

**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) _____

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему Злиття та поглинання у світовій економіці

здобувача(ки) Філоненко Катерини Валеріївни

Науковий(ва) керівник(ця): к.е.н., доцент кафедри міжнародної торгівлі і
маркетингу Сандул Марія Станіславівна

(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 2023

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

Здобувачу(ці) вищої освіти Філоненко Катерині Валеріївні

(очної) денної форми навчання

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

на тему: Злиття та поглинання у світовій економіці

Тему затверджено наказом ректора Університету від «14» лютого 2023р. № 293-ст

Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах:

щорічного дослідження Global M&A Industry Trends: 2023 Outlook, зарубіжних та вітчизняних джерел, результатів досліджень вчених в даній галузі, університетів, оцінки експертів, матеріалів та звітів Європейської комісії, міжнародних організацій, даних з офіційних сайтів установ України, ресурсів Інтернет, джерел наукової і статистичної інформації.

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

Розділ 1	Теоретичні основи процесів злиття та поглинання, розгляд регулювання процесів в ЄС
Розділ 2	Аналіз світових тенденцій, оцінка перспективи процесів злиття і поглинання, з огляду вітчизняного ринку
Об'єкт дослідження:	процеси розвитку міжнародного бізнесу в сучасних умовах
Предмет дослідження:	передумови, інструменти, чинники та особливості злиття і поглинання у світовій економіці
Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:	визначення сутності, мотивів, еволюції, видів, стратегій та характерних особливостей процесів злиття та поглинання в сучасному міжнародному бізнесі
<p>Конкретні завдання, які здобувач повинен виконати для досягнення поставленої мети:</p> <p>У розділі 1</p> <p>Дослідити сутність та еволюцію глобального ринку злиття і поглинання; визначити класифікацію процесів злиття і поглинання в міжнародній економічній діяльності; розглянути аспекти регулювання процесів злиття і поглинання у ЄС.</p>	
<p>У розділі 2</p> <p>Проаналізувати динаміку та тенденції у сфері злиття і поглинання; визначити участь України у світових процесах злиття і поглинання; розглянути перспективи та напрямки покращення процесів злиття та поглинання в Україні.</p>	
<p>Завдання підготував(ла) Науковий(а) керівник(ця) _____ <u>М.С. Сандул</u> <i>(підпис)</i> <i>(ініціали, прізвище)</i></p> <p>« _____ » _____ 20__ р.</p>	
<p>Завдання одержав(ла) здобувач(ка) _____ <u>К.В. Філоненко</u> <i>(підпис)</i> <i>(ініціали, прізвище)</i></p> <p>« _____ » _____ 20__ р.</p>	

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 55 сторінок, 7 таблиць, 15 рисунків, список використаних джерел з 37 найменувань.

ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ У СВІТОВІЙ ЕКОНОМІЦІ

(назва кваліфікаційної бакалаврської роботи)

Об'єктом дослідження є процеси розвитку міжнародного бізнесу в сучасних умовах.

Предметом дослідження є передумови, інструменти, чинники та особливості злиття і поглинання у світовій економіці

Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи полягає у визначенні сутності, мотивів, еволюції, видів, стратегій та характерних особливостей процесів злиття та поглинання в сучасному міжнародному бізнесі.

Завданнями роботи є:

- дослідити сутність та еволюцію глобального ринку злиття і поглинання;
- визначити класифікацію процесів злиття і поглинання в міжнародній економічній діяльності;
- розглянути аспекти регулювання процесів злиття і поглинання у ЄС;
- проаналізувати динаміку та тенденції у сфері злиття і поглинання;
- визначити участь України у світових процесах злиття і поглинання;
- розглянути перспективи та напрямки покращення процесів злиття та поглинання в Україні.

Практичне значення отриманих результатів полягає у визначенні напрямків покращення процесів злиття та поглинання в Україні та світі.

Період виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи – лютий - червень 2023р.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2023 р. Рік захисту роботи 2023. Ключові слова: злиття та поглинання, міжнародна діяльність, глобальний ринок, інвестиції, венчурне підприємство, еволюція глобального ринку.

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

Рішакенко К. В.

(прізвище, ініціали)

на тему: Зміст та поширення у світовій економіці
 (назва теми)

1. Актуальність теми: вивчення тенденцій, особливостей та
залежності процесів злиття і поглинання на
літвалі ринку поєднанні з огляду на її
роль як інструмента нарощення економічної
ефективності і конкурентоспроможності компаній, зокре-
ма, в умовах інтенсивної кризовості.
2. Позитивні риси кваліфікаційної роботи: Авторами введено
додатково і проаналізовано динаміку і тенденції у сфері
злиття і поглинання в міжнародному бізнесі, а також
особливості ринку України в цих процесах. Це інфор-
мацію підкріплено якісними ілюстративними матеріалами.
3. Наявність самостійних розробок автора На основі дослідження
світового досвіду і специфічних особливостей злиттів і погли-
нень в світовій економіці авторами сформульовано прями-
тотні напрямки покращення позицій українських компаній.
4. Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій: Сформульовані
авторами теоретичні висновки і практичні рекоменда-
ції мають практичну цінність в контексті
поширення потенціалу вітчизняного бізнесу через ви-
стигання лідерства в злитті і поглинанні на міжна-
родних ринках.
5. Наявність недоліків: роботу посилимо в глибоке вивчення
процесів регулювання злиття і поглинання, зокрема, в ЕС,
з огляду на історично-економічний вектор розвитку України.
Висновки посилимо в прикладних ділянках, зокрема, спеціаль-
но економічними трансфертами, регіональну і локалізацій-
ну політику на міжнародному рівні.
6. Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до
 захисту перед ЕК: робота відповідає нормативним вимогам
до КОР, виконана на достатньо високому рівні і
рекомендується до захисту перед ЕК.

Науковий(ва) керівник(ця) доцент кафедри міжнародної торгівлі
і маркетингу, к.е.н. (посада, учене звання, науковий ступінь)

Рішакенко К. В.
 (підпис)

Сандру Л. С.
 (прізвище, ініціали)

“31” травня 2013 р.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	8
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ В МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ.....	10
1.1. Сутність та еволюція глобального ринку злиття і поглинання.....	10
1.2. Класифікація процесів злиття і поглинання в міжнародній економічній діяльності.....	17
1.3. Ключові аспекти регулювання процесів злиття і поглинання у ЄС.....	23
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН РОЗВИТКУ ГЛОБАЛЬНОГО РИНКУ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ.....	29
2.1. Аналіз динаміки та тенденцій у сфері злиття і поглинання в міжнародному бізнесі.....	29
2.2. Особливості участі України у світових процесах злиття і поглинання.....	40
2.3. Перспективи процесів злиття та поглинання на вітчизняному ринку.....	48
ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ.....	56
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	58

ВСТУП

В епоху глобалізації перетворення на міжнародному ринку посилюється. Щоб досягти мети відновлення та розвитку, компанії можуть вибирати між внутрішніми чи зовнішніми стратегіями зростання, але здебільшого вони вдаються до їх поєднання. Злиттю та поглинанню часто віддають перевагу перед внутрішнім розвитком або формуванням альянсів, тому що особи, які приймають рішення, бажають мати повний контроль і захистити себе від непередбачуваного, представленого рішенням іншого менеджера. Зараз Європа переживає масову хвилю злиття і поглинань, розвиток, який привертає все більшу увагу соціальних партнерів, ергономістів і осіб, які приймають рішення на всіх рівнях.

Злиття та поглинання набули широкого розповсюдження та стали поширеною сферою досліджень не лише для академічних кіл, але в першу чергу для інвесторів, аналітиків та світу аудиту. Зокрема ці процеси досліджували такі фахівці, як Берд В., Бернер В., Табахарнюк М.О., Гордєєва Т.А, Ньюмен Дж. А, Кильчинська Ю., Ярова М та інші [4]; [5]; [7]; [9].

Метою даної роботи є визначення сутності, мотивів, еволюції, видів, стратегій та характерних особливостей процесів злиття та поглинання в сучасному міжнародному бізнесі. Для цього ми визначили основні завдання для вирішення:

- дослідити сутність еволюції глобального ринку злиття і поглинання;
- визначити класифікації процесів злиття і поглинання в міжнародній економічній діяльності;
- розглянути аспекти регулювання процесів злиття і поглинання у ЄС;
- проаналізувати динаміку та тенденції у сфері злиття і поглинання в міжнародному бізнесі;
- визначити участь України у світових процесах злиття і поглинання;

- розглянути перспективи та напрямки вдосконалення процесів злиття та поглинання в Україні.

Об'єктом дослідження є процеси розвитку міжнародного бізнесу в сучасних умовах. Предметом дослідження в даній роботі є передумови, інструменти, чинники та особливості злиття і поглинання у світовій економіці.

В процесі дослідження були використані наступні методи: аналітичного порівняння, зіставлення показників, індексний метод, методи теоретико - емпіричного дослідження.

Інформаційною базою дослідження послужили праці вітчизняних та закордонних фахівців у сфері злиття та поглинання, статистична інформація національних та міжнародних агентств.

Складовими частинами роботи є вступ, два розділи, висновки та список використаних джерел. Обсяг роботи становить 55 сторінок. У роботі 7 таблиць, 15 рисунків, список використаних джерел містить 37 найменування.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ В МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ

1.1. Сутність та еволюція глобального ринку злиття і поглинання

Термін «злиття та поглинання» (англ. mergers & acquisitions) в сучасних дослідженнях частіше використовується аббревіатура M&A, натуралізована як загальний термін для поглинань компаній. Термін «merger» трактується як «переливання, плавлення, переливання» і тому означає «злиття». "Merger" спочатку стосувався лише юридичного факту злиття двох компаній; однак у сучасній мові термін «злиття» часто стосується будь-якого злиття принаймні двох компаній, незалежно від юридичної структури, шляхом купівлі компанії (англ. acquisition) [1].

В цілому ж термін «злиття та поглинання» означає консолідацію компаній або їхніх основних бізнес-активів за допомогою фінансових операцій між компаніями. Компанія може придбати та поглинути іншу компанію прямо, злитися з нею, щоб створити нову компанію, придбати деякі або всі основні активи, зробити тендерну пропозицію щодо своїх акцій або організувати вороже поглинання. Усе це M&A діяльність. Термін M&A також використовується для опису підрозділів фінансових установ, які займаються такою діяльністю.

Загалом, «поглинання» описує транзакцію, під час якої одна фірма поглинає іншу компанію шляхом поглинання. Термін «злиття» використовується, коли компанія-покупець і цільова компанія взаємно об'єднуються, щоб утворити абсолютно нову юридичну особу [7].

Розглядаючи вітчизняні дослідження, бачимо, що Гордєєва Т. розглядає поглинання, як "...особливу форму, при якій компанія, що продається, позбавляється юридичної самостійності". Своєю чергою, за її

словами, злиття відбувається навіть тоді, коли купується частина підприємства чи відбувається просто стратегічна участь у його капіталі [2, с. 20].

Інше визначення дає Табахарнюк М. Поглинання він розглядає, як купівлю всіх активів та зобов'язань компанії, а злиття - як повну передачу власності. При цьому, термін “злиття”, за його словами, використовується з метою підкреслити переважну роль компанії-ініціатора, яка володіє могутнішим економічним потенціалом [11, с. 14–15].

Оскільки кожна комбінація є унікальним випадком зі своїми особливостями та причинами здійснення транзакції, використання цих термінів на практиці, як правило, збігається. Залежно від організаційно-правової форми та структури власності поглинання може (або повинно) здійснюватися різними способами: у випадку приватної компанії покупець і продавець повинні лише узгодити договір купівлі-продажу, а потім звернутися до нотаріуса. У публічній компанії покупець може придбати пакети акцій в основних акціонерів шляхом купівлі або обміну, або вони можуть поступово скуповувати акції, які є у широкому володінні. Суворі правила застосовуються до біржових компаній - наприклад, що великі акціонери повинні виявити себе, коли буде перевищено певний відсотковий поріг у власності, або що міноритарним акціонерам потрібно запропонувати мирову угоду, якщо новий власник взяв на себе управління компанією, або що їх навіть можуть витиснути з компанії. Це багате поле діяльності для спеціалізованих юристів і часто джерело додаткової невизначеності для робочої сили.

З усього вище сказаного можемо зробити висновок, що терміни «злиття» та «поглинання» часто використовуються як синоніми, але вони відрізняються за значенням. Злиття — це об'єднання двох фірм, які згодом утворюють нову юридичну особу під одним корпоративним ім'ям.

В ідеалі мотиви для злиття та поглинання, які можуть бути реалізовані, можуть мати стратегічний, фінансовий та особистий характер (рис. 1.1).

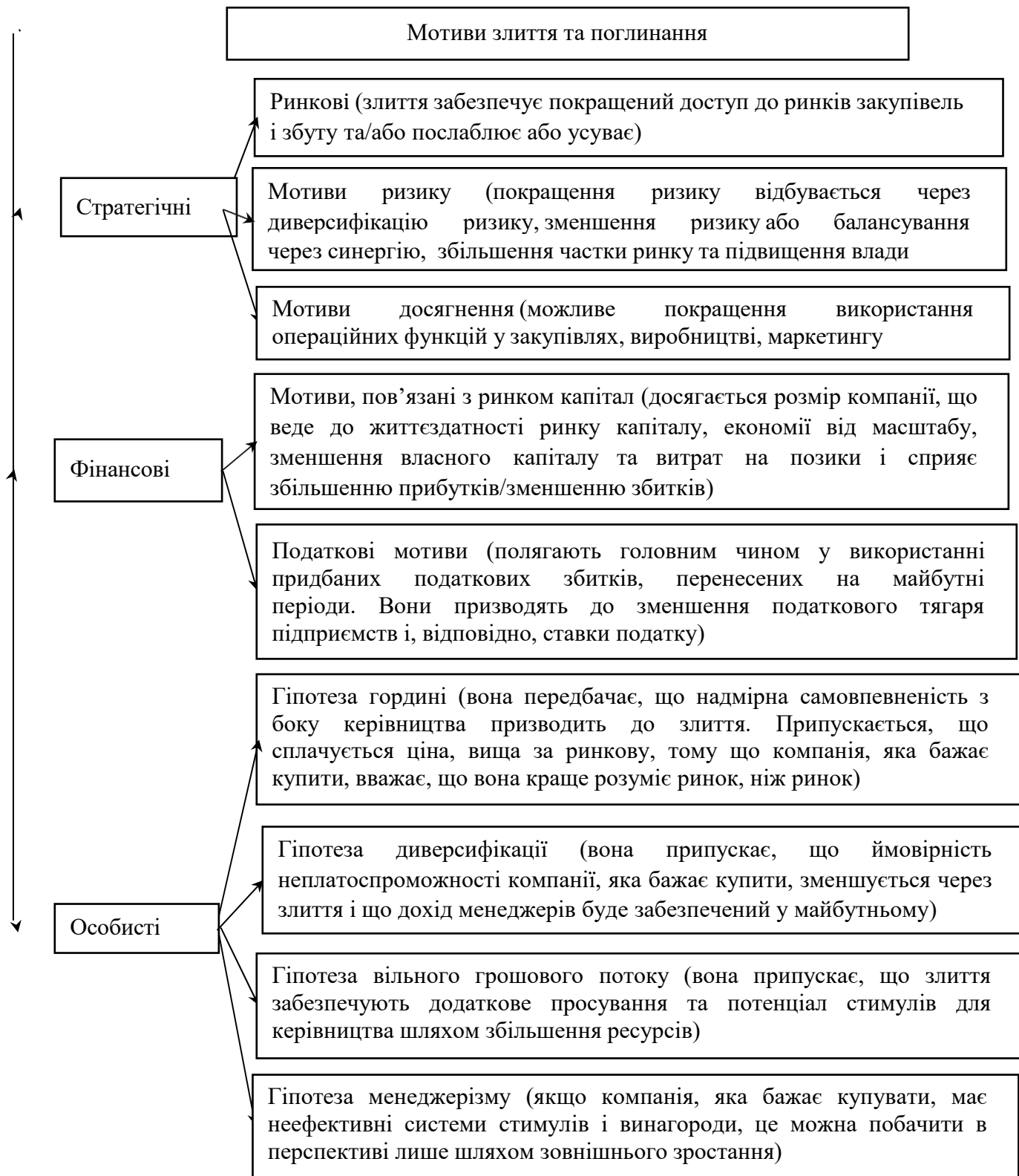


Рис. 1.1. Мотиви злиття та поглинання [34]

Діяльність у сфері злиття і поглинання у минулому столітті демонструє модель кластеризації. Коли досліджуються ці хвилі злиття, економіка зазвичай опирається на 5 конкретних хвиль, починаючи з 1890 року (рис. 1.2). Довжина

та початок кожної хвилі не визначені, але кінець кожної хвилі зазвичай припадає на велику війну або початок рецесії/кризи.

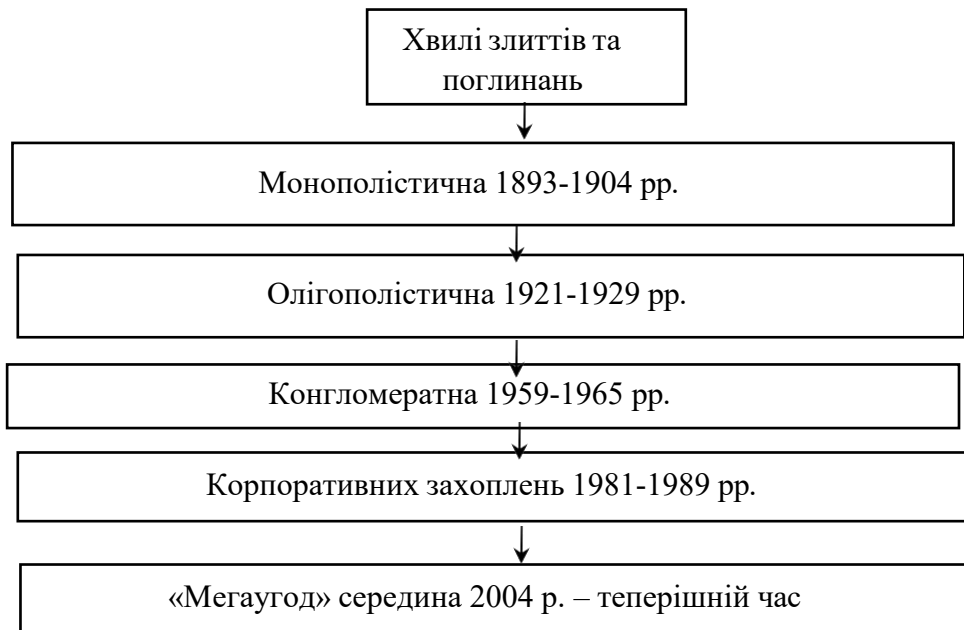


Рис. 1.2. Еволюція процесів злиття та поглинання [5]

Перша хвиля наступила після періоду економічного зростання, і її важливою характеристикою була одночасна консолідація виробників в одній галузі. Це призвело до горизонтальної консолідації основних галузей і створило перших «гігантів» у нафтовій, гірничодобувній та металургійній промисловості. Крім того, горизонтальні злиття призвели до створення монополій. У 1890 році було прийнято Антитрестівський закон Шермана в США, який обмежив картелі та монополії, але на початку він ще не був ясним. Фактично створення монополій не обмежувалося. Перша хвиля також характеризувалася «дружніми» угодами та готівковим фінансуванням [19].

Кінець першої хвилі настав через більш суворе введення нових антимонопольних законів. Крім того, близько 1905 року фондовий ринок в США обвалився, що призвело до періоду економічної стагнації.

Друга хвиля злиття почалася в 1920-х роках, коли основна увага злиття була зосереджена на харчовій, паперовій, поліграфічній та металургійній промисловості, але хвиля була значно меншою за масштабом, ніж перша хвиля. На відміну від першої хвилі, ця хвиля характеризує себе як творця олігополій.

Наприкінці хвилі в галузях домінувала не одна велика корпорація, а дві чи більше. Особливо активними на ринку були малі компанії, які «пережили» попередню хвилю. Ціль цих компаній полягала в тому, щоб отримати ефект масштабу. Логіка виникнення олігополій полягає в тому, що об'єднані компанії попередньої хвилі зіткнулися з обмеженими ресурсами через попередню кризу та посилення дотримання антимонопольного законодавства [19]. Подібним до першої хвилі був «дружній» характер угод, але переважне джерело фінансування змінилося з готівки на капітал.

Завершення другої хвилі злиття було спричинено ринковим крахом 1929 року, який розпочав «Велику депресію», що призвела до всесвітньої депресії в наступні роки.

Через «Велику депресію» та наступну Другу світову війну активність на ринку злиття та поглинання значно сповільнилася. Нова хвиля почалася лише в 1950-х роках і збіглася з подальшими обмеженнями, які мали запобігти антиконкурентним злиттям і поглинанням. Це призвело до розвитку нової організації бізнесу. Злиття під час першої та другої хвилі зазвичай включали горизонтальну (хвиля 1) або вертикальну (хвиля 2) інтеграцію, але третя хвиля породила концепцію диверсифікації. Подібно до другої хвилі, власний капітал був панівним джерелом фінансування [19]

Метод диверсифікації призвів до появи конгломератів, які є великими корпораціями, що складаються з численних підприємств, не обов'язково пов'язаних між собою. Прикладом конгломерату є General Electric, який зацікавлений у величезній кількості підприємств, включаючи охорону здоров'я, транспорт та енергетику. Завдяки створенню конгломератів можна було використовувати можливості для зростання не пов'язаних підприємств. Нарешті, конгломерат створив власний внутрішній ринок капіталу, що особливо корисно, коли зовнішній капітал дорогий.

Процес диверсифікації також призвів до зміни в структурі ринку. Диверсифікація призвела до збільшення дистанції між керівниками головного офісу та керівниками підрозділів.

Третя хвиля злиття сповільнилася наприкінці 1970-х років і повністю зазнала краху в 1981 році, коли стався економічний спад через значну нафтову кризу [19].

Четверта хвиля злиття почалася у 80-х роках і сильно відрізнялася від попередньої [26]:

- Перш за все, злиття зазвичай було ворожим, що означало, що воно не мало схвалення керівництва об'єкта.
- По-друге, джерело фінансування змінилося з власного капіталу на боргове та готівкове фінансування

Четверта хвиля створена конгломератними злиттями під час третьої хвилі злиття. Після 1989 року активність у злиттях і поглинаннях поступово сповільнилася, і черговий крах фондового ринку призвів до кінця хвилі.

1990-ті роки були десятиліттям великих економічних перспектив. Фінансові ринки процвітали, і розвивався процес глобалізації. Активність злиття також процвітала в континентальній Європі, де вона майже дорівнювала ринку США. Через глобалізацію кількість транскордонних придбань значно зростає. Щоб не відставати від економічного зростання та глобальних можливостей, організації шукали цільову компанію за межами своїх внутрішніх кордонів країн. Зростання було важливим рушієм активності злиття. Корпорації хотіли брати участь у глобалізації економіки. Це створило кілька «мега» угод, які були немислимі до цієї хвилі [26]. П'ята хвиля почалася завдяки технологічним інноваціям передусім у сфері, інформаційних технологій, і переорієнтації корпорацій на їхні основні компетенції для отримання конкурентної переваги. Характер злиття для цієї хвилі – переважно дружній, а панівним джерелом фінансування є капітал [17].

Початок нового тисячоліття розпочався з вибуху інтернет-бульбашки, що спричинило черговий крах світових фондових ринків. Глобалізація, приватний капітал та активність акціонерів стали ключовими рисами, які характеризують те, що відбувається при п'ятій хвилі. Акціонери більш активні, вони демонструють більше впливу та влади над діями корпорації шляхом

простого здійснення своїх прав власності на керівництво. Вони безпосередньо не керують компанією, але мають право вирішувати, як керує нею рада директорів або керівництво [17].

Глобалізація стала ключовим фактором у поглинаннях і злиттях, і дедалі більше компаній – навіть великих і вже створених корпорацій – наміру прагнуть розширити свою присутність на міжнародних і глобальних ринках. Державна підтримка стає більш доступною, і зростання фондів прямих інвестицій також значно допомогло.

Розглядаючи відмінності хвиль еволюції злиття та поглинання, варто зазначити, що фокус корпорацій зміщався на різних хвилях: тоді як перша хвиля була спрямована на створення монополій зі значним впливом на структуру промисловості, п'ята хвиля характеризувалася глобалізацією з обмеженим впливом на структуру промисловості [19].

Окрім того, хвилі еволюції злиття та поглинання відрізнялись і за географією. Так, перша та друга хвилі переважно існували в США, тоді як починаючи з третьої хвилі активність злиття зростає в Європі та Азії.

Різні економісти та науковці по-різному трактували причини виникнення кожної хвилі. Їхній аналіз дозволяє виділити три групи теорій [19]:

- Перша група пов'язує хвилі злиття зі змінами та потрясіннями у бізнес-середовищі. Ці зміни, як і економічний бум чи зміни в регулюванні конкуренції, мають призвести до збільшення активності злиття.

- Друга група припускає, що хвилі злиття викликані управлінськими рішеннями, де керівники приймають нераціональні рішення або діють лише з власних інтересів.

- Третя група припускає, що розвиток ринку капіталу лежить в основі хвиль злиття, і пов'язує виникнення хвиль із ринковим часом.

Так, можемо стверджувати, що перші три хвилі відбулися в періоди економічного буму та процвітання фондового ринку, кінець хвиль був спричинений економічними спадами, яким зазвичай передували крахи фондового ринку. Четверта та п'ята хвилі були відповідно зумовлені

посиленим застосуванням антимонопольного законодавства та технологічними інноваціями, які призвели до перерозподілу активів.

Варто зазначити, що еволюція злиття та поглинання зазвичай супроводжувалась високим економічним зростанням, технологічними інноваціями, відновленням після економічної рецесії та зростанням фондового ринку.

1.2. Класифікація процесів злиття і поглинання в міжнародній економічній діяльності

Злиття та поглинання можуть набувати різних форм, мати різні мотиви або динаміку і мати різні наслідки для залучених сторін. Крім того, існують різні інші типи злиття та поглинання, такі як викупи, придбання міноритарних акціонерів та вилучення інвестицій, кожен з яких має свої особливості, мотиви та проблеми. (рис. 1.3).

за характером інтеграції	горизонтальні; вертикальні; конгломератні
за рівнем синергії	пов'язані; непов'язані
за національною приналежністю	національні; транснаціональні
за формою фінансування	власні або залучені грошові кошти; оплата частинами; фонди венчурного капіталу
за ставленням до процесу	дружнє; вороже
за ступенем привабливості	привабливі; непривабливі
за характером	стратегічні; фінансові
за способом об'єднання	корпоративні альянси; корпорації (виробничі, фінансові)
за умовами	злиття на паритетних умовах; корпоративна консолідація
за механізмом реалізації	злиття із приєднанням всіх активів та зобов'язань); форвардне злиття; дочірнє злиття

Рис. 1.3. Класифікація процесів злиття та поглинання [14; 35]

В міжнародній економічній діяльності виділяють п'ять основних типів об'єднань бізнесу, відомих як злиття:

- конгломератне злиття
- горизонтальне злиття

- злиття з розширенням ринку
- вертикальне злиття
- злиття з розширенням продукту.

Незалежно від типу, як правило, компанія придбає іншу компанію, оскільки її особи, які приймають рішення, вважають, що це покращить кінцевий результат — чи то шляхом збільшення продажів, зменшення витрат чи іншим чином. Але кожен із цих різних типів придбань досягає цієї мети по-різному.

Конгломератне поглинання – це коли покупець і ціль перебувають у непов'язаних галузях або займаються непов'язаною діяльністю. Наприклад, компанія, яка займається бізнесом з нерухомістю, придбає страхову компанію. Диверсифікація є основною причиною поглинання конгломерату. [15].

Розрізняють два типи конгломератних злиттів: чисті та змішані. Чисті конгломератні злиття охоплюють фірми, які не мають нічого спільного, тоді як змішані конгломератні злиття охоплюють фірми, які шукають розширення продуктів або розширення ринку.

Прикладом конгломератних злиттів стало об'єднання виробника спортивного взуття з компанією, яка займається виробництвом безалкогольних напоїв. Отримана компанія стикається з такою ж конкуренцією на кожному з двох своїх ринків після злиття, як і окремі фірми до злиття. Одним із прикладів злиття конгломератів було злиття між Walt Disney Company та American Broadcasting Company [4].

Горизонтальне поглинання— це коли одна компанія купує іншу компанію, яка займається тим самим бізнесом. Горизонтальні злиття поширені в галузях з меншою кількістю фірм, оскільки конкуренція, як правило, є вищою, а синергія та потенційний приріст частки ринку набагато більші для компаній, що об'єднуються в такій галузі. Наприклад, ABC Inc., виробник віджетів, купує XYZ Corp., іншого виробника віджетів. Деякі горизонтальні поглинання залучають конкурентів. Наприклад, у випадку ABC Inc. і XYZ

Corp. вони обидві продавали одній клієнтській базі. Однак горизонтальне поглинання не обов'язково має залучати конкурентів [35].

Метою горизонтального злиття є створення нової, більшої організації з більшою часткою ринку. Оскільки бізнес-операції компаній, що зливаються, можуть бути дуже схожими, можуть існувати можливості для об'єднання певних операцій, таких як виробництво, і зниження витрат. Переваги горизонтального поглинання включають потенціал збільшення клієнтської бази компанії та частки ринку, а також допомогу компанії в розширенні її охоплення на нових ринках.

Розширення ринку злиття відбувається між двома компаніями, які займаються продажем однакових продуктів, але на різних ринках. Основна мета злиття з розширенням ринку полягає в тому, щоб компанії, що зливаються, могли отримати доступ до більшого ринку, що забезпечує більшу клієнтську базу.

Гарним прикладом злиття для розширення ринку є поглинання Eagle Bancshares Inc компанією RBC Centura (2003). Eagle Bancshares володіє Tucker Federal Bank, який є одним із десяти найбільших банків у столичному регіоні Атланти (США) за часткою депозитного ринку. Однією з головних переваг цього поглинання є те, що воно дає змогу RBC продовжувати свою діяльність зі зростання на ринку Північної Америки [4].

Вертикальне поглинання — це коли одна компанія купує іншу компанію, яка займає інше місце в ланцюжку постачання. Вертикальні поглинання можуть принести нові джерела доходу, а також знизити витрати на виробництво та оптимізувати операції.

Вертикальне злиття об'єднує дві компанії, які можуть не конкурувати одна з одною, але існують в одному ланцюжку постачання. Прикладом вертикального злиття може бути автомобільна компанія, яка об'єднується з постачальником запчастин. Така угода дозволить автомобільному підрозділу отримати кращі ціни на запчастини та мати кращий контроль над виробничим

процесом. Компанія запчастин, своєю чергою, мав би гарантувати постійний потік бізнесу [9].

Злиття розширення продуктів відбувається між двома бізнес-організаціями, які займаються продажем продуктів, пов'язаних одна з одною, і працюють на одному ринку. Злиття розширення продуктів дозволяє компаніям, що зливаються, об'єднати свої продукти та отримати доступ до більшої кількості споживачів. Це гарантує більший прибуток.

Дружнє поглинання зазвичай вимагає схвалення від акціонерів цільової компанії. При дружньому поглинанні компанія-покупець робить публічну пропозицію акцій або готівки. Рада цільової фірми публічно затверджує умови викупу, які згодом повинні отримати дозвіл акціонерів і регуляторів, щоб продовжити рух [23].

У більшості випадків, якщо правління схвалює пропозицію про викуп від фірми-покупця, акціонери слідуєть тому ж прикладу, голосуючи за ухвалення угоди. У більшості потенційних дружніх поглинань ціна за акцію, яка пропонується, є головним критерієм, який остаточно визначає, чи буде схвалена угода. З цієї причини компанія-покупець зазвичай прагне запропонувати справедливі умови викупу, наприклад купівля акцій з премією до поточної ринкової ціни. Розмір цієї премії, враховуючи перспективи зростання компанії, визначатиме підтримку викупу цільовою компанією.

Як правило, угоди про дружнє поглинання дають значні переваги як учасникам торгів, так і цільовим компаніям порівняно з ворожим поглинанням. Деякі з переваг включають наступні [33]:

1. Залучення обох сторін (учасника тендеру та цільової компанії) забезпечує кращу угоду та надання вартості сторонам-учасникам.
2. Цільова компанія не несе витрат і не втрачає свою цінність через використання захисних механізмів для запобігання ворожому поглинанню.
3. Учасник несе розумні витрати на поглинання цільової компанії. Премія за акцію в основному базується на перспективах зростання цільової компанії та потенційній синергії, створеній у результаті угоди.

Прикладом дружнього поглинання є поглинання у 2014 році компанією Facebook Inc. компанії мобільного обміну повідомленнями WhatsApp. Згідно із заявою, опублікованою Facebook, угода була спрямована на «підтримку спільної місії Facebook і WhatsApp щодо забезпечення більшої кількості зв'язків і користі у світі шляхом ефективного та доступного надання основних послуг». Поглинання було здійснено у формі дружнього поглинання [9].

Вороже поглинання відбувається, коли одна корпорація, корпорація-покупець, намагається поглинути іншу корпорацію, цільову корпорацію, без згоди ради директорів цільової корпорації. У разі ворожого поглинання директори цільової компанії не стають на бік директорів компанії-покупця. У такому випадку компанія-покупець може запропонувати виплату акціонерам цільової компанії за їхні акції у так званій тендерній пропозиції. Якщо придбано достатньо акцій, компанія-покупець може схвалити злиття або просто призначити власних директорів і посадових осіб, які керуватимуть цільовою компанією як дочірньою компанією [30].

Ворожі спроби поглинути компанію зазвичай мають місце, коли потенційний покупець робить тендерну пропозицію або пряму пропозицію акціонерам цільової компанії. Цей процес відбувається попри спротив керівництва цільової компанії, і зазвичай це призводить до значної напруги між керівництвом цільової компанії та керівництвом покупця.

Численні дослідження свідчать про те, що багато злиттів зазнають невдачі через людські фактори, такі як проблеми з довірою між працівниками двох організацій або довірою між працівниками та їхнім керівництвом [30].

Будь-яка транзакція злиття, незалежно від розміру чи структури, може мати значний вплив на компанію-покупця. Розробка та впровадження надійного процесу належної перевірки може призвести до набагато кращої оцінки ризиків і потенційних вигод транзакції, уможливити перегляд цін та інших ключових умов, а також полегшити шлях до більш ефективної інтеграції [33].

Злиття та поглинання можуть перешкоджати інноваціям через погане управління чи культурні відмінності між компаніями. Вони також можуть створювати «вузькі місця», коли порушують потік інновацій занадто великою кількістю політик і процедур компанії. Компанії, які домінують на ринку, можуть також збанкрутувати, якщо їм нададуть можливість злиття. Самовдоволення та відсутність належної обачності можуть призвести до того, що панівна на ринку компанія втратить цінність інноваційного продукту чи послуги.

1.3. Ключові аспекти регулювання процесів злиття і поглинання у ЄС

В ЄС існує два рівні контролю за злиттям:

- контроль ЄС за злиттями для певних операцій із «виміром Співтовариства», які підпадають під юрисдикцію Європейської Комісії відповідно до Регламенту Ради (ЄС) № 139/2004 (Положення ЄС про злиття);
- національний контроль за злиттями для тих транзакцій, які не відповідають критеріям Регламенту ЄС про злиття, але підлягають розслідуванню відповідно до національного законодавства окремих держав-членів [18].

Під «вимір Співтовариства» підпадають не всі компанії. Критерії створені для того, щоб гарантувати, що будуть виловлені лише великомасштабні поглинання, злиття та спільні підприємства, а саме:

- сукупний світовий оборот усіх сторін перевищує 5 мільярдів євро;
- сукупний оборот у всьому ЄС кожної з принаймні двох сторін перевищує 250 мільйонів євро, якщо кожна зі сторін не досягає більше двох третин свого сукупного обороту в ЄС в одній і тій самій державі-члені [18].

Для зменшення необхідності для підприємств подавати багаторазові заявки на оформлення злиття чи поглинання на національному рівні в межах

Європейського Союзу, Регламент також застосовується до менших злиттів, які мають вплив принаймні в трьох державах-членах, якщо:

- сукупний світовий оборот усіх сторін перевищує 2,5 мільярда євро;
- сукупний товарообіг у всьому ЄС кожної з принаймні двох сторін перевищує 100 мільйонів євро;
- у кожній із цих держав-членів сукупний оборот усіх сторін перевищує 100 мільйонів євро;
- у кожній із цих держав-членів оборот кожної з принаймні двох сторін перевищує 25 мільйонів євро, якщо кожна зі сторін не досягає більше двох третин свого сукупного обороту в ЄС у тій самій державі-члені [18].

Оборотом вважається сума, отримана від продажу продукції або надання послуг (за винятком податків з обороту) у попередньому фінансовому році. Обороти усієї групи, до якої належить відповідне підприємство, враховується відповідно до детальних тестів, викладених у EUMR. Розрахунок може бути складним і може включати певні коригування показника обороту в останніх перевірених звітах, наприклад, для врахування певних нещодавніх продажів або придбань [18].

У ЄС регулювання процесів злиття і поглинання здійснюється на рівні Європейської комісії, яка є відповідальною за контроль за концентраціями підприємств. Вона має повноваження визначати, чи не порушує запропонована злиття або поглинання конкуренційні правила ЄС.

Основні аспекти регулювання процесів злиття і поглинання в ЄС включають:

Конкуренційні правила: ЄС має антимонопольне законодавство, яке запобігає концентрації ринку та забороняє злиття, які можуть створити недоброзичливий вплив на конкуренцію. Європейська комісія проводить ретельний аналіз впливу злиття на ринок та приймає рішення про його сумісність з конкуренційними правилами.

Захист прав споживачів: ЄС прагне забезпечити захист інтересів споживачів у злиттях і поглинаннях. Європейська комісія звертає увагу на

можливі наслідки для ринку та споживачів, зокрема щодо цін, якості товарів та рівня обслуговування.

Прозорість та інформаційна політика: Європейська комісія забезпечує прозорість процесу регулювання злиття і поглинання.

Злиття і поглинання в ЄС можуть мати різні наслідки для ринку та економіки країн-членів. У 2016 році компанія Bayer, німецький виробник хімічних продуктів та фармацевтичних препаратів, оголосила про намір придбати американську компанію Monsanto, яка займається сільськогосподарськими технологіями та генетично модифікованими організмами. Цей процес злиття став предметом уваги Європейської комісії, яка провела докладне розслідування, оцінивши можливий вплив на конкуренцію та безпеку продуктів. В результаті були встановлені умови для схвалення угоди, що передбачали продаж певних активів компанії для збереження конкуренції на ринку.

У 2020 році французька автомобільна компанія PSA Group (виробник марок Peugeot, Citroën, Opel) здійснила злиття з італійсько-американською компанією Fiat Chrysler Automobiles (FCA), що призвело до створення нового гіганта автомобільної промисловості – Stellantis. Процес злиття такого масштабу вимагав ретельного аналізу з боку Європейської комісії, щоб забезпечити збереження конкуренції на автомобільному ринку та забезпечити захист прав споживачів.

Під час придбання оборот постачальника не має значення, окрім обороту підприємства, що придбавається. У випадку спільних підприємств до уваги береться весь оборот батьківських компаній та їхніх груп, які мають намір розділити спільний контроль над підприємством.

Крім того, існують правила для розрахунку обороту в окремих секторах, зокрема для банків та інших фінансових установ і страхових компаній, а також принципи, засновані на досвіді конкретних справ, для географічного розподілу обороту в окремих секторах, таких як авіакомпанії, телекомунікації та фінансові послуги.

У межах Європейського Союзу Європейська Комісія має виключну юрисдикцію щодо злиттів із «виміром Співтовариства». Таким чином, як правило, злиття, які підлягають повідомленню та дозволу Європейської комісії відповідно до Регламенту ЄС про злиття, не підлягають паралельному узгодженню щодо злиттів відповідно до національних положень держав-членів щодо контролю за злиттями. Однак існують положення, які дозволяють проводити паралельні узгодження злиттів із «виміром Спільноти» за певних обмежених обставин. Крім того, сторони або відповідні національні органи з питань конкуренції можуть звернутися до Європейської комісії з проханням перевірити операції, які не мають виміру Співтовариства [32].

Як вже зазначалось, правила ЄС щодо контролю за злиттям, які застосовуються до великих угод зі злиття та поглинання, викладені в Регламенті Ради (ЄС) № 139/2004. Даний правовий режим поширюється на країни Європейської економічної зони та трьох членів Європейської асоціації вільної торгівлі.

Виконання Регламенту забезпечується Генеральним директором з конкуренції Європейської комісії (DG Comp) у Брюсселі. Повідомлення Регламенту розглядаються галузевими підрозділами DG Comp, які мають інтегровану компетенцію щодо контролю за злиттям [18].

Крім галузевих підрозділів злиття, у внутрішньому процесі прийняття рішень Комісії бере участь низка інших зацікавлених сторін: команда головних економістів і відділ супроводу справ і політики, а також юридична служба та галузеві директорати (наприклад, транспорт і енергетика) (за межами DG Comp). Комісія також використовує групи експертної перевірки, щоб перевірити обґрунтованість аргументів групи розгляду справи. Група складаються з команди юристів та економістів з DG Comp, які не залежать від первинної групи. Крім того, двоє слухачів, які є незалежними від DG Comp і підпорядковуються безпосередньо комісару з питань конкуренції, організовують і проводять усні слухання та діють як незалежні арбітри, якщо

спір щодо ефективного здійснення процесуальних прав між сторонами та DG Comp виникає [32].

Окрім того, Комісія опубліковує серію повідомлень і вказівок, щоб допомогти в тлумаченні ряду ключових питань відповідно до Регламенту. До них належать:

1. Повідомлення про юрисдикційні та процедурні питання, зокрема [29]:

- Зведене юрисдикційне повідомлення;
- Повідомлення про спрощену процедуру;
- Повідомлення про передачу справ;

2. Рекомендації щодо питань суті, включаючи:

- Рекомендації щодо оцінки горизонтальних злиттів;
- Рекомендації щодо оцінки негоризонтальних злиттів;
- Повідомлення про засоби правового захисту;
- Повідомлення про додаткові обмеження.

Регламент ЄС базується на принципі «єдиного вікна», відповідно до якого після того, як компанія ініціює сповіщення про злиття чи поглинання до Комісії, національні органи держав-членів не можуть застосовувати до цієї процедури свої власні закони про конкуренцію (за винятком обставин, за яких Комісія передає операції до національних органів держав-членів). Можливість національних органів влади застосовувати інші закони, що не стосуються конкуренції, також обмежена.

Регламент ЄС застосовується до всіх операцій, які відповідають відповідним пороговим значенням обороту. Немає спеціальних галузевих правил.

Прямі іноземні інвестиції регулюються на рівні держав-членів. Однак, згідно з новою рамковою постановою ЄС щодо перевірки прямих іноземних інвестицій, яка набула повної чинності 11 жовтня 2020 року, Комісія має повноваження видавати висновок, якщо інвестиція становить загрозу безпеці або державній політиці більше ніж однієї держава-члена ЄС. Нова структура

посилює співпрацю між Комісією та державами-членами в їхніх діях щодо іноземних інвестицій [20].

30 червня 2022 року Європейський парламент і Європейська рада прийняли Постанову про іноземні субсидії, що спотворюють внутрішній ринок, яка спрямована на запровадження системи обов'язкового повідомлення для певних субсидованих операцій. Це являє собою незалежну процедуру попереднього повідомлення для транзакцій із визначеними пороговими значеннями, часовими рамками та санкціями.

Регламент вимагає попереднього повідомлення, якщо [31]:

- це концентрація у формі зміни контролю на довгостроковій основі, включаючи повнофункціональні спільні підприємства;
- цільова сторона, сторона, що об'єднується, спільне підприємство або одна з його материнських компаній заснована в Європейському Союзі та має загальний оборот щонайменше 500 мільйонів євро в Європейському Союзі;
- відповідні підприємства отримали іноземні субсидії на загальну суму понад 50 мільйонів євро за останні три роки.

Регламент передбачає, що навіть якщо ці порогові значення не досягнуті, Комісія все одно може вимагати будь-якої концентрації, якщо підозрює, що відповідні підприємства могли отримати вигоду від іноземних субсидій протягом останніх трьох років. Процедурні правила, включно з періодами перевірки, штрафами та правилами щодо передачі зброї, відображатимуть правила ЄС щодо контролю за злиттям [31].

РОЗДІЛ 2

СУЧАСНИЙ СТАН РОЗВИТКУ ГЛОБАЛЬНОГО РИНКУ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ

2.1 Аналіз динаміки та тенденцій у сфері злиття і поглинання в міжнародному бізнесі

Протягом останніх кількох років активність злиття та поглинання коливалася. Найпривабливішим ринком для угод залишаються Сполучені Штати Америки, але злиття та поглинання за участю китайських компаній зростає протягом останніх двох десятиліть, обігнавши Великобританію як другий за величиною ринок з точки зору угод злиття та поглинання за вартістю транзакцій.

Вартість угод злиття та поглинання у всьому світі зросла за останнє десятиліття і, як правило, відображає загальний стан економіки. Падіння можна спостерігати в роки під час та після рецесії, а активність злиття та поглинання зростає в періоди економічного зростання. У 2022 році вартість глобальних угод злиття та поглинання склала 3,39 трильйона доларів США (табл. 2.1)

Таблиця 2.1. - Глобальні обсяги злиття та поглинання в світі, 2018-2022

рр.

Рік	Кількість угод	Вартість угод, трл. дол	Відхилення по кількості угод		Відхилення по вартості угод	
			+, -	%	+, -	%
2018	56382	3,939	-	-	-	-
2019	53594	3,894	-2,8	-4,9	0,0	-1,1
2020	47307	3,268	-6,3	-11,7	-0,6	-16,1
2021	57948	5,218	10,6	22,5	2,0	59,7
2022	49622	3,39	-8,3	-14,4	-1,8	-35,0

Джерело: складено автором на основі [27, 28]

2018 року по всьому світу було оголошено про понад 56 тис. транзакцій загальною вартістю понад 3,9 трильйонів доларів США. У 2019 році кількість угод скоротилася на 4,9% до близько 54 тис. угод, а їхня вартість скоротилася на 1,1% до 3,89 трильйона доларів США.

2021 рік став рекордним за кількістю глобальних злиттів і поглинань. Компанії купували та продавали одна одну надзвичайно швидкими темпами, і не було жодних ознак скорочення цієї моделі.

Безсумнівно, пандемія багато в чому пов'язана зі значним зростанням угод злиттів і поглинань у 2021 році. Коли економіка оговтувалася після пандемічного шоку, компанії або сиділи на готівці, або хотіли трансформувати свій бізнес і скерувати його в іншому напрямку.

Глобальні обсяги та вартість угод злиття та поглинання знизилися у 2022 році на 14,4% і 35% відповідно порівняно з рекордними рівнями 2021 року, хоча обидва залишилися вище рівня 2020 року та рівня до пандемії. У другій половині 2022 року обсяги та вартість угод також знизилися. Хоча загальні обсяги угод у 2022 році були нижчими за рекордні 58 тис. угод у 2021 році, вони залишились на 9% вище рівня до пандемії.

Економічні труднощі включають інфляцію, яка зросла до найвищого рівня в 9,1% у червні 2022 року [12]. Інші зовнішні фактори, що вплинули на зниження кількості угод злиття та поглинання в 2022 році:

- геополітичні ризики в Європі, Азії та інших країнах;
- збільшення збоїв у нормальній роботі, ланцюгах постачання та економіці;
- продовжують з'являтися нові більш трансмісивні штами вірусу, хоча в більшості випадків вони менш шкідливі та руйнівні, ніж у 2020 році.

Розглянемо кількість найбільших угод злиття та поглинання (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 - Кількість і вартість великих злиття та поглинання (угоди > 1 млрд. доларів США)

Рік	Кількість угод	Вартість угод, трл. дол	Відхилення по кількості угод		Відхилення по вартості угод	
			+, -	%	+, -	%
2018	607	2,5	-	-	-	-
2019	546	2,6	-61,0	-10,0	0,1	4,0
2020	514	2,1	-32,0	-5,9	-0,5	-19,2
2021	942	3,7	428,0	83,3	1,6	76,2
2022	523	2,1	-419,0	-44,5	-1,6	-43,2

Джерело: складено автором на основі [15]

Знову ж таки спостерігаємо, що найбільша кількість угод більше 1 млрд. доларів США була укладена в 2021 році на загальну суму 3,7 трильйона дол. У 2022 році їх кількість скоротилася на 419 угод або на 1,6 трильйона дол.

Однак тенденції відрізнялися в різних країнах і регіонах. Це вказує на ширший перехід інвесторів на пошук можливостей і зростання на інших ринках.

Розглянемо кількість та вартість угод в Америці (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 - Кількість і вартість угод злиття та поглинання в Америці

Вік	Кількість угод	Вартість угод, трл. дол	Відхилення по кількості угод		Відхилення по вартості угод	
			+, -	%	+, -	%
2018	27532	3,41	-	-	-	-
2019	27797	3,31	265,0	1,0	-0,1	-3,0
2020	24294	2,79	-3503,0	-12,6	-0,5	-15,7
2021	32155	4,91	7861,0	32,4	2,1	75,9
2022	26740	3,27	-5415,0	-16,8	-1,6	-33,4

Джерело: складено автором на основі [27, 28]

Обсяги та вартість угод знизилися на 16,8% і 33,4% відповідно в період між 2021 і 2022 роками через поєднання макроекономічних, регуляторних і геополітичних факторів. Вартість угод особливо сильно постраждала, і кількість мегаугод у Північній Америці — транзакцій на суму понад 5 мільярдів доларів США — зменшилася майже вдвічі з 2021 по 2022 роки з 81

до 42 відповідно. Падіння у другій половині року було більш гострим: у другій половині 2022 року було укладено лише 16 мегаугод порівняно з 26 у першій половині року.

Із загальної кількості угод більше 24 тис. було укладено в Північній Америці у 2022 році на загальну суму 2,4 трил. дол (рис. 2.1). При цьому у 2021 році укладено більше 29 тис. угод на суму більше 3,9 трил. дол.

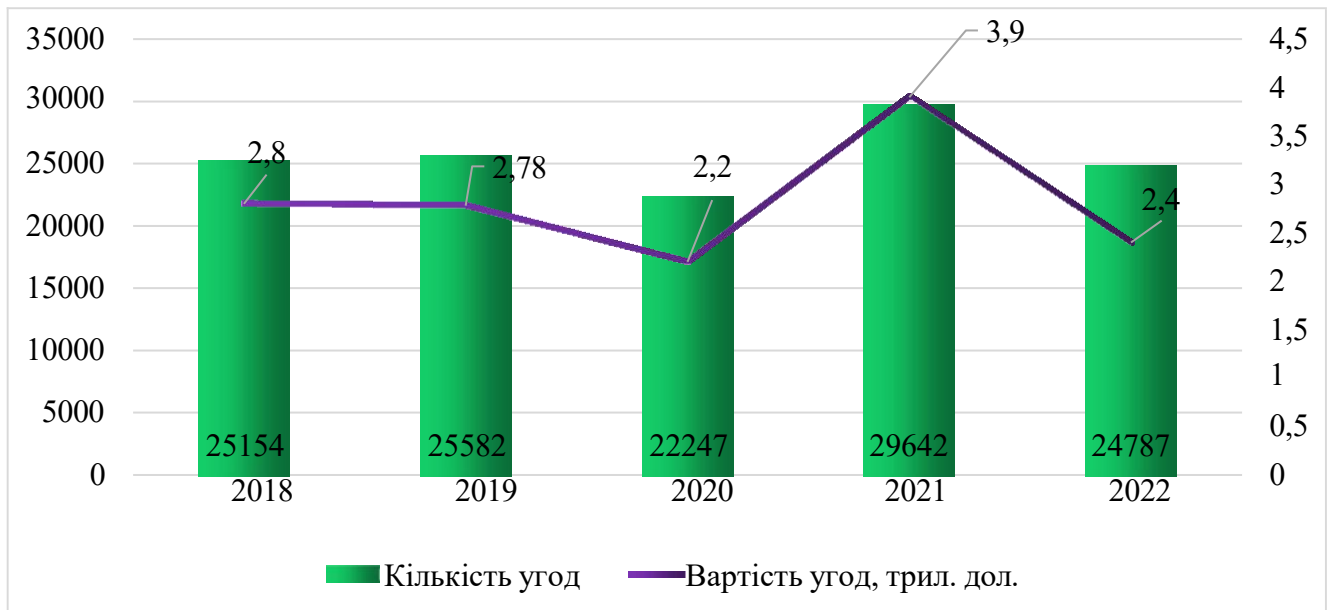


Рисунок 2.1 - Кількість і вартість угод злиття та поглинання Північної Америки [28]

Разом з тим в Південній Америці також простежується зростання кількості та вартості угод злиття та поглинання до 2021 року (рис. 2.2). Однак їх вартість значно нижча ніж в Північній Америці. Так, у 2021 році вартість угод злиття та поглинання склала 0,97 трил. дол. США, а їх кількість 2,5 тис. шт.

У 2022 році простежується скорочення кількості укладених угод з 2,5 тис. до 19,5 тис. Їх вартість скоротилася до 0,89 трил. дол. При цьому їх вартість залишилася вищою, ніж в період з 2018 по 2020 роки, хоча кількість угод значно нижча.



Рисунок 2.2 - Кількість і вартість угод злиття та поглинання Південної Америки [17]

В Європі вартість угод за період з 2018 року по 2022 рік скоротилася з 1,95 трл. дол до 1,68 трл. дол. (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 - Кількість і вартість угод злиття та поглинання в Європі

Рік	Кількість угод	Вартість угод, трл. дол	Відхилення по кількості угод		Відхилення по вартості угод	
			+, -	%	+, -	%
2018	23110	1,95	-	-	-	-
2019	21582	1,80	-1528,0	-6,6	-0,2	-7,7
2020	18745	1,79	-2837,0	-13,1	0,0	-0,6
2021	23554	1,74	4809,0	25,7	-0,1	-2,8
2022	20414	1,68	-3140,0	-13,3	-0,1	-3,4

Джерело: складено автором на основі [28]

Обсяги та вартість угод знизилися на 0,1% і 3,4% відповідно в період між 2021 і 2022 роками через поєднання макроекономічних, регуляторних і геополітичних факторів. При цьому простежується постійне зниження вартості угод за досліджуваний період, хоча їх кількість зростає у 2021 році на 25,7% або на 4 809 угод порівняно з 2020 роком.

Розглядаючи окремо тенденції в Східній та Західній Європі (рис. 2.3 та 2.4), бачимо, що кількість злиттів та поглинань в Західній Європі значно вища.

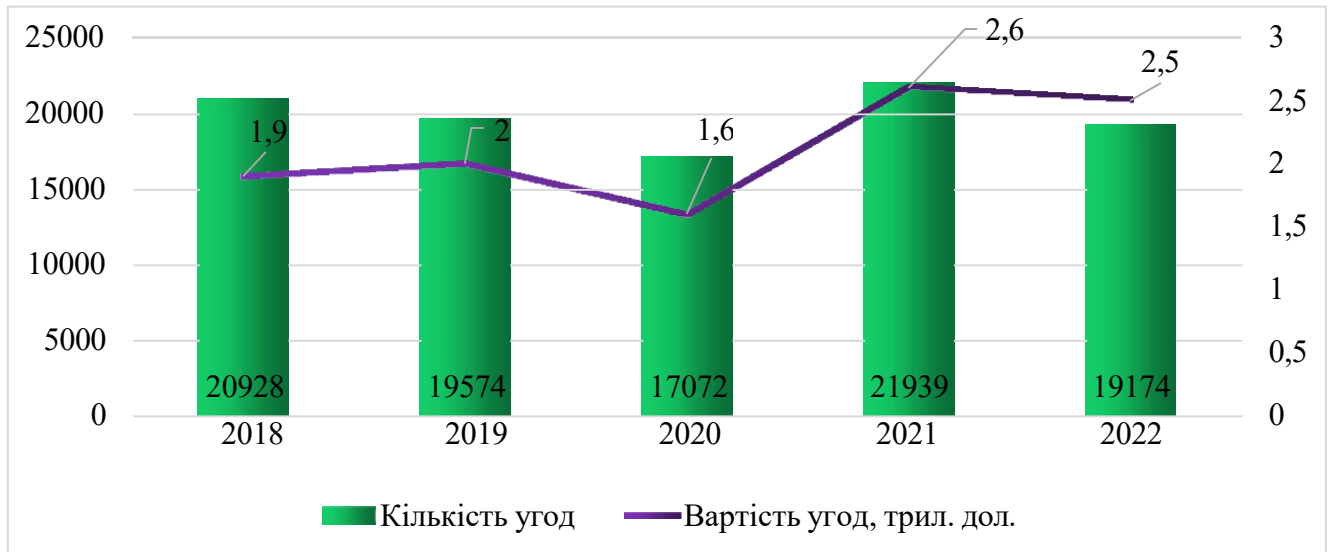


Рис. 2.3 - Кількість і вартість угод злиття та поглинання у Західній Європі [28]

До 2021 року у Західній Європі простежується скорочення кількості злиттів та поглинань, проте у 2019 році незважаючи на зниження її вартість зросла на 0,1 трил. дол. Як і загалом в світі у 2021 році простежується максимальне значення кількості та вартості злиттів і поглинань. У 2022 році їх кількість скоротилась з 21,9 тис. до 19,1 тис. шт., а їх вартість скоротилась на 0,1 трил. дол., що пояснюється загальною тенденцією і факторами розглянутими вище.

Розглядаючи Східну Європу, то тут тенденція подібна (рис. 4), хоч об'єми значно нижчі ніж в Західній Європі. вартість та кількість угод скорочується з 2018 п 2020 роки.

Однак вже в 2021 році ситуація стабілізується: кількість угод зросла з 2658 шт у 2020 році до 2952 шт. у 2021, а їх вартість - з 0,4 до 0,63 трил. дол. відповідно. варто відмітити, що незважаючи на таке зростання вартість та кількість злиттів та поглинань не досягла рівня 2018 та 2019 років.



Рис. 2.4 - Кількість і вартість угод злиття та поглинання у Східній Європі [28]

У 2022 році зважаючи на глобальну тенденцію, кількість та вартість злиттів та поглинань скоротилась і у Східній Європі (до 2 384 угод та 0,55 трлн. дол відповідно) та мала мінімальне значення за останні 5 років.

Обсяги та вартість угод знизилися на 16,8% і 29,6% відповідно в період з 2021 по 2022 роки (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 - Кількість і вартість угод злиття та поглинання Азіатсько-Тихоокеанського регіону

Рік	Кількість угод	Вартість угод, трл. дол	Відхилення по кількості угод		Відхилення по вартості угод	
			+, -	%	+, -	%
2018	17965	2,26	0			
2019	15534	1,97	-2431,0	-13,5	-0,3	-12,8
2020	13912	1,8	-1622,0	-10,4	-0,2	-8,6
2021	15645	2,7	1733,0	12,5	0,9	50,0
2022	13015	1,9	-2630,0	-16,8	-0,8	-29,6

Джерело: складено автором на основі [27, 28]

З 2018 по 2020 роки також простежується скорочення кількості укладених угод, а їх вартість зменшилась з 2,26 трлн. дол. до 1,8 трлн. дол.

Індія стала дедалі привабливішим місцем для інвестицій, обігнавши Японію та Південну Корею за вартістю угод і посівши друге місце в регіоні після Китаю.

Так, угоди злиття та поглинання показали кращі результати у Південно-Східній Азії, на Близькому Сході та в Африці, ніж в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні та в Америці, незважаючи на вплив на ринки вищих витрат на енергію та падіння довіри інвесторів (рис. 2.5).

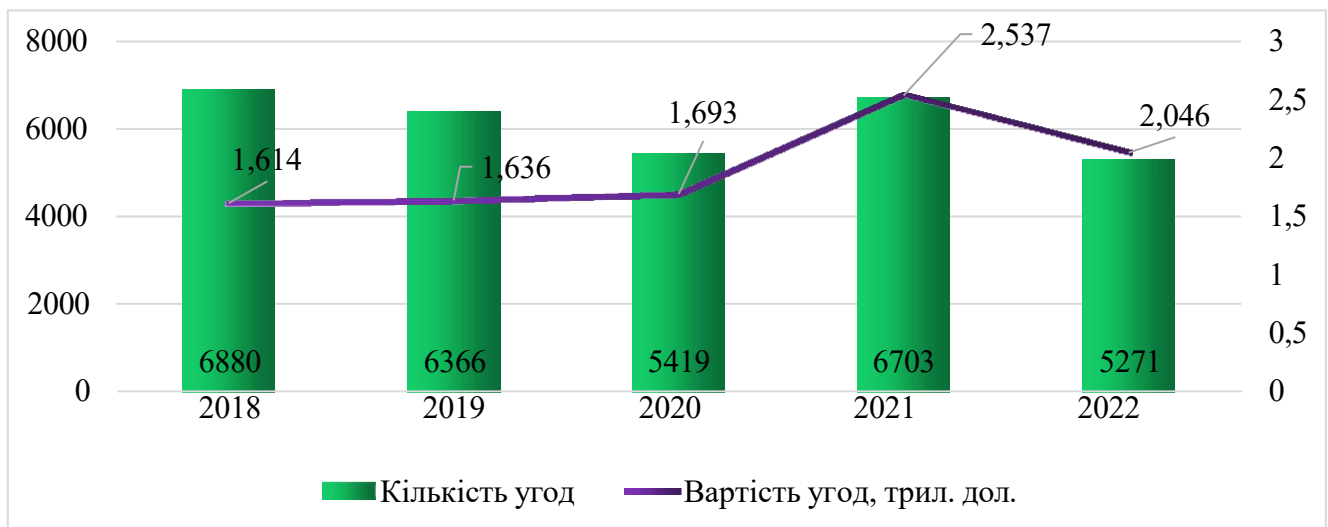


Рисунок 2.5 - Кількість і вартість угод злиття та поглинання Південно-Східної Азії, Близького Сходу та Північної Африки [28]

Обсяги та вартість угод у досліджуваному регіоні знизилися на 12% і 37% відповідно з 2021 по 2022 рік. Однак не зважаючи на глобальний максимум угод у 2021 році, їх кількість у регіоні Південно-Східної Азії, Близького Сходу та Північної Африки не досягла рівня 2018 року. Щодо вартості, то загальна сума у 2021 році склала 2,537 трил. дол. та мала найвище значення за останні 5 років. 2022 рік відзначається найменшою кількістю злиттів та поглинань за досліджуваний період, проте їх вартість вища ніж у 2018, 2019 та 2020 роках.

За кількістю угод більшість угод відбувається в промисловому секторі (табл. 2.6).

Таблиця 2.6 - Кількість і вартість угод злиття та поглинання за цільовою галуззю 2018-2022 рр.

Галузь	Кількість угод	Вартість угод, трл. дол	Структура угод	
			По кількості	По вартості
Промисловість	48963	3,06	10,8	11,3
Метали та видобуток	46900	1,09	10,3	4,0
Професійні послуги	35446	1,39	7,8	5,1
Інші фінансові послуги	34577	2,33	7,6	8,6
Їжа та напої	34362	1,05	7,6	3,9
Програмне забезпечення	33208	0,76	7,3	2,8
Будівництво та інженерія	32903	4,89	7,3	18,0
Нафта і газ	27932	5,07	6,2	18,7
Банки	27577	2,00	6,1	7,3
Техніка	26093	0,89	5,8	3,3
ІТ-консультації та послуги	24648	0,70	5,4	2,6
Інтернет-програмне забезпечення та послуги	21642	0,91	4,8	3,4
Інші споживчі товари	20836	0,81	4,6	3,0
Хімія	19930	1,59	4,4	5,9
Інші галузі промисловості	18722	0,64	4,1	2,3
Разом	453 739	27,18	100,0	100,0

Джерело: складено автором на основі [28]

Однак за їх вартістю перевага простежується у нафтогазових компаній.

Не менша вартість угод злиття та поглинання у сфері будівництва та інженерії.

Деякі галузі є більш популярними, ніж інші, для злиття та поглинання, також це залежить від місцевої економіки.

Найпривабливішим ринком для угод залишаються Сполучені Штати, але злиття та поглинання за участю китайських компаній зростає протягом останніх двох десятиліть (рис. 2.6).

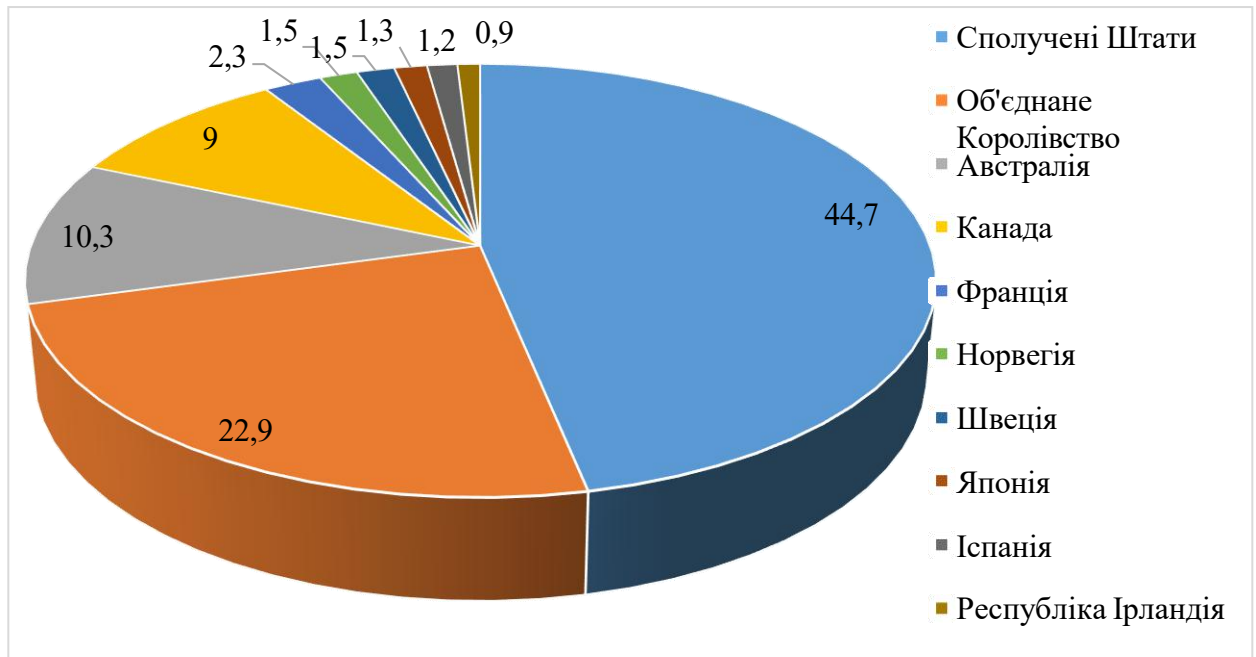


Рисунок 2.6 - Кількість угод злиття та поглинання за цільовими країнами [27]

Так, у США з 2018 року було укладено 44,7% всіх світових угод, тоді як у Великій Британії вдвічі менше - 22,9% всіх угод.

Значна кількість угод зі злиття та поглинання укладено і в Австралії - 10,3% та Канаді - 9% всіх угод. На решту країн припадає менше 3% угод в кожній.

AT&T і Time Warner можуть бути одними з найвідоміших останніх злиттів, але це була лише сьома найбільша глобальна угода злиття та поглинання за весь час (рис. 2.7).

Честь найбільшої глобальної угоди злиття та поглинання на сьогодні належить придбанню Mannesmann компанією Vodafone у 1999 році.

Значна угода була укладена у 2000 та 2007 році. У 2000 році онлайн медіакомпанія AOL придбала американську медіа корпорацію Time Warner, утворивши нову з назвою AOL Time Warner, In. [16]. У 2007 році друга за величиною газова компанія Європи Газ де Франс злилася з компанією Suez і утворили компанію GDF Suez [22].

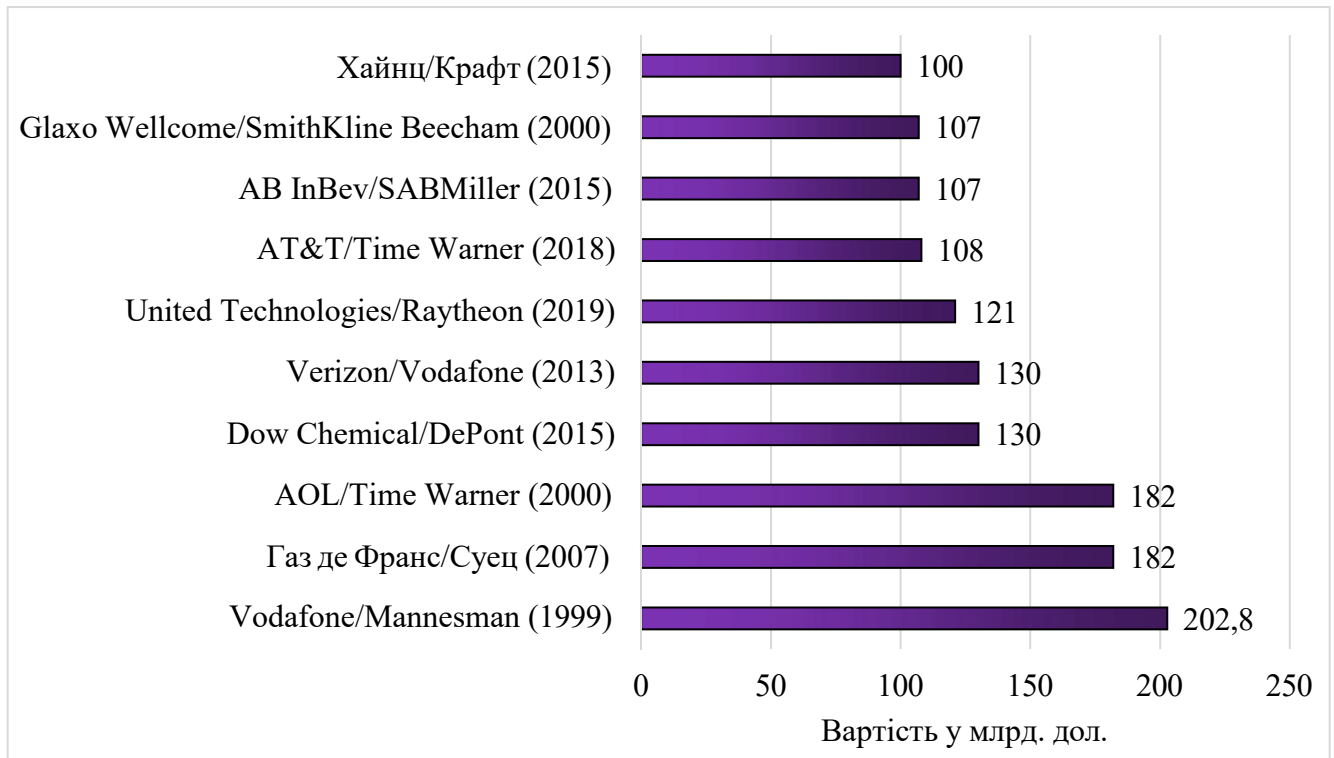


Рисунок 2.7 - Найбільші операції зі злиття та поглинання в усьому світі станом на грудень 2022 року (у мільярдах доларів США) [27]

На сьогодні кілька факторів відіграють роль у рішенні керівників укласти угоду злиття. Причини для покупців відрізняються, але найпоширеніші зазвичай включають придбання технологій, зовнішню експансію та консолідацію ринку. З іншого боку, продавцям може знадобитися укласти угоду про злиття та поглинання через відчуження інвестицій, проблеми з ліквідністю та придбання непрофільних активів більшими компаніями. Незважаючи на всі позитивні наслідки, які злиття та поглинання можуть мати на компанії та ринки, вони передбачають складні та тривалі переговори, за якими слідує регуляторні перевірки та належна обачність для забезпечення успіху транзакції.

Підсумовуючи, злиття та поглинання мають тенденцію сповільнюватися під час невизначеності чи нестабільності ринку, але це може бути саме час, коли оцінка стає більш привабливою та з'являється можливість. Хоча загальні обсяги угод у 2022 році були нижчими за рекордні у 2021 році, вони залишилися вище рівня до пандемії. Нинішні ринкові умови

свідчать про те, що ринок знаходиться в найкращому місці для злиття та поглинання за умови, що компанії мають добре продумані стратегії та фінансові можливості (і в деяких випадках сміливість) укласти трансформаційні угоди — угоди, які формуватимуть їхній бізнес і сприятимуть їхньому довгостроковому успіху.

Парадоксально, але угоди, укладені під час спаду, часто є найуспішнішими [12]. Ці складні умови створюють можливості для покупців досягти кращих прибутків і навіть значного зростання.

26-е щорічне глобальне опитування генеральних директорів PwC ілюструє привабливість злиття у складні часи: хоча 73% лідерів компаній песимістично дивляться на глобальне економічне зростання, 60% відзначили, що вони не планують відкладати угоди у 2023 році, щоб пом'якшити потенційні економічні виклики та нестабільність. Окрім потреби у зростанні, генеральні директори продовжують розглядати злиття та поглинання як спосіб прискорити цифрову, екологічну, соціальну та управлінську трансформацію свого бізнесу. Протягом останніх кількох років технології були найактивнішим сектором укладання угод. Проте спрага до цифрових активів і можливостей залишається в основному, оскільки жорстка конкуренція та високі оцінки протягом останніх кількох років перешкоджали зусиллям багатьох компаній, які бажають здійснити придбання. Крім розширення технологічних можливостей і необхідності інвестувати в енергетичний перехід [36].

2.2 Особливості участі України у світових процесах злиття і поглинання

Український ринок злиттів і поглинань слідує глобальному спаду через наслідки поширення пандемії COVID-19 та розпочату війну, яку веде Росія проти України.

Оскільки у 2020 році компанії по всьому світу, включно з Україною, були зайняті переформатуванням своєї діяльності та адаптацією до умов

пандемії, а також переоцінкою своїх інвестиційних планів, міжнародні інвестори повернулися до відкладених планів розширення у 2021 році, що привело до відновлення активності на ринку злиття та поглинання.

Резонансною подією 2020 року, яка негативно вплинула на настрої інвесторів, стало зниження тарифів на сонячні електростанції (СЕС) та вітрові електростанції (ВЕС) та перехід на аукціонну модель визначення тарифу. У результаті понад 50 інвесторів, які інвестували в альтернативні джерела енергії, подали міжнародні позови проти України на понад 30 мільйонів доларів.

Обсяг оголошених і завершених угод зі злиття та поглинання в Україні в 2022 році склав 305 млн. дол., що на 88% менше, ніж у 2021 році, коли ринок оцінювався в 2,74 млрд. дол. (рис. 2.8).

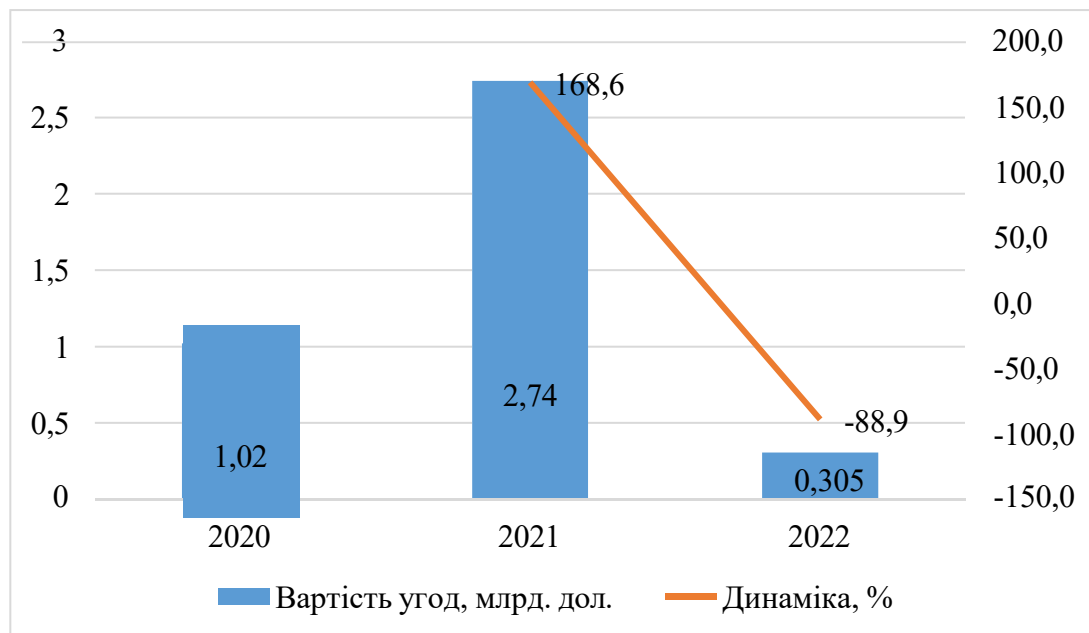


Рисунок 2.8 - Вартість угод злиття та поглинання в Україні [13]

Активність іноземних інвесторів щодо придбання активів в Україні у 2022 році ослабла. Основою пичиною стала насамперед війна в Україні та поширення епідемії коронавірусу у світовому масштабі. Завадили не тільки зовнішні економічні чинники, зміна інвестиційних пріоритетів, невизначеність і вичікувальна позиція інвесторів, а й обмеження фізичних

переміщень. Багато інвесторів через це відклали свої плани на невизначений термін.

Слабкий інвестиційний клімат в Україні, на думку багатьох експертів, продовжує також залишатися основною перешкодою для зростання угод злиття та поглинання. Крім того, основними перешкодами також є недовіра до судової системи та поширена корупція.

Як і в глобальному масштабі, вартість угод у 2021 році в Україні була максимальною та склала 2,74 млрд. дол., що на 168,6% більше вартості злиттів у 2020.

Однак у 2021 році активність інвесторів на внутрішньому ринку злиття та поглинання залишилася відносно низькою, оскільки покупці та продавці все ще були зосереджені на збереженні свого бізнесу та мінімізації впливу пандемії. Актуальним залишилася скупка проблемних активів великими промислово-фінансовими групами.

В Україні на 2021 рік все ще залишалися високі макроекономічні ризики, що стримували інвестиційну активність. Дефолт за державними запозиченнями був найбільшою загрозою для інвестиційного клімату. Залишався ризик недосягнення домовленості з МВФ про виділення нових траншів для покриття дефіциту бюджету.

Пандемія призвела до значного зниження активності на ринку злиття та поглинання України у 2021 році, що відповідало динаміці світового ринку. Більшість угод у той період були призупинені або відкладені до «кращих часів» через невизначеність і зміну пріоритетів. При цьому період тимчасового затишшя в Україні (порівняно, наприклад, з європейським ринком M&A) тривав відносно недовго. З середини квітня до початку травня ринок M&A почав відновлюватися, і лише на рубежі півріччя відбулися найзначніші угоди 2021 року, серед яких (з публічних угод) купівля частки в контейнерному терміналі ТІС.

Кількість угод злиття також скоротилася в 2022 році: з 120 угод у 2021 році до 54 злиттів у 2022 році (рис. 2.9).

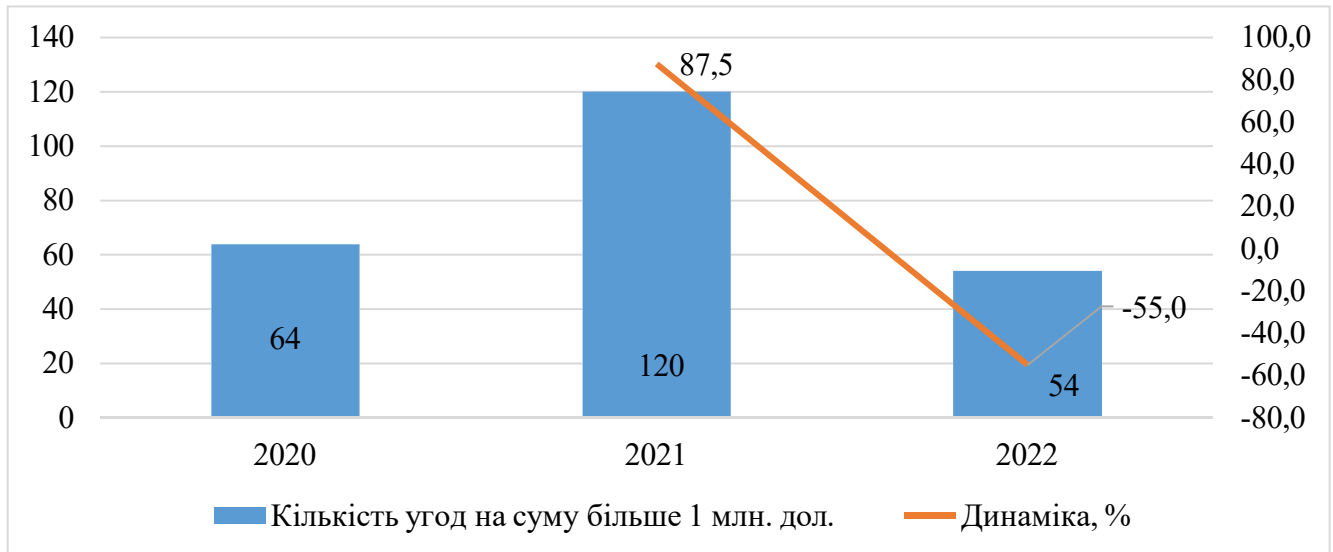


Рисунок 2.9 - Кількість угод злиття та поглинання в Україні [13]

Бачимо, що у 2021 році кількість угод також була максимально значною - 120 угод, що вдвічі вище ніж у 2020 році та у 2,5 раз вище ніж у 2022.

У галузевому розрізі найбільша кількість злиттів у 2021 році припадає на такі сектори:

- будівництво та комерційна нерухомість (17 угод на суму 278 млн. дол)
- логістична нерухомість і транспорт, переважно елеватори (13 угод на суму 267 млн. дол)
- сільське господарство та агробізнес, переважно сільськогосподарські компанії з рослинництвом із земельним банком під управлінням (11 угод на суму 188 млн дол.)
- роздрібна торгівля (3 угоди на суму 98 млн дол.)
- ІТ та телекомунікації, в основному студії розробки ігор та аутсорсингові компанії (7 угод на суму 59 млн. дол)
- гірничодобувна промисловість (5 угод на суму 59 млн. дол)
- інші галузі (фінанси, харчова промисловість, готелі та ресторани) припадає 8 угод злиття та поглинання на суму 68 млн. дол.

Найбільшими угодами M&A серед приватних компаній в Україні у 2021 році була купівля NEQSOL Holding приватного акціонерного товариства «Івано-Франківськцемент» (рис. 2.10). Сума угоди склала 400 млн. дол.

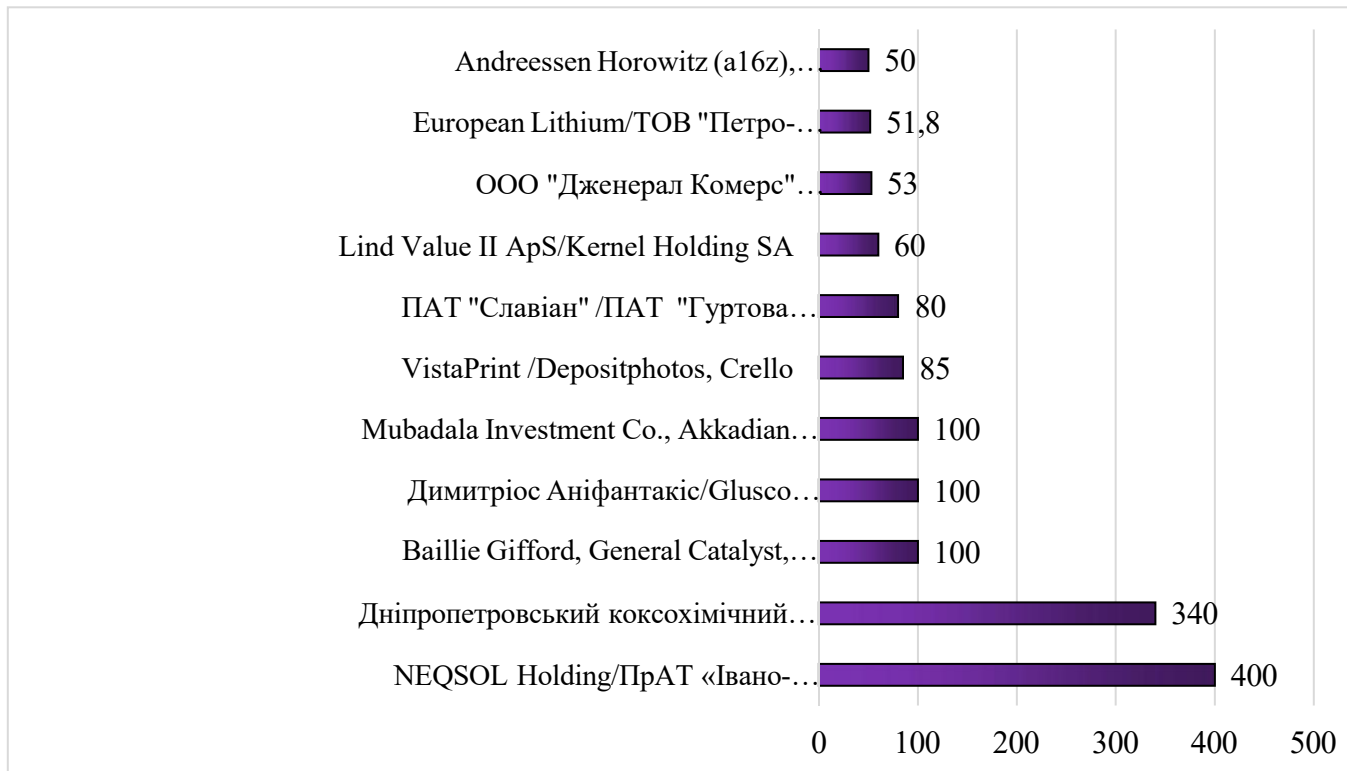


Рисунок 2.10 - Найбільші угоди (більше 50 млн. дол) зі злиття та поглинання в Україні в 2021 році, млн.дол. [13]

Не менш значним було поглинання Дніпропетровським коксохімічним заводом Дніпропетровського металургійного комбінату на суму 340 млн. Грн.

Однак, не зважаючи на всі очікування та можливі ризики у 2022 році, все ж основним бар'єром на шляху злиття та поглинання українських та закордонних компаній стала повномасштабна війна Росії проти України. Більшість угод у 2022 році були скасовані, а перед українськими компаніями постали нові виклики функціонування в умовах воєнного стану (про це ми простежуємо на рис. 2.7 та 2.8). крім того, багато компаній значно втратили свої активи у вартісному вираженні, а значна їх кількість взагалі залишила країну. В результаті ситуація на ринку угод злиття та поглинання ще більше ускладнилась.

Більшість угод на ринку M&A в Україні відбулися завдяки українським інвесторам, серед яких, насамперед, великі диверсифіковані промислово-фінансові групи та відомі агровиробники та агротрейдери.

Розглянемо десятку найкрупніших злиттів та поглинань в Україні за 2022 рік (табл. 2.7).

Таблиця 2.7 - Топ 10 угод злиття та поглинання в Україні у 2022 році

Об'єкт поглинання / угода M&A	Інвестор	Штаб-квартира покупця	Сума (млн. дол)	Сектор економіки
AirSlate (PDFfiller)	UiPath Ventures	США	51,5	ІТ та телекомунікації
Preply	Owl Ventures, Diligent Capital, Hoxton Ventures, Educapital, Evli Growth Partners, Пшемислав Гацек, Swisscom Ventures	International	50	ІТ та телекомунікації
Apostera	Harman International Industries, Inc. (Samsung Electronics Co)	США	50	ІТ та телекомунікації
Augmented Pixels	Qualcomm	США	25	ІТ та телекомунікації
Digitally Inspired	Intellias (Віталій Седлер, Михайло Пузраков)	Україна	20	ІТ та телекомунікації
Spin Technology	Blueprint Equity, Santa Barbara Venture Partners, Blu Venture Investors	International	16	ІТ та телекомунікації
Helsi (ТОВ «Хелсі Україна»)	ПрАТ «Київстар»	Україна	10	ІТ та телекомунікації
ТОВ "Агро-Торгова Фірма "Агро-Діло"	A.G.R. Group / ТОВ "Дейманівський Дар" (Місак Хідіран)	Вірменія	10	Сільське господарство
Fintech Farm	Iyer One Ventures, Solid, Jiji, TA Ventures, u.ventures, AVentures Capital	International	7,5	ІТ та телекомунікації
Geo-Alliance Oil-Gas Public Limited (ПрАТ "Природні ресурси" та ТОВ "Східний геологічний союз")	Віктор Пінчук	Україна	н.д.	Добувна промисловість

Джерело: складено автором на основі [10;13]

Як бачимо, більшість угод були укладені у сфері ІТ, однак їх вартість значно нижча, ніж у 2021 році і це зрозуміло чому. Так, ІТ залишилися найбільш стабільною сферою економіки у 2022 році. Незважаючи на скорочення вартості угод, більше 90% злиття то поглинання в Україні відбулося саме в сфері ІТ, а це близько 280 млн. дол.

Через військовий стан в Україні багато інвесторів переключились на інші країни, що принесло економіці значні втрати інвестиційного капіталу у 2022 році. Однак, все ж значна угода відбулася у сфері сільського господарства. Тут віоменська компанія A.G.R. Group поглинула українське підприємство ТОВ "Агро-Торгова Фірма "Агро-Діло". Вартість угоди склала 10 млн. дол.

Українські ж компанії, незважаючи на все, продовжили укладати угоди закордоном. Найбільш значними у 2022 році стали наступні угоди:

1. Фармацевтична компанія “ФАРМАК” інвестувала 20 млн. євро в новий завод по виробництву власних ліків у Іспанії. Варто відмітити, що інвестування було заплановано ще до початку війни, а після компанія не змінила своїх намірів. Крім того, Фармак не має намірів виводити свої виробничі потужності з України [14].

2. Корпорація “БІОСФЕРА” придбала Alufix (бренд Австрії) та завод по виробництву фольги та харчової плівки в Румунії [6].

3. Компанія Нова пошта також вийшла на міжнародний ринок. Відправлення почали доставлятись у Польщу, Словаччину, Румунію [8].

4. «Баришівська зернова компанія» Grain Alliance купила елеватор у Словаччині, який потребує відновлення [25].

У 2022 році значного поширення набув фандрейзинг (це процес пошуку та збору добровільних фінансових пожертвувань із залученням окремих осіб, підприємств, благодійних фондів або установ). При цьому збір коштів відбувався не тільки для потреб ЗСУ, а й на реалізацію нових проектів в Україні (рис. 2.11).

Варто відмітити, що саме запуск фондів в Україні у 2022 році утримують економіку на плаву. Збір коштів у 2022 році став найважливішим

способом, за допомогою якого некомерційні організації змогли отримати гроші для своєї діяльності. Це включає в себе дуже широке коло інтересів, таких як благодотворчі групи, дослідницькі організації, громадські захисники, політичні кампанії та операції з екологічними проблемами.

Естонський фонд Specialist VC зібрав 50 млн. євро і інвестуватиме в українські стартапи
Horizon Capital залучив половину коштів для нового фонду "HCGF IV" обсягом 250 млн дол.
Американський ffVC запустив венчурний фонд на \$30 млн для українських стартапів
Польський Inovo VC створив новий фонд на €100 млн з фокусом на українські стартапи
Demium Capital запустив новий фонд для інвестицій у стартапи Центральної Європи та України
Засновники «Нової пошти» та Fedoriv Group запустили інвестиційний фонд Vesna.Capital
Підприємці з GR Capital та Nextedo запустили фонд Machina в Україні
Міжнародний техінвестор Flashpoint зібрав фонд на 75 млн дол. з фокусом в Україну

Рисунок 2.11 - Нові інвестиційні та венчурні фонди для реалізації проектів в Україні у 2022 році [9]

Однак попри війну, у 2023 році компаніям України варто все ж очікувати нових угод злиття та поглинання. Серед галузевих пріоритетів у 2023 році залишиться попит на активи в будівництві та інженерії, сільському господарстві, фармацевтиці, харчовій промисловості, логістиці, портах та портовій інфраструктурі, ІТ-секторі.

На ринку комерційної нерухомості також можливі великі угоди, продажі яких, ймовірно, відбуватимуться за низькими цінами.

Що стосується аграрного сектору, то продовжуватиметься консолідація та укрупнення окремих гравців ринку в сегменті рослинництва за рахунок поглинання малих підприємств.

Треба також визнати, що економіка вступила в епоху віртуального торгу. Після першого шоку бізнес неочікувано дійшов висновку, що угоди можна укласти без особистих зустрічей. Потрібен час, щоб зрозуміти, що угоду можна укласти без живої взаємодії людей, презентації керівництва компанії потенційним покупцям і зустрічей з акціонерами та консультантами. Безумовно, всі ці церемонії та кроки зміцнюють довіру між сторонами угоди та додають впевненості в її успішності. Відповідь на питання, як побудувати довіру в онлайн-переговорах, ще не знайдено, але весь світ вже шукає нові інструменти, щоб замінити побудову довіри віртуальним шляхом.

Ситуація із залученням зовнішніх інвесторів поки що залишає бажати кращого – загалом до і без того негативного новинного фону, відсутності відчутних реформ та труднощів у переговорах з МВФ додалися логістичні проблеми, пов'язані зі складністю рейсів та необхідність проходження карантину для західноєвропейських інвесторів після відвідин України.

2.3. Перспективи процесів злиття та поглинання на вітчизняному ринку

Нинішні ринкові умови свідчать про те, що ми знаходимося в найкращому місці для злиття та поглинання за умови, що компанії мають добре продумані стратегії та фінансові можливості (і в деяких випадках сміливість) укласти трансформаційні угоди — угоди, які формуватимуть їхній бізнес і сприятимуть для їх довгострокового успіху.

Основні сфери невизначеності на ринку злиття та поглинання:

- Економічні перешкоди: включають інфляцію, яка зросла до максимуму 9,1% у червні 2022 року. Це дало компаніям більше можливостей

для ціноутворення, але знизило попит. Витрати фінансування можуть продовжувати зростати.

- Податкова політика: може бути більш сприятливою для підприємців у 2023 та 2024 роках. Зі зміною політичної динаміки загроза підвищення податку на приріст капіталу, можливо, відступила.

- Нестача талантів: за низького безробіття в останні місяці поставила перед деякими секторами та організаціями більші завдання, ніж перед іншими. Однак зовсім недавно хвилі звільнень поширилися з великих технологій у фінансові послуги та виробництво. Перехід на нове робоче місце з гібридними схемами роботи і дедалі активнішими співробітниками ускладнює реструктуризацію і є передумовою потенційних угод.

- Інші зовнішні чинники, такі як геополітичні ризики у Європі, Азії та інших місцях; почастішання збоїв у нормальній роботі, ланцюжках поставок та економії; продовжують з'являтися нові, більш заразні штами вірусів, хоча в більшості випадків вони менш шкідливі та руйнівні.

На початку 2023 року короткострокові економічні перспективи залишаються затьмареними військовим станом, побоюваннями глобальної рецесії та зростанням процентних ставок, оскільки центральні банкіри намагаються приборкати рекордну інфляцію в багатьох регіонах. У поєднанні з гострими інвесторами, які все ще «перетравлюють» різке падіння оцінок світового фондового ринку у 2022 році, війну в Україні, іншу геополітичну напругу, збої в ланцюжках поставок і посилення регулятивного контролю, не дивно, що ситуація критична.

Парадоксально, але угоди, укладені під час спаду, часто є найуспішнішими. Ці складні умови створюють можливості для покупців досягти кращих прибутків і навіть значного зростання. Саме зараз, завдяки перезавантаженню оцінок, зменшенню конкуренції за угоди та виходу на ринок нових активів, у тому числі через складні ситуації, ми вважаємо, що багатьом керівникам і радам слід прийняти M&A як частину своєї стратегії. Дійсно, деякі вже почали відкривати свої гаманці, щоб отримати

вигоду з цих можливостей і потенційно закласти основу для того, щоб обійти конкурентів [24].

Окрім потреби у зростанні, генеральні директори компаній продовжують розглядати злиття та поглинання як спосіб прискорити цифрову, екологічну, соціальну та управлінську трансформацію свого бізнесу. Протягом останніх кількох років технології були найактивнішим сектором укладання угод. Проте спрага до цифрових активів і можливостей залишається в основному невгамованою, оскільки жорстка конкуренція та високі оцінки протягом останніх кількох років перешкоджали зусиллям багатьох компаній, які бажають здійснити придбання.

Враховуючи ситуацію в країні та на глобальному ринку, українські компанії повинні вжити заходів задля успішного вирішення проблеми зацікавлених сторін і завоювати довіру для укладення угод у поточному середовищі. Хоча першим інстинктом деяких рад директорів при обговоренні можливостей злиття та поглинання може бути вагання, оскільки макроекономічний ризик і побоювання рецесії тиснуть на генеральних директорів, їх необхідно переконати, наскільки стратегічні злиття та поглинання можуть бути сильним важелем для сталого зростання та трансформації [21].

Майже 40% генеральних директорів не вважають, що їхні компанії будуть економічно життєздатними через десять років, якщо вони не трансформуються. Це підкреслює необхідність переосмислення бізнесу для майбутнього, а також має справу з безліччю найближчих викликів. Якщо генеральні директори не відреагують, вони можуть упустити привабливі можливості та потенційно відкрити двері для активності акціонерів, тенденції, яка зростає.

Таким чином, компаніям потрібно діяти, особливо для корпоративних гравців. Важко передбачити, скільки часу доведеться покупцям робити сміливі кроки, які могли б змінити гру в їхньому секторі та забезпечити стійкі

результати. Поточні ринкові тенденції створюють низку зустрічних вітрів, але водночас створюють динамічне середовище для злиттів і поглинань.

Більш крихкий ринок нерівномірно вплинув на учасників угод, створивши чисті переваги для одних і виклики для інших, залежно від їхніх відповідних стратегій злиття та поглинання.

При розгляді перспектив розвитку злиття та поглинання, українським компаніям варто враховувати те, як різні гравці ймовірно відреагують у 2023 році:

1. Корпорації. Компанії з запасом ліквідності та амбіціями зростання матимуть хороші позиції на цьому ринку. Вони матимуть додаткову перевагу в придбаннях, якщо їхні операції добре співпадають з операціями цільової компанії. Бачимо значне збільшення кількості вилучень у минулих роках і очікуємо, що ця тенденція відчуження продовжиться. Деякі корпорації стикаються з тиском, щоб скоротити свої баланси, і багато з них тепер визнають необхідність бути гнучкими та переналаштовують свої портфелі.

2. Приватний капітал. За останні кілька років прямий капітал залучив рекордні суми капіталу, склавши понад 40% вартості угод у 2022 році. Це суттєво змінило динаміку загального ринку злиття та поглинання. Приватний сектор розглядатиме нові угоди та зосереджуватиметься на створенні цінності у своїх портфельних компаніях, що, у свою чергу, передбачатиме оптимізацію. Збір коштів продовжиться такими ж темпами. Однак високі відсоткові ставки та проблеми із залученням фінансування через ринки позик із залученням позик уповільнили активність викупу. Приватний капітал знаходиться в пошуку альтернативних способів фінансування важливих угод і не залишиться осторонь. Більш дисципліновані фірми намагатимуться підтримувати свої інвестиційні плани, залишаючись достатньо гнучкими, щоб швидко реагувати на можливості створення цінності, коли вони з'являться. Деякі з найбільших приватних фондів залучили кредитні кошти, що відкриває для них нові можливості для транзакцій на жорсткому ринку фінансування [37].

3. Компанії зі спеціального призначення (SPAC). Компанії зі спеціального призначення насилу . Протягом 2022 року відбулося 85 , які разом зібрали приблизно 12 мільярдів доларів США, що різко знизилося порівняно з більш ніж 600 IPO SPAC, які залучили понад 144 мільярди доларів США у 2021 році. Положення Комісії з цінних паперів і бірж, погані пост-Ефективність IPO для SPAC та труднощі із забезпеченням фінансування приватних інвестицій у публічний капітал сприяли рекордним показникам викупу, зниженню активності злиття де-SPAC і навіть розірванню кількох раніше узгоджених угод SPAC [24].

4. Кредитні фонди та приватні ринки капіталу. Їхнє кредитування, ймовірно, стане ключовим фактором для забезпечення вкрай необхідної ліквідності на ринку позик із залученням фінансового кредиту, фактично створюючи нижню межу ринку злиття та поглинання.

5. Венчурний капітал. Оскільки інвестори відмовляються від більш ризикованих інвестицій і переоцінюють оцінку, ми очікуємо, що ми побачимо певні труднощі в компаніях на ранній стадії, яким може бути важко отримати подальші раунди фінансування. Це може створити деякі цікаві можливості придбання для корпоративних гравців і приватних підприємств. Одним із потенційних яскравих плям є інвестиції в кліматичні технології. У звіті PwC про стан кліматичних технологій за 2022 рік було виявлено, що, хоча скорочення венчурних інвестицій у кліматичні технології в цілому відображає циклічність, яка спостерігається в інших корпоративних угодах, масштаби падіння виглядають набагато менш різко [21]. Крім того, більше однієї чверті всього фінансування венчурного капіталу спрямовується на кліматичні технології, з більшою увагою до технологій, які мають найбільший потенціал для скорочення викидів.

На рис. 2.12 розглянемо основні напрями, що здатні покращити ситуацію у сфері злиття та поглинання для компаній України.

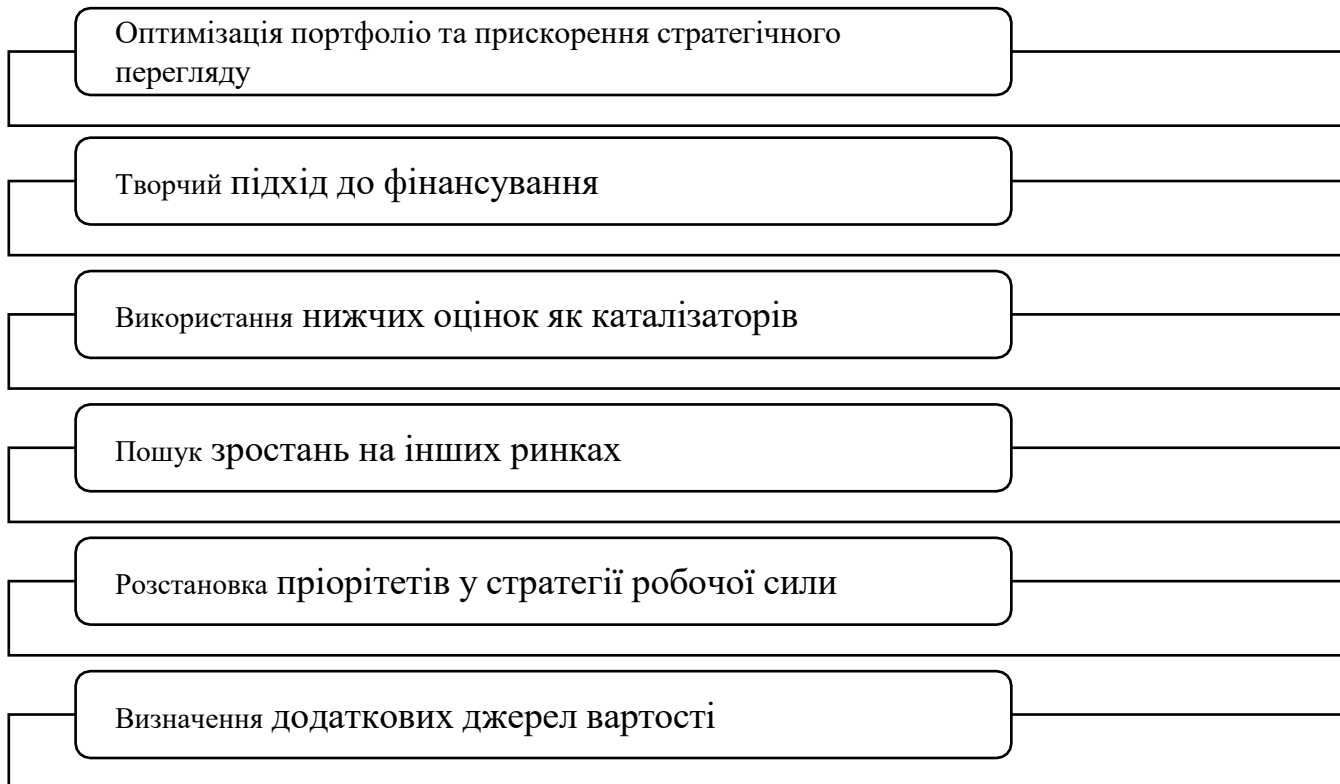


Рисунок 2.12 - Напрями покращення ситуації у сфері злиття та поглинання для компаній України

У часи невизначеності компаніям необхідно дотримуватись капітальної дисципліни та проводити стратегічні перегляди свого бізнесу. Оскільки генеральні директори переоцінюють свій портфель у порівнянні зі своєю основною стратегією, одне ключове питання, яке вони повинні розглянути, полягає в тому, до якої міри вони повинні продовжувати інвестувати в непрофільні або нижчі сфери розвитку. Якщо такі активи позначено для продажу, вони вивільнять готівку для реінвестування в галузі більшого зростання, а активи, які планується продати, нададуть можливість для купівлі іншим. Такі стратегічні перегляди також можуть призвести до подальшого виділення великих конгломератів, які прагнуть стати більш гнучкими та оптимізувати сталий розподіл капіталу, які нещодавно відокремили ключові бізнес-підрозділи. або оголосив про плани зробити це.

Перспективи процесів злиття та поглинання на українському ринку можуть бути значними з кількох причин. По-перше, такі процеси можуть

створити більш потужні, конкурентоздатніші компанії, які здатні ефективніше використовувати свої ресурси та впливати на ринкову динаміку. Об'єднання компетенцій і ресурсів може призвести до створення синергетичного ефекту, який підсилює конкурентні переваги нової організації. По-друге, злиття та поглинання можуть сприяти розвитку нових технологій та інновацій. Коли компанії об'єднуються, вони можуть поєднувати свої наукові та дослідницькі потужності, що сприяє створенню нових продуктів і послуг. Це може стимулювати розвиток високотехнологічних галузей та підвищити конкурентоспроможність українських компаній на світовому ринку. Процес злиття та поглинання, компанії можуть отримати доступ до нових ринків, які були недоступні раніше. Це може сприяти збільшенню обсягів виробництва, зростанню прибутковості та посиленню позицій на міжнародній арені. Додатково, процеси злиття та поглинання можуть сприяти підвищенню ефективності українських компаній. Об'єднання ресурсів та управлінських знань може призвести до оптимізації бізнес-процесів, зменшення дублювання функцій і ресурсів, а також до зниження витрат на виробництво та розподільчу ланку. Це може створити додаткові можливості для інвестицій у розвиток нових продуктів, вдосконалення технологій та розширення географічного присутності. Однак, варто зазначити, що процеси злиття та поглинання також можуть мати свої виклики і ризики. Наприклад, вони можуть призвести до концентрації влади та зниження конкуренції на ринку, що може негативно вплинути на споживачів. Також, інтеграція різних організацій може бути складним процесом, пов'язаним з труднощами у злагодженні корпоративної культури, управління персоналом та інтеграції інформаційних систем. Український ринок продовжує демонструвати потенціал для проведення процесів злиття та поглинання, особливо в галузях, таких як фінансовий сектор, енергетика, телекомунікації та інформаційні технології. Правительство України, сприяючи інвестиціями та бізнес-розвитку, також стимулює процеси злиття та поглинання, сприяючи створенню сприятливого інвестиційного клімату та реформуванню законодавства. Один з потенційних

напрямків злиття та поглинання на українському ринку полягає в розвитку інноваційних галузей, таких як штучний інтелект, блокчейн, кібербезпека та екоенергетика. Ці галузі є перспективними для росту, і об'єднання компаній з цих сфер може сприяти прискоренню їхнього розвитку та посиленню конкурентоспроможності на світовому ринку. Важливо враховувати глобальні тенденції та виклики, які впливають на процеси злиття та поглинання. Наприклад, цифрова трансформація, зміни споживацьких пристрастей, зростання глобальної конкуренції та розвиток нових технологій можуть вплинути на стратегії злиття та поглинання в українському контексті. Український ринок продовжує відкривати нові можливості для процесів злиття та поглинання, що можуть змінити ландшафт бізнесу та створити нові гравців з великим потенціалом для розвитку. Однак, успіх таких процесів залежить від належного планування, аналізу ризиків, ефективного управління та збереження конкурентної переваги на ринку.

В інших випадках, також як частина оптимізації портфеля, активи можуть бути позначені для покращення продуктивності, щоб впоратися з низькою продуктивністю або підготуватися до подальших економічних ускладнень. У таких ситуаціях зазвичай корпоративні гравці вживають заходів або припиняють певну діяльність, щоб покращити якість своїх продажів і клієнтської бази, зменшити базу витрат і покращити управління ліквідністю та оборотним капіталом. Нещодавно ряд великих компаній оголосили про програми скорочення витрат, включаючи звільнення на тлі побоювань рецесії, але також були оголошення про нові інвестиційні сфери.

ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ

При визначенні класифікації процесів злиття і поглинання в міжнародній економічній діяльності, було визначено, що виділяють п'ять основних типів об'єднань бізнесу, відомих як злиття: конгломератне злиття, горизонтальне злиття, злиття з розширенням ринку, вертикальне злиття, злиття з розширенням продукту.

Розгляд аспектів регулювання процесів злиття і поглинання у ЄС дав можливість виділити два рівні контролю за злиттям: контроль ЄС за злиттями для певних операцій із «виміром Співтовариства», які підпадають під юрисдикцію Європейської Комісії відповідно до Регламенту Ради (ЄС) № 139/2004 (Положення ЄС про злиття); національний контроль за злиттями для тих транзакцій, які не відповідають критеріям Регламенту ЄС про злиття, але підлягають розслідуванню відповідно до національного законодавства окремих держав-членів.

Аналіз динаміки та тенденцій у сфері злиття і поглинання показав, що протягом останніх кількох років активність злиття та поглинання коливалася. Найпривабливішим ринком для угод залишаються Сполучені Штати, але злиття та поглинання за участю китайських компаній зростає протягом останніх двох десятиліть, обігнавши Великобританію як другий за величиною ринок з точки зору угод злиття та поглинання за вартість транзакцій. 2021 рік став рекордним за кількістю глобальних злиттів і поглинань. Компанії купували та продавали одна одну надзвичайно швидкими темпами, і не було жодних ознак скорочення цієї моделі. За кількістю угод більшість угод відбувається в промисловому секторі. Однак за їх вартістю перевага простежується у нафтогазових компаній. Не менша вартість угод злиття та поглинання у сфері будівництва та інженерії.

Український ринок злиттів і поглинань слідує глобальному спаду через наслідки поширення пандемії COVID-19 та розпочату війну, яку веде Росія проти України. Активність іноземних інвесторів щодо придбання

активів в Україні у 2022 році ослабла. Основою причиною стала насамперед війна в Україні та поширення епідемії коронавірусу у світовому масштабі. Як і в глобальному масштабі.

Через військовий стан в Україні багато інвесторів переключились на інші країни, що принесло економіці значні втрати інвестиційного капіталу у 2022 році. Однак, все ж значна угода відбулася у сфері сільського господарства. Тут вірменська компанія A.G.R. Group поглинула українське підприємство ТОВ "Агро-Торгова Фірма "Агро-Діло". Вартість угоди склала 10 млн. дол.

Однак попри війну, у 2023 році компаніям України варто все ж очікувати нових угод злиття та поглинання. Серед галузевих пріоритетів у 2023 році залишиться попит на активи в будівництві та інженерії, сільському господарстві, фармацевтиці, харчовій промисловості, логістиці, портах та портовій інфраструктурі, ІТ-секторі. Основними напрямми, що здатні покращити ситуацію у сфері злиття та поглинання для компаній України є: оптимізація портфолію та прискорення стратегічного перегляду, творчий підхід до фінансування, використання нижчих оцінок як каталізаторів, Пошук зростань на інших ринках, Розстановка пріоритетів у стратегії робочої сили, Визначення додаткових джерел вартості.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бернд В. Злиття та поглинання, 2003, с. 69. URL: [books-google-de.translate.google](https://books.google.de/translate.google) (дата звернення 15.02.2023)
2. Гордєєва Т.А. Злиття та поглинання як інструменти антикризового управління / Т.А. Гордєєва // Вісник Хмельницького національного університету. – 2015. – Т. 1. – № 1. – С. 20–23.
3. Злиття та поглинання: падіння у 2022 році й можливості 2023-го. Capital Times. URL: <https://www.capital-times.com/2023/03/01/zlittya-ta-poglinannya-padinnya-u-2022/> (дата звернення 15.03.2023)
4. Карпанова Л.Г., Карпанов М.А. Злиття та поглинання як фактор впливу на розвиток бізнес-структур / Л.Г. Карпанова, М.А. Карпанов // Вісник Приазовського державного технічного університету. – 2017. – Вип. 34. – С. 378-384.
5. Кильчинська Ю. Практика злиття та поглинання міжнародних компаній в умовах кризи. URL: <https://legalhub.online/blogy/praktyka-zlyttya-ta-poglynannya-mizhnarodnyh-kompanij-v-umovah-kryzy> (дата звернення 02.03.2023)
6. Корпорація «Біосфера» придбала австрійський бренд Alufix та завод в Європі. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2022/11/17/95772757/> (дата звернення 28.03.2023)
7. Майя Ярова. 6 питань про М&А, які цікавлять кожного фаундера – на особистому досвіді злиття. 2023. URL: <https://ain.ua/2023/02/18/6-pytan-pro-ma/>
8. «Нова пошта» планує вийти на міжнародний ринок. Першою буде Польща. URL: <https://www.the-village.com.ua/village/business/news/328265-nova-poshta-planue-viyti-na-mizhnarodniy-rinok-pershoyu-bude-polscha> (дата звернення 20.03.2023)

9. Побоченко Л.М. Регіональний розподіл світового ринку процесів M&A / Л.М. Побоченко // Стратегія розвитку України. – 2017. – Вип. 1. – С. 70-78.
10. Ринок прямих інвестицій та M&A в Україні у 2022: в очікування закінчення війни. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/investments/rinok-pryamih-investicij-ta-manda-v-ukrayini-2022:-v-ochikuvanni-zakinchennya-vijni> (дата звернення 16.03.2023)
11. Табахарнюк М.О. Гра на мільйон: практика злиття та поглинання в Україні / М.О. Табахарнюк. – К.: Київська книжковожурнальна практика, 2016. – 304 с
12. Успіх через злиття та поглинання в невизначені економічні часи. РунС США, доступ 16 січня 2023 р.
13. Угоди злиття та поглинання M&A в Україні. URL: <https://inventure.com.ua/uk/tools/database/ugodi-zlittya-ta-poglinannya-manda-v-ukrayini> (дата звернення 10.03.2023)
14. «Фармак» інвестує понад €20 млн у новий завод в Іспанії. Forbes Ukraine. URL: <https://forbes.ua/news/farmak-investue-ponad-20-mln-u-noviy-zavod-v-ispanii-23112022-9973> (дата звернення 20.03.2023)
15. Adam Hayes. What Are Mergers and Acquisitions (M&A)? 2022. URL: https://www-investopedia-com.translate.google/terms/m/mergersandacquisitions.asp?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=uk&_x_tr_hl=uk&_x_tr_pto=sc
16. AOL. Матеріал з Вікіпедії. URL: <https://uk.wikipedia.org/wiki/AOL> (дата звернення 10.03.2023)
17. Belyn A. A historical Analysis of M&A Waves / Cleverism. 2019. URL: <https://www.cleverism.com/historical-analysis-ma-waves-mergers-acquisition/> (дата звернення 18.02.2023)
18. Council Regulation (EC) No 139/2004 of 20 January 2004 on the control of concentrations between undertakings (the EC Merger Regulation) (Text with EEA relevance). URL: <https://eur-lex-europa->

eu.translate.google/eli/reg/2004/139/oj?_x_tr_

sl=en&_x_tr_tl=uk&_x_tr_hl=uk&_x_tr_pto=sc (дата звернення 19.02.2023)

19. Contemporary look on the historical evolution of mergers and acquisitions. International Journal of Economics, Commerce and Management, United Kingdom. February 2016. URL: <https://ijecm.co.uk/wp-content/uploads/2016/02/4211.pdf> (дата звернення 22.02.2023)

20. Companies buying companies: The different types and methods of mergers and acquisitions/ Compliance.corporate. 2022. URL: https://www-wolterskluwer-com.translate.google/en/expert-insights/the-different-types-and-methods-of-mergers-and-acquisitions?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=uk&_x_tr_hl=uk&_x_tr_pto=sc#14 (дата звернення 25.02.2023)

21. Facts & figures january 2022. Clarity on Mergers & Acquisitions 2022. Key deal statistics and overview of the top 10 deals. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ch/pdf/clarity-on-ma-facts-and-figures-2022.pdf> (дата звернення 28.03.2023)

22. Gaz de France. Матеріал из Вікіпедії — свободної енциклопедії. URL: https://ru.wikipedia.org/wiki/Gaz_de_France (дата звернення 01.03.2023)

23. Garzella, S., Fiorentino R. A synergy measurement model to support the predeal decision making in mergers and acquisitions. Manag. Decis. 2018, 52, 1194–1216

24. Global M&A Industry Trends: 2023 Outlook. [PwC Global](https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html). URL: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html> (дата звернення 29.03.2023)

25. Grain Alliance купила елеватор у Словаччині. URL: <https://agroportal.ua/news/novosti-kompanii/grain-alliance-kupila-elevator-u-slovachchini> (дата звернення 26.03.2023)

26. J.A. Nouwen. M&A waves and its evolution throughout history. URL: <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=129395>

27. Mergers and acquisitions worldwide - statistics & facts. [Financial Services](https://www.statista.com/topics/1146/mergers-and-acquisitions/#topicOverview). URL: <https://www.statista.com/topics/1146/mergers-and-acquisitions/#topicOverview> (дата звернення 01.03.2023)

28. Mergers and acquisitions Statistics. URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/> (дата звернення 01.03.2023)

29. Merger Control Laws and Regulations European Union. 2022. URL: https://iclg-com.translate.googleusercontent.com/practice-areas/merger-control-laws-and-regulations/european-union?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=uk&_x_tr_hl=uk&_x_tr_pto=sc Sandra Feldman. (дата звернення 27.02.2023)

30. [Sandra Feldman](#). Companies buying companies: The different types and methods of mergers and acquisitions/ Compliance.corporate. 2022. URL: https://www-wolterskluwer-com.translate.googleusercontent.com/en/expert-insights/the-different-types-and-methods-of-mergers-and-acquisitions?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=uk&_x_tr_hl=uk&_x_tr_pto=sc#14 (дата звернення: 22.02.2023)

31. Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union. URL: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=uk&_x_tr_hl=uk&_x_tr_pto=sc (дата звернення 27.02.2023)

32. Quickguides. Overview and merger control / EU merger control. 2021. URL: https://www-ashurst-com.translate.googleusercontent.com/en/news-and-insights/legal-updates/quickguide---eu-merger-control/?_x_tr_sl=en&_x_tr_tl=uk&_x_tr_hl=uk&_x_tr_pto=sc (дата звернення 15.02.2023)

33. Wachtell Lipton, Rosen & Katz. Takeover Law and Practice. 2020. URL: <https://www.wlrk.com/webdocs/wlrknew/ClientMemos/WLRK/WLRK.27094.20.pdf> (дата звернення 26.02.2023)

34. Winfried Berner. bernahme, Merger, Fusion, Akquisition, Takeover, Integration: Was sich hinter den Begriffen verbirgt. URL: https://www-umsetzungsberatung-de.translate.goog/pmi-post-merger-integration/ueb-ernahme.php?_x_tr_sl=de&_x_tr_tl=uk&_x_tr_hl=uk&_x_tr_pto=sc (дата звернення 28.02.2023)
35. Worldwide M&A: Types of mergers. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/types-of-mergers/> (дата звернення 15.02.2023)
36. 26-е щорічне глобальне опитування генеральних директорів PwC. PwC США, доступ 16 січня 2023 р.
37. 2023 M&A Trends Survey: Navigating Uncertainty. URL: <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/mergers-and-acquisitions/articles/m-a-trends-report.html> (дата звернення 01.04.2023)

КОРОТКИЙ ЗВІТ ПОДІБНОСТІ



Ім'я користувача:
Міжнародної торгівлі і маркетингу Іщенко Анна

ID перевірки:
1015249090

Дата перевірки:
25.05.2023 14:12:36 EEST

Тип перевірки:
Doc vs Internet + Library

Дата звіту:
25.05.2023 14:19:10 EEST

ID користувача:
100005724

Назва документа: Філоненко К.В. Злиття та поглинання у світовій економіці

Кількість сторінок: 56 Кількість слів: 10917 Кількість символів: 78810 Розмір файлу: 1.20 MB ID файлу: 1014924498

12.7% Схожість

Найбільша схожість: 5.78% з джерелом з Бібліотеки (ID файлу: 1014800490)

1.29% Джерела з Інтернету 30

Сторінка 58

12% Джерела з Бібліотеки 138

Сторінка 58

0% Цитат

Вилучення цитат вимкнено

Вилучення списку бібліографічних посилань вимкнено

0% Вилучень

Немає вилучених джерел

Модифікації

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

Замінені символи 3