

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

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

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

Форма навчання: очна (денна)
очна (денна), заочна, дистанційна

**КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА
на тему «Корпоративні стратегії злиттів і поглинань у глобальному
бізнесі»**

(назва теми)

здобувача Пташенко Катерини Дмитрівни

(ПІБ, підпис)

Науковий керівник: к.е.н., доцент, Ковальчук Таміла Григорівна

(науковий ступінь, учене звання, ПІБ)

(підпис)

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

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

(підпис)

Київ 2023

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

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

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

ПОГОДЖЕНО

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

(підпис) Столярчук Я.М.
(ініціали, прізвище) 20__р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри міжнародної економіки

(підпис) Столярчук Я.М.
(ініціали, прізвище) 20__р.

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

здобувачу вищої освіти Пташенко Катерині Дмитрівні

(прізвище, ім'я, по батькові)

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

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

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

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

**Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах:
звітність корпоративних підприємств, звіти ЮНКТАД.**

План кваліфікаційної бакалаврської роботи

Розділ 1	ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЙ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У ГЛОБАЛЬНОМУ БІЗНЕСІ (назва розділу)
Розділ 2	ОЦІНКА СУЧАСНИХ КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЙ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У ГЛОБАЛЬНОМУ БІЗНЕСІ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВДОСКОНАЛЕННЯ (назва розділу)
Об'єкт дослідження:	корпоративні стратегії злиттів і поглинань, що використовуються у глобальному бізнесі
Предмет дослідження:	теоретичні та практичні аспекти використання корпоративних стратегій злиттів і поглинань в глобальному бізнесі.
Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:	аналіз тенденцій розвитку злиттів і поглинань та оцінка корпоративних стратегій, які використовуються міжнародними компаніями на сучасному етапі і розробка шляхів вдосконалення корпоративних стратегій злиттів та поглинань у глобальному бізнесі.

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

У розділі 1

дослідити поняття злиттів та поглинань, їх види;
визначити корпоративні стратегії злиттів і поглинань;
встановити переваги та недоліки стратегій злиттів і поглинань у глобальному бізнесі;

У розділі 2

проаналізувати сучасні тенденції розвитку злиттів і поглинань на світовому ринку;
висвітлити галузеві особливості злиттів і поглинань у глобальному бізнесі;
розглянути напрями скорочення ризиків та недоліків в корпоративних стратегіях злиттів і поглинань;
розробити шляхи вдосконалення стратегій злиття та поглинання в глобальному бізнесі

**Завдання підготував
науковий керівник**

(підпис)
«_____» _____ 20__ 3 р.

Т.Г. Ковальчук
(ініціали, прізвище)

Завдання одержав здобувач

(підпис)
«_____» _____ 20__ 23 р.

К.Д. Пташенко
(ініціали, прізвище)

Реферат

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 64 сторінки, 13 рисунків, список використаних джерел з 50 найменувань, додатки.

«Корпоративні стратегії злиттів і поглинань у глобальному бізнесі»

(назва кваліфікаційної бакалаврської роботи)

Об'єктом дослідження є корпоративні стратегії злиттів і поглинань, що використовуються у глобальному бізнесі

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти використання корпоративних стратегій злиттів і поглинань в глобальному бізнесі.

Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи – аналіз тенденцій розвитку злиттів і поглинань та оцінка корпоративних стратегій, які використовуються міжнародними компаніями на сучасному етапі і розробка шляхів вдосконалення корпоративних стратегій злиттів та поглинань у глобальному бізнесі.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі *завдання*:

- дослідити поняття злиттів та поглинань, їх види;
- визначити корпоративні стратегії злиттів і поглинань;
- встановити переваги та недоліки стратегій злиттів і поглинань у глобальному бізнесі;
- проаналізувати сучасні тенденції розвитку злиттів і поглинань на світовому ринку;
- висвітлити галузеві особливості злиттів і поглинань у глобальному бізнесі;
- розглянути напрями скорочення ризиків та недоліків в корпоративних стратегіях злиттів і поглинань;
- розробити шляхи вдосконалення стратегій злиття та поглинання в глобальному бізнесі

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

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2023.

Рік захисту роботи 2023

Ключові слова: злиття, поглинання, глобальний бізнес, стратегії, корпоративні стратегії, скорочення ризиків, сучасні тенденції.

Відгук
на кваліфікаційну бакалаврську роботу
здобувача факультету міжнародної економіки і менеджменту
освітньо-професійної програми «Міжнародна економіка»

Пташенко К.Д.

(прізвище, ініціали)

на тему Корпоративні стратегії злиттів і поглинань у глобальному бізнесі

1. *Актуальність теми:* для багатьох компаній злиття і поглинання є невід'ємним елементом корпоративних стратегій. За допомогою злиття і поглинань компанія може придбати потужний імпульс до розвитку. З іншого боку, злиття і поглинання - інструмент конкурентного суперництва за ресурси, ринки збуту, канали розподілу, технології, ноу-хау. Від того, наскільки компанія ефективно використовує зовнішні можливості для вирішення своїх внутрішніх стратегічних завдань, безпосередньо залежить її конкурентоспроможність, що актуалізує тему дослідження.
2. *Позитивні риси бакалаврської роботи:* в роботі розкрито поняття злиттів та поглинань, їх види, визначено корпоративні стратегії злиттів і поглинань, встановлено їх переваги та недоліки у глобальному бізнесі, проаналізовано сучасні корпоративні стратегії злиттів і поглинань у глобальному бізнесі та визначено шляхи їх вдосконалення в умовах глобалізаційних процесів.
3. *Наявність самостійних розробок автора:* зроблено поглиблений аналіз сучасних тенденції розвитку злиттів і поглинань на світовому ринку, виділено їх галузеві особливості, виявлено основні напрями скорочення ризиків та недоліків в корпоративних стратегіях M&A, та розроблено шляхи вдосконалення стратегій злиття та поглинання в глобальному бізнесі.
4. *Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій:* на основі поглибленого вивчення злиттів та поглинань, проведення аналізу тенденцій їх розвитку та оцінки корпоративних стратегій, які використовуються міжнародними компаніями на сучасному етапі, були розроблені шляхи вдосконалення корпоративних стратегій злиттів та поглинань у глобальному бізнесі.
5. *Наявність недоліків:* по тексту зустрічаються редакційні огріхи.
6. *Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК:* робота відповідає всім поставленим вимогам, може бути допущена до захисту перед екзаменаційною комісією і заслуговує на оцінку 48 балів.

Науковий керівник: доцент кафедри міжнародної економіки, к.е.н., доцент
(посада, учене звання, науковий ступінь)

Ковальчук Т.Г.

(підпис)

(прізвище, ініціали)

“ _____ ” 2023 р.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЙ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У ГЛОБАЛЬНОМУ БІЗНЕСІ	6
1.1. Поняття злиттів та поглинань, їх види	6
1.2. Корпоративні стратегії злиттів і поглинань	11
1.3. Переваги та недоліки стратегій злиттів і поглинань у глобальному бізнесі.....	18
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СУЧАСНИХ КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЙ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У ГЛОБАЛЬНОМУ БІЗНЕСІ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВДОСКОНАЛЕННЯ	22
2.1. Сучасні тенденції розвитку злиттів і поглинань на світовому ринку	22
2.2. Галузеві особливості злиттів і поглинань у глобальному бізнесі	30
2.3. Напрямки скорочення ризиків та недоліків в корпоративних стратегіях злиттів і поглинань	38
2.4. Шляхи вдосконалення стратегій злиття та поглинання в глобальному бізнесі.....	47
ВИСНОВКИ	54
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	59

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасному світі суб'єкти господарювання все частіше стикаються з проблемою виживання в умовах глобалізації. Одним із варіантів її подолання є інтеграційний процес. На сьогоднішній день стратегія зовнішнього зростання є одним із основних шляхів розвитку підприємства. Злиття та поглинання можна охарактеризувати як складні соціально-економічні та політичні процеси, які зачіпають інтереси на всіх рівнях національної економіки. Актуальність досліджень злиття підтверджує, з одного боку, об'єктивну доцільність таких угод в умовах формування глобальної системи світового господарства, а з іншого – надзвичайну ефективність цих процесів. Економічна природа М&А бізнесу полягає в тому, що процес інтеграції, спрямований на отримання конкурентної стратегічної переваги в рамках управління змінами, характеризується високим ступенем динамічності та здійснюється через такі механізми, як реорганізація, реструктуризація, встановлення корпоративного контролю. Накопичений світовий досвід показує, що в сучасному світі конкурентоспроможність національних економік і цілих країн залежить від наявності та ефективності великого корпоративного капіталу, що і зумовлює розвиток та поширення угод М&А. Тому важливими є корпоративні стратегії злиттів і поглинань у глобальному бізнесі.

При розробці стратегії росту компанії необхідно вирішити, в якому напрямку зосередитися - внутрішній ріст (стратегія органічного росту), зовнішній ріст (стратегія неорганічного зростання) або вирішити поєднати два підходи. Стратегії неорганічного зростання досягаються за рахунок ресурсів партнерів, у разі злиття та поглинання, в результаті створення спільних підприємств або у випадку взаємовигідних відносин з наступним злиттям в одну компанію – стратегічний альянс. Особливої уваги потребує один із найдинамічніших напрямків стратегії розвитку компанії – злиття та

поглинання. Його обирають з кількох причин, зокрема підвищення ефективності цільових компаній, усунення надлишкових потужностей у галузі, забезпечення доступу до ринків продукції, отримання навичок і технологій швидше та з меншими витратами, швидке визначення переможців та надання їм допомоги в розвитку бізнесу, що актуалізує тему дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Розробку концепцій, принципів, форм та оцінювання ефектів від угод злиття та поглинання, також питань суміжної тематики зробили такі зарубіжні вчені, як Гохан П., Фостер Р., Еванс Ф., Эндрю Х.. Серед вітчизняних дослідників окремі аспекти цих явищ досліджуються роботах таких українських вчених, як Фролова Т., Родь Ю., Коломійцева О. та інші. Разом з тим, дослідження корпоративних стратегій злиттів і поглинань в глобальному бізнесі залишаються актуальними, враховуючи мінливість глобальної економіки.

Метою роботи є аналіз тенденцій розвитку злиттів і поглинань та оцінка корпоративних стратегій, які використовуються міжнародними компаніями на сучасному етапі і розробка шляхів вдосконалення корпоративних стратегій злиттів та поглинань у глобальному бізнесі.

Відповідно до мети було встановлено основні **завдання** дослідження:

- дослідити поняття злиттів та поглинань, їх види;
- визначити корпоративні стратегії злиттів і поглинань;
- встановити переваги та недоліки стратегій злиттів і поглинань у глобальному бізнесі;
- проаналізувати сучасні тенденції розвитку злиттів і поглинань на світовому ринку;
- висвітлити галузеві особливості злиттів і поглинань у глобальному бізнесі;
- розглянути напрями скорочення ризиків та недоліків в корпоративних стратегіях злиттів і поглинань;

– розробити шляхи вдосконалення стратегій злиття та поглинання в глобальному бізнесі

Об’єктом дослідження є корпоративні стратегії злиттів і поглинань, що використовуються у глобальному бізнесі

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти використання корпоративних стратегій злиттів і поглинань в глобальному бізнесі.

Методи дослідження. Під час написання роботи було використано наступні методи дослідження: аналіз, синтез табличний, графічний, узагальнення, поєднання.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Теоретична значущість отриманих результатів полягає в дослідженні та узагальненні поняття злиттів та поглинань та систематизації їх видів; узагальненні корпоративних стратегій злиттів і поглинань; систематизації переваг та недоліків стратегій злиттів і поглинань у глобальному бізнесі.

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

Інформаційна база дослідження. Інформаційну базу дослідження становлять праці та публікації з проблеми корпоративних стратегій злиття та поглинання, звіти ЮНКТАД, тощо.

Структура роботи. Робота складається із вступу, двох розділів, висновків, списку використаних джерел.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ДОСЛІДЖЕННЯ КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЙ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У ГЛОБАЛЬНОМУ БІЗНЕСІ

1.1. Поняття злиттів та поглинань, їх види

Злиття та поглинання, або скорочено M&A, включають процес об'єднання двох компаній в одну. Мета об'єднання двох або більше підприємств полягає в тому, щоб спробувати досягти синергії, коли ціле (нова компанія) більше ніж сума його частин (колишні дві окремі організації).

Існують різні способи пояснення цих процесів. Наприклад, П. Гохан визначає термін «злиття» як «поєднання компаній різного розміру, при якому одна компанія приєднується до іншої», тоді як термін «поглинання» називає «ворожим злиттям» [16].

У міжнародній практиці термін «злиття» (merger) прийнято використовувати для позначення «об'єднання двох або кількох компаній за допомогою бухгалтерського методу покупки (purchase) або методом злиття (pooling of interests)». Поглинання (acquisition), у свою чергу, – це «перехід контролю над корпорацією». Традиційно Mergers&Acquisitions (M&A) перекладається як «злиття й поглинання», проте іноді зустрічається переклад «злиття й приєднання» [2].

С. Фостер і О. Рід стверджували, що злиття відбувається, коли компанія зливається з іншою компанією і розчиняється, а акції або активи компанії переходять у власність покупця [16].

Що стосується вітчизняних підходів до цих процесів, то, за словами Гетьманської А., злиття – це «угода, в результаті якої відбувається злиття двох або більше компаній, що супроводжується конвертацією акцій в об'єднану компанію, із збереженням складових власників об'єднаної компанії». компанія», а поглинання – це «угода, яка в результаті передачі

корпоративної власності, як правило, супроводжується зміною керівництва придбаної компанії, зміною її фінансової та виробничої політики» [17].

З наведених визначень можна підкреслити, що суттєві відмінності в концептуальному тлумаченні зумовлені багатоаспектністю поняття, наявністю різних аспектів і підходів. Цільова фірма – фірма, до якої фірма-поглинач (фірма-хижак) звертається з відповідною пропозицією про злиття або поглинання [2, с. 2].

Злиття відбуваються, коли дві компанії поєднують зусилля. Такі угоди зазвичай відбуваються між двома підприємствами приблизно однакового розміру, які визнають переваги, пропоновані іншими з точки зору збільшення продажів, ефективності та можливостей. Умови злиття часто є досить дружніми та взаємно узгодженими, і дві компанії стають рівноправними партнерами у новому підприємстві [8].

Нижче наведено деякі поширені угоди, що підпадають під категорію злиття та поглинання.

1. Злиття. При злитті ради директорів двох компаній схвалюють об'єднання та домагаються схвалення акціонерів. Наприклад, у 1998 р. відбулася угода зі злиття між Digital Equipment Corporation і Compaq, у результаті Compaq поглинула Digital Equipment Corporation. Пізніше 2002 року Compaq об'єдналася з Hewlett-Packard [6].

Злиття можуть бути структуровані різними способами залежно від відносин між двома компаніями, що беруть участь у угоді:

1) Горизонтальне злиття: дві компанії, які знаходяться у прямій конкуренції і використовують одні й ті самі продукти та ринки.

2) Вертикальне злиття: клієнт та компанія або постачальник та компанія.

3) Споріднені злиття: два підприємства, які по-різному обслуговують одну і ту ж споживчу базу, наприклад, виробник телевізорів та кабельна компанія.

4) Злиття з розширенням ринку: дві компанії, які продають ті самі продукти на різних ринках.

5) Злиття продуктів-розширень: дві компанії, що продають різні, але пов'язані продукти на одному ринку.

6) Конгломерат: дві компанії, що не мають спільних напрямків діяльності.

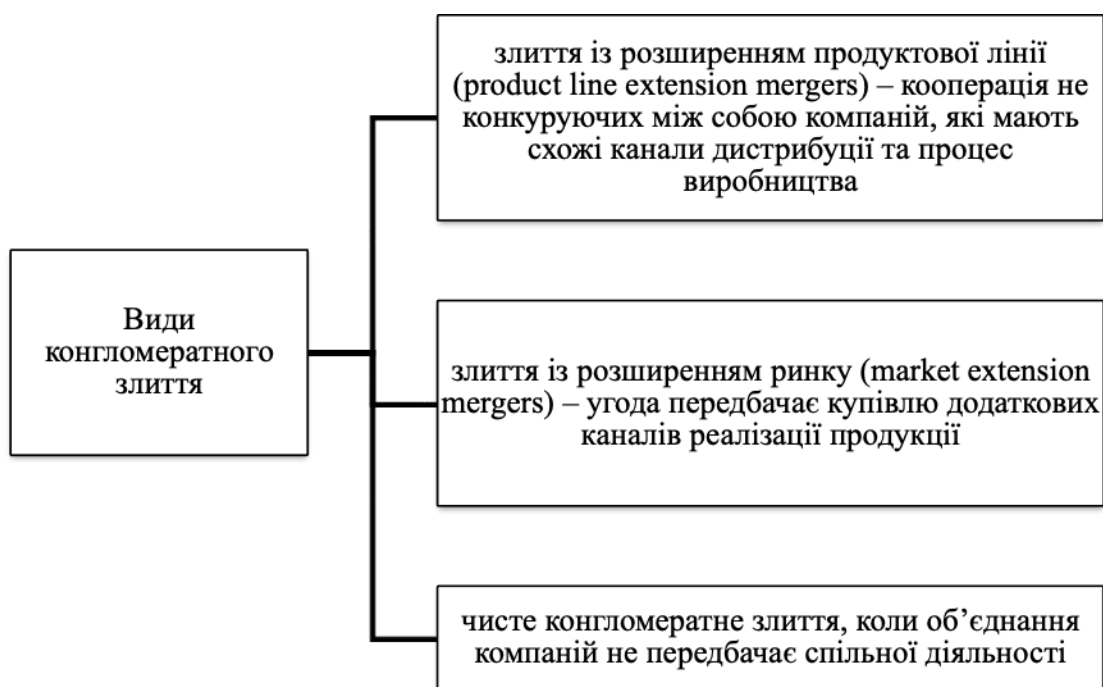


Рис. 1.1 - Види конгломератного злиття [10]

Злиття також можна відрізнити за двома методами фінансування, кожен із яких має свої наслідки для інвесторів.

2. Придбання. При простому поглинанні компанія отримує контрольний пакет акцій фірми, що купується, яка не змінює своєї назви і не змінює своєї організаційної структури. Прикладом операції такого типу є придбання фінансовою корпорацією Manulife у 2004 році John Hancock Financial Services, при цьому обидві компанії зберегли свої назви та організаційні структури.

3. Консолідації. Консолідація створює нову компанію шляхом поєднання основних видів діяльності та відмови від старих корпоративних структур. Акціонери обох компаній повинні схвалити консолідацію та після

схвалення отримати прості акції нової фірми. Наприклад, у 1998 році Citicorp та Travelers Insurance Group оголосили про злиття, результатом якого стала Citigroup.

4. Тендерні пропозиції. У тендерній пропозиції одна компанія пропонує придбати акції іншої фірми, що знаходяться в обігу, за певною ціною, а не за ринковою ціною. Компанія, що купує, повідомляє про пропозицію безпосередньо акціонерам іншої компанії, минаючи керівництво та раду директорів.

5. Придбання активів. При придбанні активів одна компанія безпосередньо купує активи іншої компанії. Компанія, активи якої купуються, має отримати схвалення своїх акціонерів. Купівля активів типова в ході процедури банкрутства, коли інші компанії претендують на різні активи компанії-банкрута, яка ліквідується при остаточній передачі активів фірмам, що отримують на них права.

6. Управлінські придбання. При придбанні керівництвом, також відомому як викуп під керівництвом (MBO), керівники компанії купують контрольний пакет акцій іншої компанії, роблячи її приватною. Ці колишні керівники часто співпрацюють із фінансистом чи колишніми корпоративними службовцями, щоб допомогти фінансувати транзакцію. Такі угоди злиття та поглинання зазвичай фінансуються непропорційно за рахунок боргу, і більшість акціонерів повинні схвалити їх.

Типами угод M&A за результатами бізнесу є:

1. Статутне злиття. При встановленому законом злитті одна з компаній, що є частиною правочину, продовжує існувати як юридична особа.

2. Злиття дочірніх компаній. У цьому об'єднанні бізнесу вся придбана компанія стає дочірньою компанією покупця, але продовжує свою діяльність.

3. Зміцнення. Коли компанії об'єднуються, вони розпадаються, щоб створити нову юридичну компанію. Метою цього злиття є створення нової юридичної особи з використанням капіталу та активів як організації, що утворюється, так і самої організації.

Угодами M&A за придбаними товарами на сьогодні виступають:

1. Продаж активів. Покупець набуває окремих активів цільової компанії, таких як обладнання, ліцензії, інтелектуальна власність, інвентар, пристосування та інші активи. Цей вид придбання допомагає покупцеві уникнути прийняття на себе деяких зобов'язань об'єкта та мати можливість вимагати більшої кількості пропозицій щодо списання податків. У цьому вигляді угоди покупці можуть вибирати, які активи вони хочуть придбати, і відмовлятися від активів та зобов'язань, які не дуже вигідні для їхньої угоди.

2. Розпродаж акцій. При продажі акцій покупець купує акції бізнесу, що продає, що робить останній власником юридичної особи продавця. При такому вигляді покупки покупець набуває більше відповідальності, наприклад, з юридичних питань, питань зайнятості, екологічних проблем та інших. Хоча передача зобов'язань та податкові питання є найбільш визначальними факторами, коли справа доходить до ухвалення рішення про продаж активу чи акцій, є й інші міркування, які слід враховувати. Один із них полягає в тому, що якщо цільова компанія має ділові контракти чи відносини, які є ключовими для ведення бізнесу, то вона має піти на продаж акцій. Цей вид придбання міститиме всю корисну інформацію.

Таким чином, злиття та поглинання, або скорочено M&A, включають процес об'єднання двох компаній в одну. Мета об'єднання двох або більше підприємств полягає в тому, щоб спробувати досягти синергії, коли ціле (нова компанія) більше ніж сума його частин (колишні дві окремі організації). Злиття відбуваються, коли дві компанії поєднують зусилля. Такі угоди зазвичай відбуваються між двома підприємствами приблизно однакового розміру, які визнають переваги, пропоновані іншими з погляду збільшення продажів, ефективності та можливостей. Умови злиття часто є досить дружніми та взаємно узгодженими, і дві компанії стають рівноправними партнерами у новому підприємстві. Поглинання відбуваються, коли одна компанія купує іншу компанію та залучає її до своєї діяльності. Іноді поглинання є дружнім, а іноді - ворожим, залежно від того,

чи вважає компанія, що їй буде краще стати операційною одиницею більшого підприємства. Кінцевий результат обох процесів однаковий, але відносини між двома компаніями різняться залежно від того, чи відбулося злиття чи поглинання.

1.2. Корпоративні стратегії злиттів і поглинань

Злиття та поглинання – це стратегія зростання, яку корпорації часто використовують для швидкого збільшення свого розміру, сфери обслуговування, кадрового резерву, клієнтської бази та ресурсів одним махом. Однак цей процес є дорогим, тому підприємства повинні бути впевнені, що перевага, що отримується, є суттєвою.

Стратегія злиття та поглинання (M&A) відноситься до рушійної ідеї угоди. Мотиви компаній та інвесторів визначають типи угод, які вони укладають. Взагалі кажучи, найбільш поширені цілі злиття та поглинання можна розділити на дві основні категорії: покращення фінансових показників та зниження ризиків [10].

Мотивація покупців і продавців у транзакції M&A може мати значний вплив на переговори та документообіг (але часто мало впливає на структуру юридичних документів угоди).

У покупця можуть бути такі мотиви[14]:

- збільшити випуску продукції та впливу на ринок при зниженні витрат виробництва (горизонтальна інтеграція, географічне розширення);
- збільшити ланцюжок доданої вартості, пов'язаний з виробництвом товарів для покращення якості та збільшення прибутку;
- об'єднати наявних активів для підвищення ефективності кожного компонента з точки зору його базової суми;
- отримати ліцензію юридичної особи на здійснення будь-якого виду виробничої діяльності;

- придбати майно (особливо нерухоме), придбання осіб, об'єктів інтелектуальної власності у складі юридичної особи;
- отримати можливість консолідації доходів об'єкта придбання в доходи групи покупців відповідно до стандартів фінансової звітності;
- придбати конкурента, щоб усунути його або збільшити його частку ринку.

Продавець може мати такі мотиви для продажу[15]:

- отримувати матеріальну допомогу;
- продаж заставного майна;
- продаж збиткових активів;
- визначити негативні прогнози, що передбачають розвиток ринку або останній економічний цикл, або уповільнення темпів роботи.

Стратегічні покупці здійснюють злиття та поглинання задля досягнення своїх власних стратегічних цілей – придбання продуктів чи досвіду, розширення ринків чи залучення клієнтів. Стратегічними покупцями найчастіше стають інші компанії, і такі угоди називаються стратегічними злиттями та поглинаннями.

Фінансові покупці зацікавлені у здійсненні угод щодо злиття та поглинання з метою отримання фінансової віддачі, наприклад, збільшення операційного грошового потоку. Ці покупці можуть придбати компанію з наміром вийти з неї пізніше, або продавши компанію, або розмістивши її на фондовому ринку, тобто здійснити IPO. Ці угоди називаються фінансовими злиттями та поглинаннями, і деякі фінансові покупці є професійними інвесторами.

Серед цих професійних інвесторів є приватні інвестиційні компанії (фірми PE), які прагнуть купувати та утримувати компанії протягом певного циклу (часто 10 років), перш ніж продати їх із прибутком. Фірми PE зазвичай намагаються активно підвищувати вартість компанії, щоб максимізувати

прибуток, і можуть робити це, призначаючи людей, яких вони обирають на посади вищого керівництва.

Фірми венчурного капіталу є підгрупою приватних інвестиційних компаній, які спеціально націлені на невеликі молоді компанії, які, на їхню думку, мають високий потенціал зростання. Таким чином, венчурні капіталісти займаються ризикованішими придбаннями, ніж інші приватні інвестиційні компанії.

Злиття та поглинання успішніші, коли вони досягають важливої мети. Організатори угод називають цю мету стратегічним обґрунтуванням угоди. Шість стратегічних обґрунтувань лежать в основі сьогоднішніх найрезультативніших угод [3]:

1. Підвищення ефективності підприємства. Компанія купується з метою оптимізації для збільшення її вартості, скорочення витрат, покращення зростання прибутку на акцію та збільшення розміру прибутку.

Поліпшення діяльності цільової компанії - одна з найпоширеніших стратегій придбання, які створюють цінність. Простіше кажучи, компанія купує компанію та радикально скорочує витрати, щоб підвищити прибуток та грошові потоки. У деяких випадках покупець може також вжити заходів для прискорення зростання доходів.

Дотримання цієї стратегії – це те, що роблять найкращі приватні інвестиційні компанії. Серед успішних приватних придбань, в ході яких цільова компанія була куплена, покращена та продана без будь-яких додаткових придбань, маржа операційного прибутку збільшилася в середньому приблизно на 2,5 процентних пункти більше, ніж у компаній-аналогів за той же період. Це означає, що багато угод ще більше збільшили маржу операційного прибутку.

2. Консолідація для видалення надлишкових потужностей: компанія поглинає іншу у своїй галузі, тому вона може контролювати виробничі потужності та за необхідності скорочувати їх.

У міру того, як галузі розвиваються, вони зазвичай створюють надлишкові потужності. Наприклад, у хімічній галузі компанії постійно шукають способи збільшити продуктивність своїх заводів, навіть незважаючи на те, що до галузі продовжують входити нові конкуренти, такі як Саудівська Аравія в нафтохімічній галузі[5].

Поєднання більш високої продуктивності існуючих потужностей і нових потужностей компаній, що недавно з'явилися, часто призводить до більшої пропозиції, ніж попиту. Однак закриття заводу не на користь окремого конкурента. Компанії часто вважають, що простіше закрити заводи у більшій об'єднаній компанії, що виникла в результаті поглинання, ніж закрити свої найменш продуктивні заводи без такого і зрештою залишитися з дрібнішою компанією. Скорочення надлишків у галузі може також поширюватися на менш матеріальні форми потужностей. Консолідація у фармацевтичній галузі, наприклад, значно скоротила можливості торгового персоналу, оскільки портфелі продуктів об'єднаних компаній змінюються і вони переосмислюють способи взаємодії з лікарями. Фармацевтичні компанії також значно скоротили свої можливості у галузі НДВКР, оскільки вони знайшли більш продуктивні способи проведення досліджень та скоротили свої портфелі проектів розвитку.

3. Скорочення часу виходу товару на ринок: більша, більш авторитетна компанія поглинає меншу з багатообіцяючим продуктом. Невеликим компаніям часто не вистачає ресурсів, щоб швидко вивести свою пропозицію на ринок. IBM, наприклад, купувала технологічні продукти у невеликих компаній, а потім використовувала свій величезний торговий персонал для збільшення своїх доходів; Придбання Procter & Gamble компанії Gillette було спрямоване на підвищення їхньої колективної швидкості виходу на ринок.

4. Придбання технологій, досвіду, продуктів та ресурсів. Компанія купує бізнес, тому що придбання коштує менше ніж розробка технології, досвіду або продукту з нуля. Apple купила Siri з цією метою, а Cisco використовувала аналогічну стратегію під час інтернет-буму, щоб швидко

розширити спектр своїх мережових рішень. Такі компанії, як Google і Facebook, придбали, щоб отримати ключових фахівців та інтелектуальну власність цільової компанії [6].

5. Використання ефекту масштабу у конкретних галузях: компанія використовує можливість різко знизити операційні витрати з допомогою об'єднання з іншою компанією. Наприклад, німецькі автовиробники Volkswagen, Audi і Porsche використовують ті самі автомобільні платформи, щоб розділити величезні витрати на розробку нових [6].

6. Інвестування у «молоді» компанії з більшими перспективами. «Зріла» компанія купує «молодий» бізнесу, тому що «зріла» фірма вважає, що може перетворити молоду компанію на переможця, інвестуючи ресурси та досвід. Компанія Johnson & Johnson зробила це, купивши виробника ортопедичних пристроїв DePuy, який протягом наступних 12 років продемонстрував щорічний приріст 17 відсотків [6].

Деякі інші стратегічні обґрунтування мають неоднозначний успіх:

1. Зменшення компанії на сильно фрагментованих ринках: компанія купує безліч дрібніших операторів у своїй ніші, тому що у будь-якого з них занадто багато дрібних конкурентів, щоб досягти ефекту масштабу.

2. Консолідація зниження цінової конкуренції. Компанія-покупець вважає, що поглинання конкурентів зменшить зниження цін, і дасть їй більше важелів ціноутворення рахунок збільшення своєї частки над ринком. Це дозволяє компанії отримати більш високу віддачу від вкладеного капіталу.

3. Консолідація для скорочення потужностей: покупець вважає, що прибутковість не покращиться доти, доки не буде усунуто надмірну пропозицію або виробничі потужності в галузі. Ці угоди часто ґрунтуються на планах з переоснащення або закриття заводів.

4. Прискорення розширення: покупець хоче розширити свою клієнтську базу та географічні ринки та вважає, що придбання дозволить досягти цього швидше, ніж органічне зростання. Іноді угоди мотивовані можливістю крос-продажу продуктів - наприклад, банк, який купує страхову

компанію, сподівається продавати фінансові послуги, і страхування клієнтам обох компаній.

5. Повна трансформація бізнесу. Керівники та акціонери планують, щоб об'єднана компанія рухалася у напрямі, абсолютно новому для одного чи обох об'єднаних підприємств. Наприклад, Novartis була утворена в результаті злиття компаній Ciba-Geigy і Sandoz, але являла собою абсолютно нову компанію з новою культурою та методами роботи [6].

6. Купівля бізнесу за ціною нижчою від його внутрішньої вартості: компанія здійснює поглинання, тому що розглядає мету як справжню угоду. Це швидше фінансова, ніж стратегічна угода, за якою часто слідує продаж активів.

7. Використання надлишкових коштів: компанія, яка має сильний грошовий потік або має велику кількість коштів від попередньої угоди, має змусити ці гроші працювати. Покупці у цій категорії шукають підприємства, які допоможуть їм продовжувати зростати. У публічних компаніях акціонери часто чинять тиск на компанію, щоб вона використовувала надлишкові кошти таким чином, щоб досягти збільшення прибутку.

8. Досягнення вертикальної інтеграції: компанія укладає угоду, щоб контролювати виробничі потужності, сировину та, можливо, канали збуту, пов'язані з її поточним бізнесом. Наприклад, виробник може досягти вертикальної інтеграції, купивши постачальника своєї сировини та її дистриб'юторську мережу. Основне обґрунтування цієї стратегії полягає у зниженні витрат та збільшенні ринкового важеля.

8. Зниження податкової відповідальності: так звана податкова інверсія відбувається, коли компанія, що базується в країні з більш високими податками, купує іншу фірму, розташовану в країні з більш низькими податками, а потім реструктуризується, тому компанія може стати дочірньою компанією мети. Ціль полягає в тому, щоб платити нижчу ставку податку на прибуток корпорації. Історично склалося так, що американські та британські компанії шукали інверсії з Ірландією як кращий напрям. Ці угоди стали менш

поширеними, оскільки зміни в нормативно-правовому та податковому кодексах зробили їх менш здійсненними, або менш прибутковими. Інша податкова мотивація для злиття та поглинання виникає, коли на меті є невикористані податкові збитки та кредити, які покупець може використати.

Багато малих і великих компаній віддають перевагу стратегії злиття і поглинання, щоб боротися або виживати в конкурентному середовищі на ринку. Збиткові компанії або невеликі компанії завжди вважають за краще об'єднуватися з великими компаніями, щоб зберегти себе та утриматися на ринку. Однак за відсутності належного планування та стратегій стратегії злиття та поглинання також зазнають невдачі. Отже, обидві компанії повинні провести ретельне вивчення та належний аналіз, щоб стратегії були успішними без будь-яких перешкод.

Найбільш важливою стратегією злиття та поглинання є пошук компанії-мішені. Як тільки компанія визначилася з цільовою компанією для придбання, вона може планувати подальші кроки щодо придбання.

Наступним кроком є ретельне вивчення бізнесу компанії, що купується. Також необхідно вивчити очікуваний бізнес, попит та майбутнє зростання. Це також дасть уявлення про ризики, пов'язані з придбанням чи майбутнім бізнесом.

Далі слід провести дослідження ринку. Це дасть уявлення про чинники зростання над ринком. Компанія також може отримати уявлення про майбутні можливості, тенденції на ринку та вимоги клієнтів.

До реалізації стратегії має бути згода обох компаній, тобто компанії-набувача та компанії-мети, що беруть участь у злитті та поглинанні.

Плани та стратегії також повинні бути вивчені, як і персонал, пов'язаний із процесом, робочим середовищем, роботою, яку має виконувати персонал, шляхом збирання знань та інформації.

Нарешті мають бути акціонери, засновники обох компаній, менеджмент та інші ключові особи обох компаній. Потім має бути завершено угоду зі злиття та поглинання.

1.3. Переваги та недоліки стратегій злиттів і поглинань у глобальному бізнесі

Метою злиття чи поглинання є створення нової організації, яка буде більш ефективною та результативною, ніж дві попередні компанії власними силами. Злиття та поглинання приносять фінансові вигоди власникам початкових компаній та власникам нещодавно об'єднаних компаній. Деякі акціонери переводять у готівку свої акції в рамках угоди. Інші збережуть свої акції та отримають прибуток від вищих дивідендів у міру зростання нової компанії.

Перевагами від злиття та поглинання можуть бути як стратегічними, так і операційними. Стратегічними перевагами M&A є [8]:

- глибока експертиза та об'єднане розуміння клієнтів для кращого прийняття стратегічних рішень;
- покращені продукти та послуги шляхом об'єднання існуючих пропозицій та розробки нових;
- поліпшений клієнтський досвід;
- доступ до нових географічних ринків та можливість краще обслуговувати існуючі;
- висока здатність залучати найкращі таланти;
- швидша розробка та запуск нових технологій;
- найкраще становище на ринку.

Операційними перевагами M&A є [5]:

- оптимізовані пропозиції – цілеспрямований, консолідований набір продуктів та послуг для цільового ринку;
- спрощена дистрибуція – єдина розподільча мережа замість двох окремих, з нижчими експлуатаційними витратами;
- більш ефективний маркетинг та продажі зі збільшеним охопленням, меншими витратами та сильнішою переговорною силою;

- велика купівельна спроможність;
- зниження накладних витрат за рахунок консолідованих послуг;
- масштабне виробництво.

Синергія – це концепція, яка наголошує на тому, що вартість двох компаній разом буде більшою, ніж вартість окремих компаній. Джерелами синергії в угодах є [15]:

- збільшення доходів;
- маркетингові вигоди;
- стратегічні переваги;
- ринкова чи монопольна влада;
- зниження ціни;
- економія на масштабі;
- додаткові ресурси;
- усунення неефективного управління;
- податкові доходи;
- чисті операційні збитки;
- невикористаний борговий потенціал;
- резервний фонд;
- вартість капіталу.

Шляхом злиття компанії сподіваються отримати вигоду з наступних факторів [1]:

1. Скорочення персоналу. Злиття можуть призвести до втрати робочих місць. Таким чином, економляться гроші від скорочення кількості співробітників з різних відділів.

2. Економія на масштабі. Так, розмір бізнесу має значення. Злиття також призводять до підвищення купівельної спроможності для придбання обладнання чи інших канцелярських товарів.

3. Придбання нових технологій. Щоб залишатись конкурентоспроможними, компанії повинні залишатися на вершині процесу

технологічного розвитку. Купуючи невеликі компанії з унікальними технологіями, велика компанія може зберегти свою конкурентну перевагу.

4. Розширення охоплення ринку та видимості галузі. Компанії можуть виходити нові ринки і збільшувати доходи і прибуток. Злиття може розширити маркетинг та дистрибуцію, надавши обом компаніям нові можливості для продажу.

Таким чином, існує безліч причин, через які компанія може вирішити придбати іншу компанію або дозволити іншій компанії придбати її. Розуміння цих причин, поряд з потенційними недоліками придбання, важливо, якщо компанії зацікавлені у продовженні розвитку через здійснення злиття та/або поглинання.

Так, деякі переваги угод М&А пов'язані з ефективністю, а інші пов'язані з можливостями, такими як[8]:

- покращена економія від масштабу. Наприклад, можливість закуповувати сировину у великих кількостях дозволяє зменшити витрати;
- збільшення частки ринку. Якщо припустити, що дві компанії працюють у галузі, об'єднання їх ресурсів може призвести до збільшення частки ринку;
- розширені можливості розповсюдження. Розширюючись географічно, компанії можуть розширити свою мережу дистриб'юторів або розширити географічну зону обслуговування;
- зниження трудовитрат. Усунення надмірності персоналу допоможе скоротити витрати;
- підвищення трудового таланту. Розширення кадрового резерву, з якого нова, більша компанія може залучити, може сприяти зростанню та розвитку;
- розширені фінансові ресурси. Фінансові кошти двох компаній, як правило, більше, ніж у однієї, що уможливорює нові інвестиції.

Можливими недоліками угод М&А є:

- великі витрати, пов'язані з покупкою компанії, особливо якщо вона не хоче бути поглиненою (однак, якщо інвестор володіє контрольним пакетом акцій іншої компанії, у неї може не бути вибору щодо того, чи буде вона придбана);
- вищі судові витрати, які можуть бути непомірними, якщо компанія не хоче бути поглиненою;
- альтернативна вартість відмови від інших угод, щоб зосередитись на об'єднанні двох компаній;
- можливість негативної реакції на злиття чи поглинання, що призведе до зниження вартості акцій компанії.

Таким чином, існує безліч причин, через які компанія може вирішити придбати іншу компанію або дозволити іншій компанії придбати її. Розуміння цих причин, поряд з потенційними недоліками придбання, важливо, якщо компанії зацікавлені у продовженні розвитку через здійснення злиття та/або поглинання. Окрім того, джерелами синергії в угодах є: збільшення доходів, маркетингові вигоди, стратегічні переваги, ринкова чи монопольна влада, зниження ціни, економія на масштабі, додаткові ресурси, усунення неефективного управління, податкові доходи, чисті операційні збитки, невикористаний борговий потенціал, резервний фонд, вартість капіталу.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА СУЧАСНИХ КОРПОРАТИВНИХ СТРАТЕГІЙ ЗЛИТТІВ І ПОГЛИНАНЬ У ГЛОБАЛЬНОМУ БІЗНЕСІ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВДОСКОНАЛЕННЯ

2.1. Сучасні тенденції розвитку злиттів і поглинань на світовому ринку

Відновлення світового ринку злиття та поглинання з перших днів пандемії мало позитивну тенденцію. Навіть з урахуванням різного відношення виконавців угод, що втратили значні обсяги коштів в результаті пандемії Covid-19, зі стійкими активами були надзвичайно конкурентоспроможними, а мультиплікатори оцінки продовжували зростати навіть в умовах поширення пандемії. Така висока вартість та обсяги угод супроводжувалися підвищеним інтересом регулюючих органів до укладання угод та проблемами планування і виконання угод. Проте, на сьогодні важко передбачити, якою мірою війна в Україні, запровадження санкцій та експортного контролю щодо росії, а також пов'язана з нею геополітична, фінансова та товарна нестабільність, вплинуть на глобальні перспективи злиття та поглинання, деякі регіони, галузі та підприємства зазнали негайних наслідків, результати та наслідки щодо яких стануть зрозумілими з часом. Тим не менш, очевидно, що в міру того, як регулюючі органи та уряди прагнуть запровадити або вдосконалити широкий спектр правил, що впливають на інвестиції в різних секторах, організатори угод повинні очікувати, що уряди країн будуть суттєво впливати на угоди зі злиття і поглинання навіть для компаній, які традиційно не вважалися «регульованими». Успішне здійснення угоди з придбання вимагатиме вмілої навігації у складному та мінливому правовому та нормативному середовищі, і команди з укладання угод мають залишатися гнучкими, щоб долати перешкоди та досягати своїх комерційних цілей.

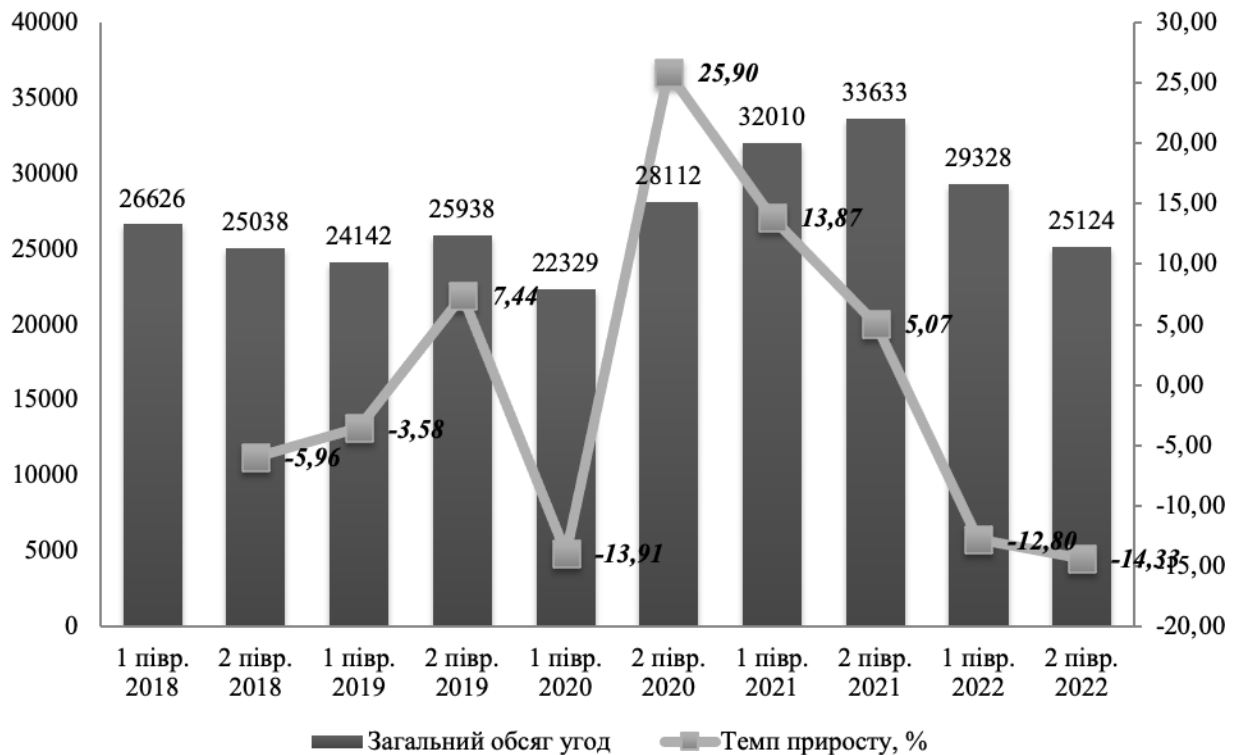


Рис. 2.1 – Динаміка глобального обсягу та вартості угод злиття і поглинання протягом 2018-2022 років [18; 19]

Глобальні обсяги і вартість злиттів і поглинань знизилися в 2022 році на 17% і 37% відповідно в порівнянні з рекордними рівнями 2021 року, хоча обидва показники залишилися вищими за рівні 2020 року і до пандемії. Високий рівень активності в галузі злиття та поглинання з 2021 року зберігався до початку 2022 року до того часу, коли почав відбуватися негативний вплив зовнішнього, насамперед, геополітичного середовища та непередбачуваність подальшого розвитку світового ринку.

2022 рік приніс загальне посилення правозастосування, оскільки регулюючі органи дедалі більше координують свої зусилля, обмінюються досвідом та прагнуть вживати заходів щодо зростаючого кола питань та проблем. На тлі нестабільності останніх років зростає ризик того, що короткострокові корпоративні рішення матимуть довгострокові фінансові та репутаційні наслідки. Великі та широко розрекламовані штрафи, у тому числі за хабарництво, витік даних та порушення кібербезпеки, махінації, дії

картелів та порушення нормативних актів, означають, що учасники угод повинні зберігати пильність щодо ризику наслідування відповідальності за історичне недотримання нормативних вимог.

Слід також відзначити зростаюче регулювання технологічних інновацій. У той час як швидкозростаючі сектори, такі як фінтех, процвітають, таке зростання почало привертати більшу увагу регулюючих органів, як і технологічна галузь в цілому. У Великій Британії, наприклад, Управління фінансового нагляду проводить офіційну програму трансформації і має намір встановлювати більш жорсткі вимоги, і тому зацікавлені сторони в угодах злиття та поглинання повинні чекати посилення регуляторного впливу на процеси здійснення угод злиття та поглинання.

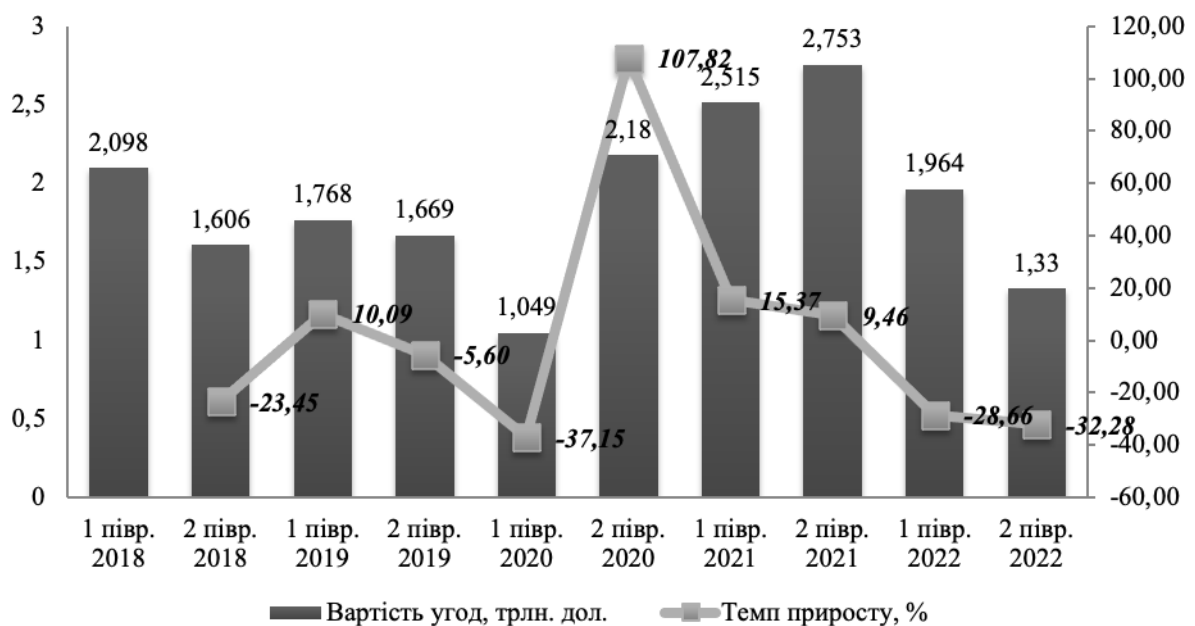


Рис. 2.2 – Динаміка вартості угод злиття та поглинання протягом 2018-2022 років [18; 19]

Обсяги та вартість угод знизилися на 25% та 51% відповідно у другій половині 2022 року порівняно з періодом 2021 року. Проте тенденції різняться за країнами та регіонами. Це свідчить про ширший перехід інвесторів до пошуку можливостей та зростання на інших ринках.

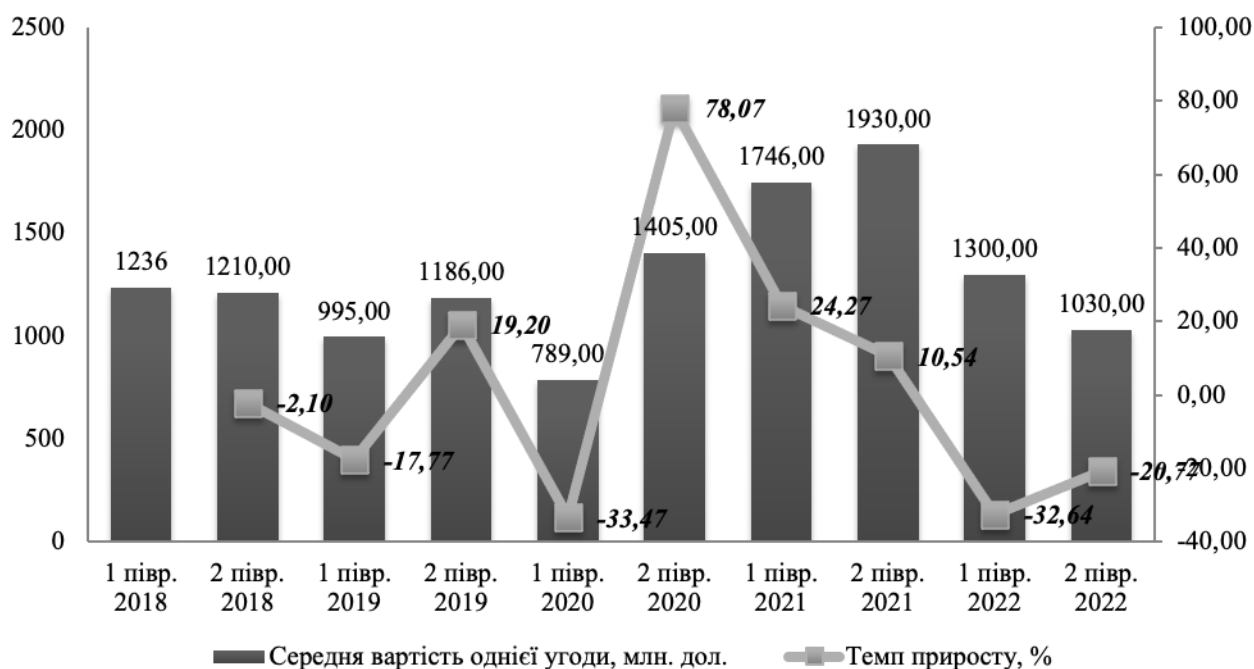


Рис. 2.3 – Динаміка вартості угод злиття та поглинання протягом 2018-2022 років [18; 19]

За період 2018-2022 рр. середня вартість угод злиття та поглинання мала тенденцію до зменшення із рівня в 1210 млн. дол. за результатом 2 півріччя 2018 року до рівня в 1030 млн. дол. в 2 півріччі 2022 року.

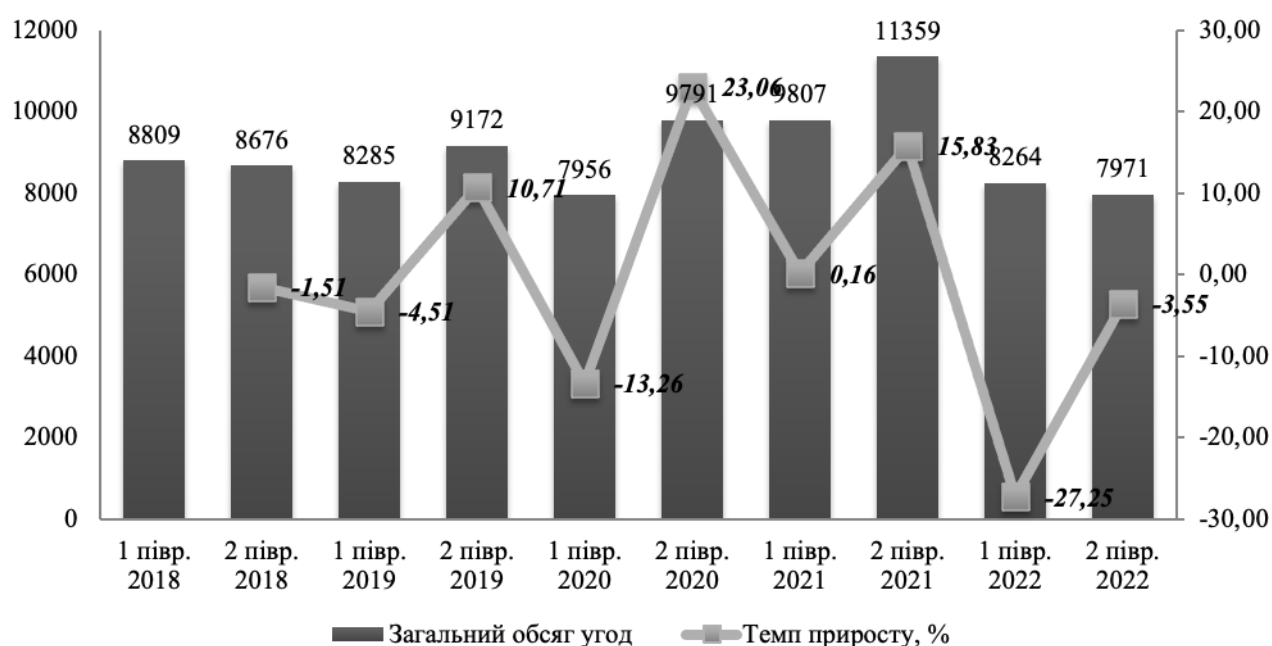


Рис. 2.4 – Динаміка обсягу та вартості угод злиття та поглинання в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні протягом 2018-2022 років [18; 19]

Обсяги та вартість угод в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні знизилися на 23% та 33% відповідно в період з 2021 по 2022 рік, при цьому найбільше зниження відбулося в Китаї, де обсяги та вартість угод знизилися на 46% та 35% відповідно.

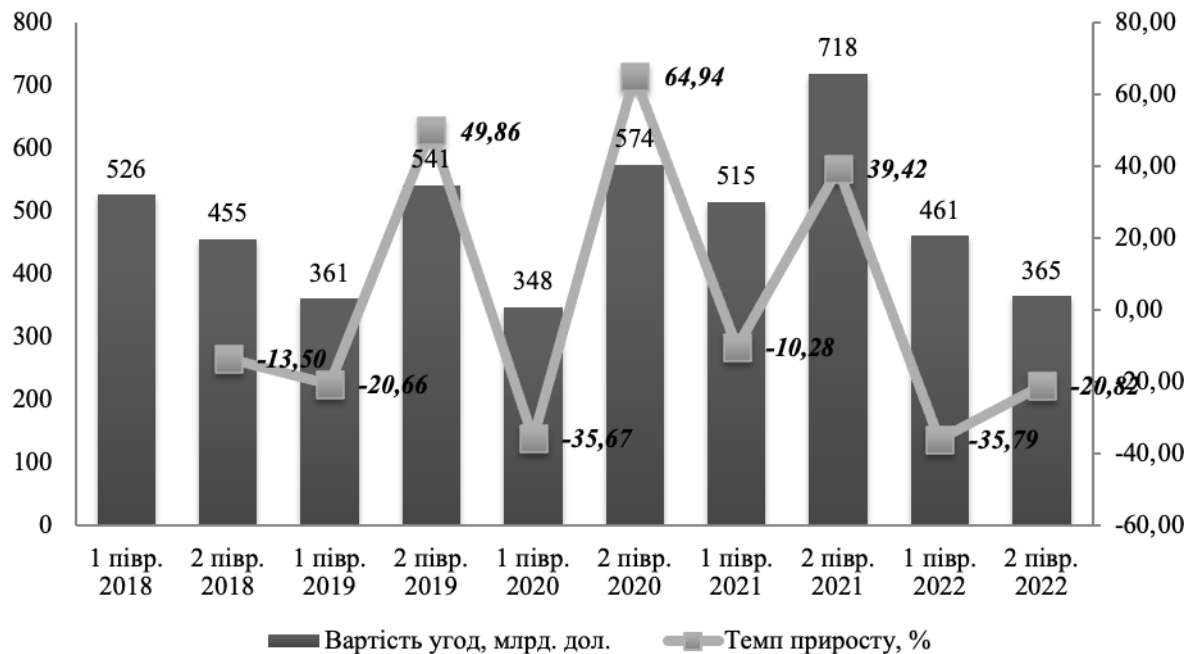


Рис. 2.5 – Динаміка вартості угод злиття та поглинання в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні протягом 2018-2022 років [18; 19]

Злиття в Китаї сповільнилися всередині країни через проблеми, пов'язані з пандемією, та послаблення попиту на експорт. Компанії, які прагнуть вийти на азіатські ринки, все частіше шукають інвестиційні можливості не тільки в Китаї, а й в Індії, Японії та інших країнах Південно-Східної Азії. Індія стає все більш привабливим місцем для інвестицій, обігнавши Японію та Південну Корею за вартістю угод та посівши друге місце у регіоні після Китаю.

Операції злиття та поглинання показали кращі результати в Європі, на Близькому Сході та в Африці (ЕМЕА), ніж в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні та Північній та Південній Америці, незважаючи на вплив на ринки більш високих цін на енергію та падіння довіри інвесторів. Обсяги та вартість угод у регіоні ЕМЕА знизилися на 12% та 37% відповідно у період з

2021 по 2022 рік. При 20 000 угод у 2022 році активність у регіоні була на 17% вищою, ніж до пандемії у 2019 році.

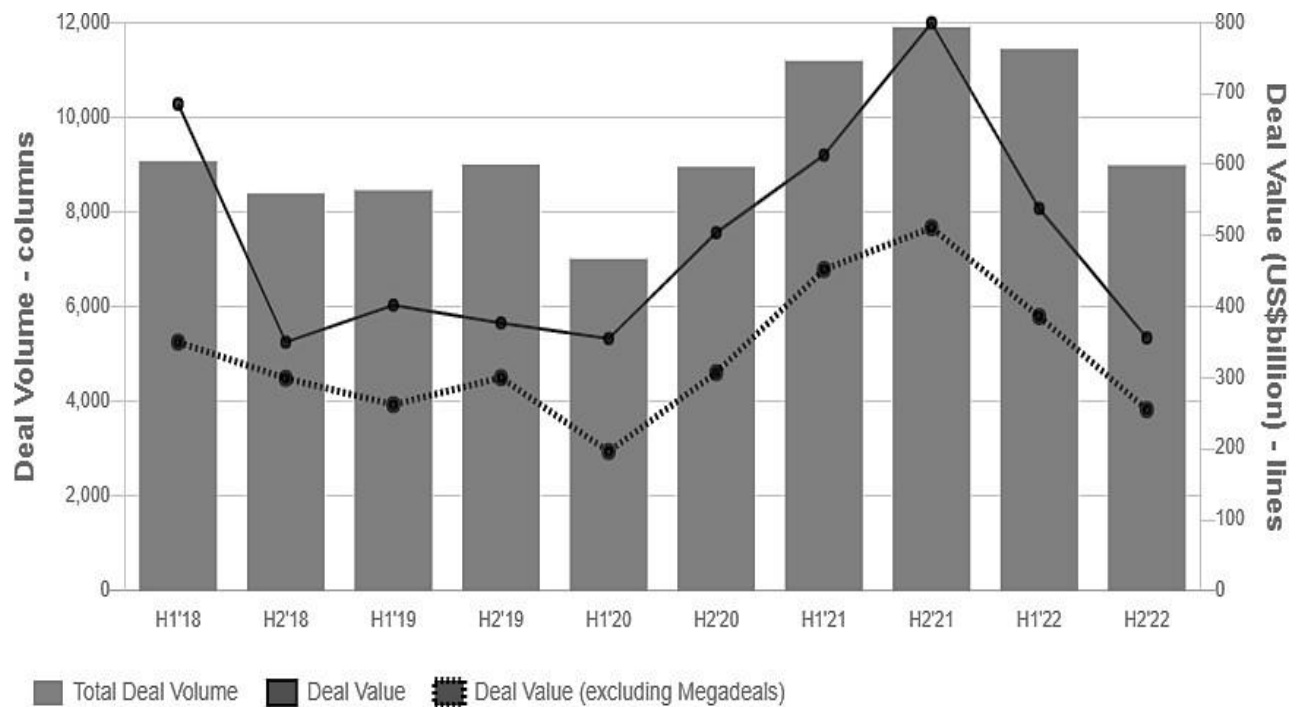


Рис. 2.6 – Динаміка обсягу та вартості угод злиття та поглинання в регіоні ЕМЕА протягом 2018-2022 років [18; 19]

Обсяги та вартість угод в Америці знизилися на 17% та 40% відповідно в період з 2021 по 2022 рік через поєднання макроекономічних, регулятивних та геополітичних факторів.

Особливо сильно постраждали суми угод, а кількість мегаугод у США - транзакцій на суму понад 5 млрд. дол. США - скоротилася майже вдвічі в період з 2021 по 2022 рік з 81 до 42 відповідно. Зниження у другій половині 2022 року було різкішим: у другій половині 2022 року було укладено лише 16 мегаугод порівняно з 26 у першій половині 2022 року.

Угоди зі злиття та поглинання за участю північноамериканських компаній, як і раніше, становлять найбільшу частину світового обсягу угод: обсяг угод з початку 2022 року до кінця року складає 1,4 трлн дол. США, що становить 47% від загального обсягу глобальних угод.

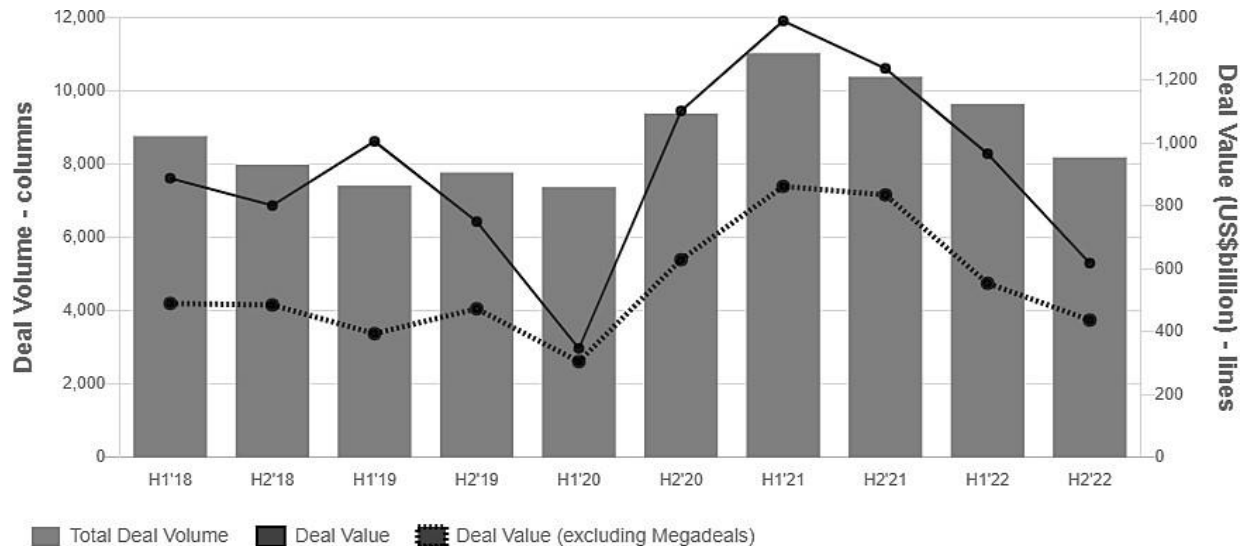


Рис. 2.7 – Динаміка обсягу та вартості угод злиття та поглинання в Америці протягом 2018-2022 років [18; 19]

Регіон Близького Сходу та Африки виділяється серед інших регіонів, тому що його кількість угод у 2022 році вже є другою за величиною з 2018 року (вища була лише у 2021 році), а його поточна кількість угод найближча до його кількості у 2021 році. І в той час як інші регіони більш ніж на 20% відстають від своїх нещодавніх середньорічних обсягів угод, регіон Близького Сходу та Африки нині лише на 6% нижчий від середньорічного обсягу угод 2018–2021 років.

Незважаючи на те, що угоди з об'єктами в Північній Америці, ймовірно, як і раніше, становлять левову частку обсягів угод, у регіоні Близького Сходу та Африки в 2023 році може спостерігатися зростання активності порівняно з попередніми річними обсягами регіону.

Незважаючи на різке падіння обсягу угод з другого до третього кварталу 2022 року, програмне забезпечення залишалося галуззю №1 у світі злиття протягом 2018-2022 років. Угоди зі злиття за участю компаній у галузі програмного забезпечення досягли свого максимального обсягу операцій у другому кварталі 2022 року (178 млрд. дол.) перед падінням на 49% до 91,4 млрд. дол. у третьому кварталі 2022 року. А з огляду на те, що технологічна галузь зіткнулася з сильними витратами (призупиненням найму,

звільненнями, географічними та політичними чинниками) програмне забезпечення може впасти з першого місця у 2023 році, ознаменувавши великі зміни до спільного ринку злиття.

Всі основні цільові галузі, програмне забезпечення, нерухомість, REITS, комерційні послуги та інтернет, зазнали помітного падіння обсягу угод з другого до третього кварталу. Але сукупний обсяг угод з початку року для цих галузей вже перевищив їхній сукупний річний обсяг угод з 2018 по 2021 рік.

Хоча сукупні результати злиття 2022 року у п'яти провідних галузях поступаються лише показникам 2021 року, у 2023 році може з'явитися інша основна цільова галузь та подальше зниження обсягів угод.

Продовжуються суперечки про те, чи можуть США уникнути рецесії, чи все ще рухаються до неї, і, як і раніше, спостерігаються сильні коливання фондового ринку. Насуваються проблеми, у тому числі зростання проблемних боргів та «зомбі-облігацій», а також неясний напрямок політики Федерального резерву щодо інфляції.

Але є гравці ринку, які дивляться на угоди злиття оптимістичніше. Деякі інвестиційні банкіри передбачають зростання активності у сфері злиття та поглинання в 2023 році, а деякі консультанти з прямих інвестицій прогнозують сплеск угод у 2023 році [19].

Прогноз злиття на 2023 рік також варіюється в залежності від галузі або регіону. Наприклад, деякі учасники фінтех-індустрії передбачають, що буде більше злиттів та мегаугод, незважаючи на недавнє падіння вартості фінтеху, а інші інвестиційні банкіри вважають, що енергетичний сектор продовжує зростати. Проте інші готуються до подальших спадів [19].

Загалом прогнози щодо злиття у 2023 році сильно різняться, але ймовірно, активність угод у наступному році буде аналогічна до середньої активності зі злиття до 2021 року.

Отже, на світовому ринку глобальні обсяги і вартість злиттів і поглинань знизилися в 2022 році на 17% і 37% відповідно в порівнянні з

рекордними рівнями 2021 року, хоча обидва показники залишилися вищими за рівні 2020 року і до пандемії. Високий рівень активності в галузі злиття та поглинання з 2021 року зберігався до початку 2022 року, до того часу, коли почав відбуватися негативний вплив зовнішнього, насамперед, геополітичного середовища та непередбачуваність подальшого розвитку світового ринку. Обсяги та вартість угод знизилися на 25% та 51% відповідно у другій половині 2022 року порівняно з періодом 2021 року. Проте тенденції різняться за країнами та регіонами. Це свідчить про ширший перехід інвесторів до пошуку можливостей та зростання на інших ринках. За період 2018-2022 рр. середня вартість угод злиття та поглинання мала тенденцію до зменшення із рівня в 1210 млн. дол. за результатом 2 півріччя 2018 року до рівня в 1030 млн. дол. в 2 півріччі 2022 року.

2.2. Галузеві особливості злиттів і поглинань у глобальному бізнесі

Тенденції і структуру на світовому ринку злиттів та поглинань розглянемо на основі аналізу секторів, таких як сектор фінансових послуг злиттів та поглинань на споживчих ринках.

Глобальні обсяги та вартість злиття та поглинання у сфері фінансових послуг знизилися в період з 2021 по 2022 рік на 17% та 42% відповідно. Зниження відповідало значному ринку поглинання, який вийшов з рекордного року укладання угод у 2021 році і швидко змінився.

Макроекономічні та геополітичні перешкоди наростали, а сектор фінансових послуг постраждав від війни в Україні, що створило велику невизначеність серед учасників угод. Незважаючи на складний ринок укладання угод, активність у сфері поглинання у 2022 році повернулася до допандемічного рівня. Зниження вартості угод було більшим, ніж зниження активності, частково через скорочення мегаугод - транзакцій на суму понад 5

млрд дол. США, які скоротилися в період з 2021 по 2022 рік більш ніж на 75%, з 21 до 5 відповідно.

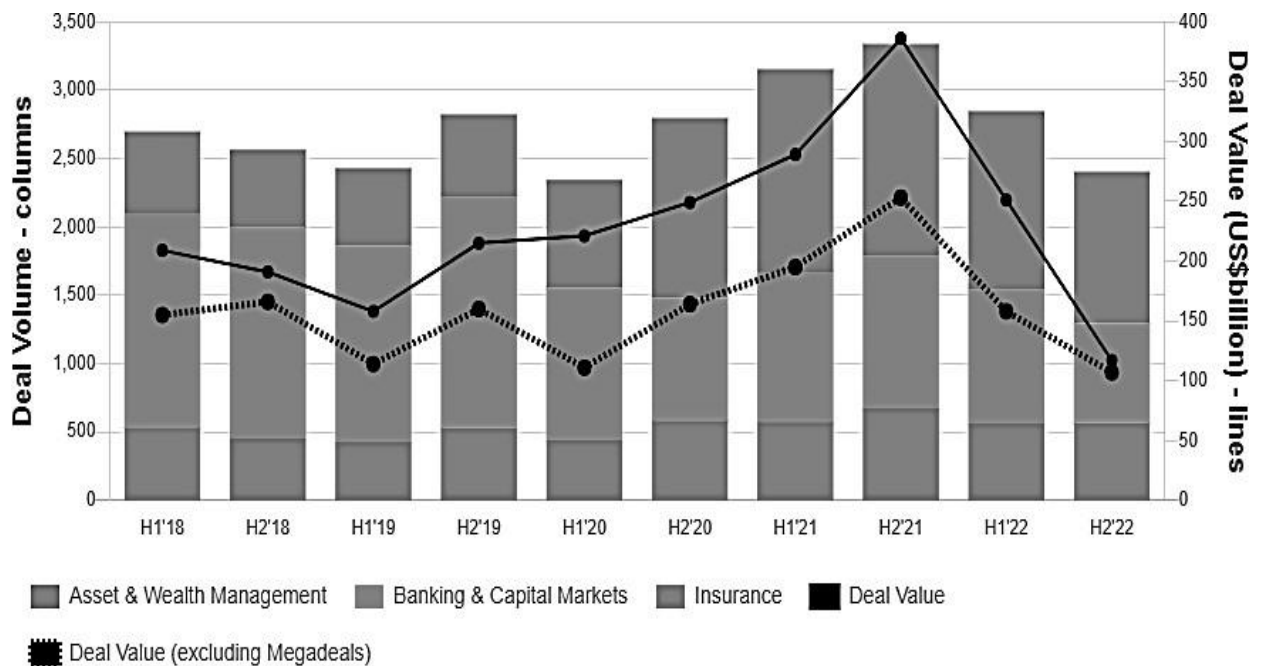


Рис. 2.8 – Динаміка обсягу та вартості угод злиття та поглинання на фінансових ринках протягом 2018-2022 років [18; 19]

Обсяги та вартість поглинання у сфері промислового виробництва та автомобілебудування знизилися в період з 2021 по 2022 рік на 11% та 30% відповідно порівняно з відповідним зниженням на 17% та 37% на ринку злиття та поглинання.

Незважаючи на складне середовище для укладання угод, активність у галузі злиття та поглинання у 2022 році повернулася до допандемічного рівня в секторах A&D, автомобілебудування, бізнес-послуг, E&C та промислового виробництва. Тенденції були однаковими у різних країнах чи регіонах і вказують на ширший інтерес інвесторів до пошуку можливостей і зростання на інших ринках. Наприклад, у період з 2021 по 2022 рік обсяги злиття та поглинання в Індії зросли на 33%, а в Китаї обсяги угод скоротилися на 35%, в основному через макроекономічні фактори та проблеми, пов'язані з пандемією.

У той час як активність угод у Європі, на Близькому Сході та в Африці (ЕМЕА) за той же період знизилася на 4%, активність збільшилася у Франції, Італії, Іспанії та Португалії. У Північній та Південній Америці кількість угод знизилася на 10%, а вартість угод знизилася на 54%, в основному через різке скорочення мегаугод переважно в секторі бізнес-послуг.

У той час як частка РЕ у укладанні угод ІМ&А залишалася незмінною в період з 2021 по 2022 рік, у другій половині 2022 року спостерігалися розбіжності за типами покупців: корпорації з сильним балансом продовжували здійснювати угоди, тоді як активність РЕ знизилася, оскільки обмежені ринки боргових зобов'язань зробили фінансування дорожче і складніше.

Розглянемо ключові аспекти, що визначають активність у галузі поглинання у 2023 році в фінансовому секторі [18]:

1. Екологічні, соціальні та управлінські аспекти (ESG). На додаток до правил ESG, компанії FS стикаються зі зростаючим тиском з боку широкого кола зацікавлених сторін, включаючи співробітників, клієнтів, партнерів по ланцюжку створення вартості, інвесторів, неурядових організацій та засобів масової інформації, щоб вони враховували ESG у своїх ділових та інвестиційних рішеннях. У той час як ризик і дохід історично були двома вимірами, які інвестори та керівництво використовували як основні показники ефективності, тепер ESG є третім виміром. Згідно з дослідженням Global Investor Survey 2022, проведеним PwC, інвестори розглядають сталий розвиток як пріоритет для компаній, і це надто важливо, щоб розглядати його як просте доповнення. Натомість стійкість має бути вбудована у бізнес-стратегію та процеси прийняття рішень про розподіл капіталу, інвестиції та інші дії, пов'язані зі стратегічною реалізацією.

2. Цифрова трансформація та технології. Цифровізація залишається стратегічним пріоритетом, незважаючи на економічний спад, оскільки банки та інші фінансові установи враховують очікування споживачів та ускладнюють операційну діяльність, а також прагнуть зміцнити свої позиції

на ринку на тлі збоїв з боку фінтех-компаній та компаній, які не пов'язані з фінансовими послугами. Очікується, що поглинання, партнерства та стратегічні альянси у 2023 році будуть зосереджені на операціях з використання даних, впровадженні рішень для вирішення зростаючих проблем кібербезпеки, підвищенні операційної ефективності та прискоренні процесів транзакцій.

3. Реструктуризація. Клієнти FS в даний час, схоже, менше страждають від неплатежів за кредитами як серед роздрібних клієнтів, так і серед корпорацій, ніж очікувалося під час пандемії та подальшого економічного спаду. Якщо складні макроекономічні умови продовжаться, зможемо спостерігати більше заходів щодо реструктуризації серед учасників фінансового ринку, таких як продаж непрофільних активів та прострочених кредитів (NPL) у банківській галузі, незважаючи на набагато кращу капіталізацію, ніж під час світової фінансової кризи 2008 року, а також створення додаткових платформ для компаній зі страхування життя.

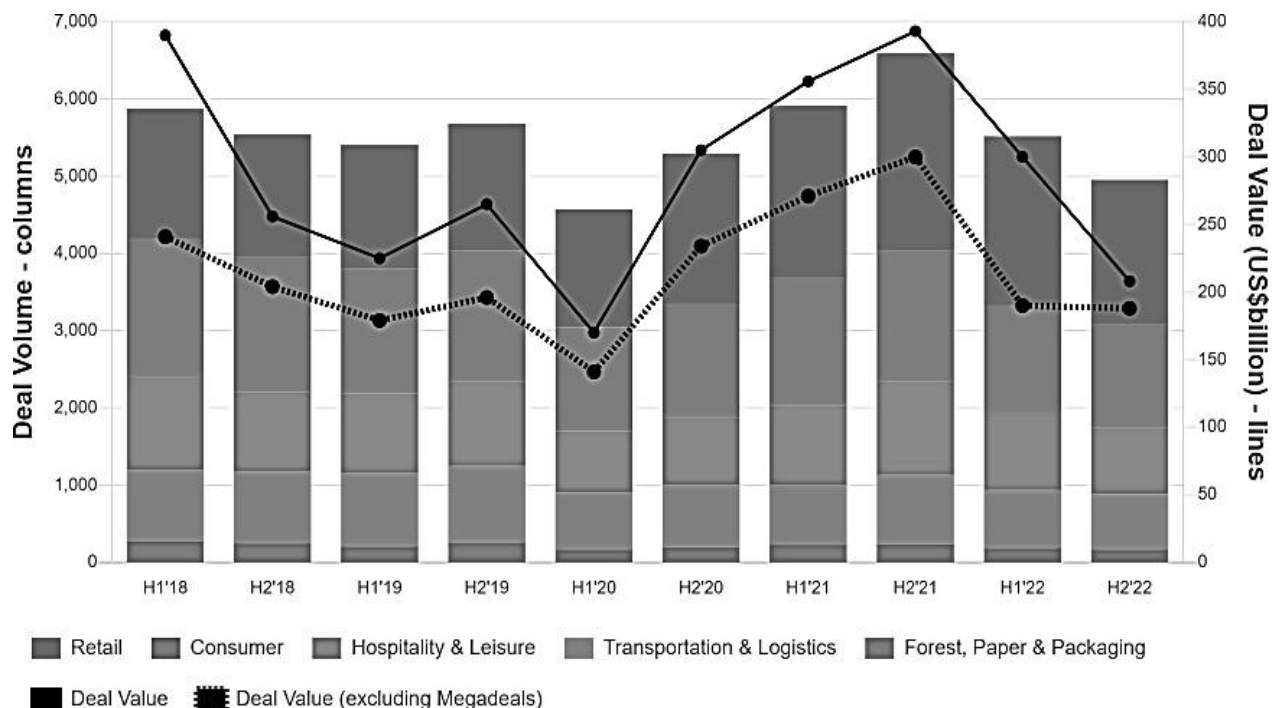


Рис. 2.9 – Динаміка обсягу та вартості угод злиття та поглинання на споживчих ринках протягом 2018-2022 років [18; 19]

Обсяги та вартість поглинання на споживчих ринках знизилися в період з 2021 по 2022 рік на 16% та 32% відповідно. Зниження відповідало ширшому ринку злиття та поглинання, який швидко змінився після рекордного року укладання угод у 2021 році, оскільки макроекономічні та геополітичні перешкоди наростали, а настрої споживачів впали до рівнів, небачених з часів світової фінансової кризи.

Не дивно, що найбільше зниження вартості угод відбулося у роздрібному секторі через скорочення кількості мегаугод з восьми 2021 року до двох 2022 року.

Тенденції поглинання неоднакові в різних країнах і регіонах. Вони свідчать про ширший перехід інвесторів до пошуку можливостей та зростання на інших ринках.

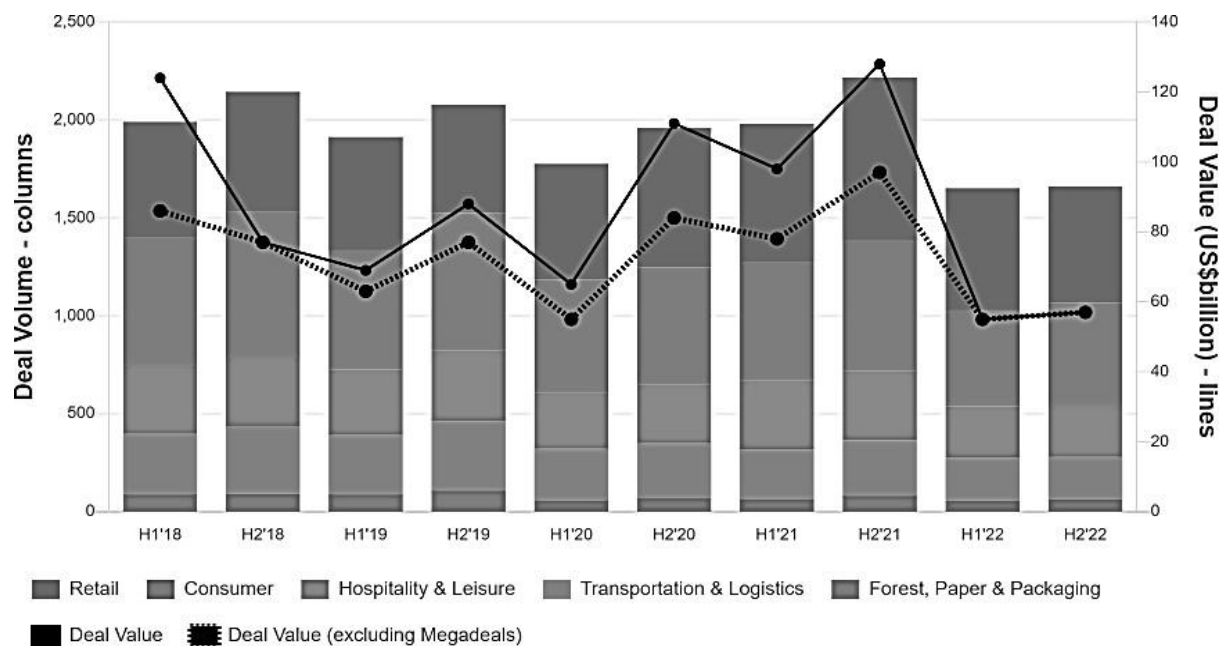


Рис. 2.10 – Динаміка обсягу та вартості угод злиття та поглинання ринках Азіатсько-Тихоокеанського регіону протягом 2018-2022 років [18; 19]

Обсяги та вартість угод Азіатсько-Тихоокеанському регіоні знизилися в період з 2021 по 2022 рік на 21% та 50% відповідно, в основному за рахунок Китаю.

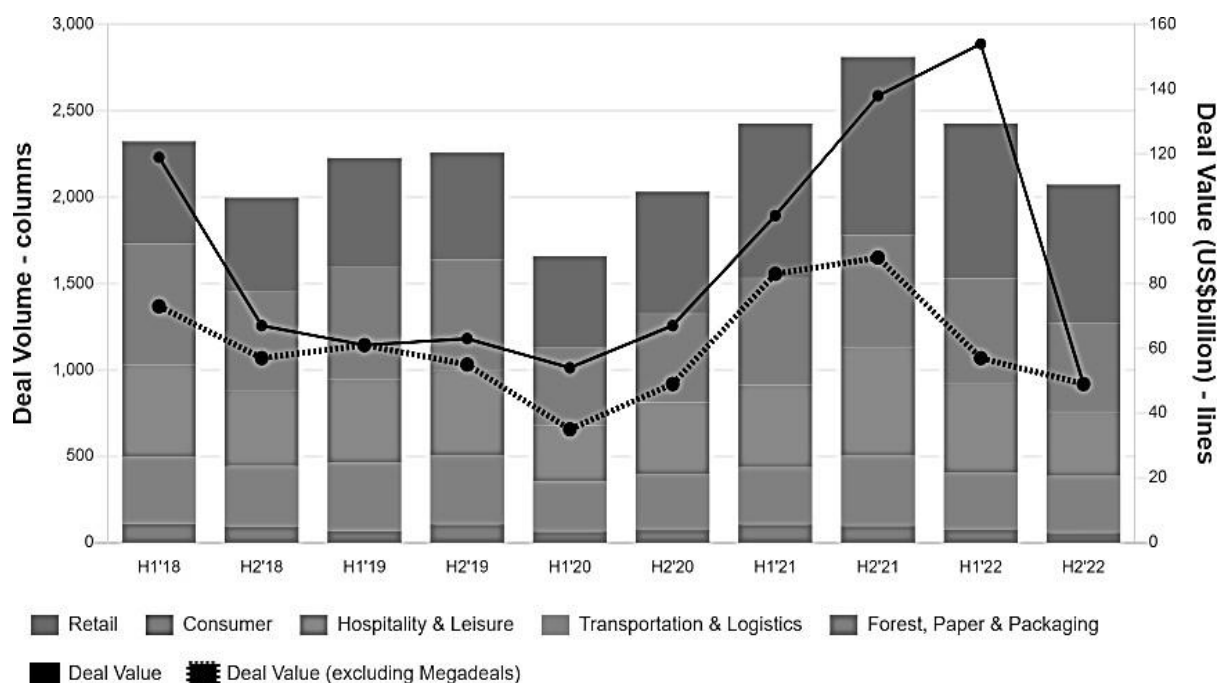


Рис. 2.11 – Динаміка обсягу та вартості угод злиття та поглинання на споживчих ринках ЕМЕА протягом 2018-2022 років [18; 19]

Обсяги та вартість угод ЕМЕА у період з 2021 по 2022 рік знизилися на 14% та 15% відповідно. Хоча обсяги угод повернулися до допандемічного рівня, вартість угод залишилася на 64% вищою, ніж у 2019 році.

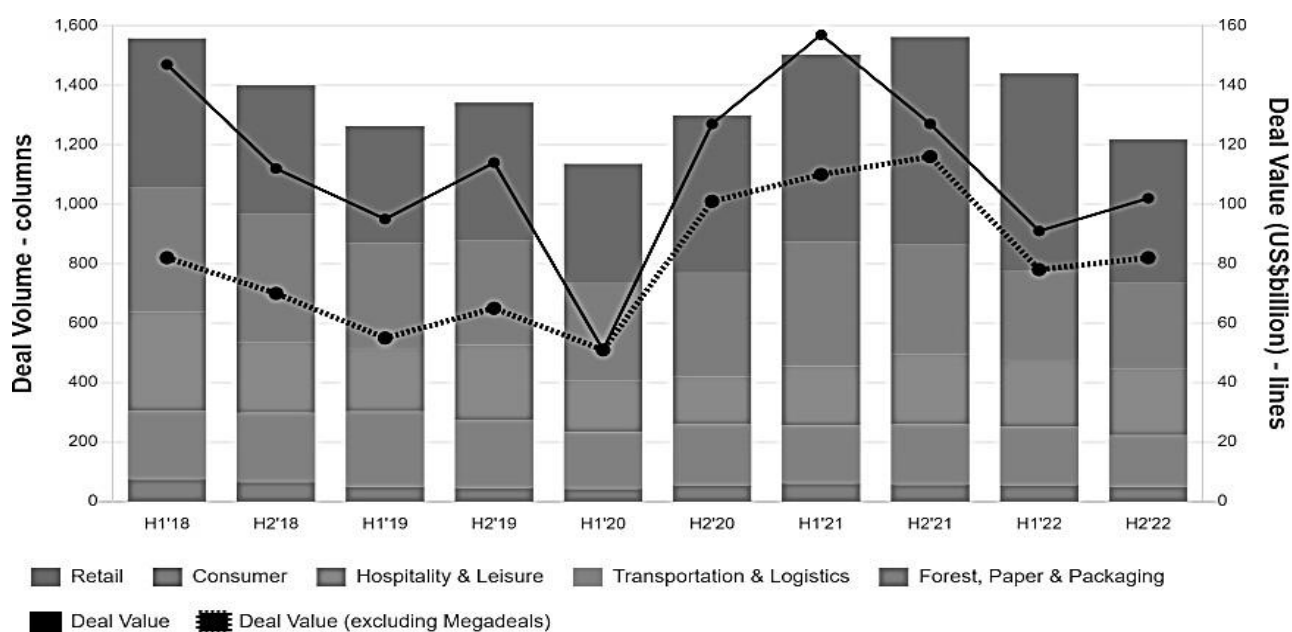


Рис. 2.12 – Динаміка обсягу та вартості угод злиття та поглинання на споживчих ринках в Америці протягом 2018-2022 років [18; 19]

Обсяги та вартість угод в Америці у період з 2021 по 2022 рік знизилися на 13% та 32% відповідно.

Більш вразливий ринок угод протягом 2021-2022 років нерівномірно вплинув на учасників угод, створюючи значні переваги для одних та проблеми для інших, залежно від їх відповідних стратегій злиття та поглинання.

Тому прогнозується, що різні гравці на ринку по-різному можуть відреагувати у 2023 році [18]:

1. Корпорації. Компанії з значними коштами та амбіціями зростання матимуть хороші позиції на цьому ринку. У них буде додаткова перевага при поглинанні, якщо їхня діяльність буде добре поєднуватися з діяльністю цільової компанії. На сьогодні спостерігаємо значне зростання поглинань та очікується, що ця тенденція збережеться і протягом 2023 року. Деякі корпорації стикаються з необхідністю зменшити частку позикових коштів у своїх балансах, і багато хто тепер усвідомлює необхідність бути гнучкими та переглядає свої портфелі.

За останні кілька років приватний капітал вклав у роботу рекордні обсяги капіталу, на частку яких у 2022 році припало понад 40% вартості угод. Це суттєво змінило динаміку всього ринку злиття та поглинання. Пі розглядатимуть нові угоди та будуть зосереджені на створенні вартості у своїх портфельних компаніях, що, у свою чергу, включатиме оптимізацію, нарощування та продаж активів. Збір коштів триває такими темпами, що вартість РЕ становить приблизно 2,4 трлн. дол. США в світі. Проте високі відсоткові ставки та проблеми із залученням фінансування через кредитні ринки сповільнили викуп. Але, мабуть, ненадовго. Як зазначалося раніше, РЕ знайде альтернативні способи фінансування важливих угод і не залишиться осторонь. Більш «дисципліновані» фірми намагатимуться дотримуватись своїх інвестиційних планів, залишаючись при цьому досить гнучкими, щоб швидко використати можливості створення вартості в міру їхньої появи. Деякі з найбільших фондів прямих інвестицій залучили кредитні кошти, що

відкриває їм нові можливості для здійснення угод на жорсткому ринку фінансування.

2. SPAC. Компанії з придбання спеціального призначення (SPAC) намагалися укласти побільше угод, але в багатьох не вистачило часу. У 2022 році було проведено 85 IPO SPAC, які в сукупності залучили близько 12 млрд. дол. США доходів, що є різким падінням порівняно з більш ніж 600 IPO SPAC, які залучили понад 144 млрд. дол. США в 2021 році. Ефективність IPO для SPAC та труднощі із забезпеченням фінансування приватних інвестицій у громадський капітал (PIPE) сприяли рекордним показникам погашення, зниженню активності злиття зі SPAC і навіть розірванню кількох раніше узгоджених угод SPAC.

3. Кредитні фонди та приватні ринки капіталу. Оскільки банки прагнуть обмежити свої позиції в деяких більш ризикових секторах, очікується, що кредитні фонди продовжать забирати частку у банків. Вони можуть об'єднати зусилля для укладання більших угод, але найбільший вплив вони будуть мати на середньому ринку. Їхнє кредитування, ймовірно, стане ключем до забезпечення такої необхідної ліквідності на ринку кредитів з використанням позикових коштів, по суті, створюючи основу для ринку злиття та поглинання.

4. Венчурний капітал. У міру того, як інвестори відмовляються від більш ризикових інвестицій та переглядають оцінки, очікуються деякі труднощі у компаній на ранній стадії, що буде сприяти боротьбі за отримання додаткових фінансових раундів. Це може надати нові цікаві можливості придбання для корпоративних гравців та PE. Одним із потенційних яскравих моментів є інвестування у кліматичні технології.

Звіт PwC State of Climate Tech 2022 [20] показав, що хоча скорочення венчурних інвестицій у кліматичні технології в цілому відображає циклічність, що спостерігається в інших сферах корпоративних угод, динаміка щодо зменшення є незначною. Крім того, понад чверть всього венчурного фінансування йде на кліматичні технології, при цьому особлива

увага приділяється технологіям, які мають найбільший потенціал для скорочення викидів.

2.3. Напрямки скорочення ризиків та недоліків в корпоративних стратегіях злиттів і поглинань

Злиття та поглинання – це операції з високими витратами, проте пов'язані з великою кількістю ризиків. Щорічно компанії витрачають понад 2 трлн. дол. на придбання, проте відсоток невдалих злиттів та поглинань становить від 70% до 90%. Прикладами найбільших невдалих злиттів та поглинань можуть бути [21]:

- America Online та Time Warner (2001 р.): 65 млрд. дол. США;
- Daimler-Benz та Chrysler (1998 р.): 36 млрд. дол. США;
- Google та Motorola (2012 р.): 12,5 млрд. дол. США;
- Microsoft та Nokia (2013 р.): 7 млрд. дол. США;
- KMart та Sears (2005 р.): 11 млрд. дол. США;
- eBay та Skype (2005 р.): 2,6 млрд. дол. США.

Основними ризиками на сьогодні в процесах злиття і поглинання є наступні [22; 23]:

1. Руйнування цінності компанії. Часто придбання компанії або злиття двох організацій може здатися розумним, але одним із найбільших ризиків, що ведуть до невдачі, насправді є зменшення цінності компанії. Компанія-покупець може зрештою переплатити за компанію, яку купує, адже їй достовірно не відомо, як функціонує компанія на ринку. Яскравим прикладом може бути покупка компанією Google Motorola у 2012 році, щоб робити для них гарнітуру. Коли, врешті-решт, Google не задовольнила якість гарнітури та продукція не відповідала вимогам Google, компанія Motorola була продана.

2. Нереалістичні очікування. Однією з найпоширеніших причин невдач злиття та поглинання є нереалістичні очікування. Коли дві компанії об'єднуються, часто мають різні уявлення про те, якою буде нова компанія. Це може призвести до розбіжностей та конфліктів у майбутньому. Наприклад, кожна організація, швидше за все, має свою власну культуру, цінності та операційну систему. Якщо керівництво не зважає на їх узгодження та пошук чіткого шляху до об'єднання фірм, результат злиття та поглинання, швидше за все, буде нульовим.

3. Нестача комунікації. Менеджери в обох організаціях повинні правильно спілкуватися та крок за кроком просувати етапи після інтеграції. Вони також мають бути налаштовані на брендинг цільової компанії та клієнтську базу. Нова компанія ризикує втратити своїх клієнтів, якщо керівництво сприйматиметься як відчужене та несприйнятливий до потреб клієнтів.

4. Переплата. Аналіз 2500 угод у період з 2013 р. по 2020 р. показав, що чим більша угода, тим вона, швидше за все, зазнає невдачі. Ще одне цікаве спостереження полягало в тому, що змішані угоди, що включають як готівку, так і акції, з більшою ймовірністю призведуть до провалу бізнесу. Класичний приклад переплати стався у 2001 році між America Online та Time Warner. Через поспіх керівництва вийти на ринок нових медіа вони багато в чому переплатили. Всього через рік ця угода призвела до найбільших річних чистих збитків, про які коли-небудь повідомлялося.

5. Поганий процес інтеграції. При злитті двох компаній важливо ретельно інтегрувати їхні операції, щоб уникнути будь-яких збоїв. На жаль, багато компаній не витрачають час на те, щоб належним чином спланувати процес інтеграції. В результаті вони одержують дві окремі компанії, які не можуть ефективно працювати разом. Це може призвести до плутанини та розчарування серед співробітників, клієнтів та акціонерів. Якщо дві компанії не зможуть ефективно спілкуватися та інтегруватися, досягти успіху злиття може бути дуже складно.

Погане планування, конфлікт культур та нереалістичні очікування – ось лише деякі з найпоширеніших причин. Якщо ці проблеми не будуть вирішені до того, як станеться злиття, цілком імовірно, що злиття не буде успішним.

6. Нерозуміння компанії. Одна з найпоширеніших причин невдач злиття та поглинання полягає в тому, що одна компанія неправильно розуміє іншу. Вони не витрачали час на вивчення культури, цінностей та цілей компанії. В результаті вони не змогли належним чином інтегрувати дві компанії.

Коли дві компанії об'єднуються, їхні співробітники часто мають різні стилі роботи та цінності. Це може призвести до конфлікту та напруги між співробітниками, що зрештою може призвести до провалу злиття.

7. Відсутність плану управління. Коли відбувається злиття, співробітники часто відчувають велике хвилювання та оптимізм. Однак, якщо вище керівництво «не в захваті» або сумнівається в його успіху, може бути важко переконати співробітників, що воно спрацює. Якщо вище керівництво не інформує співробітників про те, чого вони можуть очікувати щодо пільг і винагород, це може призвести до розчарування, коли ці очікування не виправдаються.

8. Приховані фінансові проблеми. Приховані фінансові проблеми можуть призвести до провалу злиття та поглинання. Часто компанії роблять гарний вигляд, коли насправді зазнають фінансових труднощів. Це може призвести до серйозних проблем у майбутньому, коли виявиться справжній фінансовий стан компанії.

9. Обмежена участь власника. У більшості випадків власники великих корпорацій призначають одну людину, відповідальну за ведення всього процесу М&А. Цим консультантам потім залишається все, з чим потрібно мати справу, і їхня роль обмежена доти, доки транзакція не буде завершена. Натомість власники повинні брати активну участь у всьому процесі, а консультанти повинні виконувати роль помічника, а не керівника всієї угоди.

Якщо власник залучений, він матиме найкращий огляд та досвід навчання, а також це забезпечить більшу прозорість по відношенню до співробітників, а також зменшить невизначеність у всій організації.

10. Питання культурної інтеграції. Культурні конфлікти між двома організаціями часто означають, що працівники не виконують планів після інтеграції. Коли дві компанії зливаються, вони часто мають різні культури та цінності. Це може призвести до напруженості та конфліктів між співробітниками.

Зрештою, ще одна поширена причина невдач злиття та поглинання – культурні відмінності між двома компаніями. Якщо культури двох компаній несумісні, злиття може бути складним. Культурні відмінності можуть призвести до конфліктів та непорозуміння між співробітниками, що може ускладнити виконання роботи.

11. Високі витрати на відновлення. Злиття та поглинання часто можуть бути дорогими та займати багато часу. Одна з основних причин, через яку вони зазнають невдачі, пов'язана з високими витратами на відновлення.

Часто складно успішно інтегрувати дві компанії. Це може призвести до високих витрат на відновлення, оскільки новій компанії, можливо, доведеться інвестувати у нові системи та процеси. Крім того, у новій компанії можуть бути звільнення, що також може призвести до високих витрат.

12. Ігнорування культурних та операційних відмінностей. Розуміння культурних та операційних відмінностей між усіма компаніями має важливе значення у процесі інтеграції. Є кілька важливих моментів втручання:

- відповідний проект організаційної структури;
- більш короткі перехідні процеси;
- зниження витрат на інтеграцію [24].

Отже, для компаній, які прагнуть стимулювати зростання, збільшити частку ринку та вплинути на ланцюжки поставок, існують широкі

можливості для злиття та поглинання. Однак, незважаючи на ці потенційні переваги, угоди M&A також пов'язані із серйозними ризиками.

Розглянемо п'ять ризиків, які можуть поставити під загрозу результат угоди M&A або завадити компанії отримати очікувані вигоди, а також виділимо стратегічні рішення для зменшення даних ризиків, які мають бути основою стратегій міжнародного бізнесу.

1. Погана комплексна перевірка. Належна обачність необхідна компанії-покупцю при злитті і поглинанні. Це дозволяє компанії, що купує, дізнатися важливі факти про продавця, такі як:

- контракти;
- фінансова стабільність;
- страхування;
- угоди з клієнтами;
- дистриб'юторські угоди;
- компенсаційні угоди;
- трудові договори;
- зобов'язання, такі як борги.

Ці деталі можуть вплинути на рішення покупця про злиття чи придбання компанії. Таке розуміння також дозволяє покупцеві скоригувати свої очікування, інформувати переговори та знизити ризик юридичних чи фінансових проблем. За належної обачності покупець може уникнути ризикованих та потенційно катастрофічних ділових угод.

Недостатня обачність може призвести до серйозних проблем. З одного боку, це може призвести до спотвореної оцінки. Процес оцінки допомагає покупцю та продавцю домовитися про взаємоприйнятну ціну купівлі, тому він вимагає ретельної перевірки.

Погана комплексна перевірка також збільшує ризик несподіваного судового розгляду чи податкових проблем для покупця. Зрештою покупець

може прийняти неправильне рішення, яке може завдати шкоди його фінансовому становищу чи репутації.

Стратегії зниження ризиків поганої комплексної перевірки: належна комплексна перевірка має вирішальне значення для будь-якої угоди зі злиття та поглинання. Покупець повинен розпочати процес на ранній стадії з досвідченою командою, яка має діловий, юридичний та фінансовий досвід, а також галузеві знання. Ця команда повинна створити основний список запитів на комплексну перевірку, щоб покупець міг розглянути правильні питання у процесі.

2. Переплата за цільову компанію. В угодах злиття та поглинання покупці часто перебувають під сильним тиском, щоб закрити угоду. Поспіхом, щоб завершити угоду, вони можуть зрештою переплатити за цільову компанію замість того, щоб домовитися про справедливую ціну, яка могла б створити ринкову вартість та забезпечити задовільний дохід від інвестицій.

Покупці також можуть використовувати надмірно оптимістичні припущення для обґрунтування угоди або слідувати неправильним методам оцінки, що призводить до переплати.

Переплата є поширеним ризиком при злитті та поглинанні. Навіть якщо угода добре продумана та реалізована, переплата збільшує вартість та ризик для покупця. Схильність до переплати також зростає, коли:

1. Покупець стурбований тим, що конкурент може купити компанію першим та отримати ринкову перевагу.

2. Нормалізована та скоригована EBITDA (прибуток до відрахування відсотків, податків, зносу та амортизації) виглядає особливо райдужно.

3. Акції компанії, що продає, включають вбудовану премію в очікуванні того, що компанія буде придбана компанією з високими доходами та низькими зобов'язаннями.

На додаток до визнання цих «важелів» переплат, покупці також повинні підготувати вичерпний звіт про оцінку. Вкрай важливо зібрати

важливі дані про мету, включаючи премії за акції, податкові декларації, організаційну структуру та угоди акціонерів, щоб інформувати про звіт та спрямовувати їх переговори.

Стратегії зниження ризиків переплати за цільову компанію: покупець повинен розуміти проблеми, які часто призводять до переплати. Наприклад, посередники, такі як інвестиційні банкіри, зосереджуються на тому, щоб надати продавцю перевагу на переговорах. Вони не діють на користь покупця, тому непоінформований покупець ризикує потрапити в пастку переплати.

3. Переоцінка можливих синергій. Однією з цілей злиття та поглинання є використання синергії двох компаній для прискорення зростання та підвищення конкурентоспроможності. Синергія може бути як невлливою, наприклад, «стати ключовим гравцем на ринку», так і матеріальною, наприклад, «підвищити ефективність витрат на X відсотків».

Відчутна синергія змінюється в економічній реальності, тому їй найпростіше визначити ціну. З іншого боку, якщо покупець готовий платити за нематеріальний синергетичний ефект, який не пов'язаний з економічною реальністю і, отже, не може бути легко виміряний, то зрештою покупець переплачує угоду.

Покупці також часто переоцінюють ефект синергії. За даними McKinsey, такий оптимізм вражає не менше 25% злиттів і призводить до 5-10-відсоткової помилки оцінки.

Крім того, покупці часто недооцінюють, скільки часу потрібно для досягнення ефекту синергії, що призводить до нереалістичних очікувань. У реальному житті не завжди легко інтегрувати компанії, людей та процеси.

Стратегії зниження ризиків переоцінки можливих синергій: покупці повинні залишатися консервативними в оцінці синергії. Вони повинні знизити загальні оцінки синергії, особливо щодо доходів та доступу до цільових клієнтів. Їм також слід подумати про можливі проблеми після

угоди, такі як втрата клієнтів цільової компанії та труднощі із узгодженням команд між двома організаціями.

4. Проблеми інтеграції. Інтеграція процесів, систем та робочої сили після злиття та поглинання є одним із найскладніших аспектів угоди. Надійний процес інтеграції після злиття (PMI) життєво важливий для зниження складності взаємодії між компаніями. Цей процес об'єднує поєднані компанії, щоб максимізувати синергію та гарантувати, що угода принесе очікуваний прибуток якнайшвидше.

Поганий процес PMI може знизити залучення співробітників, збільшити плинність кадрів, вплинути на залучення клієнтів та підірвати продажі та прибутковість. У той же час покупець може знизити свої цілі щодо зростання та витрат, оскільки два бізнес-підрозділи борються з цими проблемами зростання.

Процеси та системи також можуть вплинути на перехід, якщо вони не інтегровані належним чином. Комунікаційні проблеми та проблеми злиття двох різних корпоративних культур також можуть перешкодити успіху угоди.

Стратегії зниження ризиків проблеми інтеграції: компанії, які успішно досягли інтеграції після злиття, можуть забезпечити акціонерам на 6–12 % більш високий загальний прибуток у порівнянні з тими, кому не вдалося досягти інтеграції. Ось чому важливо запровадити план та процес інтеграції якомога раніше. Компанія, яка здійснює злиття / поглинання також повинна:

- використовувати найкращі практики для оптимізації нових процесів та робочих процесів;
- створити дорожню карту для синергії витрат та зростання;
- визначити структуру цільової організації;
- розробити систему карт та взаємозалежності процесів;
- визначити критично важливих співробітників для утримання та створити команду для стабілізації бізнесу і культури після інтеграції.

5. Несподівані проблеми, пов'язані з витратами, комунікаціями чи безпекою. Мета належної обачності та плану РМІ полягає в тому, щоб здійснювати максимальний контроль. Однак при об'єднанні двох компаній неминуче трапляються сюрпризи. Консолідація команд потребує часу, і організація може зіткнутися зі збільшенням витрат у короткостроковій перспективі, перш ніж отримати очікувану економію від злиття.

Плата за юридичні послуги, оплата інвестиційно-банківських послуг, оплата послуг консультантів тощо – все це збільшує вартість угоди зі злиття та поглинання та може спантеличити покупця. Витрати на комплексну перевірку та інтеграцію після злиття також можуть бути значними та впливати на можливість створення вартості угоди.

Погана комунікація знижує прозорість під час угоди та з часом викликає проблеми з інтеграцією. Це призводить до культурних проблем, коли команди працюють розрізнено, не діляться важливою інформацією і намагаються брати участь під час інтеграції.

Нарешті, великі обсяги даних, що збираються в процесі злиття та поглинання, привабливі для кібератак. Прогалини в корпоративній кібербезпеці підвищують ризик витоку даних та знижують загальну цінність угоди як для покупця, так і для продавця.

Стратегії зниження ризиків несподіваних проблем, пов'язаних з витратами, комунікаціями чи безпекою: планування може допомогти покупцеві уникнути багатьох несподіванок, пов'язаних із витратами, зв'язком та безпекою. Покупці повинні створити модель ціноутворення з фіксованою ставкою зі спеціалістами з належної обачності та використовувати платформи управління проектами злиття та поглинання, щоб уникнути марної трати часу та надмірної роботи.

План комунікацій при злитті та поглинанні може запобігти плутанині під час угоди та культурних проблем під час інтеграції. Технологія також може забезпечити надійний зв'язок під час переговорів та РМІ. Технологічні рішення мінімізують проблеми, пов'язані із безпекою. Наприклад, віртуальні

кімнати даних (VDR) є безпечним онлайн-репозиторієм для обміну та перегляду конфіденційної інформації про угоди.

Отже, для компаній, які прагнуть стимулювати зростання, збільшити частку ринку та вплинути на ланцюжки поставок, існують широкі можливості для злиття та поглинання. Однак, незважаючи на ці потенційні переваги, угоди M&A також пов'язані із серйозними ризиками.

2.4. Шляхи вдосконалення стратегій злиття та поглинання в глобальному бізнесі

Добре сплановане та здійснене злиття чи поглинання може надати компанії на міжнародному ринку швидкий доступ до нових ринків, клієнтів та потоків доходів. Крім того, через сукупну вартість об'єднаних підприємств, організацій, що здійснюють діяльність у рамках злиття та поглинання, організація має більш стабільний фінансовий профіль. Зрештою, при зростанні за рахунок злиття та поглинання з'являється доступ до більшого досвіду та різноманітності наборів навичок, що стає значною перевагою для організації з погляду людських ресурсів.

Злиття та поглинання також є ідеальною стратегією для власників бізнесу, які перебувають на стадії занепаду (старіння), які хочуть максимізувати вартість своєї організації перед її продажем. Наприклад, якщо власник організації планує продати через п'ять років, своєчасне придбання може підвищити доходи та становище на ринку, що призведе до значного підвищення цінності з боку інвестора та збільшення продажів, доходів, прибутку та частки ринку.

Хоча переваги «великого стрибка» очевидні, існують додаткові вагомі причини, через які злиття та поглинання є очевидною та впливовою стратегією зростання в сьогоdnішньому глобальному конкурентному бізнес-середовищі.

Нижче наведено деякі переваги використання злиттів та поглинань як стратегію зростання [25]:

1. Швидко виходити нові ринки. Історично склалося так, що для виходу на ринок були потрібні роки. Однак придбання компанії дозволяє досягти цієї мети відносно легко та швидко.

2. Можливість вийти до ринку з довірою. Використання попередньої переваги, отримання доступу до ринку саме по собі не дорівнює успіху, швидше за отримання довіри на ринку дає справжні результати, особливо коли ринки можуть бути перенасичені.

3. Розширення послуг та продуктів, що пропонуються компанією, може призвести до стійкості та збільшення доходів. Фактично, більші компанії диверсифікуватимуться, щоб підготуватися і захистити себе в майбутньому. Ця тенденція дуже часто спостерігається у харчовій промисловості. Наприклад, кілька років тому, коли Mars придбала Chappell Brothers, або Coca-Cola придбала Odwalla.

4. Набувати інтелектуальної власності. Інтелектуальна власність відноситься до нематеріальних активів, таких як авторські права, патенти та товарні знаки. Ідеї можна перетворити на прибуткові послуги, продукти та технології.

5. Отримувати кращі таланти. Злиття та поглинання є основним способом отримання сильних талантів. Вкрай важливо, щоб методи управління змінами здійснювалися зверху вниз, щоб утримати цих сильних співробітників, що, своєю чергою, захистить вартість угоди. При цьому, коли робиться стратегічний крок, багато співробітників розуміють його переваги, оскільки злиття та поглинання є частиною сучасного ділового ландшафту.

6. Зменшити конкуренцію. Активи, отримані в результаті злиття та поглинання, можуть допомогти компанії працювати з меншими витратами. Прямим наслідком роботи за нижчих витрат є можливість знижувати ціни і, отже, знижувати конкуренцію.

7. Більше цінності для акціонерів. Діяльність у сфері злиття та поглинання може створити велику цінність для зацікавлених сторін компанії, а диверсифікація через злиття або поглинання також може полегшити занепокоєння зацікавлених сторін.

На стратегії злиття та поглинання все більше впливає важливість стійкості корпоративного іміджу та ідентичності бренду на світовому ринку в майбутньому. У зв'язку з цим результатом стала зміна стратегії компанії та зосередження уваги на раціоналізації та зміцненні позицій компанії на світовому ринку за рахунок відданості принципам сталого розвитку. Ці зусилля призводять до відмови від продуктів та ринків, які несумісні з цією пріоритетною довгостроковою стратегією.

Згідно з глобальними даними IBR, дві третини (66%) керівників вважають інтеграцію після злиття так само важливою для фінансового успіху придбання, як і переговори перед угодою. За досвідом лідерів, вирішальними факторами успішних результатів є утримання ключового персоналу (47%), інтеграція технологій (43%) та підтримка довіри та комунікації (40%). У той час як процес підготовки до угоди може вимагати інтенсивної уваги, етап інтеграції також потребує уваги на початку процесу [26].

Перспективи на 2023 рік є досить складними. Незважаючи на нові питання геополітичної стабільності, встановлені раніше ризики та проблеми ринку продовжують суттєво впливати на розвиток ринку. Потенційні проблеми включають зростання інфляції, підвищення податків та посилення контролю з боку регулюючих органів, а також геополітичні ризики та зростання політики націоналізму. Цим проблемам протистоять стратегічні зрушення, що добре зарекомендували себе протягом 2022 року, які підтримували транзакції на ринку. До них відносяться корпоративне впровадження зростаючої цифровізації, модернізація ланцюжка постачання та захисту навколишнього середовища, а також більш практичний підхід до управління портфелем.

Пандемія підкреслила важливість підходу до злиття та поглинання протягом усього циклу. Компанії, які продовжували впроваджувати цифрові технології на основі злиття та поглинання з фінтехами, виявилися кращими. Вони були гнучкими, «спритними» та готовими інвестувати у стратегію та її розвороти за допомогою злиття та поглинання.

Наступні галузі стануть «гарячими точками» злиттів і поглинань в найближчі 6-12 місяців:

1. Фінтех: корпоративні та приватні інвестори, як і раніше, цікавляться фінтех-компаніями в рамках їх цифрової трансформації або інвестиційної стратегії. Проте фінтех-компанії також перебувають під тиском, враховуючи поточну ринкову кон'юнктуру, включаючи інфляцію та зміни процентних ставок, і втратили свою вартість порівняно з 2022 роком. Це може призвести до деяких опортуністичних злиттів та поглинань серед великих банків, які можуть придбати привабливі активи за нижчою оцінкою, ніж це було можливо раніше. Фінтех-компанії, нездатні забезпечити подальші раунди венчурного фінансування, можуть шукати покупця, що призведе до деяких проблем у сфері поглинання та, можливо, до простого зникнення деяких фінтех-компаній з ринку.

2. Приватний капітал: інвестори в приватний капітал (PE), які все більше спеціалізуються на FS, спеціалізовані команди FS і збільшують обсяги коштів, зосереджуються на FS та пов'язаних з FS темах, таких як страхові брокерські послуги, платежі, платформи, фінтех, страхування та regtech. Таким чином, у 2023 році продовжимо спостерігати активність у сфері поглинання. Однак, оскільки інвестори в PE стикаються з великим тиском на прибутковість через вищу вартість капіталу, зосередження уваги на створенні вартості буде важливішим, ніж будь-коли [27].

3. Консолідація. Традиційні бізнес-моделі руйнуються, про що свідчить зростання кількості платформ та вбудованих фінансових рішень, а також зміна потреб клієнтів та посилення конкуренції. Масштаб, необхідний для створення життєздатної бізнес-моделі, і, очікується, подальша консолідація,

особливо в більш фрагментованих секторах, де учасникам ринку необхідно змінити своє становище, щоб отримати вигоду з ефекту масштабу та охоплення.

Оскільки цифрове злиття та поглинання продовжується швидкими темпами, традиційні покупці щосили намагаються включити ці активи у свій існуючий портфель у рамках узгодженої комерційної стратегії цифрових злиття та поглинання. Розробка нових стратегій виходу на ринок, що використовують переваги унікальних можливостей цифрової мети та взаємовідносин із клієнтами, може виявитися складним завданням.

У міру того, як традиційні компанії набувають цифрових активів, можливість охоплення та взаємодії з цифровими компаніями може принести величезний прибуток.

Розробка цієї стратегії має важливе значення в умовах швидкого переходу на платформи цифрового продажу: дві третини генеральних директорів кажуть, що вони збільшать свої капітальні вкладення в цифрові технології та технології протягом наступних шести місяців 2023 року.

Є три галузі, які традиційні компанії можуть враховувати під час розробки комерційних стратегій цифрових придбань, зокрема:

1. Безперервні бізнес-моделі та залучення клієнтів. Цифрові активи принципово різні. Еквайєри часто інтегрують нові бізнес-моделі, у тому числі на основі підписок, які забезпечують довгострокову цінність для клієнтів за рахунок послуг, а не продажу продукту в момент транзакції. Після того, як клієнт здійснить початкову покупку, комерційна стратегія цифрових злиття та поглинання може виділити ресурси для впровадження, продажу додаткових послуг та продовження. Це робить критично важливим цілодобове залучення клієнтів, і покупець може використати можливості цілі або переконатися, що вони є досить розвиненими, перш ніж повністю інтегрувати цифровий бізнес.

2. Збір та аналіз даних про клієнтів. Цифрові продукти з цілодобовим онлайн-залученням клієнтів створюють безліч даних, які відкривають нові

способи залучення клієнтів, мінімізації відтоку, масштабування продуктів і розширення пропозицій. Це легше сказати, аніж зробити. Оскільки обсяг нової інформації може бути досить значними, важливо, щоб покупці ретельно визначали, які дані є корисними, а які ні. Крім розширення портфеля пропозицій, злиття та поглинання можуть допомогти у створенні нових можливостей для збору, аналізу та, зрештою, монетизації даних з усіх частин бізнесу.

3. Нові клієнти, різні потреби. Можливо, найбільшим відкриттям для еквайєрів у сфері цифрових злиття та поглинання є те, що навіть у рамках однієї галузі клієнти-мети можуть сильно відрізнятися від їх власних, і у них можуть бути нові очікування щодо того, як їх слід залучати. Це може включати персоналізований досвід або рекламні акції, щоб залучити клієнта. Покупцям, можливо, доведеться удосконалити свої власні навички цифрової взаємодії, такі як соціальне прослуховування та цифровий маркетинг, та ретельно відстежувати задоволеність клієнтів, щоб уникнути відтоку.

У традиційних злиття і поглинання придбання часто відбувається в тому ж секторі або пов'язаної з ним підгалузі, і кращі покупці навчені швидко оцінювати та інтегрувати мету.

Однак у випадку з цифровими злиттями та поглинаннями важливо мати терпіння – після закриття угоди і до запуску стратегії інтеграції злиття та поглинання – для обробки вартості того, що було придбано, включаючи те, хто нові клієнти, як вони взаємодіють із пропозиціями продуктів та які аспекти мети необхідно зберегти. Перш ніж вони зможуть дійсно досягти успіху у продажі нових цифрових рішень і виконати встановлену мету угоди, покупці повинні переоцінити сукупну ціннісну пропозицію для клієнтів.

Удосконалені стратегії комерційної інтеграції злиття та поглинання після цифрових транзакцій можуть відкрити шлях до нових продуктів, клієнтів та ринків.

Інноваційна тактика планування та маркетингу може допомогти покупцям цифрових активів залишатися в курсі клієнтів та екосистеми, що розвивається.

Отже, перспективи на 2023 рік є досить складними. Незважаючи на нові питання геополітичної стабільності, встановлені раніше ризики та проблеми ринку продовжують суттєво впливати на розвиток ринку. Потенційні проблеми включають зростання інфляції, підвищення податків та посилення контролю з боку регулюючих органів, а також геополітичні ризики та зростання політики націоналізму. Цим проблемам протистоять стратегічні зрушення, що добре зарекомендували себе протягом 2022 року, які підтримували транзакції на ринку. До них відносяться корпоративне впровадження зростаючої цифровізації, модернізація ланцюжка постачання та захисту навколишнього середовища, а також більш практичний підхід до управління портфелем.

ВИСНОВКИ

Проведений аналіз тенденцій розвитку злиттів і поглинань та оцінка корпоративних стратегій, які використовуються міжнародними компаніями на сучасному етапі і розробка шляхів вдосконалення корпоративних стратегій злиттів та поглинань у глобальному бізнесі дозволили сформулювати наступні висновки.

Встановлено, що злиття та поглинання, або скорочено M&A, включають процес об'єднання двох компаній в одну. Мета об'єднання двох або більше підприємств полягає в тому, щоб спробувати досягти синергії, коли ціле (нова компанія) більше ніж сума його частин (колишні дві окремі організації). Злиття відбуваються, коли дві компанії поєднують зусилля. Такі угоди зазвичай відбуваються між двома підприємствами приблизно однакового розміру, які визнають переваги, пропоновані іншими з погляду збільшення продажів, ефективності та можливостей. Умови злиття часто є досить дружніми та взаємно узгодженими, і дві компанії стають рівноправними партнерами у новому підприємстві. Поглинання відбуваються, коли одна компанія купує іншу компанію та залучає її до своєї діяльності. Іноді поглинання є дружнім, а іноді - ворожим, залежно від того, чи вважає компанія, що їй буде краще стати операційною одиницею більшого підприємства. Кінцевий результат обох процесів однаковий, але відносини між двома компаніями різняться залежно від того, чи відбулося злиття чи поглинання.

Визначено, що стратегічні покупці здійснюють злиття та поглинання задля досягнення своїх власних стратегічних цілей – придбання продуктів чи досвіду, розширення ринків чи залучення клієнтів. Стратегічними покупцями найчастіше стають інші компанії, і такі угоди називаються стратегічними злиттями та поглинаннями. Фінансові покупці зацікавлені у здійсненні угод щодо злиття та поглинання з метою отримання фінансової віддачі,

наприклад, збільшення операційного грошового потоку. Ці покупці можуть придбати компанію з наміром вийти з неї пізніше, або продавши компанію, або розмістивши її на фондовому ринку, тобто здійснити IPO. Ці угоди називаються фінансовими злиттями та поглинаннями, і деякі фінансові покупці є професійними інвесторами.

Досліджено, що існує безліч причин, через які компанія може вирішити придбати іншу компанію або дозволити іншій компанії придбати її. Розуміння цих причин, поряд з потенційними недоліками придбання, важливо, якщо компанії зацікавлені у продовженні розвитку через здійснення злиття та/або поглинання. Окрім того, джерелами синергії в угодах є: збільшення доходів, маркетингові вигоди, стратегічні переваги, ринкова чи монопольна влада, зниження ціни, економія на масштабі, додаткові ресурси, усунення неефективного управління, податкові доходи, чисті операційні збитки, невикористаний борговий потенціал, резервний фонд, вартість капіталу.

Встановлено, що на світовому ринку глобальні обсяги і вартість злиттів і поглинань знизилися в 2022 році на 17% і 37% відповідно в порівнянні з рекордними рівнями 2021 року, хоча обидва показники залишилися вищими за рівні 2020 року і до пандемії. Високий рівень активності в галузі злиття та поглинання з 2021 року зберігався до початку 2022 року, але в міру того, як почав відбуватися негативний вплив зовнішнього, насамперед, геополітичного середовища та непередбачуваність подальшого розвитку світового ринку. Обсяги та вартість угод знизилися на 25% та 51% відповідно у другій половині 2022 року порівняно з періодом 2021 року. Проте тенденції різняться за країнами та регіонами. Це свідчить про ширший перехід інвесторів до пошуку можливостей та зростання на інших ринках. За період 2018-2022 рр. середня вартість угод злиття та поглинання мала тенденцію до зменшення із рівня в 1210 млн. дол. за результатом 2 півріччя 2018 року до рівня в 1030 млн. дол. в 2 півріччі 2022 року.

Визначено, що глобальні обсяги та вартість злиття та поглинання у сфері фінансових послуг знизилися в період з 2021 по 2022 рік на 17% та 42% відповідно. Зниження відповідало значному ринку поглинання, який вийшов з рекордного року укладання угод у 2021 році і швидко змінився. Макроекономічні та геополітичні перешкоди наростали, а сектор фінансових послуг постраждав від війни в Україні, що створило велику невизначеність серед учасників угод. Незважаючи на складний ринок укладання угод, активність у сфері поглинання у 2022 році повернулася до допандемічного рівня. Зниження вартості угод було більшим, ніж зниження активності, частково через скорочення мегаугод - транзакцій на суму понад 5 млрд дол. США, які скоротилися в період з 2021 по 2022 рік більш ніж на 75%, з 21 до 5 відповідно. Обсяги та вартість поглинання на споживчих ринках знизилися в період з 2021 по 2022 рік на 16% та 32% відповідно. Зниження відповідало ширшому ринку злиття та поглинання, який швидко змінився після рекордного року укладання угод у 2021 році, оскільки макроекономічні та геополітичні перешкоди наростали, а настрої споживачів впали до рівнів, небачених з часів світової фінансової кризи. Не дивно, що найбільше зниження вартості угод відбулося у роздрібному секторі через скорочення кількості мегаугод з восьми 2021 року до двох 2022 року.

Встановлено, що основними заходами для зменшення ризиків злиття та поглинань повинні бути ряд стратегій. Так, стратегія зниження ризиків поганої комплексної перевірки: належна комплексна перевірка має вирішальне значення для будь-якої угоди зі злиття та поглинання. Покупець повинен розпочати процес на ранній стадії з досвідченою командою, яка має діловий, юридичний та фінансовий досвід, а також галузевими знаннями. Ця команда повинна створити основний список запитів на комплексну перевірку, щоб покупець міг ставити правильні питання у процесі. Стратегії зниження ризиків переоплати за цільову компанію: покупець повинен розуміти проблеми, які часто призводять до переоплати. Наприклад, посередники, такі як інвестиційні банкіри, зосереджуються на тому, щоб

надати продавцю перевагу на переговорах. Вони не діють на користь покупця, тому непоінформований покупець ризикує потрапити в пастку переоплати. Стратегії зниження ризиків переоцінки можливих синергій: покупці повинні залишатися консервативними в оцінці синергії. Вони повинні знизити загальні оцінки синергії, особливо щодо доходів та доступу до цільових клієнтів. Їм також слід подумати про можливі проблеми після угоди, такі як втрата клієнтів цільової компанії та труднощі із узгодженням команд між двома організаціями. Стратегії зниження ризиків проблеми інтеграції: компанії, які успішно досягли інтеграції після злиття, можуть забезпечити акціонерам на 6–12 % більш високий загальний прибуток у порівнянні з тими, кому не вдалося досягти інтеграції. Ось чому важливо запровадити план та процес інтеграції якомога раніше. Компанія, яка здійснює злиття / поглинання також повинна: встановити найкращі практики для оптимізації нових процесів та робочих процесів; створити дорожню карту для синергії витрат та зростання; визначити структуру цільової організації; система карт та взаємозалежності процесів; визначити критично важливих співробітників для утримання та створити команду для стабілізації бізнесу та культури після інтеграції. Стратегії зниження ризиків несподіваних проблем, пов'язаних з витратами, комунікаціями чи безпекою: планування може допомогти покупцеві уникнути багатьох несподіванок, пов'язаних із витратами, зв'язком та безпекою. Покупці повинні прийняти модель ціноутворення з фіксованою ставкою зі спеціалістами з належної обачності та використовувати платформи управління проектами злиття та поглинання, щоб уникнути марної трати часу та надмірної роботи.

Перспективи на 2023 рік є досить складними. Незважаючи на нові питання геополітичної стабільності, встановлені раніше ризики та проблеми ринку продовжують суттєво впливати на розвиток ринку. Потенційні проблеми включають зростання інфляції, підвищення податків та посилення контролю з боку регулюючих органів, а також геополітичні ризики та зростання політики націоналізму. Цим проблемам протистоять стратегічні

зрушення, що добре зарекомендували себе протягом 2022 року, які підтримували транзакції на ринку. До них відносяться корпоративне впровадження зростаючої цифровізації, модернізація ланцюжка постачання та захисту навколишнього середовища, а також більш практичний підхід до управління портфелем.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Bhattacharya, Vivek, Gaston Illanes, and Stillerman. “Have Mergers Raised Prices? Evidence from US Retail”. 2022. URL: <https://scholar.google.com/citations?user=zZsxK0EAAAAAJ&hl=en> (дата звернення: 20.01.2023)
2. Ching, K. What Drives Merger Waves? A Study of the Seven Historical Merger Waves in the U.S. 2019. 174 p.
3. Craig, Stuart V, Matthew Grennan, and Ashley Swanson. 2021. “Mergers and marginal costs: New evidence on hospital buyer power”. *The RAND Journal of Economics*. 52 (1): 151–178.
4. De Chaisemartin, Clement, and Xavier dHaultfoeuille. 2020. “Two-way fixed effects estimators with heterogeneous treatment effects”. *American Economic Review*. 110 (9): 2964– 96.
5. Hassan, I., Ghauri, P. N. and Mayrhofer, U. (2018) Merger and acquisition motives and outcome assessment. *Thunderbird International Business Review*, 60(4), pp. 709–718
6. J.P.Morgan. 2022. Top 10 trends shaping M&A activity. URL: <https://www.jpmorgan.com/solutions/cib/investment-banking/2022-globalma-outlook> (дата звернення: 19.01.2023)
7. Kroon, D. P. and Noorderhaven, N. G. (2018) The Role of Occupational Identification During Post-Merger Integration, *Group & Organization Management*, 43(2), pp. 207–244. doi: 10.1177/1059601116666168.
8. Lajoux, Alexandra. (2019) The Art of M&A: A Merger, Acquisition, and Buyout Guide. 5th ed. Washington: McGraw-Hill.
9. Nocke, Volker, and Michael D Whinston. 2022. “Concentration Thresholds for Horizontal Mergers”. *American Economic Review*. 112 (6): 1915–48.
10. Nyantakyi George, Cao Wei & Uchenwoke Ogockwuku Nneka (2021) The impact of Mergers and Acquisitions on the Financial Performance of Ecobank

Ghana Limited. URL:
https://www.researchgate.net/publication/353421761_The_impact_of_Mergers_and_Acquisitions_on_the_Financial_Performance_of_Ecobank_Ghana_Limited
 (дата звернення: 17.01.2023)

11. PWC. 2022. Global M&A Industry Trends: 2022 Outlook. URL:
<https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html> (дата звернення:
 17.01.2023)

12. Underwood, O. (2020) Vertical Merger Enforcement in Light of AT&T/Time- Warner, *Journal of Corporation Law*, 45(3), pp. 833–850.

13. Wangerin, D. (2019) M&A Due Diligence, Post-Acquisition Performance, and Financial Reporting for Business Combinations, *Contemporary Accounting Research*, 36(4), pp. 2344–2378.

14. Welch, X., Pavicevic, S., Keil, T., & Laamanen, T. (2020). The Pre-Deal Phase of Mergers and Acquisitions: A review and Research Agenda. *Journal of Management*, 46(6), 843-878.

15. Zhao, X. and Niu, T. (2022) Impacts of horizontal mergers on dual-channel supply chain. *Journal of Industrial & Management Optimization*, 18(1), pp. 655–680.

16. Брунько Д. О. Сутність і види процесів злиття та поглинання, методи та етапи їх здійснення. *Міжнародний науковий вісник УАБС НБУ*. Серія : Економічні науки. 2013. № 4. С. 35–44.

17. Гетьманська А. Процеси злиття та поглинання компаній: теоретичні та прикладні аспекти. *«Ефективність державного управління»*: збірник наукових праць. 2012. Вип. 32. С. 417–426.

18. Global M&A Industry Trends: 2023. URL:
<https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html#> (дата звернення:
 20.01.2023)

19. ANALYSIS: With No Q4 Surge, 2022 M&A Activity URL:
<https://news.bloomberglaw.com/bloomberg-law-analysis/analysis-with-no-q4-surge-2022-m-a-activity-limped-to-a-close> (дата звернення: 17.01.2023)

20. PwC on LinkedIn: State of Climate Tech Report 2022 URL: https://rw.linkedin.com/posts/pwc_state-of-climate-tech-report-2022-activity-6996732254139916288-5hLS (дата звернення: 18.01.2023)
21. Why Do Mergers and Acquisitions Fail. 2022 URL: <https://orgmapper.com/why-do-mergers-and-acquisitions-fail/> (дата звернення: 18.01.2023)
22. 8 Modern M&A Risk Avoidance Strategies URL: <https://www.caplinked.com/blog/mergers-acquisitions-risk-avoidance-strategies/> (дата звернення: 18.01.2023)
23. Navigating The Risks Associated With Mergers And Acquisitions URL: <https://fastercapital.com/content/Navigating-The-Risks-Associated-With-Mergers-And-Acquisitions.html> (дата звернення: 19.01.2023)
24. Navigating The Risks Associated With Mergers URL: <https://fastercapital.com/content/Navigating-The-Risks-Associated-With-Mergers-And-Acquisitions.html> (дата звернення: 18.01.2023)
25. Acquisition as a Growth Strategy - High-Growth Approach URL: <https://dealroom.net/blog/mergers-and-acquisitions-as-a-business-growth-strategy> (дата звернення: 20.01.2023)
26. Steer your M&A growth strategy to success URL: <https://www.grantthornton.global/en/insights/articles/steer-your-ma-growth-strategy-to-success/> (дата звернення: 19.01.2023)
27. Global M&A market slows in 2022 first half URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/m-and-a/our-insights/global-m-and-a-market-slows-in-2022-first-half-but-shows-signs-of-strength> (дата звернення: 17.01.2023)
28. Коваленко С.І. Розвиток концепції синергізму в економіці кластерних промислових систем. *Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук, праць*. 2016. Вип. 1. № 60. С. 55–65.

29. Global M&A Outlook 2018. URL: <https://www.jpmorgan.com/jpmpdf/1320746694177.pdf>. (дата звернення: 17.01.2023)
30. M&A Highlights: H1 2019. URL: <https://www.dealogic.com/insight/ma-highlights-h1-2019/> (дата звернення: 14.01.2023)
31. Максименко І.Я. Злиття та поглинання як інструмент інноваційного розвитку: стан та перспективи в Україні. *Економічний вісник*. 2018. № 2. URL: https://ev.nmu.org.ua/docs/2018/2/EV20182_043-050.pdf (дата звернення: 14.01.2023)
32. Insurance M&A outlook. Deloitte LLC, 2019. 28 p. URL: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/financial-services/us-ma-insurance-outlook.pdf> (дата звернення: 14.01.2023)
33. Caution shrouds optimism. KPMG International, 2019. 36 p. URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2019/05/caution-shrouds-optimism-global-banking-m-and-a-trends-2019.pdf> (дата звернення: 16.01.2023)
34. The race for game-changing transformation and strategic growth. KPMG International, 2019. 20 p. URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2019/03/consumer-and-retail-m-and-a-trends-2019.pdf> (дата звернення: 16.01.2023)
35. 2019 Global life sciences outlook. Deloitte Touche Tohmatsu Limited, 2019. 54 p. URL: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Life-Sciences-Health-Care/gx-lshc-ls-outlook-2019.pdf> (дата звернення: 16.01.2023)
36. Global & Regional M&A Report 1Q-3Q20 URL: https://www.mergermarket.com/assets/MergermarketFinancialLeagueTableReport.Q32020_1.pdf (дата звернення: 15.01.2023)
37. Mazzariol P., Thomas M. Theory and practice in M&A valuations. *Strategic Direction*. 2016. Vol.32. PP. 8-11.

38. Коваленко С.І. Розвиток концепції синергізму в економіці кластерних промислових систем. *Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук, праць*. 2016. Вип. 1. № 60. С. 55–65.
39. Левицька А.В., Янковська О.А. Ринок злиття та поглинання як індикатор інтеграційних процесів. *Економіка: реалії часу. Науковий журнал*. 2019. № 2 (42). С. 43–52
40. Гамма Т.М. Особливості та перспективи розвитку ринку М&А в Україні. *Науковий вісник Мукачівського державного університету. Сер. : Економіка*. 2016. Вип. 1. С. 106–112.
41. Чупринський М. Ф. Вплив глобалізації на національну економіку: позитивні та негативні сторони. Тернопіль, 2016. 45 с.
42. Славуцький Ю. І. Сутність, види та стадії злиттів та поглинань у міжнародному бізнесі. *Економічне майбутнє України: матеріали Конференції наукової молоді*. Київ : НАСОА, 2019. С. 215-218.
43. Максимчук А. І. Активізація взаємодії транснаціональних корпорацій із стартап–проектами Київ, 2019. 95 с.
44. Bauer, Florian; Matzler, Kurt. Antecedents of M&A success: The role of strategic complementarity, cultural fit, and degree and speed of integration. *Strategic management journal*, 2014, 35.2. С. 269-291.
45. Верхоглядова Н. І. Методичний підхід до визначення синергетичних ефектів інтеграційних угод. Електронне наукове видання, 2016. 48 с.
46. Нікітіна Т. А. Транснаціональні стратегічні альянси як конкурентна стратегія транснаціональних корпорацій. PhD Thesis, 2017. 92 с.
47. Пучко І. В. Тенденції та пріоритети розвитку злиттів та поглинань в умовах інституційних трансформацій. *Вісник Миколаївського національного університету ім. В. О Сухомлинського*, 2015, Вип. 3. С. 769-773.
48. Іванов А. В. Вплив транскордонних злиттів і поглинань на інвестиційне середовище країн. *Національна економіка в умовах глобалізації:*

тенденції, проблеми та перспективи: матеріали V Міжнародної науковопрактичної Інтернет-конференції здобувачів вищої освіти та молодих учених., (м. Полтава, 16 листоп 2018 р.), Полтава: ПолтНТУ, 2018. С. 87-88.

49. Cerofolini Andrea. Impatti di transfer pricing nel (merger) leverage buy out: un caso pratico di strutturazione dell'operazione. Tesi di Laurea in Operazioni straordinarie e valutazione d'azienda, Luiss Guido Carli, relatore Eugenio Pinto, 2019. 154 p.

50. BTI M&A Outlook 2022: A Whole New World of M&A. URL: <https://bticonsulting.com/the-bti-ma-outlook-2022-a-whole-new-world-of-ma>.
(дата звернення: 16.01.2023)

Короткий звіт за результатами перевірки кваліфікаційної роботи антиплагіатною інтернет- системою Unicheck



Имя пользователя:
Міжнародної економіки Черницька Тетяна

ID проверки:
1015236343

Дата проверки:
24.05.2023 22:26:38 EEST

Тип проверки:
Doc vs Internet + Library

Дата отчета:
24.05.2023 22:30:35 EEST

ID пользователя:
100005722

Название файла: КБР_Пташенко К.Д

Количество страниц: 57 Количество слов: 12072 Количество символов: 90473 Размер файла: 1.26 MB ID файла: 101491267

4.09% Совпадения

Наибольшее совпадение: 0.78% с источником из Библиотеки (ID файла: 1008202705)

1.42% Источники из Интернета

141

Страница 59

3.28% Источники из Библиотеки

302

Страница 60

0% Цитат

Исключение цитат выключено

Исключение списка библиографических ссылок выключено

0% Исключений

Нет исключенных источников