МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДВНЗ «КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙУНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародного менеджменту

Освітньо-професійна програма Міжнародні економічні відносини

Галузь знань 29 «Міжнародні відносини»

Спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»

Спеціалізація (за наявності)

Форма навчання: денна

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему **«МІЖНАРОДНИЙ РИНОК ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ В МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИНАХ»**

здобувача Абрамовича Владислава Сергійовича_____

+

Науковий керівник: к.е.н., доцент Козачок Т.С.

_____
(підпис)

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

Завідувач кафедри: к.е.н., доцент, Бурмака М. О.

_____
(підпис)

Київ 2022

ЗМІСТ

ВСТУП… 1
РОЗДІЛ 1. ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У МІЖНАРОДНІЙ ЕКОНОМІЦІ: ТЕОРЕТИЧНА СУТНІСТЬ..... 4
1.1. Поняття та характеристика процесів злиття та поглинання компаній.....4
1.2. Теоретичні концепції аналізу передумов та наслідків злиття та поглинання для міжнародної економіки..... 10
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ГЛОБАЛЬНОГО РИНКУ M&A УГОД ТА ЙОГО ОСОБЛИВОСТЕЙ.....17
2.1. Актуальні тенденції у сфері злиття та поглинання..... 17
2.2. Роль угод M&A у функціонуванні архітектури глобальної економіки 23
2.3. Ключові фактори ефективності угод M&A в розрізі країн з різним рівнем економічного розвитку 30
РОЗДІЛ 3. ЗНАЧЕННЯ РИНКУ M&A ДЛЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ.....37
3.1. Особливості процесів злиття та поглинання в Україні..... 37
3.2. Засади підвищення ефективності угод M&A у вітчизняній економіці.....44
ВИСНОВКИ..... 52
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....55
ДОДАТКИ 59

ВСТУП

Сучасна глобальна економіка характеризується надзвичайно швидкими трансформаціями, в основі яких лежить рух факторів виробництва. В таких процесах надзвичайно важливу роль відіграють угоди M&A, визначені укрупненням бізнесу та капіталу. Більше того, в останні десятиліття масштабізація таких угод призвела до формування фактично відокремленого сегменту глобального менеджменту, який фокусується на здійсненні угод M&A. Зауважимо, що в теоретичному контексті проблематика злиття та поглинання має дискусійний характер. Численні концепції та навіть цілі наукові школи намагаються достовірно оцінити як причини поширення угод M&A, так і їх наслідки для національних економік. Не менше проблем накопичено і на рівні прагматичних рішень, адже кожне злиття чи поглинання тягне за собою і комплекс метаекономічних проблем – правових, соціальних тощо.

Для України проблематика M&A теж залишається надзвичайно актуальною. Закордонний бізнес має надзвичайно високу зацікавленість у експансії в Україні, в тому числі, за рахунок поглинання (як правило) вітчизняних бізнес-одиниць. Проте в процесі реалізації таких намірів іноземний капітал стикається з цілим рядом проблем, які стримують його стратегії в національній економіці. Очевидно, що початок війни у 2022 році суттєво змінив конкурентний ландшафт в Україні. Більше того, можна сміливо прогнозувати, що після закінчення воєнних дій кількість угод M&A в Україні поступово зростатиме.

Проблематика злиття та поглинання розглядалася в роботах провідних зарубіжних та вітчизняних вчених. Зокрема, в цьому контексті варто акцентувати на працях Д. Брунька, Д. Горового, Г. Єгорової, Л. Крючкова, Т. Кубах, К. Лагутіної, Д. Лук'яненка, Є. Панченка, В. Сабадаш, П. Саблука, Т. Фролової, Л. Шевченко та багатьох інших авторів.

Проте актуальний стан розвитку M&A у світі та в Україні свідчить, що на часі наукові роботи, спрямовані на вдосконалення їх практичних та теоретичних засад.

Мета дослідження – доповнити існуючі теоретичні положення та обґрунтувати практичні рекомендації, спрямовані на підвищення ефективності угод M&A на глобальному рівні та в національній економіці України.

Мета дослідження досягається за рахунок виконання наступних важливих завдань:

- визначення поняття та характеристик процесів злиття та поглинання компаній;
- аналіз теоретичних концепцій, передумов та наслідків злиття та поглинання для міжнародної економіки;
- дослідження актуальних тенденцій у сфері злиття та поглинання на глобальному рівні;
- детермінація ролі угод M&A у функціонуванні архітектури глобальної економіки;
- виділення ключових факторів ефективності угод M&A в розрізі країн з різним рівнем економічного розвитку;
- визначення особливостей процесів злиття та поглинання в Україні у період 2017-2022 рр.;
- обгрунтування прагматичних засад підвищення ефективності угод M&A у вітчизняній економіці.

Об’єкт дослідження – процеси злиття і поглинання як форми інтеграції господарських одиниць у міжнародній економіці.

Предмет дослідження – економічні відносини, що виникають в процесі злиття і поглинання на глобальному рівні.

В процесі написання кваліфікаційної роботи застосовувалися різноманітні *методи дослідження*: системний - для характеристики сутнісних рис злиття і поглинання; порівняння – з метою аналізу процесів злиття і поглинання в різних країнах світу; групування - для аналізу конкретних параметрів окремих угод злиття і поглинання; аксіоматичний – з метою визначення ролі процесів злиття і поглинання у формуванні економічної динаміки; аналізу і синтезу; статистичні та інші методи.

Інформаційною базою дослідження слугували наукові праці провідних закордонних та українських вчених-економістів з питань злиття і поглинання на глобальному рівні, публікації в електронних засобах масової інформації щодо динаміки угод злиття і поглинання, статистичні дані Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Фонду державного майну України, Державної служби статистики України, спеціалізованих асоціацій та об’єднань, аналітичних служб тощо.

Робота структурно складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків.

РОЗДІЛ 1
ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У МІЖНАРОДНІЙ ЕКОНОМІЦІ: ТЕОРЕТИЧНА СУТНІСТЬ

1.1. Поняття та характеристика процесів злиття та поглинання компаній

Досліджуючи процеси злиття та поглинання на глобальному рівні, варто зазначити, що на сьогодні в академічному середовищі немає єдиної позиції з питань сутності M&A. Розглянемо найбільш поширені наукові думки щодо змістовних характеристик злиття та поглинання. Загалом – перетворення будь-якого бізнесу має на меті насамперед покращення власної конкурентної позиції. Динамічність сучасного конкурентного середовища багато в чому і визначає необхідність реорганізації, яка часто є одним із найбільш привабливих шляхів зміни корпоративної стратегії.

В зазначеному контексті зауважимо, що злиття і поглинання – це форми реорганізації підприємств. Але варто зазначити, що існують і інші форми, які можна представити наступним чином (рис. 1.1).

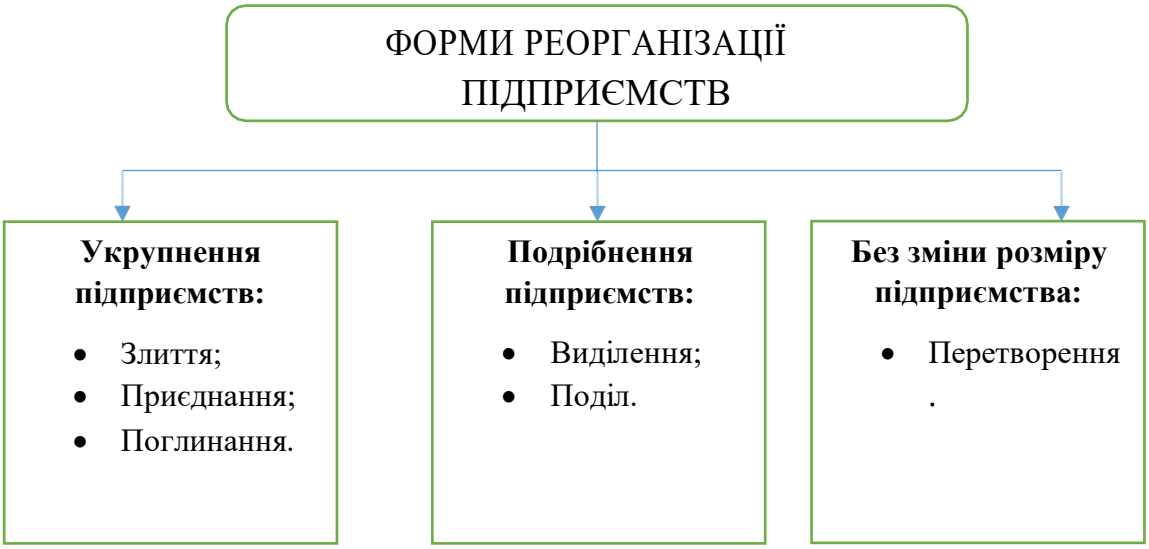

Рисунок 1.1 – Форми реорганізації підприємств у сучасній економіці

Джерело: складено автором.

Як зазначається в роботі Д. Депамфіліса: «У найбільш загальному розумінні злиття та поглинання являють собою два практичні варіанти об'єднання компаній, у результаті чого лише одна з них зберігається як юридична особа, стає основним власником та отримує контроль над іншою компанією, її дочірньою фірмою чи окремими активами» [1]. Як бачимо, зазначений автор вважає за потрібне акцентувати на наступних ознаках M&A: по-перше, відбувається створення однієї юридичної особи замість двох; по-друге, контроль над компанією або окремими активами також переходить до цієї «нової» юридичної особи.

В роботі К. Боумена дається дещо інший підхід до сутності досліджуваного поняття: «…об'єднання акціонерів в рамках нової організації, ресурси якої вони ділять між собою» [2]. В підході зазначеного автора варто звернути увагу на кілька основоположних позицій. Насамперед, автор розглядає угоди M&A з позиції функціонування корпоративного сектору, адже підкреслює, що в процесі їх здійснення безпосередньо задіяний акціонерний капітал. Разом з тим, у вказаній позиції можна виділити і певні дискусійні моменти, зокрема, в частині того, що «в рамках нової організації ресурси «діляться» між власниками двох «попередніх» компаній. Насправді, зазначений механізм може бути реалізований лише у випадку злиття компанії або «дружнього» поглинання. Якщо мова йде про «вороже» поглинання, то очевидно, що компанія-поглинач повністю перебирає контроль над активами та рішеннями на себе.

В роботі інших закордонних авторів щодо сутності досліджуваного поняття вказується: «реорганізація, яка відбувається шляхом придбання майна або майнових прав іншої компанії» [3]. Як і у попередніх визначеннях, підкреслюється ключова ознака M&A – реорганізація, яка відбувається або шляхом придбання певних активів, або через придбання корпоративних прав (зокрема, акцій).

Досить цікавий підхід до сутності поглинання запропоноване С. Россом: «…повне поглинання однієї компанії іншою, коли компанія, що поглинає, зберігає свою назву та індивідуальність, а цільова компанія перестає існувати як

самостійна юридична особа» [4]. Як бачимо, зазначений автор виділяє кілька основоположних характеристик поглинання – збереження однією компанією своєї ідентичності та правосуб'єктності, тоді як інша компанія їх повністю втрачає.

Зазначимо, що, незважаючи на той факт, що досить часто поняття M&A вживається як єдине ціле, в академічній літературі науковці по-різному трактують «злиття» і «поглинання». Зокрема, вище наведений підхід закордонного вченого С. Росса стосовно сутності поглинання, тоді як термін «злиття» він трактує дещо інакше: «…можливе таке злиття, за якого залишається лише одна із компаній, що здійснює злиття» [4]. Виходячи з такої позиції, можна припустити, що зазначений автор вважає, що злиття і поглинання – мають багато в чому спільні риси, але при цьому в якійсь частині відрізняються.

По-різному виділені підходи до понять «злиття» і «поглинання» в роботі Д. Кемпбела. Зокрема, щодо злиття зазначається наступне: «…при добровільному злитті акціонери компанії об'єднуються на добровільній основі й ділять ресурси новоствореної укрупненої компанії, стаючи акціонерами нової організації»; тоді як поглинання це «…«нерівний шлюб», коли одна компанія придбаває іншу. За такої угоди акціонери компанії, що поглинається, не стають власниками укрупненої організації. Акції малої компанії викуповуються більш крупною компанією» [5].

З наведеного можна зробити чіткий висновок, що можна використати для детермінації різниці між злиттям та поглинанням – характер відносин між сторонами угоди. Якщо він дружній – це злиття, якщо ворожий – ми маємо справу з поглинанням.

Досить часто в фаховій літературі угоди злиття та поглинання аналізують з правової точки зору такий підхід заслуговує на увагу, адже фактично юридичне оформлення таких угод – основа для їх здійснення. Зокрема, в роботі вітчизняних науковців пропонується такий підхід: «Поглинання – це процес набуття однією компанією власності та/або контролю над іншими компаніями шляхом реорганізації (або без неї), з/без ігноруванням інтересів інших учасників

(акціонерів, менеджерів) об'єднання» [6]. На наш погляд, така позиція досить повно відображає сутність процесів поглинання і на саме на такий зміст зазначеного поняття ми будемо в подальшому орієнтуватися. Зазначена позиція досить часто відображена у зарубіжній літературі. Зокрема, окремі автори напряму вказуються, що поглинання – це, фактично, вороже злиття [7].

В загальному, варто зазначити, що більшість сучасних вчених сходяться на тому, що злиття і поглинання мають наступні ключові характеристики (рис. 1.2).

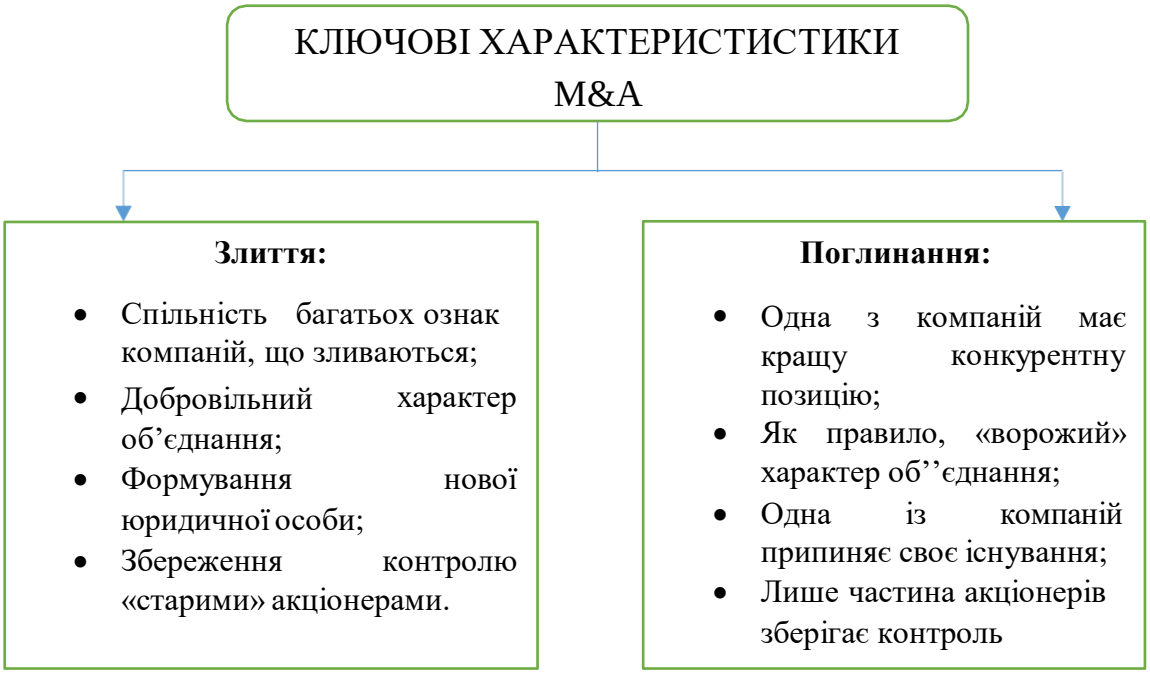

Рисунок 1.2 – Змістовні характеристики процесів злиття і поглинання

Джерело: систематизовано автором.

Досить усталеними є і таксономічні підходи до класифікації злиття і поглинання. Зазначимо, що досить детально питання класифікації інтеграційних угод розроблене вітчизняним вченим М. Табахарнюком [8] та іншими вченими. Ним запропоновано наступний підхід (табл. 1.1)

Таблиця 1.1. – Таксономія інтеграційних корпоративних угод в сучасній економіці

№ з.п.	Класифікаційна ознака	Види угод злиття і поглинання
1	Характер інтеграції підприємств	• вертикальне; • горизонтальне; • конгломеративне.
2	Національна приналежність компаній, що об'єднуються	• національні; • транснаціональні.
3	Рівень синергії	• пов'язані; • непов'язані
4	За ставленням менеджменту до об'єднання	• вороже; • дружнє.
5	За характером	• стратегічні; • фінансові.
6	За способом об'єднання	• корпоративні альянси; • корпорації.

Джерело: складено автором за [9, 10].

Акцентуємо на особливостях окремих із виділених видів M&A. DB першу чергу варто звернути увагу на виділення корпоративних інтеграційних угод за характером інтеграції. Зокрема, вертикальне злиття та поглинання передбачає об'єднання компаній, що функціонують на різних стадіях виробництва одного і того ж продукту. Зокрема, найчастіше така форма інтеграції у глобальній економіці здійснюється на рівні «виробник – постачальник». Горизонтальне злиття передбачає об'єднання двох компаній, що випускають однаковий (схожий) товар або надають однакові послуги. Як правило, ключова мета горизонтального злиття – максимізація ринкової ніші, в якій функціонує фірма. Конгломеративне злиття – це об'єднання компаній, що не мають виробничої та ринкової спільності. Ключова мета конгломеративного злиття полягає у диверсифікації бізнесу.

Безпосередній зв'язок з наведеною вище класифікацією угод злиття і поглинання є їх таксономія за рівнем синергії з виділенням пов'язаних та

непов'язаних угод. Пов'язаність, як одна з характеристик угод M&A, притаманна насамперед вертикальному та горизонтальному видам злиттів і поглинань. В свою чергу, конгломеративні злиття відносяться, як правило, до непов'язаних інтеграційних угод. Такий підхід є цілком очевидним, адже саме в процесі горизонтальних чи вертикальних M&A, компанії, що інтегруються, мають чіткі виробничі і/або збутові зв'язки. Тому і виникає ефект синергії, сутність якого буде розглянуто нижче.

Досить багато уваги в академічній літературі присвячено проблематиці дружнього та ворожого злиття (як зазначалося вище, вороже злиття часто розглядається як поглинання). Найчастіше таку класифікацію представляють наступним чином (рис. 1.3).

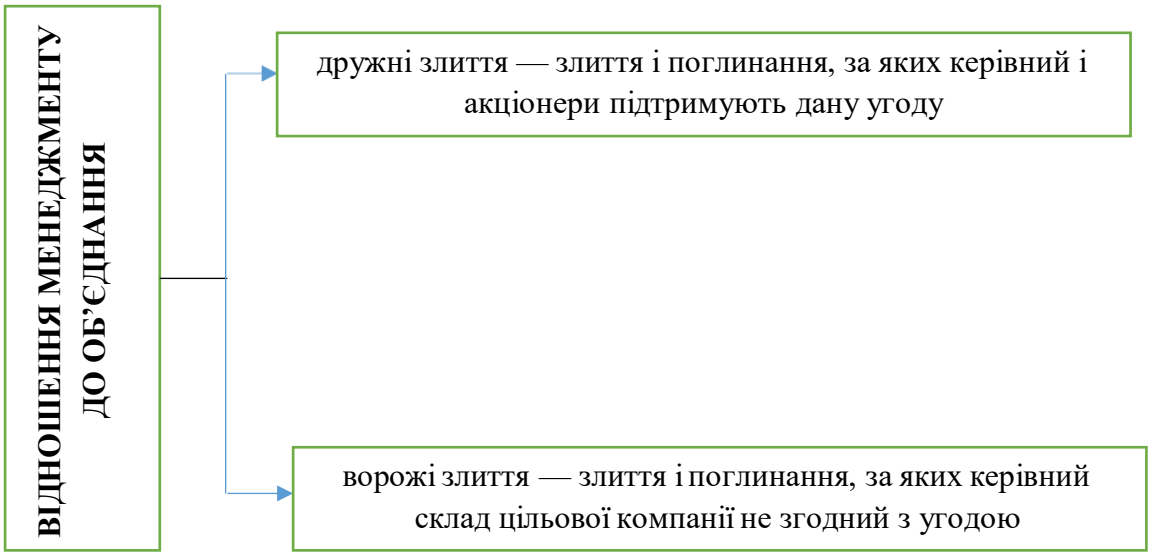

Рисунок 1.3 – Поняття ворожого та дружнього злиття і поглинання

Джерело: систематизовано автором.

Ключова різниця між дружнім і ворожим M&A полягає в тому, що у разі дружнього злиття компанія, що є ціллю синхронізує свої дії щодо об'єднання. Поряд з цим, якщо відбувається вороже поглинання, то компанія-ціль намагається усіляко захиститися від поглинання. Найчастіше стратегія захисту полягає у різноманітних юридичних діях, а також у намаганні максимізувати вартість угоди, що може спонукати компанію ініціатора відмовитися від угоди. Окрім того, можливий ще один варіант захисту від ворожого поглинання –

формування спеціальних умов для менеджерів, зокрема, так званих «золотих парашутів».

В загальному, оцінюючи сучасний теоретичний базис M&A угод, підкреслимо, що на сьогодні існує досить широкий спектр концепцій та положень, які стосуються їх сутності та мотивації. Разом з тим, навіть існування таких знань не є гарантією успіху угод на практиці. Як зазначається в окремих працях, близько третини угод M&A не досягають поставлених їх ініціаторами цілей [11]. Підкреслимо, що мотивація злиття та поглинання може бути досить широкою, окрім того, варто враховувати і можливість комбінації багатьох факторів. Окрім того, виникає питання щодо впливу M&A угод на процеси, що відбуваються у глобальній економіці.

1.2. Теоретичні концепції аналізу передумов та наслідків злиття та поглинання для міжнародної економіки

Сучасний міжнародний менеджмент надзвичайно багато уваги приділяє питанням, які стосуються передумов здійснення угод злиття та поглинання, мотивації кожної сторін, цілей, які ними переслідуються та можливостей синхронізації таких цілей. Очевидно, що у цьому контексті можна виділити як певні спільні позиції, так і дискусійні питання. Насамперед, варто розглянути проблематику цілеутворення учасників угод злиття та поглинання.

Як зазначено у праці вітчизняного науковця І. Максименка, у процесах M&A компанії можуть виступати у наступних ролях:

– покупець (інвестор і/або ініціатор угоди про злиття та поглинання компаній);

– об’єкт придбання або сторона, що одержує пропозицію про злиття та поглинання;

– посередник-консультант;

– фінансова інституція, яка здійснює фінансування (в тому числі – кредитування) [12].

Аналогічний підхід до виділення учасників угод M&A обґрунтовано і у роботах інших вітчизняних фахівців [13]. Окрім інституційного підходу важливе значення має і проблематика щодо виділення етапів здійснення злиття і поглинання (рис. 1.4).

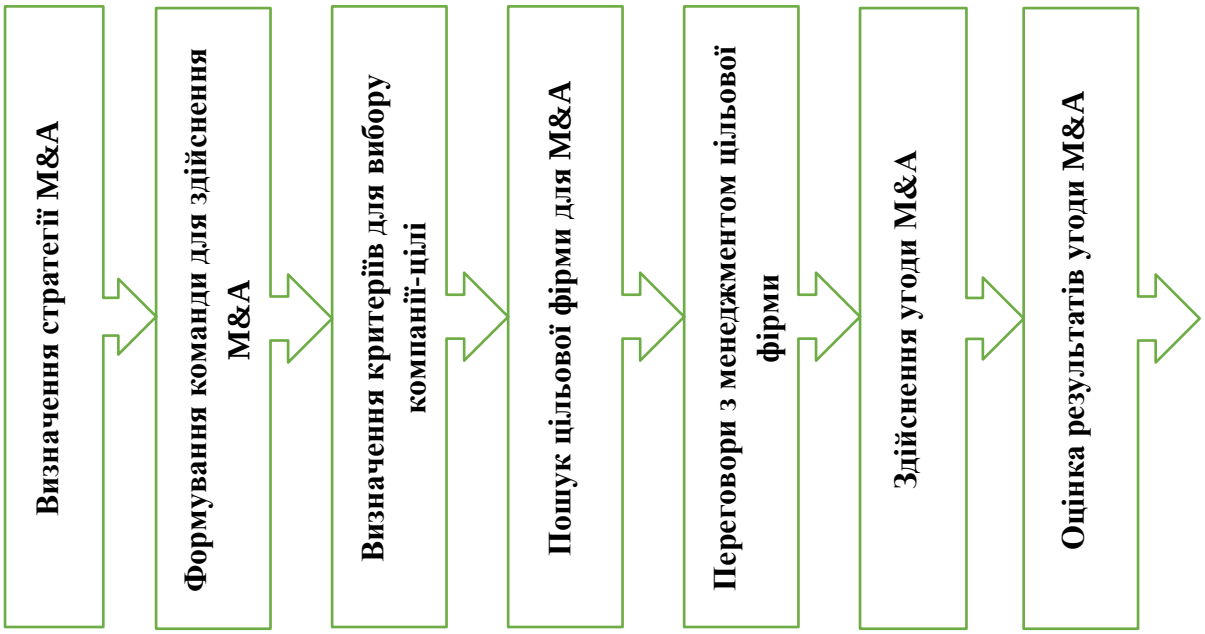

Рисунок 1.4 – Етапи реалізації угод злиття і поглинання

Джерело: систематизовано автором за [14, 15].

Як видно з даних рис. 1.4, процес M&A угод охоплює 7 етапів, на кожному із яких відбувається взаємодіє з великою кількістю суб'єктів. Зокрема, стає цілком очевидним, що перелік суб'єктів M&A є значно ширшим, ніж представлені у позиціях І. Максименка та Г. Єгорової. Так, можна стверджувати,що виника потреба у взаємодії та послугах різноманітних юридичних фірм, інвестиційних консультантів, рейтингових агентств, інформаційних агентств тощо.

У найбільш поширених підходах ключові мотиви для здійснення злиття та поглинання представлені наступним чином:

1. Внутрішні мотиви.
2. Зовнішні мовити.
3. Мотиви, визначені менеджментом компаній.

Внутрішні мотиви визначені змінами на рівні внутрішнього середовища корпорації. Як зазначають фахівці, досить часто ініціатива у здійсненні злиття і поглинання визначена дефіцитом ідей щодо розвитку корпоративної стратегії за рахунок внутрішніх чинників [16, 17]. Тобто у цьому випадку угода M&A – відповідь на пошук стратегічних альтернатив. Зовнішні мотиви визначені динамічністю макросередовища у якому функціонує фірма.

Говорячи про зовнішні мотиви, варто зрозуміти, що вони, як правило, мають свої особливості при дружньому та ворожому поглинаннях. Якщо злиття та поглинання дружнє, то обидві компанії намагаються поєднати свій потенціал та наростити ринкову частку. Якщо злиття та поглинання вороже – ключові цілі має ініціатор. Як правило, у цьому випадку така фірма і наростити ринкову частку, і вийти на нові ринки, і отримати доступ до окремих специфічних активів (наприклад, торгової марки).

Окремий вид мотивів при здійсненні год M&A – зацікавленість менеджерів у їх проведенні. В багатьох роботах така позиція ставиться під сумнів, проте в інших академічних працях мотивація менеджерів розглядається як важливий чинник здійснення злиття та поглинання.

Систематизація наукових позицій щодо мотивів злиття та поглинання дає можливість представити їх наступним чином (рис. 1.5).

Розглянемо кожен із мотивів детально, при цьому врахуємо, що окремі з них об’єктивно взаємопов’язані.

Одержання монопольної влади. Очевидно, що такий мотив притаманний угодам злиття і поглинання у випадку, мова йде про горизонтальне злиття. Тобто компанія-ініціатор та компанія-ціль функціонують в одному і тому ж сегменті, а після об’єднання ринкова позиція новоствореної компанії суттєво покращується. При аналізові цього мотиву варто розуміти, що монополізація ринку як правило суворо обмежується державою. Більше того, державні органи, які відповідають за антимонопольну політику можуть взагалі заблокувати угоду злиття та поглинання через загрозу зниження конкуренції на окремому ринку або його сегменті.

Рисунок 1.5 – Ключові мотиви для здійснення угод злиття та поглинання у світовій економіці

Джерело: складено автором за [18].

Напряму пов’язаний з таким мотивом і наступний мотив, який полягає у розширенні ринків збуту. Проте можна детермінувати і певну відмінні риси. Зокрема, придбання компанії-цілі може бути привабливим через її стійкі позиції на окремому географічному ринку, до якого вихід зараз є ускладненим. Окрім того, треба зважати на той факт, що вихід на нові ринки як правило супроводжується значними ризиками, тоді як злиття та поглинання фактично дає можливість відразу зайняти вже існуючу ринкову нішу.

Доступ до ресурсів компанії цілі. Як правило в цьому випадку мова йде про нематеріальні активи, які мають надзвичайно високу ринкову цінність. Очевидно, що проведення угоди M&A для придбання матеріальних активів (наприклад, основних засобів) є достатньо сумнівним кроком, адже цей вид

активів можна придбати на ринку. В той же час, нематеріальні активи (такі, наприклад, як торгівельна марка, права на розробку певних родовищ корисних копалин тощо) можуть мати надзвичайний ринковий потенціал і їх створення чи придбання може бути досить дорогим. У цьому випадку інколи дешевше придбати компанію, що володіє такими нематеріальними активами, і таким чином отримати їх у власність.

Економія на масштабах. Очевидно, що після проведення угоди M&A нова компанія є більшою за розмірами щонайменше за кожну із компаній, які були до реорганізації. Відповідно, новостворена фірма може і повинна використати нові можливості для отримання максимального ефекту масштабу.

Диверсифікація бізнесу як правило виникає при проведенні конгломеративного злиття, коли компанія-ініціатор та компанія-ціль не пов'язані технологічно, функціонально та за іншими ознаками. В процесі конгломеративного злиття та поглинання виникає нова компанія, бізнес-якої суттєво диверсифіковано. В свою чергу, диверсифікація дає можливість розраховувати на певні ринкові переваги, особливо, якщо ринки, на яких функціонує новостворена компанія мають від'ємну кореляцію.

Податкові мотиви притаманні тим угодам злиття і поглинання, які носять транснаціональний характер. За рахунок угоди M&A компанія-ініціатор (як правило, це стосується її інтересів) намагається використати суттєву диференціацію ставок оподаткування у глобальних масштабах. В першу чергу мова йде про корпоративний прибутковий податок.

Суттєвим фактором, який може спонукати компанії до реорганізації є недооціненість компанії-цілі. Як правило, такий мотив використовується інвестиційними компаніями та банками, які спеціалізуються на угодах M&A. Фактично це професіонали глобального ринку злиттів та поглинань – вони знаходять недооцінені компанії, купують їх. Далі компанія-поглинач має кілька варіантів дій – від повної заміни менеджменту та подальшого продажу, до використання стратегії обережних змін.

Ще два мотиви напряму визначені поведінкою менеджменту. Серед них варто виділити «теорію гордині», яка, як зазначають вітчизняні вчені [19] набула особливої популярності у 80-х рр. минулого століття. В її основі – переконання, що значна частина угод злиттів та поглинань визначена намаганням менеджерів контролювати діяльність якомога більшої за розміром компаній. Саме це їх спонукає до постійного об'єднання, адже чим більшою компанією управляє менеджер, тим більше престижу він має та підвищується його соціальний статус у суспільстві.

Аналогічним чином треба розглядати такий мотив як заміну неефективного менеджменту. В окремих випадках позиції CEO компанії-цілі доволі захищені, в тому числі – за рахунок різноманітних виплат та нематеріальних гарантів у випадку злиття та поглинання. Проте досить часто зміна менеджменту може бути вагомим мотивом для проведення операцій M&A.

Як свідчить аналіз фахової літератури [20,21], ключовим мотивом для здійснення угод злиття і поглинання є ефект синергії. В загальному виділяють чотири ймовірні напрямки в яких проявляється синергія при угодах M&A (рис. 1.6).

Рисунок 1.6 – Форми прояву ефекту синергії при проведенні угод злиття і поглинання

Джерело: складено автором за [18].

Як зазначають науковці, операційна синергія виникає внаслідок прояву наступних чинників [22]:

- підвищення ефективності діяльності за рахунок нівелювання дублювання функцій;
- зниження середньої величини витрат на одиницю виготовленої продукції (за умови збільшення обсягів випуску)
- зниження витрат за рахунок технологічних змін;
- зміцнення або створення конкурентних переваг внаслідок отримання унікальних технік, інноваційних технологій та потенціалу компанії-цілі

Фінансова синергія виникає як правило внаслідок позитивного впливу наступних чинників: по-перше, можливість використання трансфертного ціноутворення для оптимізації розміру податкових платежів; по-друге, зниження рівня фінансового ризику, підвищення кредитоспроможності компанії, оптимізація рівня податкового та боргового навантаження.

Управлінська синергія – прямий наслідок заміни менеджменту коли проводиться злиття і поглинання. Розширення доступу до різноманітних активів є передумовою для інвестиційної синергії.

РОЗДІЛ 2
АНАЛІЗ ГЛОБАЛЬНОГО РИНКУ M&A УГОД ТА ЙОГО ОСОБЛИВОСТЕЙ

2.1. Актуальні тенденції у сфері злиття та поглинання

Протягом останніх десятиліть ринок M&A показує доволі хорошу динаміку, незважаючи на певні спадні тенденції в останні роки. Така динаміка даного ринку в першу чергу обумовлена низькими відсотковими ставками і великою кількістю вільних коштів.

Проаналізуємо динаміку інвестицій, які здійснені за угодами злиття та поглинання за вартісним та кількісним показникам протягом період 2012-2020 років (рис. 2.1).

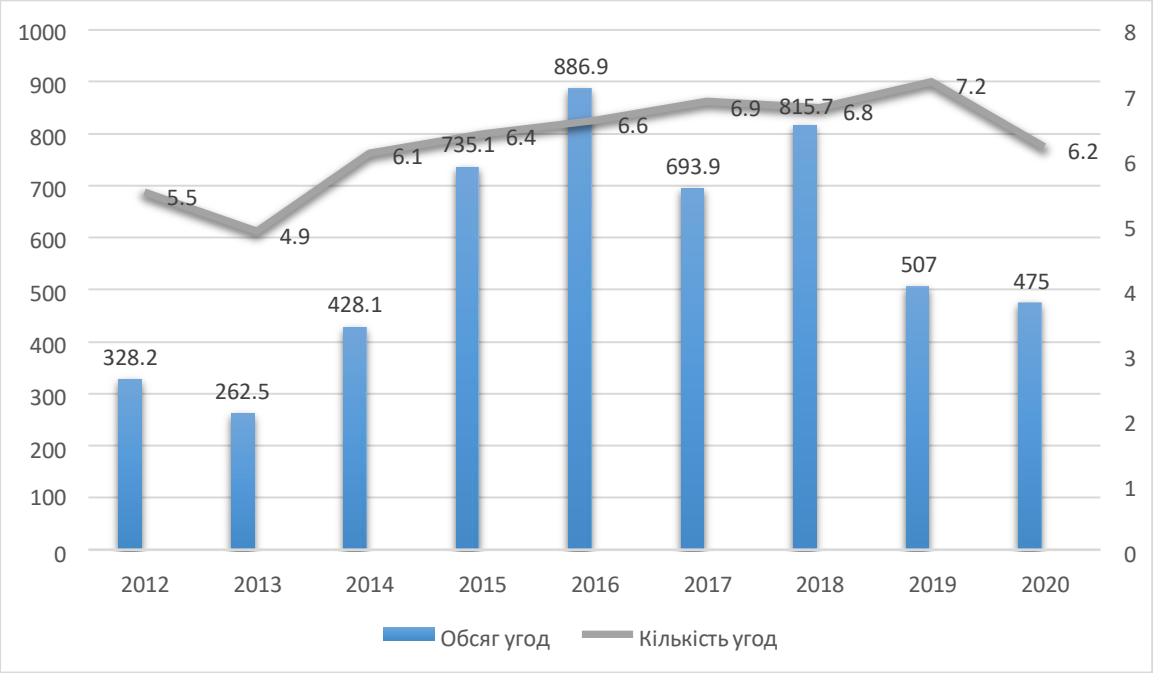

Рисунок 2.1. – Динаміка вартості угод злиття та поглинання (млрд. дол. США) та їх кількості (тис. шт.) протягом 2012-2020 років

Джерело: розроблено автором за даними [23]

Аналіз даного рисунку дає можливість зробити висновок, що протягом 2012-2020 років вартість M&A угод зросла на 146,8 млрд. дол. США (або на 44,72%), в той час як їх кількість зросла 0,7 тис. од. Якщо розглядати

короткострокову ретроспективу, то вартість усіх транскордонних злиттів та поглинань у 2020 році у порівнянні з 2018 роком, зменшилась 340,7 млрд. дол. або на 71,7%.

Також порівняємо середньостатистичну вартість таких проектів . Щодо ціни одного M&A проекту, то протягом досліджуваного періоду вона зросла з 59,6 до 76,61 млн. дол. США, що є свідченням укрупнення здійснюваних угод злиття та поглинання. Також, слід проаналізувати сучасне галузеве спрямування “brownfield” та угод злиття та поглинання, які буде подано в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1. – 10 найбільших галузей по угодам M&A за період 2019-2020 років (млрд. дол. США)

10 найбільш вартісних галузей угод злиття і поглинання	2019	2020	Абсолютне відхилення у %
Харчова промисловість, напої та тютюн	20	86	323
Сектор ІКТ	25	80	225
Фармацевтика	98	56	-43
Виробництво електричних приладів та засобів	21	40	94
Утилізація відходів	12	33	165
Телекомунікації	6	29	372
Фінанси та страхування	49	28	-43
Видобувний та нафтогазовий сектори	35	24	-31
Нерухомість	37	22	-40
Торгівельні послуги	16	18	10
Всього	507	475	-6%

Джерело: розроблено автором за даними [23]

Як видно з даних в цій таблиці, протягом останніх двох років відбулося зменшення обсяг угод та поглинань на 6% або на 32 млрд. дол. Якщо ж говорити про основні сфери, в яких відбувалися угоди, то це сектор ІКТ, харчова промисловість та виробництво електричних приладів та засобів.

Після стрибка в 2019 році вартість угод злиття та поглинань в фармацевтиці вийшла на рівень в 56 мільярдів доларів, але кількість угод значно зросла, досягнувши позначки в 211 одиниць – найвищої кількості за весь час. Така динаміка демонструє стратегію розширення в галузі, від великих угод до менших, зокрема в таких сегментах як терапевтика, а також в сфері досліджень та розробок (яскравий приклад це угода між Pfizer (США) та BioNTech (Німеччина) щодо вакцини проти COVID-19).

Всупереч загальній тенденції, вартість транскордонних M&A угод в харчовій промисловості збільшилась в чотири рази до 86 млрд. дол. завдяки корпоративній реконфігурації, зареєстрованій як злиття Unilever (Великобританія) та Unilever (Нідерланди) на суму 81 млрд. дол. Серед інших найбільш цільових галузей була сфера інформаційних та комунікаційних технологій, а також фармацевтика, оскільки коронавірусна пандемія дала великий поштовх цифровому сектору та сектору охорони здоров’я.

У розвинених країнах, де транскордонні злиття та поглинання становлять значну частину загального обсягу прямих іноземних інвестицій, вартість угод знизилася на 11%, в Північній Америці також відбулося зниження на 40%, в той час як в Європі відбулося зростання даного сектору на 25% (було викликано корпоративною реконфігурацією в Нідерландах).

У первинному секторі (переважно в гірничодобувній, кар’єрній та нафтовій промисловостях) вартість злиття та поглинання зменшилась на 31 %. Протягом останнього десятиліття обсяги угод M&A у цьому секторі неухильно скорочувалися, відображаючи триваючу тенденцію до скорочення інвестицій у діяльність нафтогазової промисловості. У 2020 році було зареєстровано кілька великих угод у первинному секторі. Наприклад, BP (Великобританія) продала свій бізнес на Алясці компанії Hilcorp (США) за 5,6 млрд. дол., а Mubadala (Об’єднані Арабські Емірати) продала свої акції Borealis OMV (Австрія). за 4,7 млрд. дол. Проте в країнах Азії, що розвиваються, і в країнах з перехідною економікою вартість злиттів і поглинань у цьому секторі продовжила тренд до зростання в цілому. Також, більш детально розглянемо географічну структуру

ринку M&A протягом останніх років. Дану структуру подано в наступній таблиці 2.2

Таблиця 2.2. – Географічна структура ринку M&A за період 2019-2020 років (млн. дол. США)

Регіон	Обсяг 2019	Обсяг 2020	Відхилення у %	Кількість 2019	Кількість 2020
Африка	5835	3334	-42,86	140	87
Азія	52656	73234	-6,91	749	606
Латинська Америка	23 625	7808	-66,95	305	210
Країни з транзитивною економікою	1422	11 596	515,471	115	69
Розвинуті країни (Європа та Пн. Америка)	423539	378888	-10,542	5802	5225
Найменш розвинуті країни	223	421	88,78	42	46

Джерело: розроблено автором за даними [23]

Як видно з даних в таблиці 2.2, протягом останніх двох років, тільки країни з транзитивною економікою та найменш розвинуті країни показали відповідне зростання обсягу угод M&A (+515% та 88,7% відповідно), в той час як в інших регіонах відбувалося зростання обсягів угод даного виду..

Тепер, більш детально проаналізуємо ринку M&A по регіонам світу. Транскордонні злиття та поглинання, які в цілому становлять невелику частину загального притоку інвестицій в Африку, зменшилися на 45 % до рівня 3,2 млрд. дол. у 2020 році. Хоча ТНК зі Сполучених Штатів припадали на найбільшу вартість (2 мільярди доларів) M&A в Африці, операції з розвинутими економіками світу значно зменшилися, і навпаки, обсяги угод з країнами, що розвиваються, особливо Китаю (844 млн. дол. у порівнянні зі 131 млн. дол. у 2019 році), зросли.

Якщо говорити про ринок Азії, то активність угод M&A була високою в усьому регіоні, і збільшилася на 39 % до 73 млрд. дол. (основний приріст дали сектори ІКТ, фінансових послуг та споживчих товарах).

Транскордонні злиття та поглинання в Латинській Америці зменшилися у 2020 році на 67% до рівня 7,8 млрд. дол, оскільки виробництво та послуги зазнали різкого скорочення, лише частково компенсованого зростанням активності в первинному секторі. Найбільша угоду M&A в Латинській Америці була зафіксована в будівельному секторі – придбання у CPP Investments (Канада) 40% акціонерного капіталу IDEAL (Мексика), компанії, яка спеціалізується на будівництві інфраструктури (сума угоди склала 2,5 млрд. дол.).

Чиста вартість транскордонних M&A в країнах з транзитивною економікою, зросла до рівня 12 млрд. дол. у 2020 році. Зростання відбулося в основному через придбання CB Enterprises (Сінгапур) 10 % Vostok Oil. Крім того, деякі корпоративні реструктуризації російських фірм, частково у відповідь на пандемію, включали локації каналів (наприклад, Кіпр). Більшість поглинань відбулася у видобувній галузі, дещо менша частка припала на операції в сфері торгівлі та секторі ІКТ.

Щодо розвинених країн, то у 2020 році вартість транскордонних M&A угод, яка є найбільшою формою надходження ПІІ в даному регіоні, зменшилася на 11% до 379 млрд. дол. Зменшення рівня M&A угод відбулося в основному в первинному секторі, що відображало падіння цін на сировину та відсутність великих угод. Наприклад, BP продала свою філію на Алясці компанії Hilcorp (США) за 5,6 мільярдів доларів, а Mubadala (Об’єднані Арабські Емірати) продала 40 відсотків акцій компанії Borealis (Австрія) OMV (Австрія).

Також, якщо говорити про ринок M&A в розвинутих країнах, то також слід розглянути його структуру по сегментам (таблиця 2.3).

Як видно з цієї таблиці, протягом останніх двох років, зростання за кількістю угод показали такі сектори як фармацевтика та комп’ютерне програмування (+12,9% та 7,5% відповідно), а найбільше зменшення відбулося в секторі електроніки, телекомунікацій та медичного обладнання (50,3%, 25,4% та 16,3% відповідно).

Таблиця 2.3. – Структура найбільших галузей по угодам M&A за період 2019-2020 років в розвинутих країнах (млрд. дол. США)

10 найбільш вартісних галузей угод злиття і поглинання	2019	2020	Абсолютне відхилення у %
Фармацевтика	155	175	12,9
Медичне обладнання	92	79	-16,4
Електроніка	239	159	-50,3
Комп'ютерне програмування	779	838	7,5
Інформаційні послуги	165	147	-12,2
Телекомунікації	64	51	-25,4

Джерело: розроблено автором за даними [23]

Також, на основі даних рисунку 2.1, здійснимо розрахунок середньої вартості однієї угоди та її динаміку у відповідний період 2012-2020 років (рисунок 2.2.)

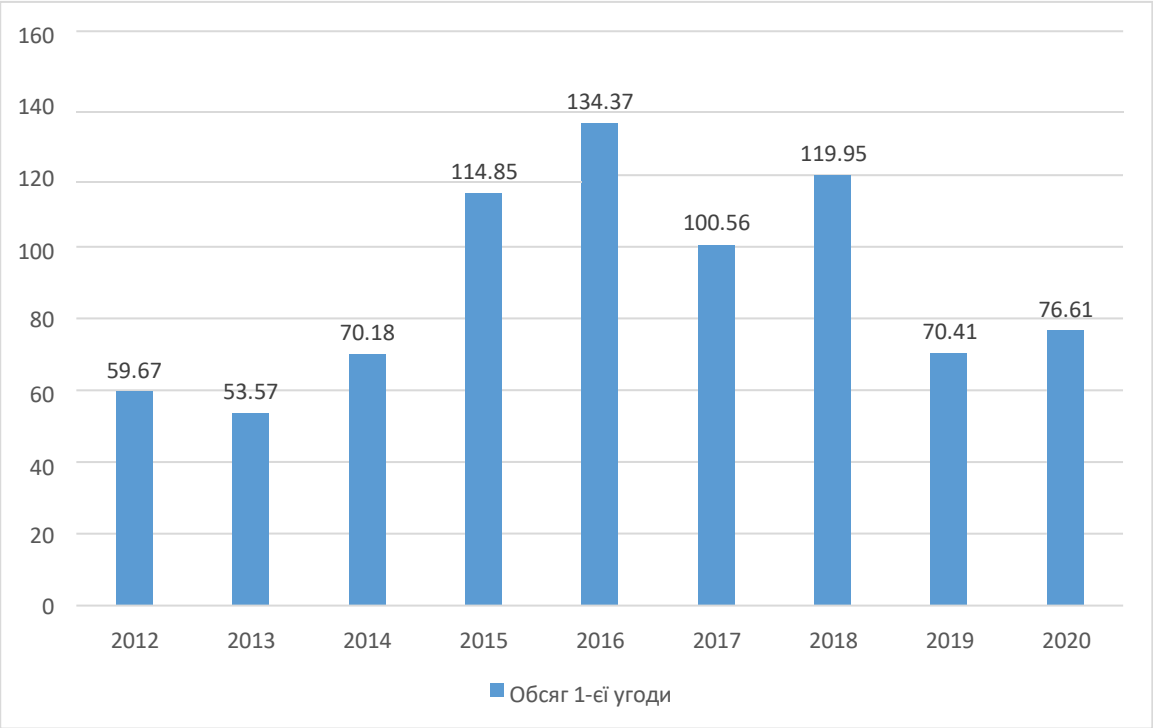

Рисунок 2.2.– Динаміка вартості однієї угоди злиття та поглинання (тис. дол. США) протягом 2012-2020 років

Джерело: розроблено автором за даними [23]

Як видно з даних рисунку 2.2, протягом досліджуваного періоду відбулося певне зростання середньої вартості однієї угоди на ринку злиттів та поглинань на 16,94 тис. дол. або на 28,38%. Відзначимо, що максимальний рівень вартості однієї угоди припадав на 2016 рік і складав відповідно 134,37 тис. дол на 1 угоду, а мінімальний рівень у 2013 році і відповідно складав 53,57 тис. дол. В цілому досліджена тенденція свідчить про укрупнення відповідних угод.

Як висновок відзначимо, що досліджені нами тенденції на ринку угод та поглинань свідчать про його відповідне сповільнене зростання в останні роки. Незважаючи на загальне збільшення його темпів розвитку в 10-тирічній ретроспективі, зменшення темпів його розвитку, особливо на розвинутих ринках, свідчить про його певне перенасичення. Даний сегмент операцій M&A який є значною частиною потоків ПІІ в розвинених країнах, як правило, відразу реагує на кризи на фінансових ринках. Під час пандемії коронавірусу, кількість та вартість угод M&A різко зменшилися , а транскордонні угоди зменшилися ще більше, ніж внутрішні, через додаткову невизначеність.

2.2. Роль угод M&A у функціонуванні архітектури глобальної економіки

На сучасному етапі розвитку світового господарства міжнародна економічна система залежить від кількості та якості іноземних інвестицій, які, в свою чергу, забезпечують підтримання стабільності та нарощування потенціалу національних економік. Відповідно підвищується конкурентоспроможність вітчизняних підприємств, зростає рівень активності та відкритості країни на зовнішніх ринках. Саме тому розширення масштабів руху іноземних інвестицій сприяє інтернаціоналізації світового виробництва та інтеграції національних економік.

Пандемія COVID-19 спричинила різке падіння обсягу глобальних прямих іноземних інвестицій у 2020 році, повернувши їх значення майже на рівень 2005 року. Криза справила величезний негативний вплив на найпродуктивніші види інвестицій. В цілому відзначимо, що коронавірусна пандемія мала значний вплив

на динаміку обсягів глобального ринку прямого іноземного інвестування в цілому. Саме тому, проаналізуємо їх динаміку за останні 6 років (рисунок 2.3.) та здійснимо відповідні висновки.

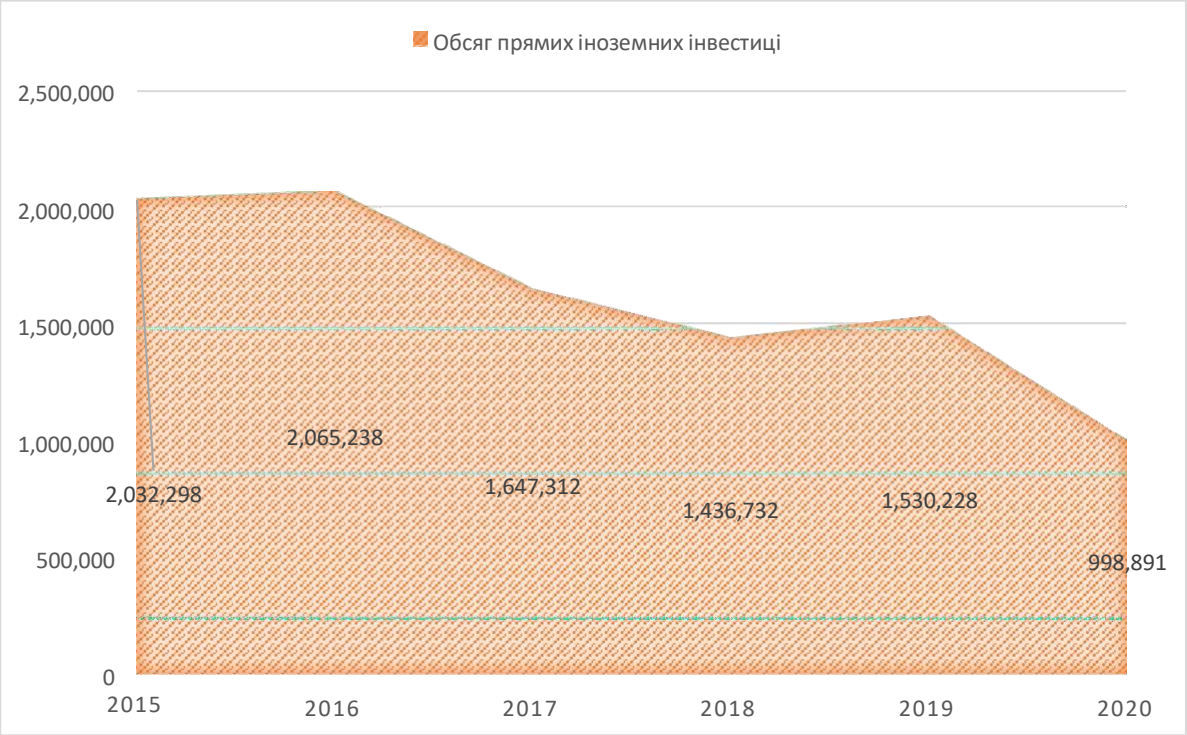

Рисунок 2.3. – Динаміка припливу прямих іноземних інвестицій у 2015-2020 рр., млн. дол. США

Джерело: розроблено автором за даними [23]

Як видно з рисунку 2.3, протягом досліджуваного періоду обсяг прямого іноземного інвестування у світі мав характер до зменшення. Так, за досліджувані 6 років, їх обсяг зменшився більш ніж в двічі – на 1033 млрд. дол. або на 103,4%. Причому слід відзначити, що саме на 2015 та 2016 роки припав їх максимальний обсяг, після чого відбувалося поступове зменшення. Криза знизила прогрес, досягнутий у подоланні інвестиційного розриву, і подальше відновлення ринку прямих іноземних інвестицій вимагає нових зобов’язань і великого поштовху для інвестицій та фінансування. І основним завданням сучасного етапу є не тільки відновлення обсягів ринку які були до пандемії коронавірусу, а і у тому, щоб ринок після цього був більш стійким до майбутніх потрясінь.

Далі проаналізуємо структуру сучасного стану міжнародного ринку прямих іноземних інвестицій, за рівнем розвитку країн, яку буде подано на рис. 2.4.

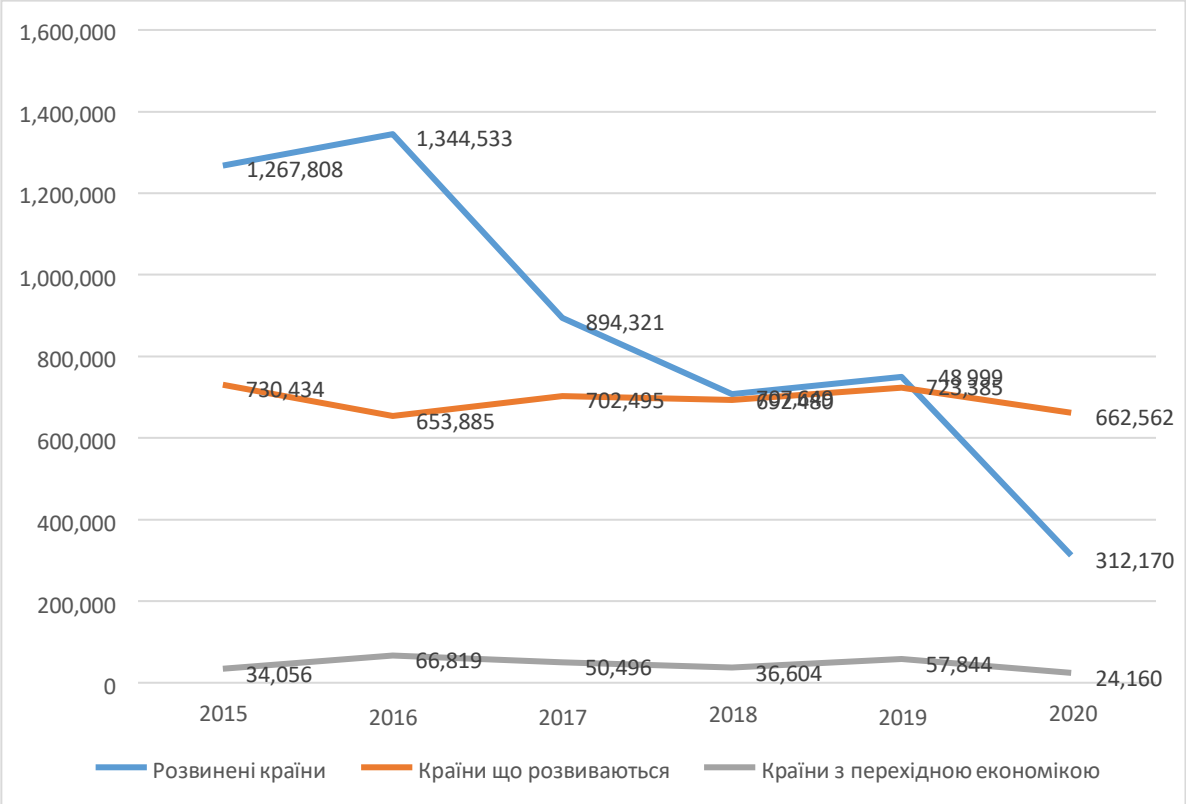

Рисунок 2.4. – Структура прямих іноземних інвестицій за рівнем розвитку країн у 2015-2020 рр., млн. дол. США

Джерело: розроблено автором за даними [23]

Як видно з рисунку 2.4, протягом досліджуваного періоду динаміка обсягу угод M&A за рівнем розвитку країн мала також різнонаправлений характер: країни з перехідною економікою показали рівень спадання за досліджуваний період у відсотковому співвідношенні – 40,96%. В той час як розвинені країни мали зменшення на рівні 91,3%, а країни що розвиваються мали найменший показник зменшення – на 10,24%. В цілому такі тенденції співпадають з загальним трендом зменшення глобальним ринку іноземного інвестування через пандемію коронавірусу.

Далі проаналізуємо регіональну структуру припливу прямих іноземних інвестицій, яка дасть змогу визначити основні країни-лідери та динаміку їх зміни протягом останнього десятиліття (табл. 2.4).

Таблиця 2.4. – Регіональна структура залучення ПІІ, млрд. дол. США

Регіон	Імпорт ПІІ			Зміна 2020/ 2017, %	Зміна 2020/ 2009,%
	2009	2017	2020		
Світ	1172,2	1497,4	998,89	-33,29	-14,8
Розвинені країни:	648,8	759,3	312,7	-58,81	-51,8
Європа	433,4	384	72,5	-81,12	-83,27
Північна Америка	166,3	302,1	180,4	-40,28	8,47
Країни, що розвиваються:	461,6	690,6	662,5	-4,07	43,52
Африка	56,7	41,4	39,7	-4,1	-29,98
Азія	316,4	492,7	535,3	8,64	69,18
Пд. Америка та Кариби	86,5	155,4	87,5	-43,69	1,15
Країни з перехідною економікою:	61,8	47,5	24,1	-49,26	-61,0
Країни Пд.-Сх. Європи	6,3	5,5	6,1	10,9	-3,17
Країни СНД	54,9	40,1	17,4	-56,6	-68,3

Джерело: розроблено автором за даними [23]

Таким чином, у 2020 році, порівнюючи з 2017, лише для двох регіонів характерне збільшення припливу іноземного капіталу, а саме: Азія – +8,64% ,та країни Південно-Східної Європи +10,9%. Найбільші негативні показники мали наступні регіони: Європа – -81,12 %, переважно через зменшення ввезення капіталу до Великобританії та посилення контролю над прямими іноземними інвестиціями з боку Німеччини; країни СНД – -56,6 % (зміна країни реєстрації іноземних суб’єктів, які мають у розпорядженні активи в Росії).

Щодо довгострокової ретроспективи, то величина імпорту прямих іноземних інвестицій європейськими країнами у 2020 році порівняно з 2009 роком зменшилася на 83,27%. Найбільшу позитивну динаміку в даному розрізі мав Азійський регіон, і це відбулося внаслідок того, що багато країн Азії, на відміну від країн Європи, здійснювали лібералізацію власного законодавства для залучення прямих іноземних інвестицій (створення пільгових режимів для іноземних інвесторів).

Варто зазначити, що частка прямих іноземних інвестицій, яка надходила до азійського регіону в 1999 році становила 26,9% (3 позиція у світі), а в 2020 році – 53,58% (1 позиція). Це є результатом того, що протягом останніх 20 років для більшості азійських країн характерним є активне створення і функціонування спеціальних економічних зон, а також безпосередня участь

держави в інвестиційному процесі. Ефективність зазначеної урядової діяльності проявляється в тому, що вона спрямована на захист і підтримку вітчизняних підприємств, та забезпечення зайнятості місцевих трудових ресурсів. На Азію припадає близько три четвертих від загальної кількості спеціальних економічних зон.

Порівнюючи з азійським регіоном, на долю Африки припадає лише 3,9% від світового обсягу імпорту капіталу. Результатом зазначеної низької інвестиційної активності є сировинна орієнтованість переважної частини країн даного регіону та їх політична нестабільність. Основними-реципієнтами прямих іноземних інвестицій є Єгипет, ПАР, Конго, Ефіопія та низка інших країн, що спеціалізуються на видобуванні вуглеводнів та дорогоцінних металів.

Розглянемо основних гравців на міжнародному ринку прямих інвестицій (Рисунок. 2.5).

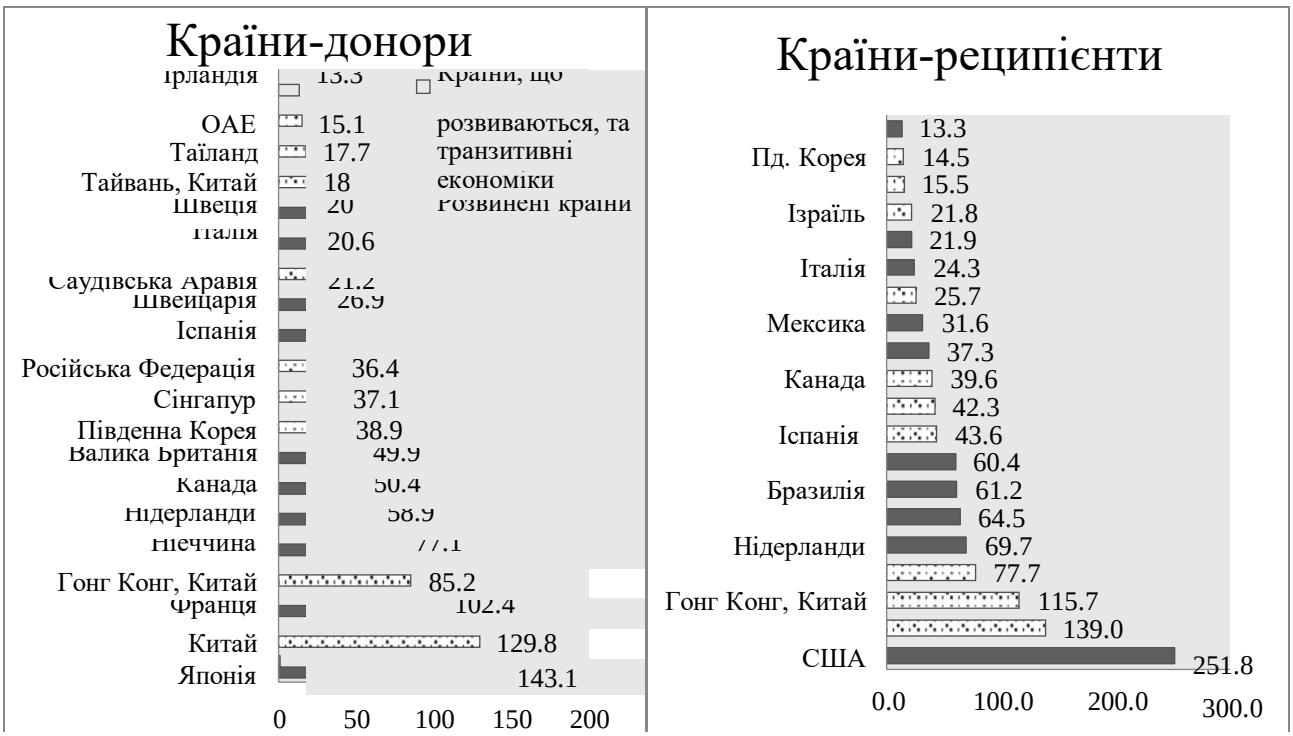

Рисунок 2.5. – Головні країни експортери та імпортери ПІІ у світі, 2020 р. (млрд. дол. США)

Джерело: складено автором на основі [23]

Таким чином, у 2020 році найбільшим експортером прямих іноземних інвестицій є Японія, незважаючи на зниження обсягу відтоку капіталу на 11%,

порівнюючи з попереднім роком. Основними напрямками, за якими здійснюється інвестування є: США, Європейський союз, Китай, країни-НІК та країни АСЕАН. Варто зазначити, що участь даної країни у міжнародному русі капіталу є незбалансованою, оскільки обсяг припливу інвестицій до країни є незначним, а саме: 9,8 млрд. дол. США (проте з початку 2013 року Японія почала реалізовувати курс щодо наростання обсягу залучених інвестицій, в результаті за 5 років даний показник збільшився майже у 5 разів).

До п'ятірки найбільших донорів, на яку припадає більше половини світового обсягу (52%), також входять Китай (129,8 млрд. дол. США), Франція (102,4 млрд. дол. США), Гонг Конг (85,2 млрд. дол. США) та Німеччина (77,1 млрд. дол. США).

Розглядаючи основних імпортерів капіталу, то перше місце займає США (251,8 млрд. дол. США), на долю якої припадає майже 20% світових залучених інвестицій. Інвестиційна привабливість американської економіки, передусім, обумовлена технологічним лідерством, значним потенціалом розвитку нових галузей, статусом ведучої економіки (1 місце в світі за обсягом ВВП – 20,7 трлн. дол. США []).

2 місце в рейтингу найбільших країн-реципієнтів займає Китай з показником в 139 млрд. дол. США (10,7%). Це є результатом комплексного поєднання ефективного контролю імпорту капіталу з боку держави, створення низки спеціальних економічних зон, які надають пільги іноземним інвестором, та значної місткості вітчизняних товарних ринків. Незважаючи на торгівельну війну між Китаєм та Сполученими Штатами, у 2020 році в Китаї було створено 60 тис. компаній із іноземним капіталом, що більше показника 2019 року на 70%. Даному явищу, передусім, сприяло скасування або пом'якшення обмежень стосовно іноземної участі у власності китайських компаній, які належать до галузей автомобільного, корабельного та авіаційного виробництва.

До п'ятірки найбільших країн, які отримали приплив іноземних інвестицій, також входять: Гонг Конг (115,7 млрд. дол. США – 8,9% від загального імпорту), Сінгапур (77,7 млрд. дол. США – 6,0%) та Нідерланди (69,7 млрд. дол. США –

5,4%). Варто зазначити, що половину з 20 найбільших імпортерів прямих іноземних інвестицій складають країни, які розвиваються, та транзитивні економік, що ще раз підтверджує важливість зазначених груп країн як реципієнтів прямих іноземних інвестицій.

Далі, проаналізуємо роль угод M&A та їх частку в загальній структурі прямих іноземних інвестицій за досліджуваний період 2015-2020 років (рисунок 2.6.).

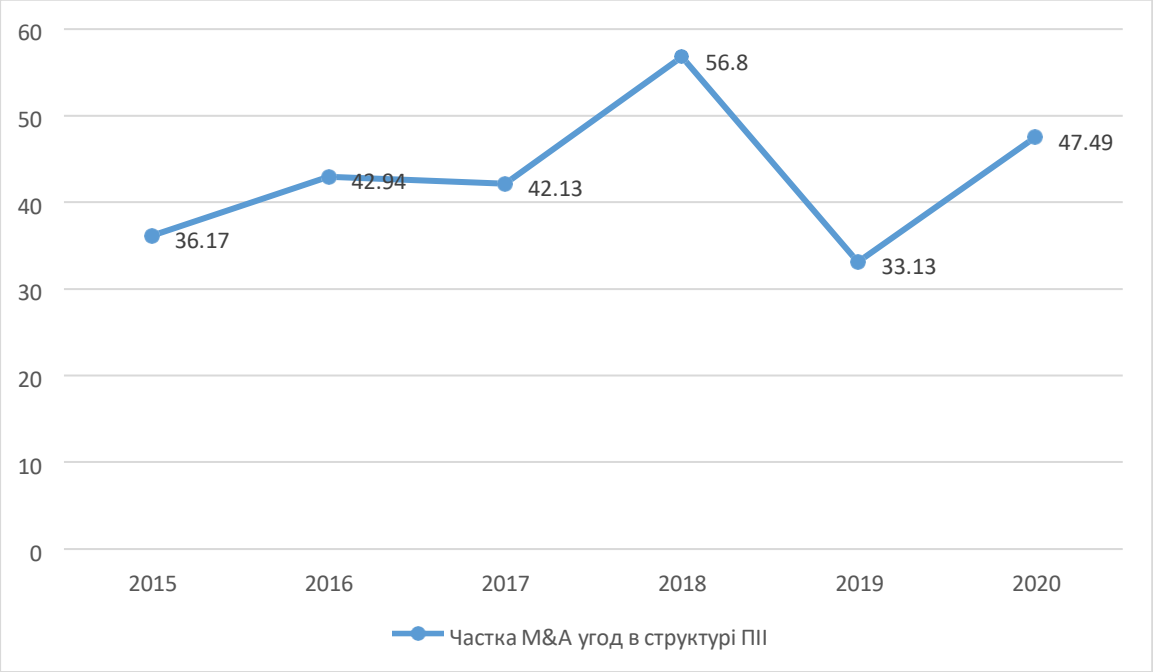

Рисунок 2.6. – Частка угод M&A в загальній структурі прямих іноземних інвестицій протягом 2015-2020 років, у %

Джерело: складено автором на основі [23]

Як видно з даного рисунку 2.6, протягом досліджуваного періоду питома вага транскордонних угод M&A в загальній структурі прямих іноземних інвестицій залишалася доволі високою – так, вона коливалася в межах 36-56%. В цілому за досліджуваний період питома вага транскордонних угод M&A збільшилася на 11,22%, що доводить їх важливість в загальній архітектурі світового ринку інвестування. Найбільший рівень питомої ваги припав на 2018 рік і склав відповідно 56,8% , в той час як мінімальний рівень склав відповідно 36,17 у 2015 році.

Сьогодні угоди M&A є доволі поширеними на глобальному рику. Вони дозволяють міжнародним корпораціям мінімізувати витрати, отримувати доступ до інноваційних технологій, освоювати нові ринки збуту, збільшувати асортимент товарів, розвивати клієнтську аудиторію, тощо.

2.3. Ключові фактори ефективності угод M&A в розрізі країн з різним рівнем економічного розвитку (подивитися статистику Китай, США)

В даному підпункті буде проаналізовано діяльність різних за рівнем розвитку країн світу на світовому ринку M&A. Наше основне завдання проаналізувати обсяг угод злиття та поглинання які відбулися за рахунок купівлі компаній за кордоном (outbound M&A) та купівлю іноземними резидентами на території їх країн (inbound M&A).

Розпочнемо аналіз динаміки обсягів та кількості outbound угод злиттів та поглинань в Китаї протягом досліджуваного періоду 2016-2020 років, яку буде подано на рис. 2.7.

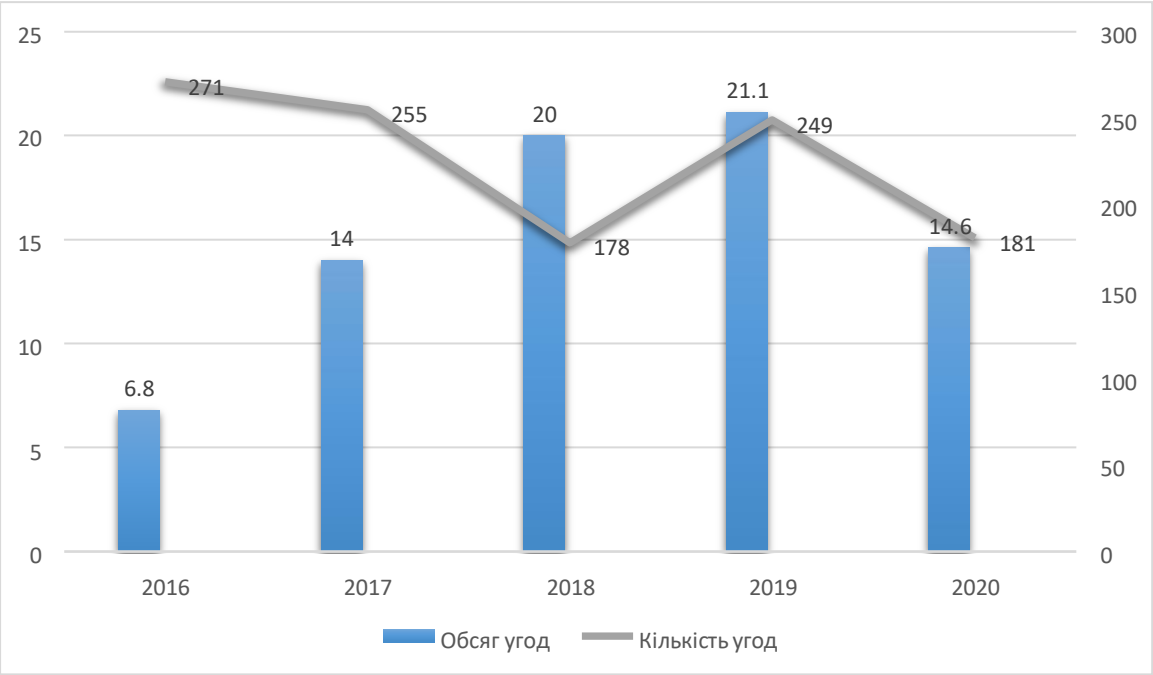

Рисунок 2.7. – Динаміка inbound угод злиття та поглинання (млрд. дол. США) та їх кількості (шт.) в Китаї протягом 2017-2020 років

Джерело: розроблено автором за даними [24]

Як видно з рисунку 2.7, протягом досліджуваного періоду, обсяг угод стосовно купівлі китайських компаній в цілому мав позитивний тренд, і за ці 5 років в цілому обсяг угод збільшився на 7,4 млрд. дол. або на 114,7%. Якщо брати до увагу кількість угод, то вона зменшилася на 90 одиниць, що свідчить про збільшення вартості однієї угоди. Проте якщо брати більш короткий період часу, то в 2020 році обсяг та кількість угод зменшилася у порівнянні із 2019 роком на 68 одиниць та на 6,5 млрд. дол., причому тут є як і фактор пандемії коронавірусу, так і протистояння зі США.

У 2019 році торговельна війна між США та Китаєм разом із жорстким процесом затвердження Комітетом з іноземного інвестування США зробили китайських покупців все більш обережними при покупці компаній в США. Даний Комітет створює додаткові перешкоди для китайських інвестицій у США, особливо для компаній, які пов'язані із передовими технологіями, критично важливою інфраструктурою або конфіденційними персональними даними.

У Китаї транснаціональні компанії, особливо в секторах споживчих та корпоративних послуг, продовжували вивчати стратегічні огляди та співпрацювали з місцевими гравцями на внутрішньому ринку. Транзакції з високим рівнем обсягу включають партнерство Metro China з Wumart, партнерство Carrefour з Suning і продаж DHL свого бізнесу ланцюга поставок компанії SF Express. Така тенденція є продовженням тренду, який набув популярності в 2017 році, оскільки такі компанії, як McDonald's, Yum!, Heineken і Salesforce співпрацюють з китайськими компаніями, щоб посилити свою конкурентоспроможність на місцевому ринку.

Також слід проаналізувати динаміку outbound угод злиття та поглинання в Китаї протягом аналогічного періоду 2016-2020, яка відповідно покаже активність китайських компаній на зарубіжних ринках і дасть змогу зробити відповідні висновки (Рис. 2.8.):

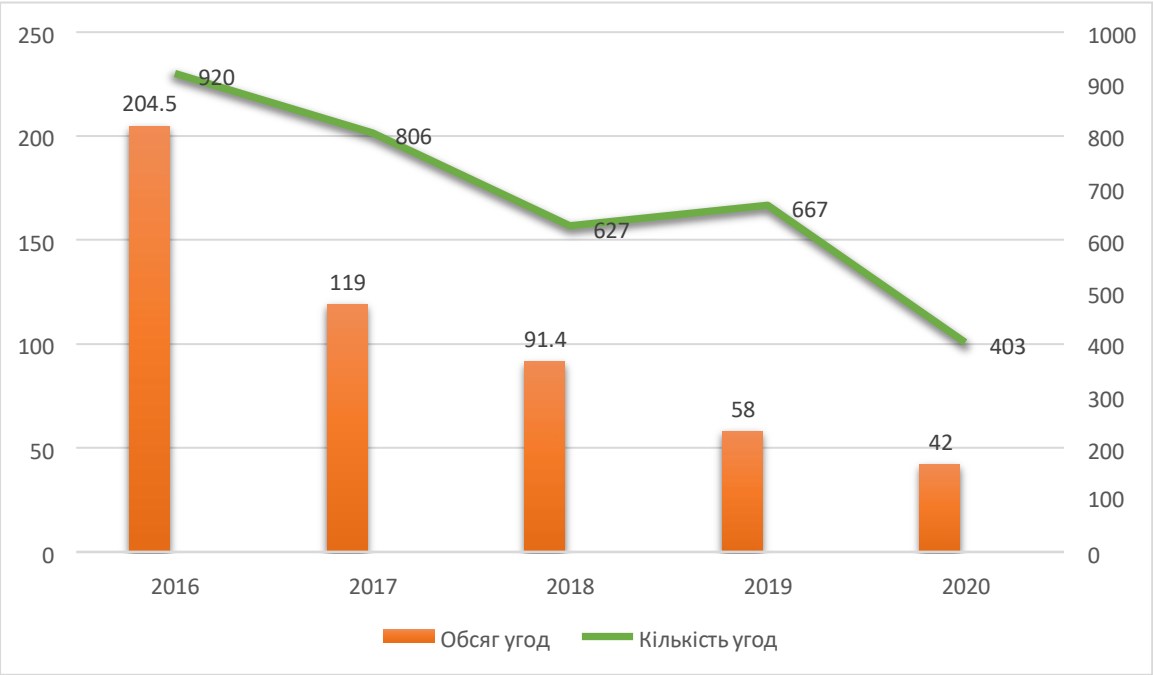

Рисунок 2.8. – Динаміка outbound угод злиття та поглинання (млрд. дол. США) та їх кількості (тис. шт.) в Китаї протягом 2017-2020 років

Джерело: розроблено автором за даними [24]

З рисунку 2.8 видно, що обсяг купівлі китайськими компаніями за допомогою процесу злиття та поглинання компаній за кордоном мав значну низхідну тенденцію, причому обсяг та кількість угод зменшувалися з кожним роком поступово. Так, кількість угод зменшилася відповідно більше ніж вдвічі – на 157 угод. Щодо обсягу угод злиття та поглинання, то вони зменшилися майже в 5 разів: на 162,5 млрд. дол.

Незважаючи на те, що обсяги outbound угод для Китаю знижувалися з року в рік, дана діяльність залишалася активною для інвестицій в Азіатсько-Тихоокеанський регіон (за межами Китаю), Латинську Америку та країни з транзитивною економікою, але в свою чергу, спостерігалася подальше послаблення в Північній Америці. Відповідно до стратегічних потреб Китаю, вихідні інвестиції в енергетику та комунальні послуги, технології та промислові сектори отримали значний імпульс у 2019 році, серед яких були значні операції, включаючи придбання компанією Three Gorges за 3,6 млрд. дол. 84% акцій перуанської електричної компанії Luz del Sur, придбання Beijing Auto's 5% акцій

німецького автовиробника Daimler і придбання Jiangsu Shagang Steel Group лондонської Global Switch Holdings за 2,2 мільярда доларів.

Слід відзначити, що все більше компаній розглядали стратегічні варіанти, діяльність приватного капіталу в Китаї продовжувала привертати сильний інтерес інвесторів. Наприклад, компанія PAG успішно здійснила фандрайзинг на суму в 6 млрд. дол. в 2019 році, а Hillhouse вдалося зібрати 10,6 млрд. дол. у найбільшому в Азії фонді прямих інвестицій наприкінці 2018 року. У 2019 році діяльність китайських спонсорів була зосереджена на корпоративному секторі та приватизації державних компаній. Очікується, що формування зрілої індустрії фінансових спонсорів стане ключовим фактором довгострокового зростання китайського ринку M&A.

Outbound операції, зосереджені на стратегічних сферах, і надалі залишатимуться основним драйвером діяльності M&A в Китаї в цілому. Однак потенційна постійна напруженість між Китаєм і США, а також перешкоди, які очікуються від Комітету з іноземного інвестування США цього року, можуть послабити інтереси до діяльності американських транснаціональних компаній за кордоном, які продовжуватимуть переглядати свою китайську стратегію та зацікавленість у партнерстві з китайськими фірмами.

В цілому відзначимо, що динаміка Китаю на ринку M&A в останні роки все ж таки мала низхідний характер, беручи до уваги протистояння зі Сполученими Штатами та пандемію коронавірусу, яка здійснила значний стрибок назад для досліджуваного сегменту.

Далі, слід проаналізувати діяльність США та його компаній щодо відповідних угод злиття та поглинання. США займали лідируючі місця за обсягом і вартістю угоди злиттів і поглинань (M&A) у 2020 році, незважаючи на зниження активності протягом 2020 року, в зв’язку з пандемією коронавірусу.

На рис. 2.9 проаналізуємо динаміку обсягів та кількості inbound угод злиттів та поглинань в США протягом досліджуваного періоду 2017-2020 років.

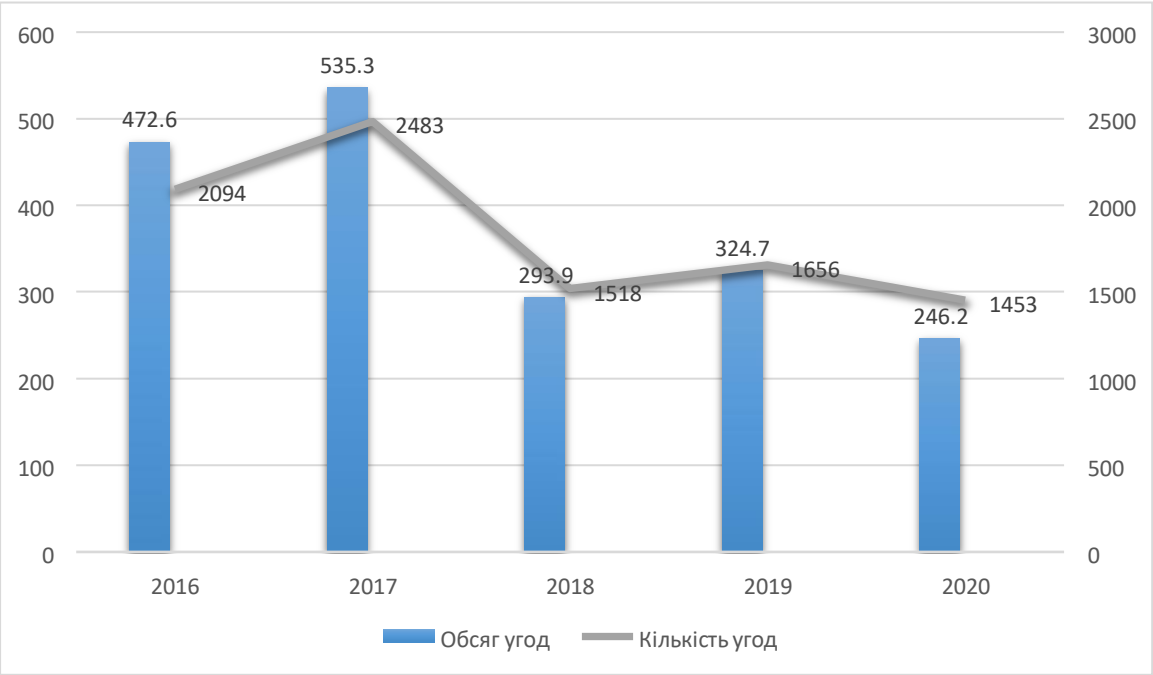

Рисунок 2.9. – Динаміка inbound угод злиття та поглинання (млрд. дол. США) та їх кількості (шт.) в США протягом 2017-2020 років

Джерело: розроблено автором за даними [24]

З рисунку 2.9 видно, що протягом досліджуваного періоду, кількість операцій злиття та поглинання іноземними компаніями американських компаній значно зменшилася протягом досліджуваного періоду: за 5 років їх кількість зменшилася на 641 одиницю, а обсяг відповідно на 226,4 млрд. дол.

Придбання іноземними компаніями американських компаній знизилися до 285,45 мільярда доларів у середньому на рік у 2019-2020 роках із середньорічних 414,5 мільярдів доларів у 2016-2017 роках (спад на 25%). Більш суворе нормативне середовище для експатріації не може пояснити це зниження, оскільки вартість трансакцій злиття та поглинання за кордоном становила менше 3 відсотків іноземних придбань американських компаній за два роки, що передували прийняттю нового податкового кодексу у 2017 році. Як наслідок, зниження inbound операцій також узгоджується з тим, що новий кодекс підвищує привабливість Сполучених Штатів як податкового місця проживання транснаціональних компаній в цілому.

Далі, аналогічно слід проаналізувати динаміку обсягів та кількості outbound угод злиттів та поглинань в США протягом досліджуваного періоду 2017-2020 років.

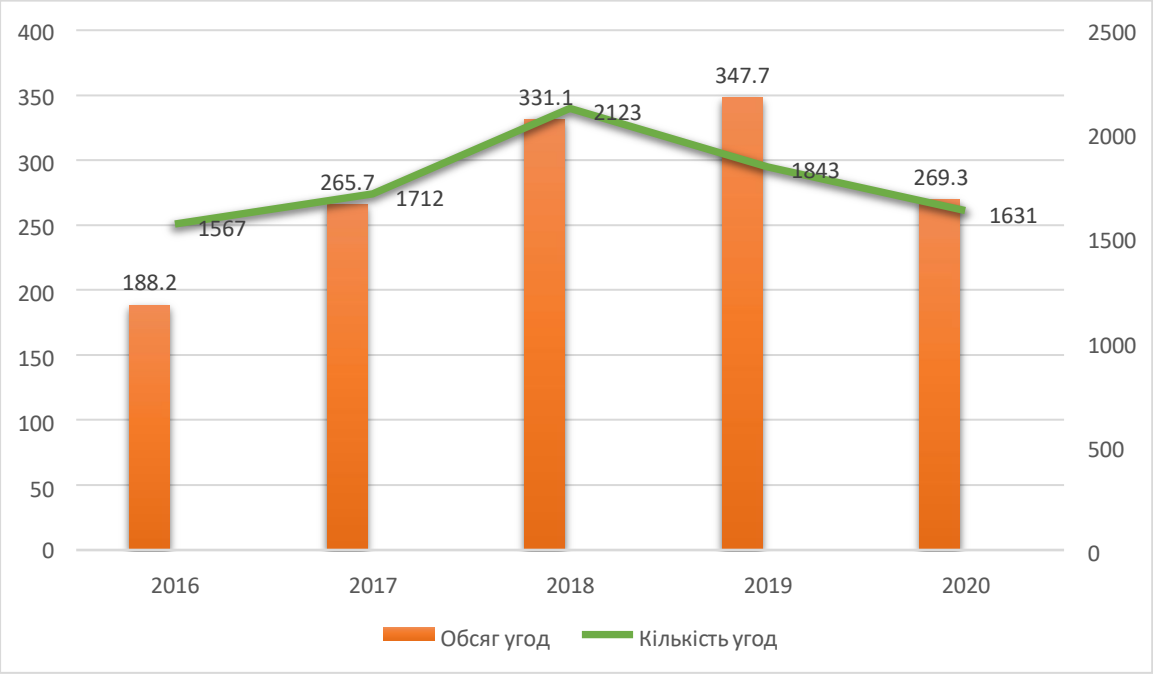

Рисунок 2.9. – Динаміка outbound угод злиття та поглинання (млрд. дол. США) та їх кількості (шт.) в США протягом 2017-2020 років

Джерело: розроблено автором за даними [24]

Щодо динаміки поглинання та злиття американськими компаніями іноземних компаній за кордоном, то з 2016 по 2019 вона мала висхідний тренд, і тільки в 2020 році відбулося певне зменшення обсягів та кількості угод. В цілому за цей досліджуваний період обсяг угод збільшився на 81, млрд. дол., а їх кількість зросла на 64 одиниці. Основними цільовими напрямками для компаній зі США для outbound операцій були Великобританія, Канада, Австралія, Німеччина та Франція.

Як показано, у 2018 та 2019 роках відбулося значне збільшення обсягів придбань американськими компаніями іноземних компаній порівняно з попередніми роками. Середньорічні вихідні придбання в розмірі 339,4 мільярда доларів у 2018-2019 роках були на 50 відсотків більшими, ніж середній показник у 227 мільярдів доларів США за два попередні роки. Частка вихідних трансакцій у всіх транскордонних M&A операціях зросла до 53% та 52% у 2018 та 2019

роках відповідно, що є найвищою часткою з 2013 року. Це збільшення було викликано не в останню чергу прийняттям нового податкового кодексу в США в 2017 році, коли все більше компаній могли себе реєструвати на території даної країни [25].

Незважаючи на те, що криза серйозно вплинула на обсяги операцій у 2020 році, в другій половині року американська економіка почала відновлюватися, і в компаній з'явилися можливості придбати активи та проблемні компанії в багатьох країнах, включаючи і США. Багато американських компаній в 2020 році подавали відповідні заявки на захист від банкрутства. Відповідний закон США про допомогу та економічну безпеку (CARES) надав 1,8 трильйона доларів прямої допомоги приватним особам і підприємствам, що робить його найбільшим пакетом стимулів в історії США. Однак нестабільні операції злиття та поглинання часто несуть у собі додаткові ризики, коли існує важливість дью ділідженс, управління ризиками та управління структурою поглинань зростає. Після пандемії COVID-19 та подальшого відновлення ці аспекти також є більш складними для вирішення.

РОЗДІЛ 3
ЗНАЧЕННЯ РИНКУ M&A ДЛЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

3.1. Особливості процесів злиття та поглинання в Україні

Вітчизняний сектор угод злиття та поглинання слідував загальносвітовим трендам - економічний вплив пандемії COVID-19 зупинив зростання даного сектору в нашій державі, яке тривало останні 3 роки. При цьому, обсяг активності знизився до рівня 2017 року: протягом 2020 року було оголошено 26 транскордонних угод злиття та поглинання, і це більше ніж на половину менше аніж роком раніше. Щодо внутрішнього ринку M&A, то його темпи спадання не були такими великими (15%), проте наша основна ціль це саме транскордонні операції.

В цілому, економічна турбулентність, яка мала місце у 2020 році значно більше вплинула на довіру інвесторів до вітчизняного ринку злиття та поглинань, ніж у інших регіонах. Для прикладу, у Центральній та Східній Європі вартість M&A угод впала на 16%, а в світі загалом на 7%. Також відзначимо, що зменшення вартості угод злиття та поглинання в певній мірі пояснюється нижчим рівнем транспарентності в Україні: інформація про вартість розкривалася близько на половині угод (48%), в той час як в 2019 році даний індикатор склав 59%.

Угоди злиття та поглинання в нашій державі почали набирати обертів влітку 2020 року і показали позитивну тенденцію в останньому кварталі року, коли було оголошено 10 транскордонних угод загальною вартістю. Цей період став найактивнішим за показником кількості укладених угод в Україні за період з 2014 року

Розглянемо динаміку операцій злиття і поглинання за участю українських компаній (рис. 3.1).

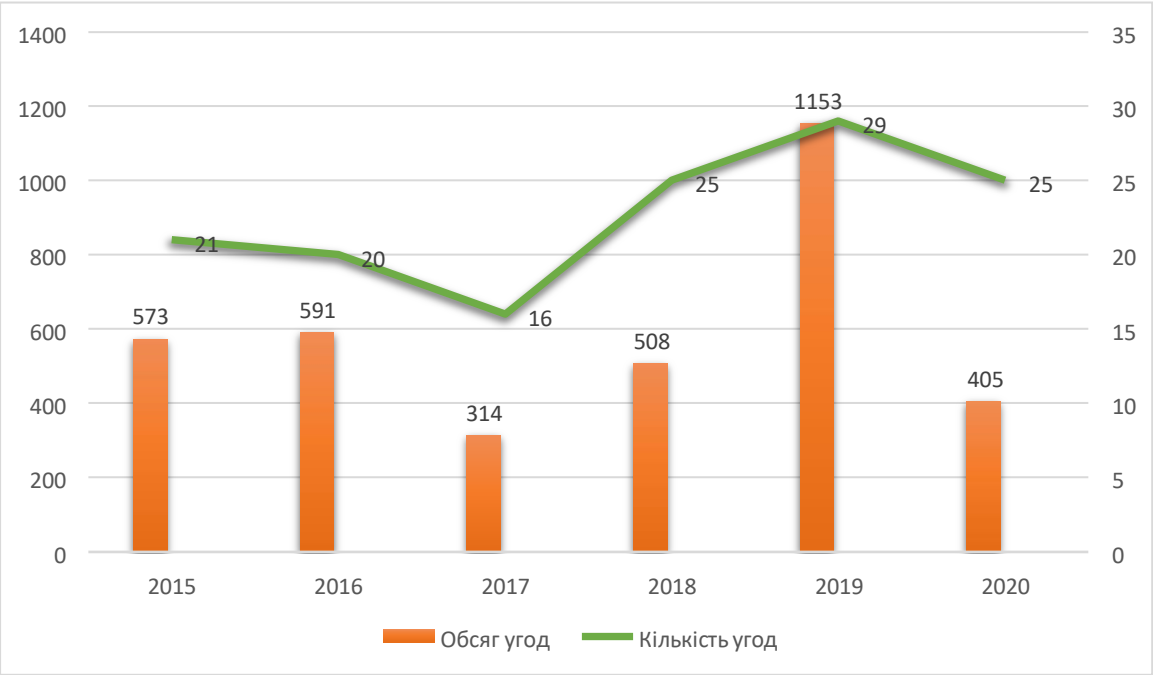

Рисунок 3.1. – Динаміка inbound операцій злиття і поглинання (млн. дол. США) та їх кількості (шт.) за участю українських компаній в 2014-2020 роки

Джерело: складено автором на основі [26]

Як видно з рисунку 3.1, протягом досліджуваного періоду, динаміка обсягу inbound операцій злиття та поглинання на українському ринку мала різнонаправлену тенденцію – так, в 2019 році у порівнянні із 2015 роком обсяг операцій зріс на 580 млн. дол., або більш ніж на половину. Щодо кількості операцій, то вона зросла на 4 одиниці за досліджуваний період в цілому.

Відзначимо, що іноземні інвестори віддавали перевагу купівлі українських компаній в таких сегментах: інновації та технології (9 угод), сільське господарство (6 угод), транспорт та інфраструктура (4 угоди), на які в цілому припало трохи більше 75% усіх inbound угод у 2020 році. 25 inbound угод було оголошено у 2020 році і вони були здійснені 21 різним інвестором, з яких більші ніж 30% були новими гравцями на вітчизняному ринку. У той час як європейські інвестори були найактивнішими вхідними покупцями в цілому, новими учасниками ринку були компанії зі США (5) та Франції (2).

Аналогічно слід проаналізувати динаміку придбання вітчизняними компаніями іноземних компаній за кордоном протягом аналогічного періоду 2015-2020 років (Рис. 3.2.).

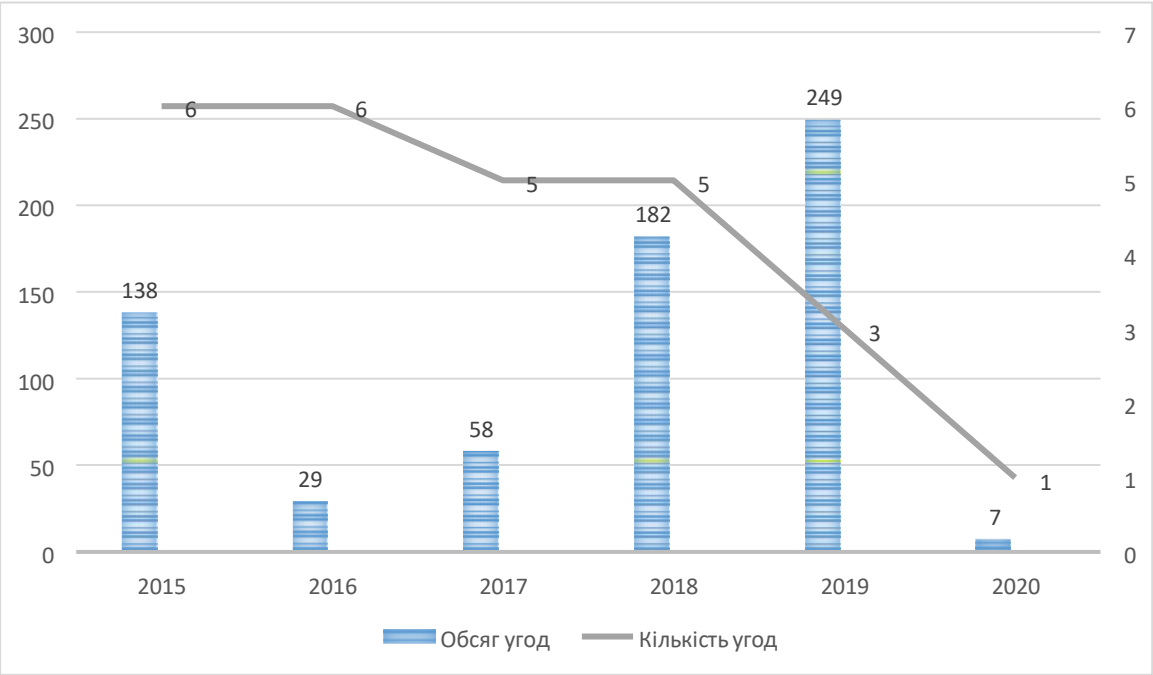

Рисунок 3.2. – Динаміка outbound операцій злиття і поглинання (млн. дол. США) та їх кількості (шт.) за участю українських компаній в 2014-2020 роки

Джерело: складено автором на основі [26]

З рисунку 3.2 видно, що динаміка outbound операцій злиття і поглинання українськими компаніями іноземних компаній за кордоном мала в більшій мірі позитивну динаміку в період 2015-2019 років, і значний спад у 2020 році всього з однієї outbound угодою. В цілому за весь період кількість угод зменшилась на 5 одиниць, а їх обсяг зменшився відповідно на 131 млн. дол.

Emerging Europe Growth Fund III компанії Horizon Capital інвестував 7 млн. дол. в придбання 6,8% в молдовського виноробного заводу Purcari. Молдавська виноробна компанія добре відома Horizon, яка раніше інвестувала в бізнес через свій фонд EEGF II, вилучивши свою частку до жовтня 2019 року і отримавши для своїх інвесторів збільшений прибуток в 3,3 рази.

Перспективи outbound операцій злиття і поглинання залишаються доволі слабкими, оскільки більшість компаній зосереджуються на внутрішньому ринку, хоча подальше зростання експорту та інвестиції в інфраструктуру, необхідну для доставки товарів і послуг на зовнішні ринки, можуть стимулювати діяльність у середньостроковій перспективі.

Також, слід проаналізувати найбільш угоди стосовно inbound операцій які мали місце в 2019 та 2020 роках. (таблиці 3.1 та 3.2)

Таблиця 3.1. – Найбільші іноземні операції злиття і поглинання у 2019 році

Галузь	Ціль	Покупець	Частка придбання	Вартість угоди, млн. дол. США
Комунікації та медіа	“Vodafone Ukraine”	Bakcell (Азербайджан)	100 %	734
Нерухомість та будівництво	“Villa Les Cedres” (Франція)	Група “SCM”	100 %	224
Інновації та технології	AI Factory	Snap Inc. (США)	>50 %	166
Медицина та фармацевтика	Біофарма	STADA Arzneimittel AG (Німеччина)	100 %	70
Інновації та технології	“Cropio”	Syngenta (Швейцарія)	66 %	56

Джерело: складено автором на основі [26]

Таблиця 3.2. – Найбільші іноземні операції злиття і поглинання у 2020 році

Галузь	Ціль	Покупець	Частка придбання	Вартість угоди, млн. дол. США
Транспорт	“TIS Container Terminal, LLC”	DP World PLC	51 %	130
Споживчі ринки	“BILLA Ukraine Ltd.”	UAB Consul Trade House	100 %	70
Сільське господарство	Kaskad-Agro Agricultural Holding	Agartha Fund LP; Alexandre Garese (приватний інвестор)	100 %	70
Інновації та технології	Restream service	Sapphire Ventures, Insight Partners та інші інвестори	Не розголошено	50
Транспорт	EVERI Ltd.	Glencore Agriculture Limited	100 %	25

Джерело: складено автором на основі [26]

Аналіз даних таблиць 3.1 та 3.2 дозволяє зробити висновок, що навіть з обсягу найбільших inbound угод видно зменшення обсягу операцій. Хоча загальна кількість угод зменшилася на 69 відсотків у 2020 у порівнянні із 2019 роком, важливо пам’ятати, що придбання Bakcell Vodafone Україна за 734

мільйони доларів США склало майже дві третини вхідних M&A у 2019 році і було рушійним фактором росту ринку у 2019 році. Основними секторами, в яких спостерігаються найбільші за обсягом угоди є комунікації, інновації та технології, сільське господарство та транспорт.

Також відзначимо, що рівень транспарентності inbound угод продовжив тенденцію до зниження останніх років, зменшившись із 47 % у 2019 році до 44 відсотків у 2020 році (порівняно з високим показником у 69 % у 2014 році). У 2020 році на Європу (135 млн. дол., 14 угод), на Близький Схід (130 млн. дол., одна угода) і на Північну Америку (70 млн. дол., 8 угод) припадало 83 % від всієї вартості inbound угод і 92 % від кількості угод. Інвестиції з Північної Америки були в основному пов'язані з фондами прямих інвестицій та венчурного капіталу, які інвестували в українські IT-стартапи, включаючи інвестування компанії Restream у розмірі 50 млн. дол. Іноземні інвестиції з Європи, тим часом,в основному спрямовувалися в сільське господарство, транспорт та інфраструктуру. У 2020 році іноземні інвестори придбали чотири термінали в Одесі, п'ять елеваторів і 118 тис. га земельних банків.

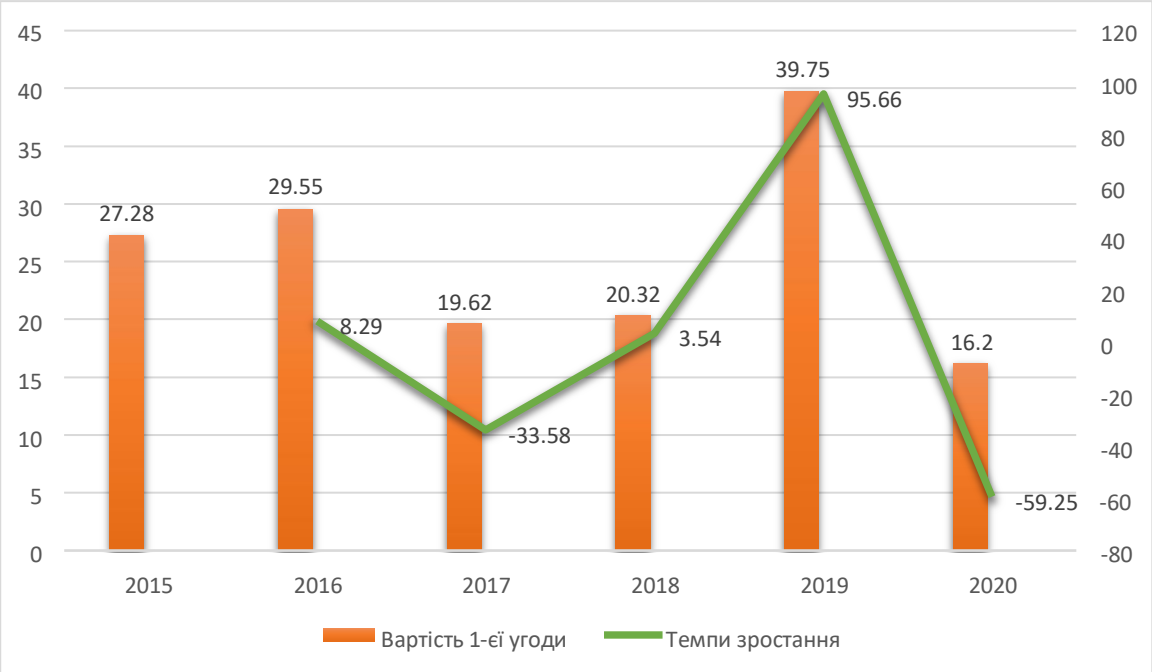

Рисунок 3.3. – Середня вартість однієї inbound операції злиття і поглинання (млн. дол. США) за участю українських компаній в 2015-2020 роках та темпи її зростання

Джерело: складено автором на основі [26]

З рисунку 3.3 видно, що протягом досліджуваного періоду середня вартість однієї inbound операції злиття і поглинання знизилася із 27,28 млн. дол. у 2015 році до 16,2 млн. дол. у 2020 році. Максимальний же обсяг однієї inbound угоди M&A мала місце у 2019 році і склала відповідно 39,75 млн. дол. В цілому ж, таке зменшення середньої вартості угод є результатом поєднання таких факторів, як небажання деяких інвесторів інвестувати власний капітал під час пандемії COVID-19, відсутність змоги у певних інвесторів залучити фінансування протягом цього періоду і бажання продавців, фінансовий стан яких не постраждав, відкласти укладення угод в очікуванні кратного підвищення вартості бізнесу.

Також, проаналізуємо розподіл угод злиття і поглинання по відповідним секторам економіки (Рис. 3.4.).

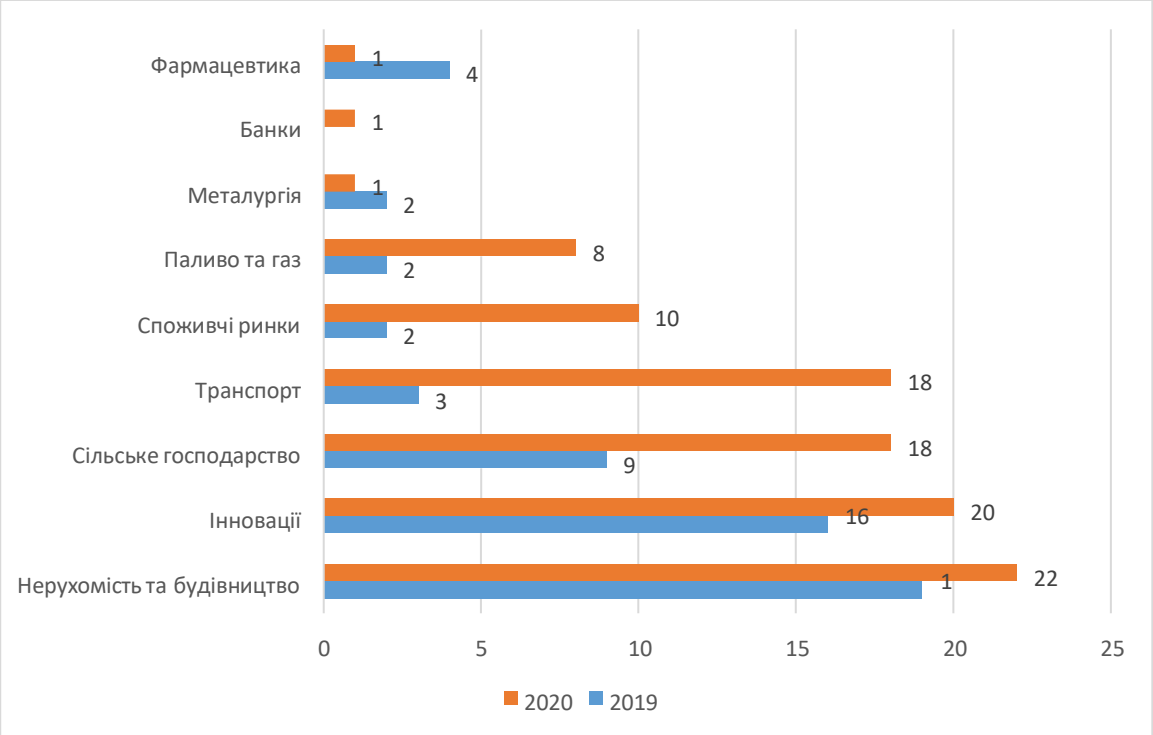

Рисунок. 3.4. – Розподіл операцій злиття і поглинання за участю українських компаній за секторами економіки в 2019-2020 роках (у % від обсягу операцій)

Джерело: складено автором на основі [26]

З рисунку 3.4 можна сказати, що протягом останніх 2-х років найбільшими секторами, де було зафіксовано угоди злиття і поглинання були нерухомість та будівництво, інновації та технології, сільське господарство та транспорт.

Угоди злиття та поглинання в секторі нерухомості та будівництва останніми роками було підкріплено привабливою прибутковістю портфелів роздрібної торгівлі, підживленою зростанням споживчих витрат та збільшенням попиту на логістику та складську інфраструктуру для забезпечення швидкого зростання електронної комерції. Вакансії в поєднанні зі збільшенням пропозиції (80 тис. м2 нових офісних приміщень, які з'явилися на ринку в 2020 році), привели до зростання вакантності офісних площ у Києві з 9% до 12,5% протягом 2020 року, тоді як середні ставки оренди впали на 20%. Незважаючи на різке падіння вартості та обсягу угод, сектор нерухомості та будівництва продовжував залучати найбільшу частку інвестицій: 205 млн. дол. було витрачено на дев'ять угод у 2020 році. Найбільша угода в секторі нерухомості – це купівля компанією Dragon Capital офісних приміщень площею понад 38 000 м2 у київської 101 Tower у березні за 110 млн. дол.

Щодо сільського господарства, то воно є найбільшою експортною галуззю України, і не дивно, що сільськогосподарський сектор залишається у центрі уваги як для вітчизняних, так і для іноземних інвесторів, причому останні часто відображають суверенні зусилля щодо вирішення проблем продовольчої безпеки. Протягом 2020 року на сільське господарство припадало майже 10% від загальної вартості та 20% від загальної кількості українських M&A. Придбання земельних банків склали 6 угод у секторі, у тому числі угода між Epicentr K та Agartha Fund LP, які увійшли в десятку найбільших українських угод M&A 2020 року.

Цифрова трансформація світової економіки, яку прискорила пандемія, і зрив традиційних бізнес-моделей допомогли підвищити попит на український IT-сектор, який високо оцінюється в світі. Заходи проти COVID-19 сприяли посиленню онлайн-активності та збільшення обсягу транзакцій M&A у програмному забезпеченні, електронних галузях (електронна комерція, електронна оплата, електронне навчання, електронні ігри) і секторі Big Data (центри обробки даних, кібербезпеку даних, віртуальні конференції, аналітику даних і логістику). Сектор інновацій та технологій цього року був лідером

українських тенденцій M&A: у 2020 році було оголошено 16 угод на загальну суму 184 мільйони доларів США. Хоча вартість угод знизилася на 53 відсотки, обсяг угод зріс на 18 відсотків. Протягом 2020 року майже 70% угод (9 одиниць) у сфері інновацій та технологій було здійснено іноземними фондами приватного капіталу та венчурного капіталу, розташованих в Північній Америці та Європі.

Також, реалізація закону про концесії, а також зростання торгівлі з Китаєм, Європою та Близьким Сходом також сприяли зростанню вкрай необхідних інвестицій у старіючу транспортну мережу та інфраструктуру України, що зумовлює зростання даного сегменту в структурі угод злиття та поглинання. У результаті цього, розмір сектор транспорту та інфраструктури склав 130 млн. дол., (головним є придбання 51-% частки контейнерного терміналу TIS міжнаціональною логістичною компанією DP World, яка управляє 123 підприємствами в 54 країнах).

Як висновок слід відзначити, що протягом досліджуваного періоду сектор M&A в нашій країні розвивався доволі динамічно після кризи 2013-2014 років, і до 2019 року вийшов на пік своєї активності. Проте пандемія COVID-19 внесла свої корективи в глобальний ринок інвестування в цілому, та сектор угод злиття та поглинання зокрема. Спад активності на глобальному ринку аналогічно торкнувся і України, і спад відбувся як в угодах на внутрішньому ринку, так і в транскордонних угодах. Поступове відновлення ринку у 2020 році буде можливим за рахунок зростання ролі IT сегменту в загальній структурі ринку та повернення довіри інвесторів до вітчизняного ринку в цілому.

3.2. Засади підвищення ефективності угод M&A у вітчизняній економіці

Здійснений аналіз показав, що вітчизняний сектор угод злиття та поглинання перебуває під загальним впливом глобального ринку та інвестиційної привабливості вітчизняних компаній та підприємств. Тому засади підвищення ефективності угод M&A у вітчизняній економіці слід розглядати в

двох аспектах: загальне зростання рівня інвестиційної привабливості та підвищення організаційного аспекту здійснення угод (due dilligence).

Окрім цього, слід визначити основні проблеми, які стримують ефективний розвиток ринку угод злиття та поглинання в нашій державі (Рис. 3.5.).

Рисунок 3.5. – Проблеми угод злиття та поглинання у вітчизняній економіці

Джерело: складено автором самостійно

З даного рисунку можна зробити висновок, що ряд проблем значно стримують ефективний розвиток угод злиття та поглинання в нашій державі. В більшій мірі вони стосуються саме нормативно-правового регулювання діяльності стосовно даного виду операцій, економічних факторів (інвестиційна

привабливість компаній в цілому), а також управлінських і організаційних аспектів.

Для формування сприятливих умов щодо залучення іноземних інвестицій і відповідного підвищення довіри до національної економіки з боку іноземних інвесторів слід імплементувати конкретні кроки, які мають позитивно вплинути на динаміку притоку іноземних інвестицій та зростання привабливості вітчизняної економіки (рис. 3.6).

Рисунок 3.6. – Напрями підвищення інвестиційної привабливості України

Розглянемо інституційно-правові методи покращення інвестиційної привабливості національної економіки. Незважаючи на те, що в українському законодавстві діє багато різних (близько 100) законів та нормативно-правових актів з приводу організації іноземної інвестиційної діяльності, існує низка неврегульованих питань в цій сфері. Це свідчить про складність та бюрократію в інвестиційному регулюванні, в результаті чого стримується приплив іноземного капіталу. Тому є необхідним створення окремого "інвестиційного кодексу", який би об'єднав та систематизував усі законодавчі акти, визначив чітку організацію інвестиційної діяльності, а також дозволив гармонізувати взаємодію між суб'єктами інвестиційного ринку.

Важливо зазначити, що при розробці нових законодавчих актів у даній сфері необхідною є співпраця державних органів та представників інвестиційної діяльності, яка дасть змогу забезпечити стабільність даного кодексу, а також його узгодженість та простоту розуміння на всіх рівнях.

Стратегічно-інформаційні механізми зростання інвестиційної вітчизняної економіки включають пріоритетні сектори залучення іноземного капіталу, якісний розвиток яких буде сприяти модернізації інших. Ці сегменти включають такі сектори: металургія, сільське господарство, машинобудування, сектор енергетики, сфера ІКТ, хімічна промисловість (куди відносять і фармацевтику). Одним із головних завдань є забезпечення переходу даних секторів економіки на інноваційно-технологічну модель розвитку (науково-технологічне переоснащення), що сприятиме підвищенню конкурентоспроможності вітчизняної продукції на міжнародних ринках.

Формування позитивного інвестиційного іміджу України є невід'ємною складовою активізації припливу іноземного капіталу. До інструментів реалізації даного механізму можна віднести: створення і запуск якісної реклами України за кордоном, забезпечення постійного інформаційного супроводу інвестиційної політики, яка здійснюється в Україні, покращення позицій нашої держави у світових рейтингах, проведення презентацій щодо конкурентних переваг та

можливостей потенціального розвитку вітчизняного господарства на різноманітних форумах, виставках, конференціях тощо.

Дослідимо податково-бюджетні важелі підвищення інвестиційної привабливості вітчизняної економіки. Необхідно розробити чітку систематизовану програму щодо зменшення загального податкового навантаження (лібералізація податкової політики) та надання пільг іноземним інвесторам, за умови що вони будуть забезпечувати здійснення науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт, підвищення кваліфікації вітчизняних працівників, використання альтернативних джерел енергії, створення нових виробництв та додаткових робочих місць в економічно нерозвинутих регіонах, технологічне переоснащення підприємств (“brownfield” проекти). До таких інструментів можна віднести: прискорену амортизацію, податкові канікули, інвестиційні податкові кредити, зменшення величини податку на дохід, якщо він буде спрямований на реінвестування.

Щодо фінансових інструментів стимулювання притоку іноземних інвестицій, то даний механізм має здійснюватися у вигляді субсидіювання на користування електроенергією, земельними ділянками, будівельними спорудами, в обмін на зобов’язання з боку з-закордонного інвестора забезпечити інфраструктурне облаштування прилеглих територій. Також можливе надання пільгових кредитів.

Варто зазначити, що при наданні державою іноземним інвесторам фіскальних стимулів необхідно здійснювати коригування обсягу податкових (фінансових) пільг в залежності від величини податкового тягаря з метою визначення оптимального рівня пільг. Також на різних етапах життєвого циклу інвестицій необхідно змінювати інтенсивність державної підтримки. Так на початкових стадіях обсяг податкових пільг має бути найбільшим. По ходу підвищення прибутку (або поліпшення інших фінансових показників) компанії від реалізації інвестиційного проекту доцільним, з боку держави, є зменшення інтенсивності використання податкових стимулів [27, с. 124].

Якщо ж безпосередньо говорити про сам процес проведення операцій, то тут важливим аспектом є імплементація повноцінного due diligence в процесі оформлення угод злиття та поглинання. Необхідно відзначити, що глобалізація формує вагомий вплив на вітчизняний бізнес, що приймає світові правила: транспарентність, розподіл власності, регулярне звітування і управління. Які підсумок, аудит є обов'язковою складовою в процесі M&A угод . Протягом даного процесу, аудит фінансової звітності компаній або підприємств є пріоритетним аспектом, так його результати є ключовим фактором стосовно фінальної ціни угоди.

Складові даного етапу аудиту фінансової звітності подано на рис. 3.7.

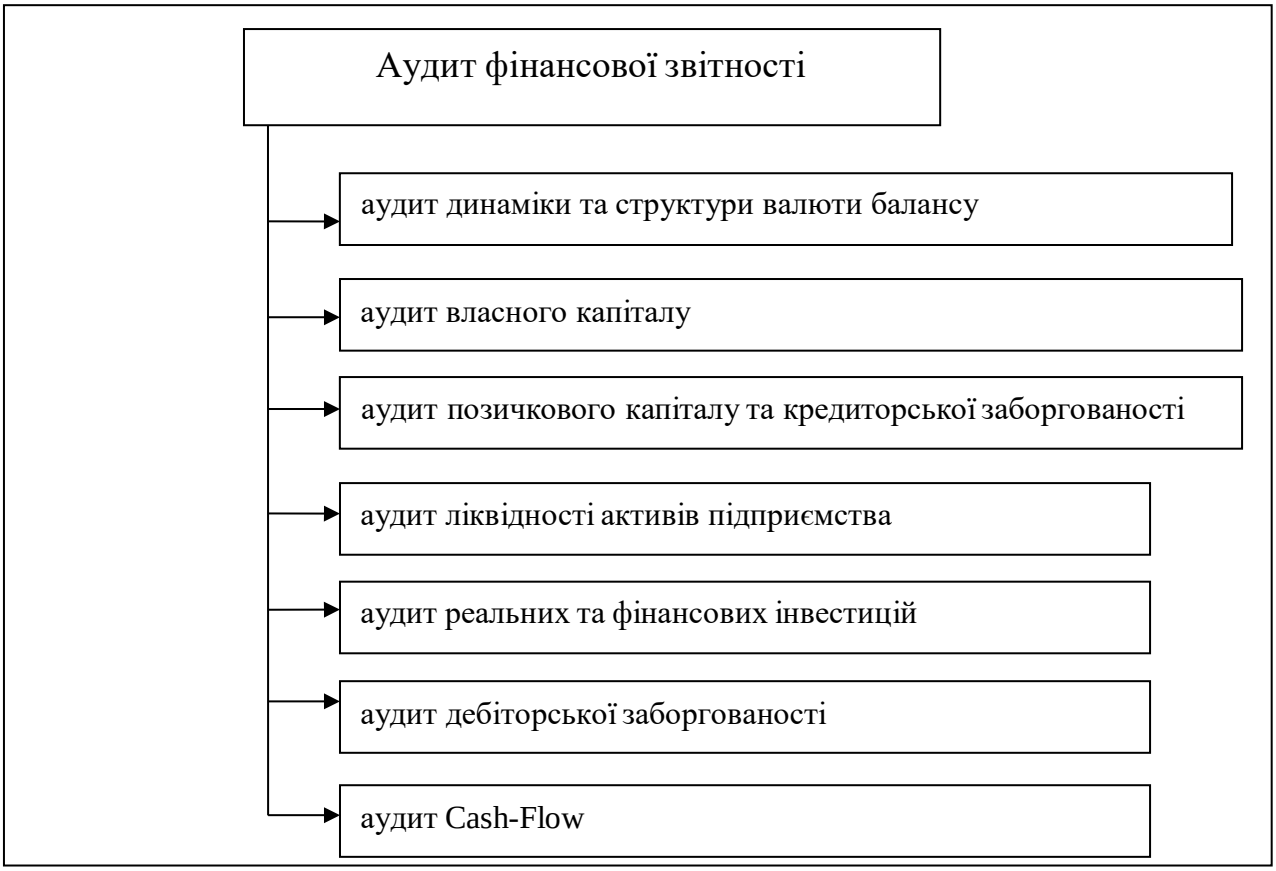

Рис. 3.7. – Етапи аудиту фінансової звітності у процесі угод M&A

Джерело: складено автором самостійно

Слід відзначити, що фінансовий аудит звітності під час здійснення угод M&A може бути здійснений як незалежними (зовнішніми) спеціалістами, так і внутрішніми підрозділами компанії-покупця. Процес угод M&A як для продавця так і покупця бізнесу є вкрай релевантним, оскільки вчасна підготовка до етапів

цього процесу впливає на кінцеві його результати. Саме визначення таких складових аудиту фінансової звітності дасть змогу покращити якість угод злиття та поглинання в цілому.

В свою чергу юридичний аудит в процесі здійснення угоди злиття та поглинання передбачає здійснення комплексного правового аналізу діяльності компанії або підприємства, його окремих ланок чи певних внутрішніх документів стосовно відповідності вітчизняному законодавству, судовій або господарській практиці. Основною метою здійснення юридичного аудиту є правова санація діяльності підприємства чи компанії, і в фінальному варіанті - - це оформлення певного корпоративного порядку (рис. 3.8.).

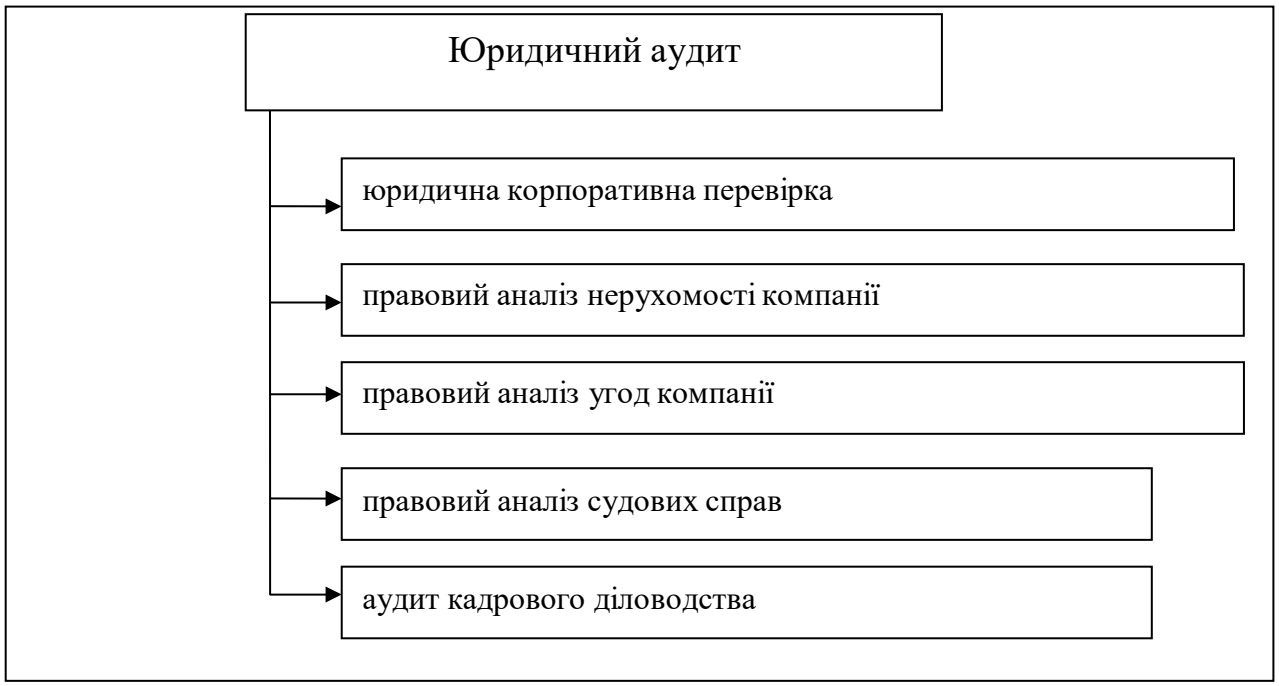

Рис. 3.8. – Етапи юридичного аудиту у процесі угод M&A

Джерело: складено автором самостійно

Головна особливість юридичного аудиту - його тісний зв'язок з другими секторами діяльності підприємства або компанії, окрім правової (бухгалтерський, операційний, фінансовий, інвестиційний, кадровий, технічний та інші види аудиту), так як усі сегменти діяльності підприємства або компанії є закріпленими в юридичних актах та мають виокремлену юридичну форму. У випадку здійснення угод злиття та поглинання юридичний аудит завжди здійснюється за рішенням замовника (добровільна форма). Проте

практика M&A ринку доводить, що проведення юридичного аудиту є важливим етапом в процесі угод.

Як висновок, слід відзначити, що загальне підвищення ефективності угод M&A у вітчизняній економіці слід розглядати у призмі двох аспектів: зростання інвестиційної привабливості економіки в цілому в розрізі досліджених аспектів даного питання (інституційно-правовий, стратегічно-інформаційний та фіскально-бюджетний) та здійснення повноцінного due diligence в ході угод злиття та поглинання. На нашу думку, саме поєднання даних двох аспектів дасть змогу підвищити рівень ефективності угод, збільшити рівень їх транспарентності зокрема.

ВИСНОВКИ

Написання даної кваліфікаційної бакалаврської роботи дає змогу зробити наступні висновки:

1. В загальному, оцінюючи сучасний теоретичний базис M&A угод, підкреслимо, що на сьогодні існує досить широкий спектр концепцій та положень, які стосуються їх сутності та мотивації. Разом з тим, навіть існування таких знань не є гарантією успіху угод на практиці. Мотивація злиття та поглинання може бути досить широкою, окрім того, варто враховувати і можливість комбінації багатьох факторів. Окрім того, виникає питання щодо впливу M&A угод на процеси, що відбуваються у глобальній економіці. Значну, що в науковій літературі приділено увагу аспектам ворожих та дружніх поглинань. Ключова різниця між дружнім і ворожим M&A полягає в тому, що у разі дружнього злиття компанія, що є ціллю синхронізує свої дії щодо об'єднання. Поряд з цим, якщо відбувається вороже поглинання, то компанія-ціль намагається усіляко захиститися від поглинання.

2. У найбільш поширених підходах ключові мотиви для здійснення злиття та поглинання представлені наступним чином: внутрішні мотиви; зовнішні мовити та мотиви, визначені менеджментом компаній. Внутрішні мотиви визначені змінами на рівні внутрішнього середовища корпорації. Зовнішні мотиви мають специфічні особливості при дружньому та ворожому поглинаннях. Якщо злиття та поглинання дружнє, то обидві компанії намагаються поєднати свій потенціал та наростити ринкову частку. Якщо злиття та поглинання вороже – ключові цілі має ініціатор. Якщо ми говоримо про мотиви менеджерів, то в загальному слід виділити наступні: одержання монопольної влади; доступ до ресурсів компанії цілі; економія на масштабах; диверсифікація бізнесу та податкові мотиви.

3. Протягом останніх десятиліть ринок M&A показує доволі хорошу динаміку, незважаючи на певні спадні тенденції в останні роки. Така динаміка даного ринку в першу чергу обумовлена низькими відсотковими ставками і

великою кількістю вільних коштів. Досліджені нами тенденції на ринку угод та поглинань свідчать про його відповідне сповільнене зростання в останні роки. Незважаючи на загальне збільшення його темпів розвитку в 10-тирічній ретроспективі, зменшення темпів його розвитку, особливо на розвинутих ринках, свідчить про його певне перенасичення. Даний сегмент операцій M&A який є значною частиною потоків ПІІ в розвинених країнах, як правило, відразу реагує на кризи на фінансових ринках. Під час пандемії коронавірусу, кількість та вартість угод M&A різко зменшилися , а транскордонні угоди зменшилися ще більше, ніж внутрішні, через додаткову невизначеність.

4. На сучасному етапі розвитку світового господарства міжнародна економічна система залежить від кількості та якості іноземних інвестицій, які, в свою чергу, забезпечують підтримання стабільності та нарощування потенціалу національних економік. Сьогодні угоди M&A є доволі поширеними на глобальному рику. Вони дозволяють міжнародним корпораціям мінімізувати витрати, отримувати доступ до інноваційних технологій, освоювати нові ринки збуту, збільшувати асортимент товарів, розвивати клієнтську аудиторію, тощо. Протягом досліджуваного періоду питома вага транскордонних угод M&A в загальній структурі прямих іноземних інвестицій залишалася доволі високою – так, вона коливалася в межах 36-56%, і що в цілому доводить важливість даного виду операцій на глобальному інвестиційному ринку.

5. В роботі було проаналізовано діяльність різних за рівнем розвитку країн світу на світовому ринку M&A. Було здійснено аналіз обсяг угод злиття та поглинання які відбулися за рахунок купівлі компаній за кордоном (outbound M&A) та купівлю іноземними резидентами на території їх країн (inbound M&A) для таких країн як США та Китай. Динаміка обсягу угод для Китаю на ринку M&A в останні роки все ж таки мала низхідний характер, беручи до уваги протистояння зі Сполученими Штатами та пандемію коронавірусу, яка здійснила значний стрибок назад для досліджуваного сегменту. Щодо США, то в країні відбулося поступове зростання ринку угод злиття та поглинання в 2018 та 2019 роках. Незважаючи на те, що криза серйозно вплинула на обсяги операцій у 2020

році, в другій половині року американська економіка почала відновлюватися, і в компаній з'явилися можливості придбати активи та проблемні компанії в багатьох країнах, включаючи і США.

6. Вітчизняний сектор угод злиття та поглинання слідував загальносвітовим трендам - економічний вплив пандемії COVID-19 зупинив зростання даного сектору в нашій державі, яке тривало останні 3 роки. При цьому, обсяг активності знизився до рівня 2017 року: протягом 2020 року було оголошено 26 транскордонних угод злиття та поглинання, і це більше ніж на половину менше аніж роком раніше. Пандемія COVID-19 внесла свої корективи в глобальний ринок інвестування в цілому, та сектор угод злиття та поглинання зокрема. Спад активності на глобальному ринку аналогічно торкнувся і України, і спад відбувся як в угодах на внутрішньому ринку, так і в транскордонних угодах. Поступове відновлення ринку у 2020 році буде можливим за рахунок зростання ролі IT сегменту в загальній структурі ринку та повернення довіри інвесторів до вітчизняного ринку в цілому.

7. Загальне підвищення ефективності угод M&A у вітчизняній економіці слід розглядати у призмі двох аспектів: зростання інвестиційної привабливості економіки в цілому в розрізі досліджених аспектів даного питання (інституційно-правовий, стратегічно-інформаційний та фіскально-бюджетний) та здійснення повноцінного due diligence в ході угод злиття та поглинання. Перший аспект дозволить підвищити загальний рівень довіри до інвестування в нашу країни в цілому, та придбання країн зокрема, і другий відповідно дозволить підвищити організаційний рівень самих угод. На нашу думку, саме поєднання даних двох аспектів дасть змогу підвищити рівень ефективності угод, збільшити рівень їх транспарентності зокрема.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Депамфилис Д. Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компании.Олимп-Бизнес, 2007. 960 с.
2. Боумэн К. Стратегический менеджмент. М.: ООО «Издательство Проспект», 2003. 336 с.
3. Управление современной компанией. М.: ИНФРА−М. 2001. 586 с.
4. Росс С. Основы корпоративных финансов. М.: Лаборатория базовых знаний, 2001. 712 с.
5. Кэмпбел Д., Стоунхаус Д., Хьюстон Б. Стратегический менеджмент. М.: ООО «Издательство Проспект», 2003. 321 с
6. Петленко Ю.В, Керімов П.О. Теоретичні аспекти злиття та поглинання компаній. *Фінанси України.* 2013. № 8. С. 43-51.
7. Гохан Патрик А. Слияния,поглощения иреструктуризация компаний. М.: Альпина Бізнес Букс, 2007. 741 с.
8. Табахарнюк М.О. Гра на мільйон: практика злиття та поглинання в Україні. К.: *Київська книжково-журнальна практика.* 2012. 304 с.
9. Македон В. Класифікація процесів корпоративних злиттів і поглинань. *Держава та регіони: Науково-виробничий журнал. Серія: Економіка та підприємництво.* 2009. № 2. с. 124-128.
10. Тарасова О. Сутність ринку злиття-поглинання в Україні та його структурні елементи. *Вісник Херсонського державного університету.* 2015. Вип. 2. Ч. 2. С. 151–154.
11. Хардинг Д., Роувит С. Искусство слияний и поглощений: Четыри ключевых решения, от которых зависит успех сделки. Минск: Гревцов Паблишер, 2007. 456 с.
12. Максименко І.Я. Злиття та поглинання як інструмент інноваційного розвитку: стан та перспективи в Україні. *Економічний вісник.* 2018. № 2. С. 43–50.

13. Єгорова Г.А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод. *Науковий вісник Ужгородського національного університету.* 2016. Вип. 6. С. 105–108.

14. Гамма Т.М. Особливості та перспективи розвитку ринку M&A в Україні. URL.: http://www.msu.edu.ua/visn/wpcontent/uploads/2016/05/1-5-1-2016-17.pdf (дата звернення 10.04.2022)

15. Коломійцева О. В. Мотиви та причини процесів злиття та поглинань підприємств. *Актуальні проблеми економіки.* 2012. №6(132). С. 142-149.

16. Ігнатюк А.І. Галузеві ринки: теорія, практика, напрями регулювання. К.: Ін-т аграр. економіки, 2010. 465 с.

17. Филюк Г.М. Конкуренція і монополія в епоху глобалізації. Житомир: ЖДУ ім. І.Франка, 2009. 404 с.

18. Aiello R. J. Harvard Business Review on Mergers and Acguisitions. Second ed. Boston: Harvard Business School Press, 2010. p. 192

19. Птащенко Л.О. Управління корпоративними фінансами: Навч. посіб. К.: Центр учбової літератури, 2008. 296 с.

20. Stanley, Foster Reed and Alexandra, Reed Lajoux (1999). Theart of M&A Merger / Acquisition buyoutguide. McGraw-Hill

21. Сіденко С., Д. Кір'яков Д. Стратегія і тактика міжнародних злиттів і поглинань. *Міжнародна економічна політика.* 2012. Вип. 1-2. С. 64-96.

22. Тарасова О. Сутність ринку злиття-поглинання в Україні та його структурні елементи. *Вісник Херсонського державного університету.* 2015. Вип. 2. Ч. 2. С. 151–154.

23. World Investment Report. URL: https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2020 (дата звернення 20.04.2022)

24. PwC M&A 2020 Review and 2021 Outlook. URL: https://www.pwccn.com/en/deals/publications/ma-2020-review-and-2021-outlook.pdf (дата звернення 15.05.2022)

25. Insights on Trends in U.S. Cross-Border M&A Transactions. After the Tax Cuts and Jobs Act by Andrew B. Lyon. Reprinted from Tax Notes International, October 26, 2020, p. 497

26. M&A Radar. URL: https://home.kpmg/ua/uk/home/insights/2021/03/ma-radar-ukraine.html (дата звернення 15.05.2022)

27. Ткачик Ф. П. Налоговые импульсы повышения инвестиционной привлекательности экономики Украины. *Управління розвитком.* 2013. Вип. 2. С. 123-126.

28. Warter, Iulian & Warter, Liviu. (2014). Latest trends in mergers and acquisitions research. The new pattern of globalization. Bulletin of the Polytechnic Institute of Iasi, Romania p-ISSN 1011-2855. LX (LXIV). 2014.

29. King, David. (2018). Mergers and Acquisitions: A Research Overview. URL: https://www.researchgate.net/publication/328646936_Mergers_and_Acquisitions_A_Research_Overview (accessed 14.05.2022)

30. González-Torres, T.; Rodríguez-Sánchez, J.-L.; Pelechano-Barahona, E.; García-Muiña, F.E. A Systematic Review of Research on Sustainability in Mergers and Acquisitions. Sustainability 2020, 12, 513.

31. Empirical mergers and acquisitions research: A review of methods, evidence and managerial implications. URL: https://www.uel.edu.vn/Resources/Docs/SubDomain/cefr/Empirical%20MA%20handbook.pdf (accessed 20.05.2022)

32. Theoretical Research on the Determinants of Successful M&A Focusing on Post Merger Integration and Organizational Culture in CrossBorder Transaction : A Research Review. Ja Seung Koo URL: https://core.ac.uk/download/pdf/286931464.pdf (accessed 15.05.2022)

33. The Impact of Finance Mergers and Acquisitions on Short-Term Performance of Acquiring Companies. URL: https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1445637/FULLTEXT01.pdf (accessed 24.05.2022

34. Kiessling, Tımothy & Vlacic, Bozidar & Dabic, Marina. (2019). Mapping the Future of Cross-Border Mergers and Acquisitions: A Review and Research Agenda. IEEE Transactions on Engineering Management. PP. 1-11.

35. Hanelt, A., Firk, S., Hildebrandt, B., & Kolbe, L. M. (2021). Digital M&A, digital innovation, and firm performance: an empirical investigation. European Journal of Information Systems, 30(1), 3-26.

36. Feldman, Emilie and Hernandez, Exequiel, Synergy in Mergers and Acquisitions: Typology, Lifecycles, and Value (January 28, 2021). Forthcoming, Academy of Management Review.

37. Welch, Xena; Pavicevic, Stevo; Keil, Thomas; Laamanen, Tomi (2020). The Pre-Deal Phase of Mergers and Acquisitions: A Review and Research Agenda. Journal of Management, 46(6):843-878.

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

Огляд зарубіжної літератури

1. Warter, Iulian & Warter, Liviu. (2014). Latest trends in mergers and acquisitions research. The new pattern of globalization. Bulletin of the Polytechnic Institute of Iasi, Romania p-ISSN 1011-2855. LX (LXIV). 2014.

The corporate sector all over the world is restructuring its operations through different types of consolidation strategies like mergers and acquisitions in order to face challenges posed by the new pattern of globalization. Cross-border mergers and acquisitions (M&As) sharply increased over the last two decades and this is partly the result of financial liberalization policies, government policies and regional agreements. This study aims to highlight the leading questions in M&A research and tries to find ways to overcome the inconsistencies of the research findings. This study proposes an analysis of the most important reasons for the M&A activity and the main processes during this kind of activity. We focus, also, on performance and success factors of mergers and acquisitions

2. King, David. (2018). Mergers and Acquisitions: A Research Overview. URL: https://www.researchgate.net/publication/328646936_Mergers_and_Acquisitions_A_Research_Overview (accessed 14.05.2022)

The process of identifying and evaluating a target firm, completing a deal after its negotiation and announcement, and then integrating a target firm after legal combination is a multi-year process with uncertain returns to acquiring firms. Research on mergers and acquisitions (M&As) is progressing rapidly yet remains fragmented across multiple research perspectives that largely examine different acquisition phases separately that coincide with a focus on different research variables. As a result, research fragmentation means that a researcher in one area may be unaware of research from related areas that is likely relevant. This contributes to research silos with M&A research displaying different traditions, starting points, and assumptions. Mergers and Acquisitions: A Research Overview summarizes the frontier in M&A research and provides insights into where it can be expanded. It undertakes the needed integration and reconciliation of research in order to derive practical knowledge for managing acquisitions from beginning to end, providing a summary of what is known and its implications for future research. This concise overview reconciles and integrates the state of the art in our understanding of mergers and acquisitions, providing an essential

first stopping point in the research journey of students and scholars working in this area.

3. González-Torres, T.; Rodríguez-Sánchez, J.-L.; Pelechano-Barahona, E.; García-Muiña, F.E. A Systematic Review of Research on Sustainability in Mergers and Acquisitions. Sustainability 2020, 12, 513.

The field of mergers and acquisitions and sustainability has been expanding in the last years; consequently, there is a need for a systematic review of the existing body of knowledge. This article aims to fill this gap by providing an overview and synthesis of the research topic. The specific objectives are to assess the academic impact, and to determine the structure of the topic. To achieve these goals, a bibliometric analysis will be carried out through a selection of articles taken from the WoS database from 1900 to 2019. First, the historical evolution of publications will be addressed, the distribution of articles by journal and by individual author, as well as the total number of citations per article. Second, this article will develop networks of co-citations of authors and journals and co-word analysis by using VOS Viewer software. The global results will provide insights into the nature and trends of research on mergers and acquisitions and sustainability.

4. Empirical mergers and acquisitions research: A review of methods, evidence and managerial implications. URL: https://www.uel.edu.vn/Resources/Docs/SubDomain/cefr/Empirical%20MA%20handbook.pdf (accessed 20.05.2022)

Empirical M&A research is vast and growing. We have attempted to summarize some of the most prominent results in this literature, relating them to the pertinent academic theory, and pointing out possible managerial implications of these findings. As the empirical literature on the M&A activity exploded during the last three decades, largely due to the availability of machine-readable transaction databases, academics have made considerable progress in their understanding of this complex activity. However, much is still to be discovered. For instance, the overwhelming majority of existing evidence pertains to the US takeover market, with some advances into Canadian and European (mostly UK) settings. As the M&A activity becomes more global, many interesting tests exploiting the different institutional characteristics of various countries become amenable to researchers. And even for the well-researched markets, our understanding of M&As will improve as new and finer data become available. Meanwhile, M&As continue to be an integral part of the business world, a

hotly debated issue for board members and policy makers, and a fruitful area for further research.

5. Theoretical Research on the Determinants of Successful M&A Focusing on Post Merger Integration and Organizational Culture in CrossBorder Transaction : A Research Review. Ja Seung Koo URL: https://core.ac.uk/download/pdf/286931464.pdf (accessed 15.05.2022)

This study starts from the fundamental curiosity of finding success factors to be managed appropriately when proceeding post merger integration (PMI) in the context of cross-border M&A. Although many academic attentions have been given to M&A and PMI related area, relatively little research could be found, which contains comprehensive perspective and able to draw an outcome reflecting various considerations on the success factor of M&A. Prior researches have been rather fragmented and focused on individual issues (Child et al., 2001). Hence, this study will examine existing studies on the determinants of successful M&A and PMI to draw hypothetical research model or research directions for future research on this topic. Including upper mentioned concerns, now that the primary objectives of the study includes cross-border context and considering crossborder context's typical problematic issues related with organizational culture and its integration (Berkema et al, 1996), organizational culture and its difference related issue will be addressed more importantly than the other factors influencing on the success of M&A. Through addressing foresaid considerations, the study will provide strong academic foundation and confirm the existing researches' limitation to develop further studies on corresponding area.

6. The Impact of Finance Mergers and Acquisitions on Short-Term Performance of Acquiring Companies. URL: https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1445637/FULLTEXT01.pdf (accessed 24.05.2022)

Mergers and acquisitions (M&A's) are common ways for businesses to expand, compete, and maintain in competitive business environments. A strongly debated question in literature is whether or not these M&A's provide measurable benefits, as factors such as industry, geographic location, and regulations play key roles in the impacts of the M&A's. In this paper, we investigate the short-term effects of M&A's based on stock returns of acquiring companies, with a focus on finance industries in the British Isles. Purpose: The purpose is to study whether or not there are significant short-term abnormal returns for acquiring companies when M&As of financial services target enterprises take place. Further, the study examines factors which can affect the

impact of M&A's, such as size of transaction, whether it is domestic or cross-border, whether or not the acquiring company is in a finance industry, and whether there is evidence of merger waves related to finance M&A's in the British Isles.

7. Kiessling, Tımothy & Vlacic, Bozidar & Dabic, Marina. (2019). Mapping the Future of Cross-Border Mergers and Acquisitions: A Review and Research Agenda. IEEE Transactions on Engineering Management. PP. 1-11.

From a strategic perspective, the technology industry is considered a global hypercompetitive market without clear and sustainable competitive advantage due to intense rivalry, rapid technological change, and high rates of knowledge obsolescence. Firms may not have the ability to maintain a competitive edge organically (developing from within) and will seek firms globally to obtain new technologies and to complement a firm's core competence often through the use of mergers and acquisitions (M&A). Managers in the technology sector should be aware of the key areas that we have identified: foreign entry modes of acquisition versus strategic alliance or joint venture, partial purchase, the outbound acquisitions from emerging market firms, micro-multinationals, the human side of crossborder acquisitions that tie in with the upper echelons research, and knowledge management and transfer, in specific, tacit knowledge. Technology managers pursuing global M&A should be aware of the difficulties associated with the M&A strategic tactic, as it appears to be one of the most used. They need to understand that without preparing and planning for the issues that will arise, a "perfect match" may become a failure. For example, managers often neglect a key problem, that of post-integration of the acquired firm. In the integration stage, human resources are lost (key personnel leave the firm), tacit knowledge is not transferred (as it is embedded in individuals who may feel threatened to share their knowledge, or have left the firm), cross-border issues (legal, cultural, etc.) arise, and managers can have an action plan prepared before the M&A.

8. Hanelt, A., Firk, S., Hildebrandt, B., & Kolbe, L. M. (2021). Digital M&A, digital innovation, and firm performance: an empirical investigation. European Journal of Information Systems, 30(1), 3-26.

Aiming to support digital innovation endeavours, industrial-age companies increasingly acquire firms that heavily build upon digital technologies. Related research has raised serious concerns regarding the prospects of such plans, yet has not focused the particular context of digital mergers and acquisitions (M&A). Drawing on a knowledge-based perspective as well as the particularities of digital technologies and

the context of digital innovation, we theorise the link between digital M&A, a digital knowledge base on the part of the acquirer, and the consequences for digital innovation and firm performance. We employ panel data regressions to alongitudinal dataset of the world's largest automobile manufacturers. Our findings suggest that executing digital M&A contributes to building the digital knowledge base of industrial -age f irms, which in turn enables them to drive digital innovation. Our findings further indicate that digital innovation improves firm performance of industrial-age firms. We discuss implications for information systems research about M&A and digital innovation as well as recommendations for managerial practice.

9. Feldman, Emilie and Hernandez, Exequiel, Synergy in Mergers and Acquisitions: Typology, Lifecycles, and Value (January 28, 2021). Forthcoming, Academy of Management Review.

Value in mergers and acquisitions (M&A) derives from the synergistic combination of an acquirer and a target. We advance the existing conceptualization of synergies in three ways. First, we develop a theoretically-motivated, parsimonious typology of five distinct sources of synergy based on two underlying dimensions: the level of analysis at which valuable activities occur and the orientation by which those activities are governed. The typology uncovers three novel synergy sources (relational, network, and non-market) arising from acquisition-induced changes in firms' external cooperative environments, and classifies two other well-known synergies (internal and market power). Second, we introduce the concept of synergy lifecycles to explore how the timing of initial realization and the duration of gains vary across the five synergies, based on differences in the post-merger integration required and in the control the acquirer has over the assets and activities combined by the merger. Third, we consider how the synergy types interact, yielding co-synergies when they complement each other and dissynergies when they substitute for one other. This enables us to expand the traditional conceptualization of the total value created by M&A as the sum of each of the synergy types, their co-synergies, and their dis-synergies.

10. Welch, Xena; Pavicevic, Stevo; Keil, Thomas; Laamanen, Tomi (2020). The Pre-Deal Phase of Mergers and Acquisitions: A Review and Research Agenda. Journal of Management, 46(6):843-878.

Despite the long-standing research interest in the pre-deal phase of mergers and acquisitions, many important questions remain unanswered. We review and synthesize the extensive but rather fragmented research on this topic area in the fields of management, finance, accounting, and economics. We organize our review according

to six themes, that is, deal initiation, target selection, bidding and negotiation, valuation and financing, announcement, and closure, which represent the main categories of activities performed during the pre-deal phase. Our review shows that most of the existing research relies on a rather high-level, simplified, and static conception of the pre-deal phase. On the basis of our review, we put forward a research agenda that calls for a more granular examination of individual activities and decisions, a more comprehensive analysis of the interplay among the different actors involved in the pre-deal phase, a better understanding of the role of the temporal dynamics, and the extension of the theoretical base from variance-based to process-based theorizing.

ДОДАТОК Б

Анотація дипломної бакалаврської роботи

“International M&A market in international economic relations”

The work analyses the theoretical basis and principles of M&A activity. The author analyses the current theoretical approaches to M&A activity and its’ specific features.

The separate part of the paper deals with the current state of M&A activity all over the world and in separate countries. The conclusion was made that COVID-19 pandemic provided huge negative impact on both investment market in general and also M&A market. Specific features and current dynamics of M&A markets of China and USA were disclosed. As for the domestic M&A market, it showed great numbers in 2018 and 2019, but pandemic also influenced a lot, throwing back to 2017 deals’ volume.

After conducting this research, the author came to the conclusion that the current national practice of organizing M&A deals have problems that need to be solved. On the basis of the work the author formulated recommendations for increasing of effectiveness of M&A deals