com/terms/c/capital-markets-group.asp>.
- 44.Wright W. What Are Stock Exchanges for and Why Should We Care?. Pension Insurance Corporation, 2019. 54 p.
- 45.Britannica Money. *Encyclopedia Britannica* | *Britannica*.
URL: <https://www.britannica.com/money/primary-vs-secondary-markets>.
- 46.Capital Markets. *Corporate Finance Institute*.
URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/capital-markets/capital-markets/>.

47. Malik F., others. Mergers and Acquisitions: A Conceptual Review. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*. 2014. Vol. 1. P. 520. URL: <https://doi.org/10.5296/ijafr.v4i2.6623>.
48. Побоченко Л. М., Головка Т. С. Глобальні тренди процесів злиття та поглинання: нові виклики світовій економіці. *Стратегія розвитку України*. 2017. № 2. С. 100–105. URL: <https://jrnل.nau.edu.ua/index.php/SR/article/view/14148>.
49. World Investment Report 2002 Transnational Corporations and Export Competitiveness. UNCTAD. New York and Geneva, 2002. 347 p. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2002_en.pdf.
50. Міжнародна економіка / В. Г. Герасимчук та ін. Київ : Вид-во «Політехніка». 2024. 533 с.
51. Сабадаш В. В., Гонтар Д. А. Ринки злиттів і поглинань: стан, проблеми функціонування і тенденції розвитку. *Механізм регулювання економіки*. 2015. № 4. С. 127–138.
52. Загородній А., Вознюк Г., Смовженко Т. *Фінансовий словник*. Київ : Вид-во Тов. "Знання", КОО, 2000. 587 с.
53. Коломійцева О. Мотиви та причини процесів злиттів і поглинань підприємств. *Актуальні проблеми економіки*. 2012. № 6 (132). С. 142–149.
54. Єгорова Г. А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2016. Т. 6, № 1. С. 105–108. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2016_6\(1\)_26](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2016_6(1)_26).
55. Roll R. The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers. *The Journal of Business*. 1986. Vol. 59, no. 2. P. 197–216. URL: <http://www.jstor.org/stable/2353017>.
56. Птащенко О. В. Особливості "злиття" та "поглинання" компаній у міжнародному бізнесі. *Бізнес Інформ*. 2021. № 1. С. 34–39. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2021_1_6.

57. Financialization and Deindustrialization: Impact on Employment / ed. by T. M. H. Chan, V. Kopyka, O. Rogach. Publishing and Polygraphic Center "Kyiv University", 2021. 437 p.
58. Хаустова В. Є., Колодяжна Т. В. Вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність економіки в умовах глобалізації. Харків : ФОП Лібуркіна Л. М., 2019. 416 с. URL: https://ndc-ipr.org/media/publications/files/Монографія_Хаустова_Колодяжна.pdf.
59. Aiello R. J. Harvard Business Review on Mergers and Acquisitions. Boston : Harvard Business School Press, 2010. 253 p.
60. Даниліна С. О. Розвиток світового ринку M&A в умовах глобалізації. *Економіка і суспільство*. 2018. № 14. С. 3–12. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/14_ukr/1.pdf.
61. Investment Trends Monitor. UNCTAD, 2022. 7 p. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2021d3_en.pdf.
62. Investment Trends Monitor. UNCTAD, 2024. 7 p. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2024d1_en.pdf.
63. Global Investment Trends Monitor. UNCTAD, 2025. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2025d1_en.pdf.
64. Global M&A volumes hit record high in 2021, breach \$5 trillion for first time. *FX Empire*. URL: <https://www.fxempire.com/news/article/global-ma-volumes-hit-record-high-in-2021-breach-5-trillion-for-first-time-853431>.
65. Global Mergers & Acquisitions Review. *LSEG*, 2023. URL: <https://thesource.lseg.com/thesource/getfile/index/f90807be-6134-4a16-819c-2ce896ebe3cc>.
66. Global M&A industry trends: 2025 outlook. *PwC*. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html#geopolitics-accordion-dealmaker-considerations>.
67. World investment report 2024. *UNCTAD*. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_en.pdf.

- 68.Intelligence. Top 10 Mergers and Acquisitions (M&A) deals in 2022. URL: <https://intellizence.com/insights/merger-and-acquisition/biggest-10-mergers-acquisitionsdeals-2022/>.
- 69.Intelligence. Top 11 Largest Merger & Acquisition (M&A) Deals – 2023. URL: <https://intellizence.com/insights/merger-and-acquisition/top-11-merger-and-acquisition-ma-deals-of-2023/>.
- 70.Intelligence. Top 10 Largest Merger and Acquisition (M&A) Deals – 2024. URL: <https://intellizence.com/insights/merger-and-acquisition/top-10-largest-merger-and-acquisition-ma-deals-2024/>.
- 71.LSEG. Mega deals comeback, but where is the mid-market?. URL: <https://www.lseg.com/en/insights/data-analytics/mega-deals-comeback-but-where-is-the-mid-market>.
- 72.2025 M&A Outlook. *Goldman Sachs*. URL: <https://www.goldmansachs.com/what-we-do/investment-banking/insights/articles/2025-ma-outlook/report.pdf>.
- 73.Global M&A Financial Advisory Q4 2024. *LSEG*. 2025. URL: <https://thesource.lseg.com/thesource/getfile/index/043a468e-c9a3-44f7-921a-7ece4afe4a16>.
- 74.Europe M&A by the Numbers: 2024 in Review. *S&P Global Market Intelligence*. URL: <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/research/europe-ma-by-the-numbers-2024-in-review>.
- 75.Asia-Pacific M&A By the Numbers: Q4 2024. *S&P Global Market Intelligence*. URL: <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/research/asia-pacific-mna-by-the-numbers-q4-2024>.
- 76.Middle East and Africa M&A by the Numbers: 2024 in Review. *S&P Global Market Intelligence*. URL: <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/research/middle-east-and-africa-ma-by-the-numbers-2024-in-review>.
- 77.Leading countries for acquisitions globally Statista. *Statista*. URL: <https://www.statista.com/statistics/961276/leading-acquirer-countries-worldwide-for-mergers-and-acquisitions/>.

- 78.M&A Statistics by countries. IMAA – Institute for Mergers, Acquisitions, and Alliances. URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/ma-statistics-by-countries/>.
- 79.U.S. GDP Growth Rate 1961-2025. *Macrotrends*. URL: <https://www.macrotrends.net/global-metrics/countries/USA/us/gdp-growth-rate>.
- 80.The Global 2000 2024. *Forbes*. URL: <https://www.forbes.com/lists/global2000/>.
- 81.Overview: United States — Global Public M&A Guide. *Baker McKenzie Resource Hub*. URL: <https://resourcehub.bakermckenzie.com/en/resources/global-public-ma-guide/north-america/united-states/topics/overview>.
- 82.M&A laws in USA 2025: Everything You Need to Know. *NowExit* (Blog). 2025. URL: <https://nowexit.com/ma-laws-in-usa/>.
- 83.Greater China M&A By the Numbers: Q4 2024. *S&P Global Market Intelligence*. URL: <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/research/greater-china-mna-by-the-numbers-q4-2024>.
- 84.Zhai B. Corporate M&A 2025 – China: Trends and Developments. *Global Practice Guides. Chambers and Partners*. URL: <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/corporate-ma-2025/china/trends-and-developments#:~:text=Guides%20practiceguides,market%20throughout%20the%20year>.
- 85.Europe M&A by the Numbers: 2024 in Review. *S&P Global Market Intelligence*. URL: <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/research/europe-ma-by-the-numbers-2024-in-review>.
- 86.World Investment Report 2024 - Annex table 1: FDI flows, by region and economy. 2024.
- 87.Mccarthy K. Trends and Perspectives on Ukrainian Mergers and Acquisitions: Insights from 2000-2023 with a Focus on 2022. Kyiv School of Economics (KSE). 2023. URL: <https://gbs.kse.ua/wp-content/uploads/2023/11/ma-report.pdf#:~:text=Unfortunately,%20in%202014,%202018,%202019,,made%20zero%20investments%20in%20Ukraine>.

- 88.M&A Radar 2024: Україна. KPMG. 2025. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ua/pdf/2025/03/ma-radar-2024-ua.pdf#page=6.24>.
89. Бунецкий Д. Кто что купил в 2021 году: ТОП-10 сделок М&А и кого и чего продолжают бояться зарубежные инвесторы в Украине – Delo.ua. *delo.ua*. URL: <https://delo.ua/business/top-10-sdelok-i-straxi-zarubeznyx-investorov-pered-putinyem-i-korrupciei-itogi-ma-2021-390133/>.
- 90.Global M&A trends in private capital: 2025 outlook. PwC. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends/private-capital.html>.
- 91.Capital Markets Outlook 2025: 3 Trends Fueling a Resurgence. *Morgan Stanley*. URL: <https://www.morganstanley.com/insights/articles/capital-markets-outlook-2025>.
- 92.Narteh-Kofi E., Asamoah E., Adukpo T. K., Mensah N. Mergers and Acquisitions in the U.S. Capital Market: Theoretical Foundations, Market Dynamics, and Strategic Implications. *EPRA International Journal of Economics, Business and Management Studies (EBMS)*. 2025. Vol. 12, Issue 3. P. 71–80. DOI: <https://doi.org/10.36713/epra20500>.
- 93.Mensah N., Adukpo T. K. Impact of Government Expenditure on Economic Growth of Ghana. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*. 2025. Vol. 25, no. 3. P. 1–10. URL: <https://doi.org/10.9734/ajeba/2025/v25i31706>.
- 94.Wangerin, D. (2016). Do fools rush in? The importance of transactional due diligence in M&A. *Michigan State University*.
- 95.Wangerin, D. (2012). M&A due diligence and its consequences for post-acquisition financial statements. *Michigan State University*.
- 96.The 10 Steps to Successful M&A Integration. *Bain*. URL: <https://www.bain.com/insights/10-steps-to-successful-ma-integration/>.
- 97.M&A Annual Report: Is the wave finally arriving?. *McKinsey & Company*. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/m-and-a/our-insights/top-m-and-a-trends>.
- 98.The impact of global risks on the world trade and economic environment / Yatsenko O., Nitsenko V., Mardani A., Tananaiko T. *Financial and Credit Activity Problems of*

- Theory and Practice*. 2018. Vol. 4, no. 27. P. 435–444.
URL: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v4i27.154279>.
99. The productive capacity of countries through the prism of sustainable development goals: challenges to international economic security and to competitiveness / Osaulenko O., Yatsenko O., Reznikova N., Rusak D., Nitsenko V.. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2020. Vol. 2, no. 33. P. 492–499.
URL: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i33.207214>.
100. Priority formats of trade integration of countries / Tsygankova T., Obolenska T., Yatsenko O., Lyskova L., Sovenko O.. *Financial and credit activity: problems of theory and practice*. 2020. Vol. 3, no. 34. P. 460–469.
URL: <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v3i34.215601>.
101. International integration processes influence on welfare of country / Bazaluk O., Yatsenko O., Reznikova N., Bibla I., Karasova N., Nitsenko V.. *Journal of Business Economics and Management*. 2022. Vol. 23, Issue 2. P. 382–398. URL: <https://doi.org/10.3846/jbem.2022.16228>
102. Free trade agreements in the world trade system: benefits and models / T. Tsygankova, Yatsenko O. et al. *Financial and credit activity problems of theory and practice*. 2022. Vol. 6, no. 47. P. 172–181.
URL: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.6.47.2022.3925>.
103. Economic Rationale for Manifestations of Asymmetry in the Global Trading System / T. Tananaiko, Yatsenko O. et al. *Sustainability*. 2023. Vol. 15, no. 6. P. 5316. URL: <https://doi.org/10.3390/su15065316>.
104. Factors for choosing of investment models by asian companies in the implementation area of global business initiatives / Mozgovyy O., Rudenko-Sudarieva L., Shevchenko Y., Yatsenko O., Zhou W.. *Financial and credit activity problems of theory and practice*. 2023. Vol. 2, no. 49. P. 149–162.
URL: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.2.49.2023.4000>.

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

Таблиця А.1 – Історичні хвилі процесів злиття та поглинання

Хвиля	Інтервал, роки	Характеристика
1	1897-1904	- За характером інтеграції - горизонтальне злиття компаній. - За сферою діяльності - залізничний транспорт, енергетика. - Основна мета злиттів та поглинань - отримання монополії на ринку найбільшими виробниками. - «Більшість угод, які були розпочаті в перший період злиття та поглинання виявилися невдалими, оскільки угоди не змогли досягти поставлених цілей і завдань».
2	1916-1929	- За характером інтеграції - горизонтальне або конгломератне злиття компаній. - Сфера діяльності - гірничодобувна, мінеральна, харчова, транспортна діяльності - видобуток руди, корисних копалин, харчова, хімічна промисловість, транспортна галузь. - Зростання ролі інвестиційних банків у злиттях та поглинаннях. - Основною метою злиттів та поглинань є створення олігополій.
3	1965-1969	- За характером інтеграцій - переважало конгломератне злиття компаній. - Зменшення ролі інвестиційних банків у злиттях та поглинаннях, збільшення ролі власників капіталу.
4	1981-1989	- Збільшення частки ворожих злиттів. - Сфера діяльності – нафта і газ, фармацевтична промисловість, авіація, банківська галузь. - Мета – отримання спекулятивного доходу шляхом погашення боргу. - «До перегляду керівних принципів щодо горизонтальних злиттів Міністерства юстиції та Федеральної торгової комісії у 1992 році основна увага приділялася скоординованим ефектам (тобто потенціалу злиття, що може призвести до змови між об'єднаною фірмою та рештою конкуруючих фірм)».
5	1992-2000	- Сфера діяльності – банківська та телекомунікаційна галузі. - Метою є стратегічне «мега-злиття». - Збільшення кількості транснаціональних угод, головним чином для короткострокових фінансових результатів. - «Значною мірою завдяки зростанню диференційованих галузей продуктів та послуг і розвитку емпіричних методів для прогнозування результатів злиттів, аналіз односторонніх ефектів був основним фокусом діяльності зі злиттів».
6	2000-2008	- Глобалізація як визначальний фактор М&А. - Державна підтримка злиттів та поглинань (Франція, Італія, Україна).

		- Сфера діяльності – металургія, нафта і газ, банківська справа та охорона здоров'я. - Збільшення кількості транзакцій на ринках, що розвиваються. Збільшення кількості угод про придбання стартапів. Розглядаючи новостворені компанії, слід зазначити, що продаж бізнесу функціонуючій фірмі та отримання доходу через «риннок ідей» просувається як стратегія комерціалізації стартапів.
7	2008-2009	- Високотехнологічні галузі є сферою зростання для багатьох компаній, збільшення кількості транскордонних транзакцій (уряди виступають учасниками та регуляторами інтеграційних ринків). - «Ослабленим компаніям потрібні покупці, щоб вижити, тоді як сильні фірми скористаються низькими оцінками фондового ринку, щоб купити акції проблемних конкурентів».
8	2010-2014	- Посилення впливу процесів повернення виробництва на діяльність ТНК, що тісно пов'язане з процесами реіндустріалізації, сьогодні знову розглядається як джерело соціального процвітання та основний фактор економічного зростання.
9	2014-2019	- Індустрія 4.0 – посилення впливу на світовий економічний розвиток. - Глобальні інвестиційні стратегії ТНК трансформуються в умовах Індустрії 4.0, входячи до кола інтересів кіберфізичних систем, цифрових екосистем, біотехнологій, аналітики великих даних.
10	2020-2021	- Внаслідок пандемії спостерігається спад у сфері злиттів та поглинань, але темпи повільніші, ніж після фінансової кризи 2007-2008 років. - Найбільш інтенсивний спад спостерігається у вартості оголошених угод, що перевищує 1 млрд доларів США.
11	з 2021	- Сфера діяльності – біомедична інженерія, біотехнологія, фармацевтична промисловість. - Вплив Індустрії 5.0 на процеси злиттів та поглинань.

Джерело: Chernenko N., Moiseienko T., Korohodova O., Hlushchenko Y. Analysis of mergers and acquisitions between 2009 and 2020. Revista Galega De Economía. 2021. С. 1–18. URL: <https://revistas.usc.gal/index.php/rge/article/view/7558>.

ДОДАТОК Б

Таблиця Б.1 – Кількість злиттів та поглинань (M&A) за країнами

Країна	Рік					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
США	21559	18422	25170	21274	14812	15217
Велика Британія	6068	5022	6714	5866	4207	4421
Китай	4958	4540	4398	3413	2601	2715
Канада	3892	3773	4543	3523	2648	2658
Японія	1992	1820	1706	1901	1663	2413
Франція	2876	2371	2726	2935	1929	1926
Німеччина	3068	3005	3267	2897	1851	1725
Австралія	2021	1994	2503	1898	1490	1545
Індія	1147	939	1391	1491	1217	1370
Іспанія	1437	1237	2012	1404	953	1260
Швеція	1299	1330	1933	1791	1124	1195
Італія	1241	1039	1329	1284	894	868
Нідерланди	1666	1252	1487	1337	910	847
Південна Корея	991	898	927	783	544	741
Сінгапур	980	819	926	860	648	684
Швейцарія	759	736	839	765	577	624
Норвегія	588	538	806	694	501	518
Фінляндія	500	422	607	578	392	385
Ірландія	495	462	622	539	411	377
Бразилія	817	849	878	689	417	336
Малазія	476	473	450	416	365	329
Бельгія	490	460	515	555	374	313
Південна Африка	607	557	511	452	288	299
Об'єднані Арабські Емірати (ОАЕ)	246	225	319	347	287	295
В'єтнам	456	404	445	234	289	266
Ізраїль	432	338	388	354	220	251
Польща	534	525	481	380	259	246
Австрія	373	323	367	363	238	223

Таїланд	295	278	303	296	206	
Тайвань	139	161	165	152	125	157
Мексика	221	196	239	213	159	146
Португалія	192	180	227	212	165	144
Росія	1015	674	577	510	264	121
Філіппіни	108	90	120	91	92	116
Чехія	275	229	275	187	127	114
Саудівська Аравія	99	92	1108	146	106	106
Індонезія	182	128	149	152	128	91
Чилі	169	124	161	150	97	84
Туреччина	160	116	127	107	84	84
Аргентина	135	109	136	106	80	72
Колумбія	153	91	101	92	60	60
Угорщина	123	97	117	97	51	58
Пакистан	18	16	24	38	31	53
Нігерія	49	42	43	46	33	45
Камбоджа	17	11	10	9	5	6
Лаос	6	4	3	4	1	5
Бруней	3	1	1	1	1	2
М'янма	22	17	6	7	3	2

Джерело: створено автором за M&A Statistics by countries - IMAA – Institute for Mergers, Acquisitions, and Alliances. IMAA – Institute for Mergers, Acquisitions, and Alliances. URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/ma-statistics-by-countries/>.

Примітки: відсортовано за спаданням за даними 2024 року

Таблиця Б.2 – Вартість злиттів та поглинань (M&A) за країнами

Країна	Рік					
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
США	2358,4 6	1896,6 9	3474,2 4	1997,9 2	1442,9 4	1688,3 4
Велика Британія	531,65	600,70	696,10	436,34	282,99	391,30
Китай	446,55	534,91	414,03	311,84	260,12	306,14
Канада	325,91	220,15	506,79	282,45	225,51	210,68
Франція	204,40	129,45	314,01	132,67	95,71	151,12
Австралія	137,64	116,06	307,87	142,58	104,68	149,97
Японія	242,56	166,16	140,61	124,41	70,39	140,89
Німеччина	267,05	234,38	263,66	111,04	100,14	110,91
Сінгапур	149,53	123,30	332,29	185,26	69,56	100,99
Нідерланди	204,47	168,63	206,03	132,19	85,93	94,32
Південна Корея	71,30	61,31	90,00	61,01	49,21	72,73
Швейцарія	97,08	85,43	152,52	74,82	105,56	71,44
Об'єднані Арабські Емірати (ОАЕ)	30,21	42,45	94,32	84,19	45,47	70,44
Італія	49,90	90,50	123,14	111,11	25,80	60,37
Південна Африка	11,25	8,73	65,14	23,94	8,90	58,81
Іспанія	75,17	86,40	82,67	61,39	35,17	54,63
Швеція	76,68	114,00	250,12	84,32	32,26	48,29
Ірландія	129,04	72,89	134,63	81,13	51,54	43,98
Камбоджа	797,21	6,20	334,58	173,00	38,45	37,72
Індія	46,20	40,70	69,70	135,30	27,33	28,44
Норвегія	34,51	50,09	68,42	25,77	39,40	24,35
Фінляндія	22,77	26,45	31,21	8,64	16,81	19,78
Мексика	11,11	12,00	16,79	15,19	11,49	18,91
Саудівська Аравія	104,55	21,60	9,75	60,95	25,06	18,84
Ізраїль	40,58	22,92	55,09	35,55	21,28	18,47
Тайвань	8,07	25,96	20,08	12,59	10,85	16,84
Бразилія	46,80	43,38	112,38	47,38	23,93	16,78
Малазія	17,14	20,88	16,91	22,14	9,88	14,85
Росія	29,51	37,60	25,76	24,13	9,33	13,59
Бельгія	29,17	15,76	27,22	18,10	32,20	13,35

Таїланд	16,88	13,02	26,31	10,11		11,25
Чехія	5,80	5,70	15,30	3,10	6,64	9,85
Австрія	18,31	20,18	25,94	10,91	12,07	7,47
Угорщина	3,70	4,84	4,51	3,72	2,20	6,57
Індонезія	7,09	8,62	9,32	7,17	7,29	6,35
Польща	13,53	27,17	20,00	10,77	3,98	6,13
Португалія	8,96	9,94	9,76	3,53	6,28	4,67
Нігерія	1,85	0,65	0,66	3,46	0,91	3,93
Філіппіни	1,64	4,21	6,14	8,30	4,58	3,90
Туреччина	7,72	5,95	4,21	8,76	1,50	3,58
Колумбія	13,10	5,06	6,08	5,48	8,65	2,80
Чилі	14,30	12,27	11,25	11,47	7,20	2,66
Пакистан	0,08	0,29	0,19	1,17	0,01	2,19
Аргентина	4,01	1,11	8,25	3,61	3,85	1,28
В'єтнам	1,91	4,14	4,22	2,60	1,62	1,06
Лаос	0,28	0,14	0,07	0,03	0,05	0,08
М'янма	0,22	0,20	0,12	0,11	0,04	0,01
Бруней	372,40	0,00	25,60	55,00	0,00	0,00

Джерело: створено автором за M&A Statistics by countries - IMAA – Institute for Mergers, Acquisitions, and Alliances. IMAA – Institute for Mergers, Acquisitions, and Alliances. URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/ma-statistics-by-countries/>.

Примітки: відсортовано за спаданням за даними 2024 року

ДОДАТОК В

Таблиця В.1 – Перші 50 компаній у рейтингу Forbes «The Global 2000» 2024 року

Ранг	Назва	Країна	Продажі	Прибуток	Активи	Ринкова Вартість
			млрд дол. США			
1	JPMorganChase	США	252.91	50.05	4,090.73	588.09
2	Berkshire Hathaway	США	368.96	73.42	1,070.04	999.14
3	Saudi Arabian Oil Company (Saudi Aramco)	Саудівська Аравія	489.07	116.95	661.54	1,919.26
4	ICBC	Китай	223.85	50.38	6,586.01	215.2
5	Bank of America	США	183.28	25.03	3,273.8	307.26
6	Amazon	США	590.74	37.68	530.97	1,922.1
7	China Construction Bank	Китай	199.84	47.01	5,403.8	187.5
8	Microsoft	США	236.58	86.18	484.27	3,123.13
9	Agricultural Bank of China	Китай	193.5	37.38	5,832.95	170.94
10	Alphabet	США	317.92	82.41	407.35	2,177.68
11	Toyota Motor	Японія	311.86	34.2	595.42	274.89
12	Apple	США	381.62	100.39	337.41	2,911.49
13	Bank of China	Китай	173.29	32.13	4,657.12	145.68
14	ExxonMobil	США	331.92	32.8	377.92	536.7
15	HSBC Holdings	Велика Британія	144.9	22.18	3,000.52	166.45
16	Wells Fargo	США	120.14	18.77	1,959.15	212.94
17	Shell Plc	Велика Британія	289.74	17.91	402.04	228.51
18	PetroChina	Китай	399.1	22.74	388.1	177.61
19	UnitedHealth Group	США	379.49	15.36	284.21	482.86
20	Walmart	США	657.33	18.94	254.05	521.07
21	Samsung Electronics	Південна Корея	202.38	14.92	349.79	388.02
22	Chevron	США	195.02	20.3	261.65	299.8
23	Goldman Sachs Group	США	116.71	9.41	1,698.44	150.82
24	Meta Platforms	США	142.71	45.76	222.84	1,197.02
25	TotalEnergies	Франція	212.61	21.55	283.14	171.2
26	Morgan Stanley	США	99.83	9.52	1,228.5	162.87
27	RBC	Канада	90.13	11.29	1,477.79	150.45
28	Citigroup	США	163.88	7.8	2,432.51	122.21
29	Ping An Insurance Group	Китай	136.07	11.78	1,654.8	105.5
30	China Mobile	Гонконг	142.7	18.66	281	204.11
31	Allianz	Німеччина	148.18	9.74	1,056.84	113.85
32	BNP Paribas	Франція	157.59	11.13	2,862.7	88.86
33	Verizon Communications	США	134.04	11.31	380.16	168.62

34	China Merchants Bank	Китай	70.61	20.34	1,593.96	127.38
35	UBS	Швейцарія	81.31	28.86	1,607.13	97.35
36	Santander	Іспанія	142.76	12.31	1,944.05	82.08
37	AT&T	США	122.32	13.62	399.43	124.76
38	Tencent Holdings	Китай	86.25	18.29	227.84	472.33
39	Mitsubishi UFJ Financial	Японія	74.02	10.31	2,667.44	117.21
40	Comcast	США	121.94	15.41	263.6	154.08
41	Alibaba Group	Китай	131.25	11.17	244.18	200.81
42	Sinopec	Китай	414.86	8.53	289.74	106.84
43	Volkswagen Group	Німеччина	348.63	16.34	672	65.64
44	TD Bank Group	Канада	80.24	8.91	1,430.26	101.54
45	Johnson & Johnson	США	89.66	17.49	171.97	372.17
45	Taiwan Semiconductor	Тайвань	71.46	27.27	180.85	672.02
47	BP	Велика Британія	202.84	9.24	275.44	104.38
48	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	Франція	93.14	16.4	158.73	423.87
49	Reliance Industries	Індія	108.83	8.41	210.54	233.06
50	Nestlé	Швейцарія	103.49	12.47	150.36	272.09

Джерело: The Global 2000 2024. Forbes. URL: <https://www.forbes.com/lists/global2000/>.

КОРОТКИЙ ЗВІТ ПОДІБНОСТІ



Дата звіту 5/13/2025
Дата редагування ---



Звіт не був оцінений

Звіт подібності

метадані

Назва організації

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman KNEU

Заголовок

Транснаціональні злиття і поглинання на світовому ринку капіталу

Автор

Науковий керівник / Експерт

Шпак Єлізавета ЮрївнаЯценко О.М.

підрозділ

кафедра міжнародної торгівлі і маркетингу

Обсяг знайдених подібностей

Коефіцієнт подібності визначає, який відсоток тексту по відношенню до загального обсягу тексту було знайдено в різних джерелах. Зверніть увагу, що високі значення коефіцієнта не автоматично означають плагіат. Звіт має аналізувати компетентна / уповноважена особа.



КП 1

25

Довжина фрази для коефіцієнта подібності 2



КП 2

16321

Кількість слів



КЦ

124371

Кількість символів

Тривога

У цьому розділі ви знайдете інформацію щодо текстових спотворень. Ці спотворення в тексті можуть говорити про МОЖЛИВІ маніпуляції в тексті. Спотворення в тексті можуть мати навмисний характер, але частіше характер технічних помилок при конвертації документа та його збереженні, тому ми рекомендуємо вам підходити до аналізу цього модуля відповідально. У разі виникнення запитань, просимо звертатися до нашої служби підтримки.

Заміна букв		3
Інтервали		0
Мікропробіли		23
Білі знаки		0
Парафрази (SmartMarks)		48

Шпак Є.Ю.

*“Міжнародна економіка”, 4 курс
Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана*

*Науковий керівник – д.е.н., професорка кафедри міжнародної торгівлі та маркетингу Яценко
О.М.*

КРАЇНИ-ЛІДЕРИ У СФЕРІ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ: ДОСВІД ДЛЯ ПІДВИЩЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ УКРАЇНИ

Актуальність теми транснаціональних злиттів і поглинань (М&А) полягає у їх значущості для структурної перебудови світового ринку капіталу в умовах глобалізації та цифровізації. Ці процеси є провідною формою прямих іноземних інвестицій (ПІІ), становлячи значну їх частку. Через М&А компанії посилюють ринкову владу, освоюють нові технології та диверсифікують діяльність [1]. Для України, що перебуває у процесі післякризової відбудови, адаптація найкращих світових практик у сфері М&А є перспективним напрямом з огляду на необхідність структурної модернізації економіки, диверсифікації джерел капіталу та посилення глобальної конкурентоспроможності.

Метою цього дослідження є визначення ключових країн-лідерів глобального ринку злиттів та поглинань, аналіз факторів їх успіху, а також формулювання практичних рекомендацій для України. Особливу увагу приділено секторам-рушіям М&А, особливо сфері інформаційних технологій (ІТ) та суміжним галузям, перспективним для України.

Злиття та поглинання є різними формами корпоративної інтеграції. Злиття передбачає створення нової компанії шляхом об'єднання сторін. Поглинання, навпаки, є процесом одностороннього придбання. Отже, попри спільну мету — досягнення синергії, ці стратегії відрізняються механізмом реалізації та впливом на структуру власності [1].

Протягом періоду 2019-2024 років світові потоки прямих іноземних інвестицій та транскордонна активність М&А зазнавали значних змін. У 2020 році спостерігалось зниження глобальної активності М&А на 9,7% до 2,2 трлн доларів США у порівнянні з 2,4 трлн доларів США у 2019 році, що було зумовлено впливом пандемії COVID-19. Однак у 2021 році відбулося значне відновлення, і кількість транскордонних злиттів зросла майже на 50% у порівнянні з 2020 роком. У 2023 році світова активність М&А скоротилася на 17% до десятирічного мінімуму в 2,9 трлн доларів США, що стало найнижчим показником з 2013 року. Водночас у 2024 році спостерігалось певне відновлення ринку М&А, із загальною вартістю угод як у США, так і в усьому світі, що зросла порівняно з 2023 роком на 13% та 15% відповідно [2].

Результати дослідження свідчать, що стабільними лідерами у сфері М&А залишаються Сполучені Штати Америки, Велика Британія, Канада, Німеччина, Франція, Китай та Японія. Ці країни характеризуються високим рівнем капіталізації, інноваційним потенціалом та розвиненими інститутами. У 2022 році на США припадало понад 38% від загальної вартості М&А-угод у світі, що становить близько 1,7 трлн доларів. Велика Британія посіла друге місце (≈12%) [2], при цьому значну частку склали угоди у фінансовому секторі та технологічних стартапах. Китай, попри тимчасове зниження активності через геополітичну нестабільність, продовжує нарощувати обсяги в інфраструктурному та логістичному сегментах.

Лідерство країн на ринку М&А тісно пов'язане з галузями, в яких вони спеціалізуються. Так, США і Велика Британія домінують у сфері високих технологій та фінансів – ці сектори

генерують найбільше угод. У період 2019-2024 у світі за кількістю та вартістю угод лідували споживчий сектор, IT/інновації, роздрібна торгівля, енергетика [2]. Це відповідає структурі економік США та Західної Європи, де багато глобальних компаній саме цих галузей. Китай та Японія акцентуються на високотехнологічному виробництві, електроніці, автомобілебудуванні – поглинання тут часто націлені на здобуття технологій і нових ринків. Німеччина відома M&A-активністю в автомобільній та хімічній промисловості, Франція – у luxury-рітейлі, енергетиці й агропромисловості.

З огляду на високий рівень економічної турбулентності в умовах воєнного стану в Україні та загальну ринкову невизначеність, особливої актуальності набуває виокремлення секторів, що характеризуються підвищеною стійкістю до кризових явищ, підприємства в яких можуть становити інвестиційний інтерес для інвесторів.

За оцінками KPMG, обсяг угод злиття та поглинання (M&A) в Україні за підсумками 2024 року становив 1 млрд дол. Порівняно з 2022 роком сукупний обсяг угод M&A у 2024 році зріс у 2 рази, однак все ще у майже 2 рази поступається показникам довоєнного часу (2 млрд дол. – у 2021 році). Після повномасштабного вторгнення Росії у 2022 році, діяльність у сфері злиттів та поглинань в Україні була здебільшого зосереджена у чотирьох ключових секторах: інновації та технології (33%), сільське господарство (14%), нерухомість та будівництво (20%), а також ЗМІ (42%) [3]. Географічне розташування України та розвинена логістична інфраструктура створюють сприятливі умови для інвестицій у тандем аграрного та логістичного секторів, це дозволяє максимізувати синергетичний ефект, що вже привертає увагу інвесторів навіть під час війни і, ймовірно, продовжиться в повоєнний період. Натомість капіталомісткі галузі — металургія, машинобудування, видобувна промисловість, енергетика — зазнали значних втрат і складні для релокації, тож масштабного інвестування в них наразі не очікується. Сектори з високою часткою нематеріальних активів, гнучким форматом роботи та відносною стійкістю попиту — зокрема IT та інновації — зберігають привабливість для M&A навіть в умовах війни. Частина компаній уже стали об'єктами угод, і ця тенденція, найімовірніше, посилиться в повоєнний період [4].

Розглянувши досвід провідних країн у сфері транснаціональних злиттів і поглинань за минулі п'ять років, можна визначити кілька підходів, які були ефективними та можуть бути корисними Україні в період післявоєнного відновлення. По-перше, важливо сформувати стабільний інвестиційний клімат з прозорими правилами. Такі країни, як США, Велика Британія й Німеччина, приваблюють інвесторів завдяки передбачуваному регулюванню, захисту прав власності та верховенству права. Необхідні реформи судової системи, дієва боротьба з корупцією, захист прав міноритарних акціонерів – усе це зменшує ризики для потенційних покупців українських активів.

По-друге, необхідно розглядати M&A як інструмент економічного розвитку. Злиття та поглинання можуть посилити конкурентоспроможність компаній, як це демонструє Німеччина. Україні доцільно стимулювати консолідацію у банківському секторі, агропромисловості та IT-галузі, спрощуючи антимонопольні процедури там, де ринок роздрібнений та заохочуючи реінвестування через податкові стимули. Особливо перспективним є IT-сектор та цифрова економіка: українські стартапи й IT-компанії вже відомі в світі, і чимало з них були придбані міжнародними корпораціями. Цей процес варто розглядати не як «втрату» компаній, а як залучення капіталу і знань. Держава може підтримувати утворення інноваційних хабів, фондів для співінвестування в українські технологічні підприємства, щоб масштабувати їх до рівня, коли

вони стають привабливими цілями M&A для глобальних гравців або самі починають купувати закордонні активи.

По-третє, інтеграція у світові ринки й ланцюги створює умови для активізації M&A. Велика Британія та Німеччина демонструють, що відкритість до глобального капіталу стимулює угоди. Для України критично важливо продовжити курс на економічну інтеграцію з ЄС і світом. Приєднання до Єдиного ринку ЄС у майбутньому значно підвищить інтерес іноземних інвесторів, адже українські компанії стануть частиною великого регіонального ринку. Вже зараз варто гармонізувати законодавство з ЄС та створювати умови для безбар'єрного входу інвесторів.

По-четверте, фокус на галузях з високою доданою вартістю та експортним потенціалом. У розвинених країнах, як вже було розглянуто, інвестиції концентруються у технологічних, біотехнологічних, енергетичних галузях. Україна має розвивати ІТ, інженерію, агротехнології, оборонну промисловість, створюючи базу для залучення M&A-угод у ці сфери. Наприклад, стартапи в сфері штучного інтелекту, кібербезпеки, безпілотних технологій можуть зацікавити глобальні корпорації у вигляді M&A. Урок 2020–2024 років: попит інвесторів зміщується до перспективних галузей (AI, відновлювана енергія, медтехнології тощо), і Україні варто стати активним учасником цих тенденцій.

Нарешті, важливим чинником є роль державної політики у сприянні інвестиціям і M&A. Китай, наприклад, багато в чому координував великі закордонні поглинання як частину стратегії, коли у демократичних країнах державна роль більш опосередкована, але все ж значуща: уряди можуть надавати експортно-кредитні гарантії, підтримувати національні компанії в міжнародній експансії. Україні у післявоєнний період доцільно створити інституції для просування інвестиційної привабливості та активного залучення транснаціональних компаній через M&A [5].

Аналіз показує, що протягом 2020–2024 рр. основними лідерами транскордонних M&A були розвинуті країни: США, Велика Британія, Китай, Японія, Німеччина, Франція. Вони лідирують як за сумарною вартістю угод, так і за їх кількістю. Спільними рисами цих країн є значний економічний масштаб, висока концентрація транснаціональних корпорацій, інноваційні кластери та зрілі фінансові ринки. Ключові сектори – передусім інформаційні технології, торгівля, енергетика – продемонстрували здатність швидко відновлювати інвестиційну привабливість, що особливо важливо для України, яка має сильні позиції або потреби саме в цих галузях. Досвід лідерів M&A підказує Україні, що для успішного залучення іноземних інвестицій необхідно забезпечити стабільність, верховенство права, інтеграцію в міжнародні ринки та розбудову власних конкурентних переваг. Якщо після війни Україна зможе провести глибокі реформи і створити середовище, де інвестори бачать перспективи зростання, транснаціональні злиття і поглинання стануть одним із двигунів економічного відродження – залучивши капітал, технології та управлінський досвід, необхідні для модернізації країни.

Список використаних джерел

1. Gaughan P. A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. Hoboken, NJ, USA : John Wiley & Sons, Inc., 2017. URL: <https://doi.org/10.1002/9781119380771>.
2. M&A Statistics: Transactions and Activity by year. M&A Trends | IMAA. IMAA – *Institute for Mergers, Acquisitions, and Alliances*. URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>.
3. M&A Radar 2024: Україна. KPMG, 2025. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ua/pdf/2025/03/ma-radar-2024-ua.pdf#page=6.24>.

4. Вергелес В., Баюра Д. Сучасні тенденції та перспективи розвитку бізнесу шляхом злиття та поглинання у воєнний та повоєнний періоди в Україні. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2023. Т. 1, № 1 (222). С. 21–26. URL: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2023/222-1/3>.
5. Кисляк С. Сучасні тенденції злиття підприємств в умовах війни. *Економіка та суспільство*. 2024. № 65. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-35>.