

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Сумський державний університет

Центр заочної, дистанційної та вечірньої форм навчання
(повна назва інституту/факультету)

Кафедра економіки, підприємництва та бізнес-адміністрування
(повна назва кафедри)

«До захисту допущено»

Завідувач кафедри

_____ Олександра КАРІНЦЕВА
(підпис) (Ім'я та ПРІЗВИЩЕ)

_____ 20__ р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на здобуття освітнього ступеня бакалавр
(бакалавр / магістр)

зі спеціальності 051 Економіка,
(код та назва)

освітньо-професійної програми Економіка і бізнес
(освітньо-професійної / освітньо-наукової) (назва програми)

на тему: Аналіз вітчизняного ринку злиття та поглинання _

Здобувача(ки) групи Ез-93-1с _ Тузко Наталія Юріївна
(шифр групи) (прізвище, ім'я, по батькові)

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

_____ (підпис)

_____ Наталія ТУЗКО
(Ім'я та ПРІЗВИЩЕ здобувача)

Керівник _____ доц. д.е.н., проф. Олександра КАРІНЦЕВА _____ (підпис)
(посада, науковий ступінь, вчене звання, ім'я та ПРІЗВИЩЕ)

Суми – 2023

Анотація

Метою дослідження є дослідження ринку злиття та поглинання, його тенденцій та перспектив розвитку.

Результати дослідження: визначено актуальність для бізнесу процесів злиття та поглинання (M&A); проаналізовано дефініційні основи процесів M&A; досліджено сучасні світові тенденції розвитку ринку M&A; проаналізовано міжнародну систему контролю за процесами M&A; проведено аналіз вітчизняного ринку M&A; визначено тенденції та перспективи розвитку вітчизняного ринку M&A.

Об'єктом дослідження виступають показники, що характеризують процеси M&A.

Предметом дослідження є сукупність методів та підходів, які використовуються в процесі оцінки процесів M&A для визначення тенденцій та перспектив їх розвитку.

Практична значимість отриманих результатів у визначених для реальних умов вітчизняного бізнесу перспектив розвитку ринку M&A.

Методи дослідження. Для досягнення мети дослідження використана сукупність методів та прийомів наукового пізнання. Теоретичною та методологічною основою дослідження є фундаментальні положення економічної теорії, теорії менеджменту, теорії стратегічного управління, класичні та сучасні підходи до фінансового аналізу процесів злиття та поглинання, які висвітлені в наукових працях зарубіжних та вітчизняних вчених.

Структура та обсяг роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел.

Ключові слова: злиття, поглинання, оцінка, ефективність, тенденції процесів M&A, перспективи розвитку.

Summary

M&A (mergers and acquisitions) is the process by which companies come together through mergers or acquisitions to achieve various goals, such as market expansion, size, access to new technology, or sharing of resources. Analysis of M&A processes includes evaluation of financial, strategic, legal and operational aspects of mergers and acquisitions. Here are some key stages that can be included in the analysis of M&A processes:

Strategic planning: M&A analysis begins with strategic planning, where companies define their goals and justify the potential benefits of a merger or acquisition.

Search and evaluation of target companies: In this stage, the search and selection of potential target companies is carried out. Evaluation of target companies includes financial analysis, asset valuation, risk assessment and potential synergies.

Negotiations and closing of the deal: After the target company is selected, the terms of the merger or acquisition are negotiated. The conclusion of the agreement involves determining the structure of the agreement, price, terms of payment and other details.

Conducting documentation: At this stage, all necessary documents are drawn up and signed, such as merger or acquisition agreements, documents on the transfer of assets and liabilities, as well as documents related to the legal side of the deal.

Integration: After the completion of the M&A process, the integration stage begins, where the combined companies begin to operate as a single entity. This stage involves the combination of cultures, processes, systems and communications to ensure the effective functioning of the new structure.

Risk management: One of the main threats in M&A is the risk of an

unsuccessful integration process. M&A analysis involves assessing and managing risks related to finance, operations, culture and organizational change.

Performance evaluation: After the completion of the M&A process, a performance evaluation is conducted, where stated goals are compared with actual results. This helps identify the strengths and weaknesses of the M&A deal and ensure proper management.

Analyzing M&A processes is a complex task that requires careful research, analysis and planning. He helps companies assess the potential benefits and risks of an M&A deal, as well as develop a strategic approach to their development. A properly conducted M&A analysis can be a key success factor and help the company achieve its strategic goals.

The forecast for the development of the mergers and acquisitions market depends on many factors, including threats that may arise, such as economic instability due to protracted hostilities, political conflicts, changes in the regulatory environment, etc. If the economic situation will be favorable and the investment climate will improve, we can expect an increase in activity in the market of mergers and acquisitions. However, it is also necessary to take into account industry specifics and internal factors that may affect the size and nature of deals.

Summarizing the results of the study, the following can be noted:

Ukraine has a low level of activity in integration processes.

Companies prefer acquisition of control and acquisition of shares when choosing an integration strategy, and the number of mergers remains stable.

Foreign investors and enterprises with their participation are actively involved in integration processes through concentration. At the same time, domestic enterprises prevail in terms of the number of concluded agreements, and foreign enterprises - in terms of their value.

Agriculture, financial services, energy, mining and utilities, consumer goods

manufacturing, telecommunications, media and technology are the most active industries that resort to an integration strategy.

Horizontal integration is subject to the most government control, but vertical integration and integration of small and medium-sized enterprises are encouraged.

The choice of the organizational and economic form of integration depends on the size of the enterprise, and at the current stage, specific forms of integration of small and large enterprises are actively developing.

Private business owners recognize that in a changing market and fierce competition, international mergers and acquisitions can significantly increase the value of their companies if they carefully plan and successfully execute such transactions. Today, international mergers and acquisitions have become an important strategic tool for business development, and private companies actively use them in their policies. If previously such agreements were mostly available only to large international companies, today they are becoming a powerful tool for many companies with growth ambitions. International opportunities are becoming more obvious and accessible, and private business owners are actively using them to achieve their goals.

ЗМІСТ

| | |
|--|----|
| ВСТУП | 7 |
| РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ВИЗНАЧЕННЯ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ..... | 10 |
| 1.1. Актуальність для бізнесу процесів М&А..... | 10 |
| 1.2 Аналіз підходів щодо визначення процесів М&А... Ошибка! Закладка не определена. | |
| РОЗДІЛ 2 ОСОБЛИВОСТІ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ МІЖНАРОДНІ ТЕНДЕНЦІЇ | 21 |
| 2.1. Сучасні тенденції транскордонних процесів злиття та поглинання... 21 | |
| 2.2. Міжнародна система контролю за процесами злиття та поглинання 25 | |
| РОЗДІЛ 3. РИНОК ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У ФІНАНСОВІЙ СФЕРІ УКРАЇНИ | 31 |
| 3.1. Аналіз ринку злиття та поглинання у фінансовій сфері України | 31 |
| 3.2 Тенденції та перспективи розвитку вітчизняного ринку злиття та поглинання..... Ошибка! Закладка не определена. | |
| ВИСНОВКИ..... | 44 |
| СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ..... | 46 |

ВСТУП

У сучасному світі відбуваються стрімкі економічні та технологічні перебудови, що викликані рухом суспільства до сталого розвитку [3,4,5,38,40,43,47,48,49,52,57,58,59] в умовах глобалізації та цифровізації економіки [6,7,9,15,21,23,24,26,28,30,32,35,37,41,42,45,50,56]. Такі трансформації спонукають компанії до значних корпоративних змін.

Компанії прагнуть покращити ефективність виробничих процесів і розширити свою присутність на нових ринках збуту [13,14,16,18,19,20,25,27,29,31,33,34,36,39,44,46,51,54,55].

Злиття компаній стає однією з передумов успішної адаптації до цих перебудов.

Термін "злиття і поглинання" або M&A (mergers and acquisitions) є широко використовуваною аббревіатурою і викликає дискусії в економічних і політичних колах.

Інвестиційні банки щодня проводять трансакції на мільйони доларів, впливаючи на стратегію компаній на майбутнє.

Злиття й поглинання є неодмінною частиною розвитку світової та української економіки.

Власники приватного бізнесу відзначають, що злиття й поглинання можуть значно підвищити вартість їхніх компаній у змінливих умовах ринку та зростаючої конкуренції..

У сучасному світі міжнародні злиття і поглинання отримують міцне місце в політиці компаній в як основний стратегічний інструмент для розвитку бізнесу.

Міжнародні угоди по ЗіП в минулому належали до сфери інтересів великих міжнародних компаній, але на даний час вони є впливовим

інструментом у руках великого переліку компаній, що стрімко йдуть до зростання.

Злиття та поглинання компаній залишаються актуальними для бізнесу з таких причин як: здобуття конкурентної переваги та підвищення конкурентоспроможності, оптимізація виробничих та операційних процесів, зростання інноваційності та розвитку нових продуктів та послуг, фінансова вигода, включаючи економію масштабу та доступ до додаткових фінансових ресурсів, покращення управління та ефективності підприємства, а також можливість отримати доступ до нових технологій, патентів та інтелектуальної власності.

Втілення таких процесів може створити значну вартість для компаній, проте вимагає детального планування, управління ризиками та успішної інтеграції, щоб досягти бажаних результатів.

Таким чином, дослідження сучасних особливостей і тенденцій ринку M&A та їх значимість на українське бізнес-середовище є актуальними питаннями, в особливості при умовах наявних дезінтеграційних соціально-економічних процесів у національній економіці і суттєвого занепаду інвестиційного клімату країни.

Метою роботи є долідження ринку злиття та поглинання, його тенденцій та перспектив розвитку.

Згідно з метою, передбачено такі завдання:

- визначення значущості процесів злиття та поглинання(M&A);
- аналіз дефініційної основи процесів M&A;
- дослідження сучасних світових тенденцій розвитку ринку M&A;
- аналіз міжнародної системи контролю за процесами M&A;
- аналіз вітчизняного ринку M&A;
- визначення тенденцій та перспектив розвитку вітчизняного ринку M&A.

Об'єктом дослідження виступають показники, що характеризують процеси М&А.

Предметом дослідження є сукупність методів та підходів, які використовуються в процесі оцінки процесів М&А для визначення тенденцій та перспектив їх розвитку.

Практична значимість отриманих результатів у визначених для реальних умов вітчизняного бізнесу перспектив розвитку ринку М&А.

Методи дослідження. Для досягнення мети дослідження використана сукупність методів та прийомів наукового пізнання. Теоретичною та методологічною основою дослідження є фундаментальні положення економічної теорії, теорії менеджменту, теорії стратегічного управління, класичні та сучасні підходи до фінансового аналізу процесів злиття та поглинання, які висвітлені в наукових працях зарубіжних та вітчизняних вчених.

Структура та обсяг роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ВИЗНАЧЕННЯ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ

1.1. Актуальність для бізнесу процесів M&A

Останнім часом відбувається значне зростання угод злиття і поглинання як у всьому світі, так і в Україні. Ці процеси стають все більш масштабними і охоплюють підприємства з різних сфер економіки. Крім того, спостерігається збільшення кількості угод, в яких бере участь іноземний капітал..

Злиття та поглинання компаній є актуальними для бізнесу з кількох причин:

1. Розширення ринкової присутності: Шляхом злиття або поглинання компанії можуть отримати доступ до нових ринків або розширити свою присутність на існуючих ринках. Це може допомогти збільшити обсяги продажів та зайняти більшу частку ринку.

2. Збільшення конкурентоспроможності: Об'єднання компаній може призвести до створення синергії, де взаємодія різних ресурсів, експертизи та технологій дозволяє досягнути більшої ефективності та конкурентоспроможності на ринку.

3. Оптимізація виробничих процесів: Шляхом злиття або поглинання компанії можуть скористатися виробничими або операційними перевагами іншої компанії. Це може включати доступ до нових технологій, оптимізацію ланцюга постачання або зменшення витрат завдяки економії масштабу.

4. Розвиток інновацій: Об'єднання компаній може сприяти обміну знаннями та технологіями, що сприяє розвитку нових продуктів і послуг. Це

дозволяє компаніям бути більш інноваційними та адаптивними до змін на ринку.

5. Фінансова вигода: Злиття або поглинання компанії може призвести до скорочення витрат, зокрема адміністративних, маркетингових та дублюючих функцій. Крім того, великі об'єднані компанії можуть мати більшу можливість отримувати доступ до фінансових ресурсів та інвестицій для масштабних проектів.

6. Проте важливо враховувати, що злиття та поглинання компаній також можуть бути пов'язані з ризиками і викликами. Ось кілька факторів, які можуть вплинути на успішність таких операцій:

7. Інтеграція: Об'єднання двох компаній може бути складним процесом, особливо коли існують різні корпоративні культури, процеси та системи управління. Недоузгодженість в цих аспектах може призвести до затримок, конфліктів та неефективності в роботі після злиття.

8. Фінансові труднощі: Злиття та поглинання вимагають значних фінансових ресурсів для придбання акцій або компаній, проведення інтеграції та вирішення можливих правових питань. Недостатні фінансові засоби або неправильне управління фінансами можуть негативно вплинути на успішність операції.

9. Перехідний період: Під час переходу від окремих компаній до єдиної організації можуть виникати труднощі в управлінні та вирішенні прийнятих рішень. Цей перехідний період може зайняти значний час і вимагати уваги та ресурсів з боку керівництва.

10. Втрата талантів: Злиття та поглинання можуть призвести до втрати ключових талантів, які не бажають працювати в новій організації або втрачають мотивацію через зміни в умовах роботи. Це може негативно позначитися на ефективності та розвитку компанії.

11. Антимонопольні обмеження: У деяких юрисдикціях злиття та

поглинання можуть бути обмежені антимонопольними обмеженнями з метою забезпечення конкуренції на ринку. У таких випадках компанії можуть зіткнутися з вимогами отримання дозволів від регуляторів або потребою відступати від деяких активів або бізнес-одиниць, щоб уникнути монополістичного положення.

Незважаючи на ці виклики, злиття та поглинання компаній залишаються актуальними для бізнесу завдяки можливостям розширення ринкової присутності, збільшення конкурентоспроможності, оптимізації виробничих процесів, розвитку інновацій та фінансової вигоди. Важливо проводити детальний аналіз і планування перед такими операціями, щоб мінімізувати ризики і забезпечити успішну інтеграцію після злиття чи поглинання.

Останніми прикладами злиття та поглинання компаній є:

Поглинання компанією Microsoft корпорації Activision Blizzard: У січні 2022 року Microsoft оголосив про поглинання одного з найбільших виробників відеоігор Activision Blizzard за 68,7 мільярда доларів. Це злиття дозволяє Microsoft значно розширити свою присутність у галузі геймінгу та зміцнити свої позиції на ринку.

Злиття компаній AT&T та Discovery: У травні 2021 року AT&T оголосив про злиття свого підрозділу WarnerMedia з компанією Discovery, Inc. У результаті утворилася нова компанія, що поєднала медійні активи обох компаній, включаючи такі бренди, як HBO, CNN, Warner Bros., Discovery Channel та інші. Це злиття дозволило створити сильну конкурентну силу на ринку медіа та розваг.

Поглинання компанією Salesforce компанії Slack Technologies: У грудні 2020 року Salesforce оголосив про поглинання популярної платформи комунікації для бізнесу Slack за 27,7 мільярда доларів. Це злиття дозволяє Salesforce розширити свою пропозицію в сфері цифрових робочих місць та комунікаційних інструментів для бізнесу.

Ці приклади показують, що злиття та поглинання компаній продовжують бути активними явищами в сучасному бізнес-середовищі, спрямованими на створення стратегічних переваг та підвищення конкурентоспроможності.

Ось декілька прикладів злиття та поглинання компаній в Україні:

Злиття ПриватБанку та ВТБ Банку: У 2020 році ПриватБанк оголосив про злиття з українським підрозділом ВТБ Банку. Це злиття дозволило Правекс Банку (раніше ПриватБанк) розширити свою мережу в Україні та зміцнити свої позиції на ринку.

Поглинання компанією МТС українського оператора Vega: У 2019 році МТС, один з найбільших телекомунікаційних операторів в Росії, поглинув українську компанію Vega. Це поглинання дозволило МТС посилити свою присутність на українському ринку та розширити свої послуги.

Злиття роздрібногo бізнесу компанії Fozzy Group з Auchan Retail Україна: У 2020 році Auchan Retail Україна і Fozzy Group, власник мережі супермаркетів "Сільпо" та "Фора", оголосили про злиття своїх роздрібних активів в Україні. У результаті утворилася нова компанія, яка поєднала мережі супермаркетів та зміцнила свої позиції на ринку роздрібногo торгівлі.

Злиття компаній Велика Кишеня та Zakaz.ua: У 2021 році компанії Велика Кишеня і Zakaz.ua оголосили про злиття своїх бізнесів в сфері онлайн-супермаркетів. Це злиття дозволило створити одну з найбільших онлайн-торгових платформ в Україні та посилити їхню конкурентоспроможність.

Ці приклади демонструють, що злиття та поглинання компаній є активними явищами на українському бізнес-середовищі, спрямованими на розвиток та зміцнення позицій компаній на ринку. Вони дозволяють компаніям отримати доступ до нових ресурсів, клієнтської бази, технологій та експертизи, а також покращити ефективність операцій та збільшити конкурентоспроможність.

Розвиток ринкової економіки в Україні і зростання стабільності є

основними факторами, що сприяють консолідації капіталу та процесам злиття й поглинання. Українські комерційні організації набувають значної масштабності, а конкуренція, як внутрішня, так і з зарубіжними компаніями, спонукає підприємства розробляти найефективніші стратегії для подальшого зростання й розвитку, включаючи інтеграцію. Розвиток ринку цінних паперів також відіграє важливу роль у цьому процесі.

1.2. Аналіз підходів щодо визначення процесів M&A

Розглянемо поняття «інтеграція». Інтеграція - це управлінська діяльність з об'єднання або зближення організацій, спрямована на забезпечення спільної діяльності та досягнення синергетичного ефекту. Найбільш поширеною в світі формою інтеграції бізнес-структур є злиття і поглинання.

В міжнародній практиці під терміном "злиття" (merger) розуміють процес об'єднання двох).

У процесі злиття компанії поєднують свої активи, пасиви, бізнес-операції та управління з метою створення або більше компаній в одну нову юридичну структуру. Злиття відбувається за взаємної згоди між компаніями і може мати різні форми, наприклад, об'єднання рівних партнерів (merger of equals) або придбання однією компанією іншої компанії (acquisition merger) більш потужного, ефективного і конкурентоспроможного підприємства. Це може призводити до збільшення розмірів, ринкової частки, ресурсів, технологічних можливостей та глобальної присутності компанії.

Злиття можуть бути реалізовані в різних секторах економіки і мати різний масштаб, від малих локальних об'єднань до глобальних корпоративних злиттів. Вони можуть бути спрямовані на розвиток нових ринків, покращення конкурентоспроможності, раціоналізацію бізнес-процесів, залучення нових технологій або досягнення інших стратегічних цілей компаній.

В Україні термін "злиття" (merger) трактується аналогічно до міжнародної практики і відноситься до процесу об'єднання двох або більше компаній в одну нову юридичну структуру. Основні принципи та підходи до злиття в Україні відповідають загальним міжнародним стандартам.

Процес злиття в Україні регулюється відповідними законодавчими актами, зокрема Законом України "Про захист економічної конкуренції". Згідно з цим законом, злиття може потребувати попереднього отримання дозволу від антимонопольного органу, який забезпечує контроль за злиттями та концентрацією підприємств.

В Україні також існують певні особливості трактування злиття в контексті національного законодавства і бізнес-практики. Наприклад, існують вимоги щодо оголошення про злиття, ведення процедури конкурсного відбору інвесторів при злитті підприємств державної власності тощо. Такі вимоги можуть бути специфічними для України, але загальні принципи і підходи до злиття збігаються з міжнародними стандартами.

В міжнародній практиці термін "поглинання" (acquisition) відноситься до процесу, коли одна компанія придбуває контроль над іншою компанією і стає власником її акцій або активів. У контексті поглинання, придбаваюча компанія (аквізітор) набуває контроль над цільовою компанією (цільовою активністю) шляхом придбання більшості акцій або активів, або шляхом погашення їх.

Процес поглинання може бути здійснений згодою та узгодженням між обома компаніями або шляхом непроханого придбання акцій або активів цільової компанії на відкритому ринку. При поглинанні контролююча компанія зазвичай виступає як активний учасник, який визначає стратегію поглинання, контролює процес та приймає вирішальні рішення.

Головна мета поглинання полягає в тому, щоб отримати контроль над ресурсами, ринковими позиціями, технологіями або іншими стратегічними перевагами цільової компанії. Поглинання може бути здійснене для розширення

ринкової присутності, диверсифікації бізнесу, збільшення виробничих потужностей, отримання нових технологій, зниження конкуренції або досягнення інших стратегічних цілей компанії.

В процесі поглинання відбувається злиття активів, пасивів, управління та контролю між придбувачем і цільовою компанією. Це може призводити до змін у структурі власності, управлінні та операціях компанії після поглинання.

В Україні термін "поглинання" (acquisition) трактується аналогічно до міжнародної практики і відноситься до процесу, коли одна компанія придбуває контроль над іншою компанією шляхом придбання більшості акцій або активів. Основні принципи та підходи до поглинання в Україні відповідають загальним міжнародним стандартам.

Українське законодавство регулює процес поглинання через Закон України "Про захист економічної конкуренції". Згідно з цим законом, поглинання може потребувати попереднього отримання дозволу від антимонопольного органу, який контролює концентрацію підприємств.

Українське законодавство також передбачає вимоги щодо оголошення про поглинання, обов'язкового публічного пропозиційного придбання акцій, захисту прав акціонерів тощо. Ці вимоги можуть відрізнятися від практик інших країн, що може створювати специфічність у розумінні та регулюванні поглинань в Україні. Однак, загальні принципи і підходи до поглинання, які використовуються в міжнародній практиці, залишаються актуальними й в Україні.

В даний час багато компаній, включаючи навіть найуспішніші, використовують злиття та поглинання компаній (ЗіП) як один з найпоширеніших способів розвитку. Угоди ЗіП мають значний вплив на світову економіку та економіку окремих країн. Вони сприяють укрупненню бізнесу, зроблюють його міцнішим і менш піддатливим до регулювання та контролю, як з боку національних урядів, так і з боку міжнародних економічних організацій

[8].

Однією з основних умов угоди ЗіП є створення нової юридичної особи, при цьому дві або кілька попередніх компаній втрачають самостійне існування. Нова компанія бере під контроль активи та зобов'язання перед клієнтами компаній-учасників, а після цього останні розпускаються. Наприклад, якщо компанія А об'єднується з компаніями В і С, результатом може бути поява нової компанії D ($D=A+B+C$).

Дослідивши визначення «злиття і поглинання», перейдемо до основної класифікації даних процесів. Проаналізуємо класифікацію угод злиття і поглинання на основі таких ознак, як характер інтеграції компаній, національна приналежність об'єднуються компаній, ставлення компаній до злиття, спосіб об'єднання потенціалу і спосіб фінансування об'єднань (рис.1.1.):



Рис.1.1. Класифікація злиттів та поглинань

Примітка. Побудовано автором за даними[11]

Інтеграція компаній може бути класифікована за характером наступним чином:

1. Горизонтальні злиття: це процес об'єднання двох або більше компаній, які належать до однієї й тієї ж промислової галузі та перебувають на однаковій стадії виробничого циклу. У такому випадку відбувається об'єднання конкурентів.

2. Вертикальні злиття: це процес об'єднання компаній, які мають взаємозв'язок у виробництві, продажу або споживанні конкретного кінцевого продукту. Це може бути спільне виробництво, технологічна або продуктова кооперація.

3. Родові злиття: це об'єднання компаній, що виробляють взаємопов'язані продукти або послуги.

4. Конгломератні злиття: це об'єднання двох або більше компаній, які належать до різних та непов'язаних галузей. Компанії, які злито у рамках конгломератного злиття, не мають технологічного або цільового спільного фундаменту з основною діяльністю інтегруючої компанії. Метою конгломератних злиттів є підвищення конкурентоспроможності компанії. Ці злиття можуть бути спрямовані на розширення асортименту послуг, географічну диверсифікацію для зниження ризиків або об'єднання компаній з абсолютно неспоріднених галузей.

5. Інвестиційні злиття: це об'єднання компаній, що мають на меті залучення капіталу з одного боку та інвестування вільних коштів з іншого боку. Такі злиття можуть відбуватися з метою зміцнення фінансової позиції компаній, отримання доступу до нових ринків або розширення бізнес-портфеля. У цьому типі злиття фокус зазвичай ставиться на фінансових перевагах і залученні інвестицій.

У цих типах злиття компаній різні компанії об'єднуються з різних причин та з метою досягнення певних переваг, які можуть включати збільшення ринкової частки, оптимізацію виробничих процесів, розширення продуктового асортименту тощо. [10].

На сучасному етапі серед провідних вітчизняних та зарубіжних економістів немає єдиної думки з приводу визначення термінів «злиття», «поглинання», що обумовлюється багатогранністю та складністю їхньої природи. Тому для розкриття економічного змісту даних понять розглянемо декілька з них (див.Табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Компаративний аналіз авторських визначень понять «злиття» та «поглинання»

| Автор | Злиття | Поглинання |
|------------------------------|--|---|
| Кириченко О., Ваганова О. | Будь-яке об'єднання господарюючих суб'єктів, у результаті якого утвориться єдина економічна одиниця з двох або більше раніше існуючих структур | Об'єднання двох або декількох самостійних економічних одиниць, за якого поглинаюча структура зберігається і до неї переходять активи і зобов'язання юридичних осіб, що поглинаються |
| Гордєєва Т. | Особлива форма поглинання, при якій компанія, що продається, позбавляється юридичної самостійності | Придбання всього підприємства, окремих його частин, а також стратегічна участь у капіталі |
| Табахарнюк М. | Процес купівлі компанії, усі активи та зобов'язання якої поглинаються покупцем | Позначення процедури передачі власності. Термін використовується з метою підкреслити домінуючу роль компанії-ініціатора, яка володіє могутнішим економічним потенціалом |
| Гищенко А., Хаустова В. | Об'єднання двох або більше компаній, унаслідок договірної процедури між групами менеджерів компаній і здійснюється шляхом обміну акціями між компаніями-учасниками або їх взаємної купівлі-продажу | Взяття однією компанією іншої під свій контроль, управління нею внаслідок придбання абсолютного або часткового права власності на неї |
| Волков В. | Комбінація двох або більшого числа підприємств один бізнес на основі взаємної домовленості між керівництвом підприємств та схваленнями акціонерами | Придбання контрольного пакета акцій однієї компанії іншою |
| Баюра Д. | Спосіб реорганізації, при якому два або декілька підприємств зливаються в одне, з подальшим припиненням самостійного існування як юридичних осіб | Спосіб реорганізації, коли одне підприємство приєднується до іншого і останньому переходять усі майнові права та обов'язки приєданого підприємства |
| Ігнотюк А. | Поєднання двох або декількох підприємств, унаслідок чого виникає нове підприємство | Купівля одним підприємством значної частини акцій другого підприємства |

Джерело:[11]

У закордонній практиці під злиттям може розумітися об'єднання фірм, у результаті якого одна виживає, а інші втрачають самостійність і припиняють існування.

В.Є. Хаустова у своїх дослідженнях проаналізувала результативність злиттів і поглинань в Європі і США і виявив деякі закономірності:

Ефективність бізнесу не автоматично збільшується в результаті злиття і поглинань. Тільки до 40% угод призводять до зростання прибутку і зниження витрат.

Немає "типових" угод, і всі угоди розподіляються за різними класифікаціями.

Загальний висновок із досліджень полягає в тому, що деякі умови сприяють досягненню цілей угоди:

Горизонтальні угоди, здійснені завдяки збільшенню ринкової влади і цін, показують вищу ефективність.

Фінансування угоди з власних коштів знижує фінансові ризики і вартість капіталу, що сприяє покращенню ефективності угоди.

Стратегічні злиття зазвичай є більш ефективними через синергетичний ефект, що виникає в процесі інтеграції.

"Гламурні фірми-покупці", чисю ринковою вартістю більше керує імідж, ніж реальні активи, мають меншу ефективність інтеграції порівняно з фірмами-покупцями, оціненими на підставі реальних показників.

Фондовий ринок і менеджери фірми-покупця мають тенденцію переоцінювати майбутню ефективність угоди, що призводить до оптимізму. Ця помилкова оцінка ризиків робить злиття і поглинання небезпечними для підтримки ефективності бізнесу.

РОЗДІЛ 2

ОСОБЛИВОСТІ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ

МІЖНАРОДНІ ТЕНДЕНЦІЇ

2.1. Сучасні тенденції транскордонних процесів злиття та поглинання

У період з кінця ХХ до початку ХХІ століття спостерігається швидкий розвиток процесу глобалізації світової економіки. Транснаціональні корпорації виступають як ключові учасники цієї глобальної трансформації, виконуючи роль торговців, інвесторів та поширювачів сучасних технологій. У контексті швидких технологічних змін, вибір ефективної стратегії стає одним із найважливіших завдань для корпорацій. У таких умовах злиття та поглинання між великими компаніями відбуваються майже щодня. На світовому ринку з'являються нові гіганти, створені через мега-угоди на мільярдні суми, які охоплюють різні сектори бізнесу, від авіаційного виробництва та автомобільної промисловості до технологічних гігантів, хімічних підприємств та фінансових установ.[12].

Сьогодні фінансовий сектор активно використовує інноваційні практики, які спрямовані на ефективне впровадження нових ідей та прискорення різних операцій. Однією з таких практик є використання угод злиття і поглинання (M&A), як альтернативного шляху для компаній, які прагнуть отримати публічний статус на світових ринках цінних паперів. Цей підхід, відомий як лістинг з чорного ходу (Backdoor Listing), дозволяє приватним компаніям уникнути проблем, пов'язаних зі звичайним процесом IPO, і прискорити свій вихід на публічний ринок. Шляхом угод M&A компанії можуть швидше здобути публічний статус і забезпечити собі доступ до міжнародних фондових

бірж.

Злиття і поглинання (M&A) можуть бути привабливим варіантом для компаній, які швидко бажають отримати публічний статус на біржі, уникаючи складних вимог і процедур, пов'язаних з IPO. Злиття передбачає об'єднання компаній, де виживає лише одна з них, а інша припиняє своє існування. Поглинання ж означає придбання однією компанією іншої, при якому поглинач зберігає свою самостійність, а активи поглиненої компанії стають власністю поглинача.

Дані про кількість та обсяг укладених угод M&A на кінець 2018 року свідчать про поширення цієї практики (рис. 1.3).

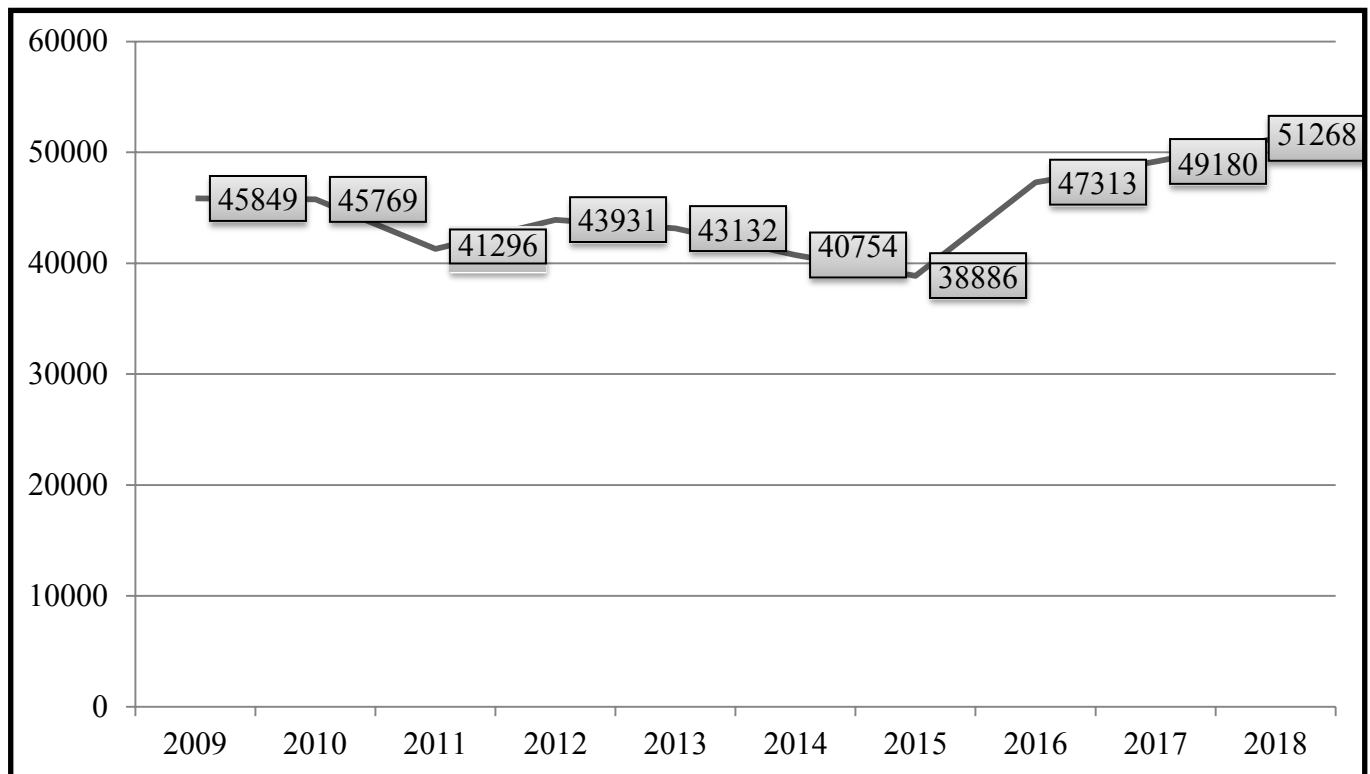


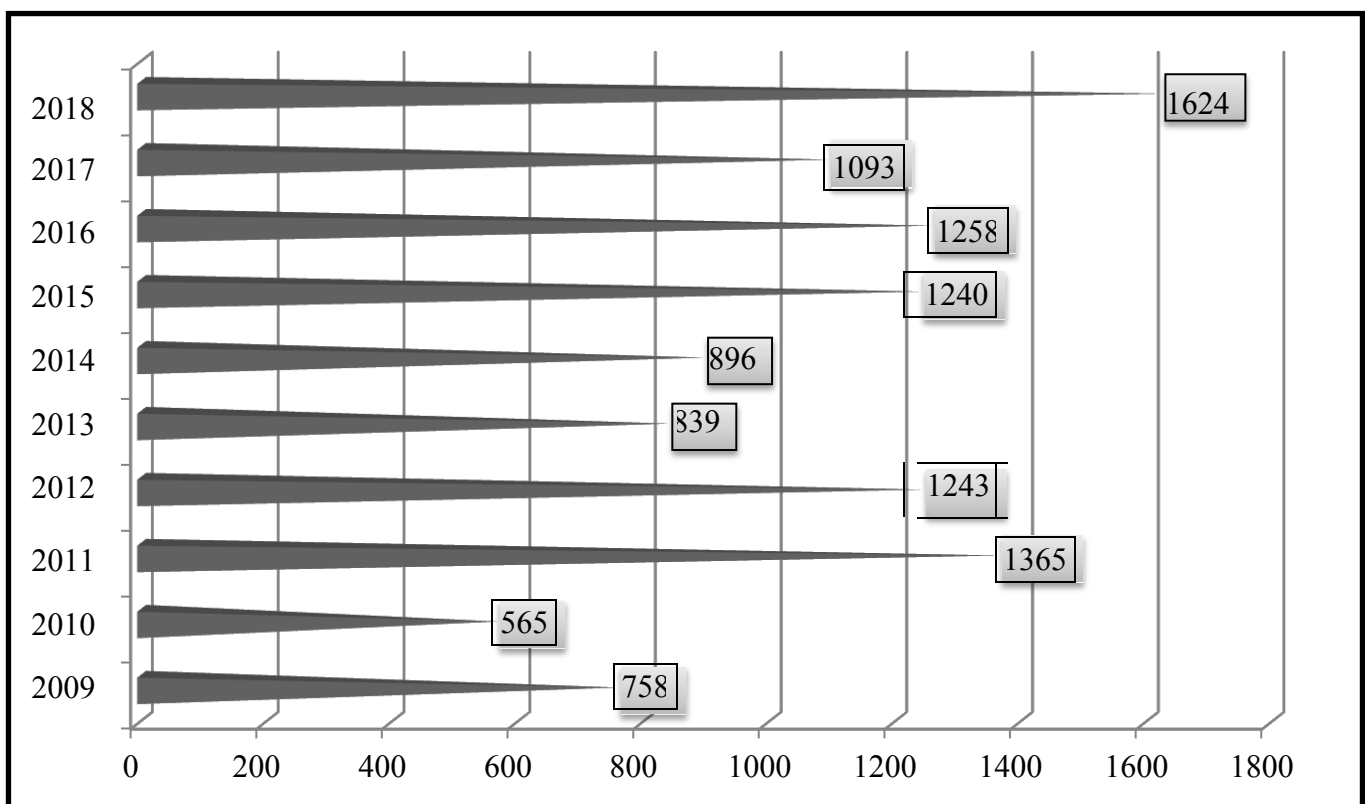
Рис. 1.3 Кількість та обсяг угод M & A в світі у 2009-2018рр.

Примітка. Побудовано автором за даними[22].

За даними Інституту ІМАО, 2016 рік був найстабільнішим для ринку

злиттів і поглинань з 2008 року. Протягом 2017 та 2018 років спостерігалось зростання кількості угод при одночасному скороченні їх обсягу, що свідчить про використання інструменту M&A меншими компаніями. У 2018 році найбільш активними галузями були фармацевтика, охорона здоров'я, технології та телекомунікації, що пов'язано з їхнім інноваційним потенціалом.

Щодо процесу IPO, він передбачає першу публічну продаж або розподіл акцій компанії на фондовому ринку. Для багатьох підприємців IPO є важливим кроком, що свідчить про успішність компанії, але вимагає значних витрат і виконання ряду процедур. Дані про кількість та обсяг проведених IPO в світі на кінець 2018 року наведені на рисунку 1.4):



Кількість і обсяг угод IPO в світі (2009-2018.)

Примітка. Побудовано автором за даними[22].

За даними Ernst & Young, у 2017 році кількість проведених IPO зменшилася на 13%, а обсяг угод скоротився на 32%. Це обумовлено економічною та політичною нестабільністю, такою як неочікувані результати голосування щодо виходу Великобританії з Європейського Союзу, різкі коливання цін на нафту та президентські вибори в США.

Проте, в 2018 році глобальний ринок IPO показав покращення, відновивши свої позиції та показавши найкращі результати з 2008 року за кількістю проведених угод. Кількість IPO збільшилася на 48% в порівнянні з 2017 роком. Це зумовлено поживленням економіки, низькою волатильністю на регіональних ринках і збільшеним інтересом до транскордонних IPO, особливо в США, Гонконзі та Лондоні.

На підставі цієї динаміки можна припустити, що зростання активності в сфері IPO продовжиться і у 2019 році.

В останній час на фінансових ринках спостерігається поширений тренд "подвійного шляху" (dual-track process), коли компанія одночасно готується до проведення процесу IPO і розглядає пропозиції щодо злиття або поглинання. Цей підхід спонукає стратегічних інвесторів до підвищеної конкуренції, що дозволяє максимізувати прибуток та здійснити всебічний аналіз фінансових та стратегічних можливостей.

Часто також розглядається третій варіант - трек з використанням сміттєвих облігацій (triple-track process), коли компанія одночасно проводить всі три процеси паралельно. Проте, наразі немає формальних критеріїв, які дозволили б розрізнити компанії, що обирають подвійний чи потрійний шлях, оскільки процес злиття або поглинання часто розглядається як стадія переговорів і може не отримувати значної уваги в пресі або статистиці.

Вибір між IPO і угодою M&A може бути обумовлений специфікою ринку, а саме рівнем монополізації і ступенем інноваційності. Рівень монополізації ринку можна детермінувати. При цьому використовують Індекс

концентрації, індекс Лінда і індекс Херфіндаля-Хіршмана для вимірювання рівня концентрації на ринку. Шляхом обчислення "сумарної частки декількох найбільших фірм в загальному обсязі ринку" визначається порогова частка ринку.

В США з 1982 року індекс Херфіндаля-Хіршмана використовується законодавчо для оцінки допустимості злиття і поглинань. Висококонцентровані ринки мають меншу схильність до таких угод, оскільки антимонопольне законодавство існує з метою уникнення занадто великої концентрації на ринку. Проте, для невеликих компаній у таких ринкових умовах може бути важко виживати, і тому вони можуть розглядати угоду з поглинання як варіант розвитку. З іншого боку, злиття і поглинання частіше відбуваються в роздроблених, фрагментованих галузях.

Важливо відзначити, що рівень концентрації не є однаковим для всіх галузей ринку, оскільки це може призвести до низької ефективності. Однак, при високому рівні концентрації угоди злиття і поглинання менш ймовірні, ніж проведення процесу IPO.

2.2. Міжнародна система контролю за процесами злиття та поглинання

Міжнародні злиття і поглинання виконують важливу роль у стратегії розвитку бізнесу приватних компаній. Хоча раніше такі угоди були характерні переважно для великих міжнародних компаній, зараз вони стали доступними і ефективними для багатьох компаній, що прагнуть до зростання. Міжнародні можливості стали більш очевидними і досяжними, і власники приватного бізнесу активно використовують їх.

Контроль за корпораціями на ринку є важливим механізмом зовнішнього управління процесами злиттів і поглинань, спрямований на обмеження егоцентричних дій керівництва та ради директорів. Ринок контролю за корпораціями має вирішальне значення в глобальному контексті, оскільки стимулювання сильного досвіду управління на рівні фірм стало центральною темою багатьох реформ у сфері регулювання, які проводяться на рівні країн по всьому світу. [12].

Угоди злиття і поглинання (M&A) можуть мати як позитивний, так і негативний вплив на економічні процеси як у країні-реципієнті, так і в глобальному масштабі. Водночас, трансграничні M&A угоди можуть викликати певні проблеми, такі як підвищення цін на продукцію, зменшення робочих місць, обмеження конкуренції та витіснення внутрішніх інвестицій.

Одна з основних небезпек таких операцій полягає у тому, що ключові компанії або навіть стратегічно важливі галузі країни-реципієнта можуть потрапити під іноземний контроль, що створює загрозу для реалізації національного підприємницького і технологічного потенціалу. Ця подвійність впливу трансграничних M&A угод на економіку країн-реципієнтів та світову господарську систему в цілому підкреслює необхідність контролю та регулювання таких трансакцій.

В наш час, на міжнародному рівні, спостерігається активне використання необхідних регуляторних норм для здійснення угод з купівлі-продажу корпоративної власності в рамках різноманітних міждержавних торговельно-економічних організацій та домовленостей. Проте, для забезпечення впорядкування і контролю процедур і правил трансграничних M&A угод, часто використовуються адекватні механізми державного регулювання. У цьому контексті, уповноважені державні інституції прагнуть до двох взаємопов'язаних цілей: з одного боку, максимізувати позитивний ефект від таких операцій, а з іншого боку, мінімізувати можливі негативні наслідки та ризики для

національної економіки. [10,12].

На сучасному етапі у різних країнах світу відбувається впровадження законодавства, спрямованого на регулювання злиття та поглинання компаній з метою контролювання впливу відкритого ринку корпоративного контролю на бухгалтерський облік.

Спостереження за фірмами різних країн свідчать про зростання консерватизму в бухгалтерському обліку після введення законодавства М&А. Особливо це помітно в країнах зі слабкою інституціональною інфраструктурою та тих, де впровадження законодавства М&А сприяє інтенсивному зростанню процесів поглинання. Вплив законодавства М&А на консерватизм більш помітний, коли компанії мають великі потреби в зовнішньому фінансуванні та позичають значні суми після прийняття таких законів. В цілому, ринок корпоративного контролю є важливим аспектом формування фінансової звітності компаній. [11].

У таблиці наведено статистику прийняття законодавства щодо операцій злиття та поглинання у різних країнах світу (див. Додаток В).

У зарубіжній практиці державна політика щодо злиттів та поглинань зазвичай включає складну систему політики конкуренції або антимонопольної політики. Крім регулювання угод М&А, ця політика передбачає контроль за проявами монополістичної поведінки. Головними об'єктами цього державного контролю є зловживання домінуючим положенням компанії або їх групи і укладання змов (угод) між компаніями. Крім того, в теорії також виділяється моніторинг спеціальних обмежень конкуренції, відомих як вертикальні обмеження, як самостійний напрямок діяльності державних органів. [15].

При аналізі заходів по регулюванню злиттів та поглинань необхідно враховувати взаємозв'язок між різними формами політики підтримки конкуренції і визнавати самостійне значення кожного з цих напрямків. Основна увага повинна бути не стільки на те, чи існує конкуренція відповідній галузі

(або галузях) на даний момент, включаючи вертикальні угоди, а на те, чи призведе запланована угода до зменшення конкуренції в майбутньому.

У США досвід регулювання злиттів та поглинань є цікавим, оскільки він має довгу історію, починаючи з 1890-х років. Перші законодавчі заходи в цій сфері були пов'язані з прийняттям антитрестового закону Клейтона у 1914 році. Цей закон містив загальну правову норму (стаття 7), згідно з якою угоди злиття, які суттєво обмежували конкуренцію, були заборонені. Проте неоднозначна практика його застосування привела до ухвалення в 1950 році закону Celler-Kefauver Act, який суворішим чином регулював злиття. Цей закон підсилив антимонопольне законодавство того періоду. [12].

Протягом періоду з 1968 по 2009 роки в США відбулися певні події та спостерігалися наступні тенденції у регулюванні ринку злиттів та поглинань. У 1968 році Міністерство юстиції видало спеціальні Директиви щодо злиттів, які були розроблені з метою запобігання судовим переслідуванням для компаній. Проте на практиці судові органи, що виносили рішення щодо угод M&A, поступово відхилялися від суворих вимог, встановлених в цих Директивах. Крім того, ці Директиви отримали значну критику з боку різних експертів. [12].

Пізніші уточнені Директиви щодо злиттів, прийняті в США у 1984, 1992 та 1997 роках, відхилялися від жорсткої антитрестової політики та визнали потенційну ефективність угод злиттів. Зокрема, уточнені Директиви 1992 року, які були подальше уточнені у 1997 році, враховували той факт, що більшість угод злиття не тільки приносять шкоду споживачам, а навпаки, можуть принести значну користь у вигляді зниження цін, поліпшення якості товарів та послуг, збільшення інвестицій у інновації. Було наголошено, що такі угоди можуть призвести до покращання позицій нової компанії на національному та інших ринках. [10].

У 1990-х роках, які були періодом значного зростання угод злиття і поглинання (M&A) в США, відбулося формування нових тенденцій, які також

знайшли своє відображення у політиці регулювання цих процесів. Ці тенденції були обумовлені глобалізацією ринків товарів, послуг і капіталу, створенням міжнародних інтеграційних угруповань (таких як Європейський союз, Північноамериканська зона вільної торгівлі), утворенням Всесвітньої торговельної організації (WTO), що призвело до значного зниження торговельних бар'єрів і збільшення рухливості капіталу, а також розширення можливостей для зростання корпорацій. Протягом цього часу було укладено багато угод, включаючи найбільші, в різних провідних галузях американської промисловості. [12].

У Європі, а також у США, антимонопольні органи відіграють важливу роль у контролі та регулюванні злиттів та поглинань. Вони ретельно аналізують угоди M&A з позиції їх законності та відповідності антимонопольній політиці країни. Засоби масової інформації також відіграють суттєву роль у поширенні інформації про такі угоди та формуванні громадської думки щодо них.

Зокрема, у Великій Британії громадські недержавні організації відіграють помітну роль у процесі злиття та поглинання. Вони ретельно перевіряють заплановані угоди M&A з точки зору відповідності законодавству та надають рекомендації щодо усунення виявлених проблем. Хоча звернення до цих організацій не є обов'язковим з погляду законодавства, британські компанії все ж бажають отримати позитивний висновок від них, що свідчить про їхнє добросовісне ставлення та бажання зменшити ризики угоди M&A..

У міжнародних угодах M&A використовується практика залучення медіаторів-фахівців, які спеціалізуються на вирішенні конфліктних ситуацій, що виникають під час процесу злиття або поглинання. Ці експерти не є фінансовими брокерами або юридичними консультантами, а саме мають досвід роботи з конфліктами, які вже виникали або наближаються до угоди M&A на будь-якому етапі її проведення. За практикою, топ-менеджери та учасники компаній часто не можуть об'єктивно оцінити ситуацію і прийняти компромісне

рішення. У таких випадках роль медіаторів стає критично важливою для успішного завершення угоди M&A, їх завдання полягає в наданні допомоги у врегулюванні конфліктів та досягненні згоди між сторонами. За кордоном, механізм медіації успішно застосовується протягом більше 20 років.

Ще однією позитивною особливістю ринку M&A в США, Європі та інших розвинутих країнах є прозорість та інформаційна відкритість злиттів і поглинань. Так, наприклад, публічні компанії до угоди оголошують цілі, які вони прагнуть досягти за рахунок злиття або поглинання. У таких випадках, і ринок, і акціонери, і менеджмент інших компанії зрозуміють які результати очікуються від угоди, і відповідно, як в подальшому оцінити її ефективність.

Угода про ексклюзивність відіграє значну роль у процесі злиття і поглинань в США та Європі. Ця угода зобов'язує сторони угоди M&A утримуватися від проведення переговорів з іншими особами протягом усього процесу. Це не тільки правовий аспект угоди, але також має сильний зв'язок з діловою етикою та репутацією компаній. [12].

У США і Європі більшість компаній мають публічний статус, що допомагає захистити їх від ворожих поглинань і рейдерства. У Японії здійснення угод M&A базується на принципі виключної добровільності об'єднання. Тут існують жорсткі інституційні та соціальні бар'єри щодо недружніх поглинань. Інституційні бар'єри полягають у встановленні постійних акціонерів компанії, часто з однієї фінансово-промислової групи або дружніх банків. Соціальні бар'єри базуються на культурних традиціях, що розглядають компанію як спільноту співробітників, а поглинання зі співробітниками розглядається негативно. Опір службовців є значною перешкодою для західних компаній, які намагаються поглинути японські фірми. Однак з 2002 року японський уряд змінив свою політику та заохотив прямі іноземні інвестиції і угоди M&A з метою стимулювання економічного росту.

РОЗДІЛ 3. РИНОК ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У ФІНАНСОВІЙ СФЕРІ УКРАЇНИ

3.1. Аналіз ринку злиття та поглинання у фінансовій сфері України

Український ринок злиттів і поглинань (M&A) відстає від розвинутих ринків Західної Європи, Японії та США через його економічну та політичну нестабільність. Відповідно з Л.В. Нечипорук, торгівля M&A українського ринку є недостатньо надійними.

Однією з особливостей українського ринку M&A є закритість інформації. Багато малих та конфіденційних операцій не є публічними, інформація про них недоступна, а учасники не знають імені набувача та суми операцій. Проте, український ринок M&A постійно розширюється. Об'єктами ринку M&A є підприємства металургійної, харчової галузей, телекомунікації, а також фінансовий сектор, зокрема банківська сфера.

За активізацію ринку злиттів і поглинань (M&A) у банківській системі України в період 2005-2009 років залишається позитивне економічне сподівання, яке переджало кризу. В останні місяці 2008 року спостерігалось різке зростання заявок на продаж проблемних активів. У 2009 році ринок M&A змінився з "ринку продавця" на "ринок покупця". Загальна кількість операцій M&A значно зменшилася через стрімке зниження активності як прямого інвестування, так і стратегічних інвесторів. Активна діяльність в секторі , роздрібний та нерухомість. Основна причина обмеженості ринку M&A в Україні стала більшою кількістю залучених кредитних ресурсів, недостатньої якої спонукає власників продавати активи. Більшість операцій відбувалася між українськими власниками.

У першому півріччі 2010 року обсяги українського ринку M&A зросли.

Згідно з даними Mergemarket, було зареєстровано 17 публічних M&A операцій загальним обсягом 1,7 млрд. США, що в чотирьох разях перевищило аналогічний період попереднього року (430 млн. доларів США і 14 операцій відповідно).

У банківській сфері України спостерігається створення міжбанківських об'єднань, які базуються як на добровільному об'єднанні самостійних банків (злиття), так і на прямому підпорядкуванні, централізованому управлінні й залежності (поглинання). Для банку, потенційного об'єкта поглинання, ймовірні негативні наслідки такої угоди полягають у встановленні цінового діапазону, в якому перебуває узгоджена сторонами вартість банку, який поглинається. Для банку-покупця і банків-учасників угоди злиття діапазон можливих ризиків є ширшим.

На сьогоднішній день в Україні спостерігається злиття банків, а поглинання нестабільних малих чи середніх банків здійснюється більшими банками. Один з найбільших банків України ПУМБ розпочав процес поглинання активів Донгорбанку, який належить до банків III групи. Така ситуація призводить до зменшення кількості регіональних банків, які стають філіями великих банків з головним офісом в Києві. Кращим варіантом було б об'єднати невеликі банки в межах одного регіону і створити один великий банк, який би забезпечив ефективний розвиток регіону. Навіть у випадку злиття невеликих банків з якісними активами значно збільшилася б і розмір їх активів та депозитів, і зросла ринкова вартість акцій новоствореного банку.

Злиття банків значно сприяло стабілізації фінансового становища невеликих банків:

- Відкриваються перспективи розширення мережі філій і впровадження новітніх технологій.
- Збільшується обсяг і якість банківських послуг, зростає їх доступність.

- Забезпечуються інтереси кредиторів і акціонерів банку.
- Зростає розмір капіталу, стійкість та конкурентоспроможність банку.
- Збільшується кількість клієнтів, обсяг депозитних вкладів, надані кредити та якість кредитного портфеля.
- Є можливість зберегти висококваліфікованих банківських працівників.

В цілому обсяг ринку M&A в Україні в 2011 році оцінюється в 6 млрд. доларів порівняно з 5 млрд. доларів в 2010 році. Лідером став агросектор - приблизно 1,3 млрд. доларів. Приблизно така ж вартість спостерігається в сфері телекомунікацій. Хімічна промисловість займає третє місце з показником приблизно 1 млрд. доларів.

У страховій сфері на початку 2010-х років декілька великих страхових компаній України висловили намір залучити стратегічного інвестора. Однак, за думкою експертів, не всі злиття і поглинання є успішними. Основні причини цього пов'язані не тільки з кризовим станом у галузі, але й з політичною нестабільністю та слабким захистом прав інвесторів.

Починаючи з 2010 року, іноземні компанії мають можливість вивчати можливості нашого ринку, який ще не насичений, тому перспективний для потенційних інвесторів. Уже на початку 2011 року обговорювалося про зацікавленість таких міжнародних груп, як Aviva (Великобританія), ERGO (Німеччина), Groupama (Франція) та інших, українським страховим ринком. Україна є чудовою платформою для серйозних компаній ЄС, які до цього часу не були представлені в Східній Європі. Проте, згідно з даними Ernst & Young, вони, перш за все, очікують стабілізації політичного життя країни. Для страховиків з українським капіталом більш привабливим сценарієм, ніж дороге юридичне об'єднання, є придбання страхових портфелів. Хоча такий спосіб

розширення є досить ризикованим через слабку регулятивну базу.

Власники проблемних страхових компаній, які не можуть продати компанію або окремі її активи, вирішують покинути бізнес. Це часто відбувається шляхом виведення ресурсів з компанії, відповідно до встановленої процедури. Одна з причин полягає в тому, що реальний стан страхової компанії можна контролювати не частіше, ніж раз на квартал. У власників компаній є можливість "перекидати" частину активів через операції з цінними паперами, страхування неіснуючих ризиків та інше.

- Поза внутрішніми причинами, пов'язаними з відсутністю боргового фінансування і зниженням платоспроможного попиту, в Україні існують глобальні фактори, які впливають на ситуацію:

- Інвестори прагнуть утримувати активи в найменш ризикових категоріях, таких як казначейські облігації США або на грошових ринках в першокласних банках. Інвестиції в Україну розглядаються як одні з найризикованіших.

- Світова економіка перебуває в активній стадії зменшення боргового навантаження на акціонерний капітал, що зменшує розміри вільного інвестиційного капіталу, особливо на ринках, що розвиваються, таких як Україна.

- Інвестори надають перевагу компаніям у таких секторах, як виробництво продуктів харчування та роздрібна торгівля.

3.2 Тенденції та перспективи розвитку вітчизняного ринку злиття та поглинання

Створення інтеграційних структур може базуватися на двох принципах: концентрації та кооперації. Процеси укрупнення суб'єктів господарювання відображаються на ринку злиттів та поглинань (Mergers and Acquisitions, M&A).

Активність у цих процесах на ринку M&A в Україні повністю залежить від загальної стабільності економічної ситуації в країні та світових ринках. З рисунку 3.4 видно, що можна виділити два періоди змін на ринку з 2010 до 2018 року. З 2010 по 2014 рік кількість угод та їх вартість не мали єдиної тенденції до змін. З одного боку, кількість угод поступово зростала від 31 угоди в 2010 році до 87 угод у 2013 році, що свідчило про поступове відновлення довіри до вітчизняної економіки. Але вартість укладених угод демонструвала спадну тенденцію до 2014 року, що може свідчити про стратегію "великого бізнесу" очікувати більш сприятливих умов для угод.

Але з 2015 по 2018 роки кількість та вартість угод злиття та поглинання характеризувалися однаковим напрямком змін. У 2016 році загальна вартість угод знизилася до 134 млн євро, оскільки багато угод, які планувалися у 2015 році, а закінчувалися у 2016 році, не були завершені через політичну ситуацію в Україні. З 2017 по 2018 рік річна вартість укладених угод зросла в 4 рази через покращення економічної ситуації в країні.

Цікавим фактом на вітчизняному ринку злиттів та поглинань є те, що після світової фінансової кризи, починаючи з 2009 року, частка угод, укладених між українськими компаніями, поступово збільшувалася: з 36% у 2009 році до 75% у 2018 році (за даними компанії Aequo) [1]).

Проте, відносної непропорційності цій тенденції протистоїть факт, що, за винятком періоду з 2012 по 2014 роки, частка угод, що включають іноземних інвесторів, в розрізі їх вартості перевищує 70%, а в 2017 році досягла 93% через велику угоду, пов'язану з Укрсоцбанком (за даними компанії Aequo [1]).

Відношення вартості укладених угод на ринку M&A до ВВП України свідчить про низький рівень активності. Найвищий показник був зафіксований у 2010 році - 4,8%. Проте, з часом значення цього показника поступово знижувалося, і за останній звітний період з 2015 по 2018 роки не перевищувало

1%. У 2015 році воно було найнижчим (0,16%), а в 2018 році відбулося зростання до рівня 0,56% (розраховано за даними компанії Aequo). [1]).



Рис. 3.4. Стан ринку М&А в Україні у 2010–2018 рр.

Побудовано автором за даними Bloomberg.

Для порівняння активності інтеграційних процесів можна звернутися до даних інших країн. У межах Східної Європи вітчизняний ринок злиттів та поглинань мав незначну частку (див. Рис. 3.5.): лише у 2010 році майже 10% угод за вартістю припадало на український ринок, а в наступні роки ця частка становила менше 4%. Варто відзначити, що загалом ринок М&А Східної Європи не відрізняється значною активністю: у 2018 році його частка в розрізі кількості укладених угод на світовому ринку злиттів та поглинань складала 4,6%, а частка за вартістю - 1,3% (розраховано за даними Інституту злиттів, поглинань та альянсів). [12]).

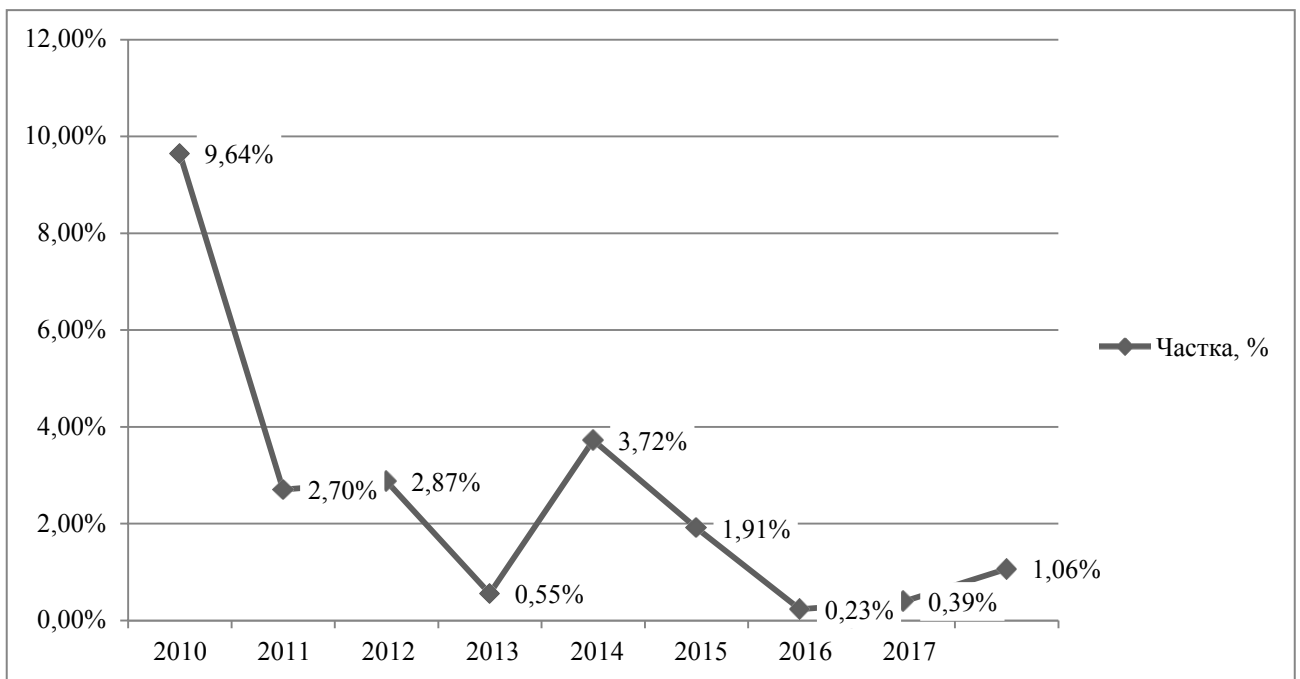


Рис. 3.5. Частка України на ринку злиттів та поглинань (M&A) Східної Європи у 2010–2018 рр.

Примітка Побудовано автором за даними Bloomberg.

У період з 2013 по 2018 роки в Україні спостерігалася галузева спеціалізація процесів концентрації капіталу при інтеграційних процесах. За даними таблиці 1, більшість угод за вартістю укладалася у трьох основних галузях: сільське господарство, фінансові послуги та енергетика, гірничодобувна промисловість та комунальні послуги.

У 2014-2015 роках 65% угод стосувалися галузі "Телекомунікації, медіа та технології" і були пов'язані з придбанням українського стартапу Lookserу американським розробником Snapchat та компанії Viewdle компанією Google.

Однак, за кількістю укладених угод структура ринку злиттів та поглинань в Україні була більш різноманітною. Найбільшу кількість угод було укладено у фінансовому секторі, який склав понад 30% угод у період з 2015 по 2018 роки.

Згідно з даними, близько 15-16% угод укладалося у галузях "Виробництво

споживчих товарів" та "Енергетика, гірничодобувна промисловість та комунальні послуги". Галузі "Телекомунікації, медіа та технології" та "Сільське господарство" мали середні частки від 11 до 13% та від 8 до 10% відповідно.

Також було помітно зменшення концентрації промислових підприємств, з 16% у 2013-2014 роках до 4% у 2017-2018 роках.

Дослідження Інституту злиттів, поглинань та альянсів показали, що найбільшими частками угод в світі з 1985 по 2018 роки були в таких галузях: промисловість (13,9%), високі технології (12,9%), фінансовий сектор (12,2%), видобувна промисловість (11,0%), виробництво споживчих товарів (9,7%), медіа та розваги (7,9%), енергетика (7,2%) та інші. Варіації були присутні в структурі ринку за сукупною вартістю угод: фінансовий сектор (16,3%), енергетика (13,7%), видобувна промисловість (9,4%), телекомунікації (8,4%), медіа та розваги (8,1%), охорона здоров'я (8,0%), високі технології (7,5%) та інші.

Порівнюючи світові тенденції ринку злиттів та поглинань із вітчизняними, зауважимо, що галузеві структури ринків подібні. Єдиною відмінністю України є активні інтеграційні процеси у АПК, що обумовлено спеціалізацією економіки.

Економіка України функціонує за принципом превалювання та захисту вільної конкуренції.

Аналіз даних (табл 3.8) структури ринку злиттів та поглинань (M&A) за галузевою ознакою в Україні у періоди 2013-2014 рр., 2015-2016 рр., 2017-2018 рр. показує наступне:

Сільське господарство: Злиття та поглинання в цій галузі відображаються в значному зростанні як вартості, так і кількості угод. За період 2017-2018 рр. спостерігається найвищий приріст, що свідчить про зростаючий інтерес до сільського господарства.

Таблиця 3.8

Структура ринку злиттів та поглинань (M&A) за галузевою ознакою в Україні у 2013–2018 рр., %

| Галузь | 2013-2014 рр. | | 2015-2016 рр. | | 2017-2018 рр. | |
|-----------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| | Вартість угод | Кількість угод | Вартість угод | Кількість угод | Вартість угод | Кількість угод |
| Сільське господарство | 10 | 10 | 16 | 8 | 33 | 8 |
| Бізнес-послуги | 0 | 5 | 3 | 2 | 3 | 4 |
| Будівництво | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Споживчі товари | 2 | 16 | 3 | 12 | 4 | 13 |
| Енергетика | 8 | 17 | 29 | 12 | 23 | 14 |
| Фінансові послуги | 7 | 16 | 43 | 37 | 33 | 33 |
| Промисловість | 4 | 16 | 1 | 9 | 0 | 4 |
| Дозвілля | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Фармація | 0 | 3 | 1 | 4 | 1 | 4 |
| Нерухомість | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 2 |
| Телекомунікації | 65 | 11 | 4 | 13 | 2 | 11 |
| Перевезення | 1 | 3 | 1 | 3 | 1 | 6 |
| Усього | 100 | 100 | 101 | 100 | 100 | 100 |

Примітка. Побудовано автором за даними Turning tides: M&A in Ukraine /

Aequo. URL: https://aequo.ua/content/news/files/aequo_ma_report_2018_1526559086_en.pdf.

Бізнес-послуги: Вартість та кількість угод у цій галузі стабільно низькі протягом всього розглянутого періоду. Хоча в 2015-2016 рр. спостерігається незначне зростання, загалом ця галузь залишається менш активною в контексті M&A.

Енергетика: Ця галузь відзначається значним зростанням як вартості, так і кількості угод протягом всього розглянутого періоду. Злиття та поглинання в

енергетичному секторі відбуваються активно, що може бути пов'язано з потребою в диверсифікації джерел енергії та посилення конкурентоспроможності.

Фінансові послуги: Ця галузь характеризується значним збільшенням як вартості, так і кількості угод протягом усіх трьох періодів. Злиття та поглинання у фінансовому секторі спрямовані на розвиток нових продуктів та послуг, а також на підвищення ефективності операцій.

Телекомунікації: Ця галузь відзначається високою вартістю угод у 2013-2014 рр., але в подальшому ще двох періодах спостерігається зменшення вартості та кількості угод. Це може бути пов'язано з насиченістю ринку та зміною пріоритетів компаній у цій галузі.

Споживчі товари: Злиття та поглинання в цій галузі відображаються в помірному зростанні як вартості, так і кількості угод протягом всього розглянутого періоду. Це може бути пов'язано з постійною зміною смаків та переваг споживачів, а також бажанням компаній розширити свою продуктову лінійку.

Промисловість: Злиття та поглинання в цій галузі відображаються у різних трендах вартості та кількості угод протягом розглянутого періоду. Варто відзначити, що в 2017-2018 рр. спостерігається нульова вартість угод, що може бути пов'язано з особливостями розвитку цієї галузі в даному періоді.

Інші галузі: Деякі галузі, такі як будівництво, дозвілля, нерухомість та фармація, відзначаються незначною кількістю угод протягом розглянутого періоду. Це свідчить про менший обсяг злиття та поглинань у цих галузях в порівнянні з іншими.

Загалом, аналіз даних показує, що ринок злиттів та поглинань в Україні виявляється активним у таких галузях, як сільське господарство, енергетика, фінансові послуги та споживчі товари. Варто враховувати, що динаміка цих галузей може змінюватися залежно від економічних та політичних факторів.

Зокрема, галузь телекомунікацій має велику частку угод у вартісному виразі, особливо в першому періоді 2013-2014 рр. Проте в наступних періодах її значення знижується. Можливо, це свідчить про насиченість ринку та зменшення кількості можливих угод у цій галузі.

Галузь фінансових послуг також виявляє значну активність, зберігаючи стабільно високий рівень угод у вартісному виразі. Це свідчить про продовження інтересу компаній до розвитку фінансового сектору та його консолідації.

Сільське господарство та споживчі товари також мають певну присутність на ринку M&A, хоча їх частка менш значима. Ці галузі можуть продовжувати привертати увагу компаній, які прагнуть розширити свої портфелі продуктів та використовувати синергії для збільшення ринкової присутності.

Інші галузі, такі як енергетика, фармацевтика, будівництво та промисловість, виявляють меншу активність злиттів та поглинань, особливо в останній період 2017-2018 рр. Це може бути пов'язано з різними факторами, включаючи регуляторні обмеження, високу конкуренцію або низьку привабливість цих галузей для інвесторів.

Загалом, прогноз розвитку ринку злиттів та поглинань в Україні може варіюватись в залежності від різних факторів. У післявоєнний період в Україні можливі такі тенденції щодо розвитку:

Посилення консолідації в ключових галузях: Можливо, буде спостерігатись подальше злиття та поглинання в галузях, де присутні великі гравці, такі як фінансові послуги, енергетика та телекомунікації. Це може призвести до формування більших конгломератів та зміни ринкової ландшафту.

Зростання інтересу до інноваційних галузей: З мірою зростання значення нових технологій та інновацій, можливо, буде спостерігатись збільшення злиттів та поглинань у секторах, пов'язаних з інформаційними технологіями, зеленою енергетикою, штучним інтелектом та іншими високотехнологічними

галузями.

Зміни в ринкових умовах: Політичні, економічні та регуляторні зміни можуть впливати на ринок злиттів та поглинань. Наприклад, введення нових законодавчих норм або реформ у певних галузях може створити нові можливості для злиттів та поглинань.

Залучення іноземних інвестицій: Україна продовжує привертати увагу зарубіжних інвесторів, що може сприяти злиттям та поглинанням. Відкритість ринку та покращення інвестиційного клімату можуть стимулювати зростання активності у цій сфері.

Прогноз розвитку ринку злиттів та поглинань залежить від багатьох факторів, включаючи загрози, які можуть виникнути, такі як економічна нестабільність внаслідок затягнувшисься воєнних дій, політичні конфлікти, зміни регуляторного середовища тощо. Якщо економічна ситуація буде сприятливою і інвестиційний клімат покращиться, можна очікувати збільшення активності на ринку злиттів та поглинань. Однак, необхідно також враховувати галузеві особливості та внутрішні чинники, які можуть впливати на розмір та характер угод.

Підсумовуючи результати дослідження, можна зазначити наступне:

Україна має низький рівень активності у інтеграційних процесах.

Підприємства надають перевагу набуттю контролю та придбанню акцій при виборі інтеграційної стратегії, і кількість створених об'єднань залишається стабільною.

Іноземні інвестори та підприємства з їх участю активно залучаються до інтеграційних процесів шляхом концентрації. Водночас вітчизняні підприємства переважають за кількістю укладених угод, а іноземні підприємства – за їх вартістю.

Сільське господарство, фінансові послуги, енергетика, гірничодобувна промисловість та комунальні послуги, виробництво споживчих товарів,

телекомунікації, медіа та технології є найбільш активними галузями, які вдаються до інтеграційної стратегії.

Горизонтальна інтеграція підлягає найбільшому державному контролю, але вертикальна інтеграція та інтеграція малих і середніх підприємств заохочуються.

Вибір організаційно-економічної форми інтеграції залежить від розмірів підприємства, і на сучасному етапі активно розвиваються специфічні форми інтеграції малих і великих підприємств.

ВИСНОВКИ

Сучасний світ вимагає великих компаній розширювати свою діяльність через загострення конкуренції на глобальному рівні, агресивну політику окремих гравців ринку, швидкі технологічні зміни, фінансову дерегуляцію та інші фактори. Злиття та поглинання (ЗіП, М&А) стають популярним шляхом розвитку, оскільки вони дозволяють укрупнити бізнес і надати йому більший вплив, що менш підвладний регулюванню та контролю, як з боку національних урядів, так і з боку міжнародних економічних організацій. Процеси ЗіП та М&А мають багатогранну та складну природу, і експерти ще не досягли єдиної думки щодо точного визначення цих термінів.

Мотиви злиття і поглинання значно змінюються залежно від історичного контексту. Основні мотиви прийняття рішень про злиття та поглинання є стратегічними і формуються під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів. Зміни в конкурентному середовищі є основною причиною проведення таких операцій. Мотиви злиття та поглинання можна класифікувати на внутрішні, пов'язані з необхідністю знаходження нових напрямків подальшого розвитку, зовнішні, обумовлені змінами у бізнес-середовищі, а також особисті цілі.

Ринок злиттів та поглинань завжди розвивався в хвилеподібних проявах, повторюючи певні закономірності, і був тісно пов'язаний з економічними явищами і перетвореннями, що відбувалися в глобальній економіці та в економіках країн світу. З 1897 року і до сьогоднішнього дня відбулися сім найбільш виразних хвиль у розвитку процесів злиття та поглинань, і ми є свідками останньої з них. Кожна хвиля ЗіП мала свої особливості і характеристики, що впливають з особливостей економічного розвитку свого часу, законодавчого регулювання консолідації, мотивів, напрямків і можливостей росту компаній. Хвилі злиттів та поглинань відіграли надзвичайно

важливу роль у трансформації промисловості від сукупності малих і середніх підприємств до сучасної форми, представленої тисячами транснаціональних корпорацій.

Міжнародні злиття та поглинання (M&A) грають важливу роль у глобалізаційних процесах, спонукаючи до подальшої транснаціоналізації виробництва і руху міжнародного капіталу. Транснаціональні корпорації здійснюють ці операції з метою придбання активів інших компаній, розширення своїх послуг, досягнення оптимального співвідношення масштабів та результату, а також зниження ризику шляхом диверсифікації своєї діяльності. Лідерами на світовому ринку M&A є компанії з Північної Америки та Європи, які здійснюють як придбання іноземних активів, так і продаж власних підприємств. Однак, на сучасному етапі зростає кількість злиттів та поглинань у країнах, що розвиваються, оскільки такі угоди стають важливим джерелом іноземних інвестицій.

Власники приватного бізнесу визнають, що в умовах змінюваного ринку та загостреної конкуренції міжнародні злиття і поглинання можуть суттєво збільшити вартість їхніх компаній, якщо вони ретельно планують та успішно здійснюють такі транзакції. На сьогоднішній день міжнародні злиття і поглинання стали важливим стратегічним інструментом для розвитку бізнесу, і приватні компанії активно застосовують їх у своїй політиці. Якщо раніше такі угоди були переважно доступні лише великим міжнародним компаніям, то сьогодні вони стають потужним інструментом для багатьох компаній, що мають амбіції до зростання. Міжнародні можливості стають більш очевидними і доступними, і власники приватного бізнесу активно користуються ними для досягнення своїх цілей.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Білоус О. Г. Глобальні трансформації торгівлі: монографія / О. Г. Білоус, В. І. Власов. – Київ: ННЦ ІАЕ, 2018. – 227 с.
2. Бусел В. Т. Великий тлумачний словник сучасної української мови / В. Т. Бусел. – Київ: Перун, 2015. – 1728 с
3. Вороненко В. І. Обґрунтування напрямів розвитку сонячної енергетики для України // Енергоефективність та відновлювальна енергетика в Україні: проблеми управління / за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. І. М. Сотник. – Суми : ПФ «Видавництво “Університетська книга”», 2019. – С. 72-85. – Режим доступу: <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/80025>
4. Вороненко В.И., Бурлакова И.М.. Эфффекты от использования энергетических природных ресурсов в странах Европейского союза и Украине. Економіка та держава. 2018. № 7. С. 61-66. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/70636>
5. Вороненко В.И., Горобченко Д.В. Теоретические модели анализа эколого-экономического развития. Економічний простір: Збірник наукових праць. 2020. № 157. С. 65-68. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/83711>
6. Вороненко В.І., Гриценко П.В., Омеляненко В.А. Визначення індикаторів та рівнів регуляторної ефективності податкових інструментів на національному та світовому рівнях. Проблеми та перспективи забезпечення макроекономічної стабільності : монографія / за ред. С. В. Леонова і М. М. Бричко. Суми : Сумський державний університет, 2022. С. 65-75. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/90488>
7. Вороненко В.І., Кубатко О.В., Ковальов Б.Л., Гриценко П.В., Омеляненко В.А. Динаміка цифрової трансформації соціально-економічних та екологічних систем. Агросвіт. 2022. № 15-16. С. 15-22. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/89229>

8. Гамма Т. М. Особливості та перспективи розвитку ринку M&A в Україні /Т. М. Гамма. // Науковий вісник Мукачівського державного університету. – 2016. – №1.– С. 106–110.

9. Гриценко П., Коваленко Є., Вороненко В., Смакоуз А., Степаненко Є. Аналіз дефініції «зміни» як економічної категорії. Механізм регулювання економіки, (1 (91), 92-98. URL: <https://doi.org/10.21272/mer.2021.91.07>

10. Горовий Д. А. Розвиток ринку M&A в Україні / Д. А. Горовий // Фінансово- кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2019. – №1. – С. 183–190.

11. Гордеева Т.А. Злиття та поглинання як інструменти антикризового управління / Т.А. Гордеева // Вісник Хмельницького національного університету. – 2017. – Т. 1. – № 1. – С. 22.

12. Давидович О. І. Світовий ринок злиттів і поглинань: економічний вимір та специфіка регулювання / О. І. Давидович. // Міжнародна економічна політика. – 2007. –№1. – С. 114–137

13. Дяченко, А. В., Карінцева, О. І., Тарасенко, С. В., Харченко, М. О., Мазін, Ю. О., Кисильова, К. С. Формування інноваційного інструментарію економічної політики в умовах розвитку світової економічної кризи 2019-2020 рр. в Україні // Механізм регулювання економіки. 2021. № 3. С. 21-40. DOI: <https://doi.org/10.21272/mer.2021.93.02>
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/85737>

14. Економіка і бізнес : підручник / за ред. Л. Г. Мельника, О. І. Карінцевої. Суми : Університетська книга, 2021. 316 с. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/83721>

15. Економіка розвитку: європейський досвід упровадження досягнень Industries 3.0, 4.0 та 5.0. : навч. посіб. / за ред. Л. Г. Мельника, Ю. М. Завдов'євої. Суми : Університетська книга, 2022. 608 с. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/91525>

16. Економіка та бізнес-інновації: підручник / за ред. д.е.н., проф. Л. Г. Мельника, д.е.н., проф. О. І. Карінцевої. – Суми : Університетська книга, 2023. – 702 с. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/91523>

17. Єгорова Г. А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод / Г. А. Єгорова. // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. - 2016. - Вип. 6(1). - С. 105-108. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2016_6\(1\)_26](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2016_6(1)_26).

18. Карінцева, О. І., Харченко, М. О., Мазін, Ю. О., Фалько, К. С. Практичні засади підвищення ефективності логістичної діяльності сучасного підприємства. Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. 2021. № 3. С. 127–136. DOI: 10.21272/1817-9215.2021.3-14 <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/86223>

19. Карінцева, О. І., Харченко, М. О., Пономарьова, Г. С. Підвищення ефективності бізнес-процесів на виробничому підприємстві // Механізм регулювання економіки. 2020. № 4. С. 58-69. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/83754>

20. Карінцева О.І., Дегтярьова І. Б., Харченко М.О., Долгошеєва О. І., Кіріл'єва А. В. Залучення іноземних інвестицій як інструмент забезпечення конкурентоспроможності та сталого розвитку країни. Вісник СумДУ. Серія «Економіка», № 3' 2020. С. 199-211. DOI: 10.21272/1817-9215.2020.3-22 https://visnyk.fem.sumdu.edu.ua/issues/3_2020/22.pdf

21. Лукаш, О., Дерев'янюк, Ю., Васильєва, Т., & Танащук, М. (2022). Формування конкурентного середовища у освітньому просторі: роль освітніх провайдерів. Механізм регулювання економіки, (3-4(97-98)), 31-39. <https://doi.org/10.32782/mer.2022.97-98.08> <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/90532>

22. M&A Statistics [Електронний ресурс] // ІМАА – Режим доступу до ресурсу: <https://imaa-institute.org>

23. Мельник Л. (2021) Сучасні тренди економічного розвитку: Досвід ЄС та практика України: підручник / за ред. Л. Г. Мельника. Суми: ПФ «Видавництво “Університетська книга”», 2021. 432 с.
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/89235>

24. Мельник Л. Г., Карінцева О. І., Кубатко О. В., Сотник І. М., Завдов’єва Ю. М. Цифровізація економічних систем та людський капітал: підприємство, регіон, народне господарство // Механізм регулювання економіки. 2020. № 2. С. 9-28. DOI:
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/82236>

25. Мельник, Л., Карінцева, О., Кубатко, О., Дерев’янку, Ю., Маценко, О. (2022). Реструктуризація соціально-економічних систем як складова формування цифрової економіки в Україні у період кризи. Механізм регулювання економіки, (1-2(95-96), 7-13.

26. Мельник Л. Г., Маценко О. М., Дериколенко О. М., Кириленко М. В., Стародуб І. А. Економіка підприємств, територій та макроекономічних систем в умовах цифрових трансформацій: від стабільності й лінійного мислення до антикрихкості та нелінійного, інноваційного мислення // Механізм регулювання економіки. 2021. № 3. С. 67-78. DOI:
<https://doi.org/10.21272/mer.2021.93.06>
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/87532>

27. Мельник, Л. (2022). Росія – країна, побудована на порушенні божих заповідей: погляд економіста . Механізм регулювання економіки, (3-4(97-98), 141-150. <https://doi.org/10.32782/mer.2022.97-98.10>
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/90536>

28. Мельник, Л., Ковальов, Б. (2020). Проривні технології в економіці і бізнесі (Досвід ЄС та практика України у світлі III, IV, і V промислових революцій. Сумський державний університет, с. 180.
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/79621>

29. Ніколаєв С.О., Вороненко В.І., Ковальов Б.Л., Гриценко П.В., Одеволе О.О. Блокчейн як фактор цифрової трансформації економіки

України. Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка». 2021. №2. С. 16-23. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/85043>

30. Омеляненко В.А., Литвиненко С.М., Вороненко В.І. Аналіз потенціалу конвергенції біо- та нанотехнологій в космічній галузі (національний та міжнародний аспект). Інновації і трансфер технологій: методи, моделі та механізми управління: колективна монографія / за ред. д.е.н. В.А. Омеляненка. Суми: Інститут стратегій інноваційного розвитку і трансферу знань, 2023. С. 284-296.

31. Сотник І. (2018) Підприємництво, торгівля та біржова діяльність / І. Сотник, Л. Таранюк. – Суми: Університетська книга, 2018. – 572 с. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/80114>

32. Сучасні тренди економічного розвитку. Книга 1: Трансформації економічних систем: досвід ЄС в реалізації Industries 3.0, 4.0, 5.0: навчальний посібник / за ред. Л. Г. Мельника. Суми: Університетська книга, 2022. 608 с. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/91526>

33. Сучасні тренди економічного розвитку. Книга 2: Кращі практики ЄС для сестейнового розвитку : навч. посіб. / за ред. Л. Г. Мельника, Ю. М. Завдов'євої. Суми : Університетська книга, 2022. 608 с. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/91527>

34. Babenko V., Matsenko O., Voronenko V., Nikolaiev S., Kazak D. Economic prospects for cooperation the European Union and Ukraine in the use of blockchain technologies. The Journal of V. N. Karazin Kharkiv National University. Series: International Relations. Economics. Country Studies. Tourism. 2020. № 12. С. 8-17. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/83746>

35. Hrytsenko P., Voronenko V., Kovalenko Ye., Kurman T., Omelianenko V. Assessment of the development of innovation activities in the regions: Case of Ukraine. Problems and Perspectives in Management. 2021. 19(4). P. 77-88. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/85729> (SCOPUS)

36. Hrytsenko, P. V., Kovalenko, Y. V., Voronenko, V. I., Smakouz, A. M., Stepanenko, Y. S. Analysis of the Definition of “Change” as an Economic

Category // Mechanism of Economic Regulation. 2021. № 1. P. 92-98. DOI: <https://doi.org/10.21272/mer.2021.91.07>

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/84025>

37. Hrytsenko, P.V., Kovalenko, Y.V., Voronenko, V.I., Smakouz, A.M., Stepanenko, Y.S. Analysis of the Definition of “Change” as an Economic Category. Mechanism of Economic Regulation. 2021. № 1. С. 92-98.

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/84025>

38. Ji, Z., & Sotnyk, I. (2023). Economic analysis of energy efficiency of China’s and India’s national economies. Mechanism of an Economic Regulation, (1(99)), 11-16. <https://doi.org/10.32782/mer.2023.99.02>

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/91221>

39. Jianming Mu, Goncharenko O. S., Chortok Yu. V., Yaremenko A. H. Peculiarities of Formation of the Region's Logistics Infrastructure on the Basis of Eco-Innovations Within the Framework of Stakeholders' Partnership in the Enterprise-Region-State System // Mechanism of Economic Regulation. 2021. № 4. P. 22-29. DOI: <https://doi.org/10.21272/mer.2021.94.03>

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/87514>

40. Karintseva O. I., Yevdokymov A. V., Yevdokymova A. V., Kharchenko M. O., Dron V. V. Designing the Information Educational Environment of the Studying Course for the Educational Process Management Using Cloud Services. Механізм регулювання економіки. 2020. № 3. С. 87-97. DOI: <https://doi.org/10.21272/mer.2020.89.07>

41. Kovalov, B., Karintseva, O., Kharchenko, M., Khymchenko, Y., & Tarasov, V. (2023). Methods of evaluating digitization and digital transformation of business and economy: the experience of OECD and EU countries. Економіка розвитку систем, 5(1), 18-25. <https://doi.org/10.32782/2707-8019/2023-1-3>

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/91585>

42. Kovalov, B., Karintseva, O., Kharchenko, M., Khymchenko, Y., & Tarasov, V. (2023). Methods of evaluating digitization and digital transformation of business and economy: the experience of oecd and eu countries. Економіка

розвитку систем, 5(1), 18-25. <https://doi.org/10.32782/2707-8019/2023-1-3> <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/91585>

43. Kubatko, O. V., Kubatko, O. V., Sachnenko, T. I., Oluwaseun, O. O. Organization of Business Activities with Account to Environmental and Economic Aspects // Mechanism of Economic Regulation. 2021. № 2. P. 76-85. DOI: <https://doi.org/10.21272/mer.2021.92.08>

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/85180>

44. Kubatko, O., Merritt, R., Duane, S., & Piven, V. (2023). The impact of the COVID-19 pandemic on global food system resilience. Mechanism of an Economic Regulation, (1(99)), 144-148. <https://doi.org/10.32782/mer.2023.99.22>

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/91371>

45. Lukash, O. A., Derev`yanko, Y. M., Kozlov, D. V., Mukorez, A. I. Regional Economic Development in The Context of the COVID-19 Pandemic and the Economic Crisis // Mechanism of Economic Regulation. 2021. № 1. P. 99-107. DOI: <https://doi.org/10.21272/mer.2021.91.08>

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/84026>

46. Kubatko, O. V., Chortok, Y. V., Honcharenko, O. S., Nechyporenko, R. M., & Moskalenko, I. M. (2019). Studying Features of Vehicle Type Selection by Trade and Logistics Enterprise. Mechanism of economic regulation. – 2019. – №3. – С. 73–82. <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/76448>

47. Melnyk L. H., Derykolenko O. M., Mazin Yu. O., Matsenko O. I., Piven V. S. Modern Trends in the Development of Renewable Energy: the Experience of the EU and Leading Countries of the World // Механізм регулювання економіки. 2020. № 3. С. 117-133. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/81810>

48. Melnyk, L. Hr., Shaulska, L. V., Mazin, Yu. O., Matsenko, O. I., Piven, V. S., Konoplov, V. V. Modern Trends in the Production of Renewable Energy: the Cost Benefit Approach // Mechanism of Economic Regulation. 2021. № 1. P. 5-16. DOI: <https://doi.org/10.21272/mer.2021.91.01>

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/83761>

49. Melnyk, L., Karintseva, O., Kubatko, O., Derev'yanko, Y., & Matsenko, O. (2022). Restructuring of socio-economic systems as a component of the formation of the digital economy in Ukraine. Mechanism of an Economic Regulation, (1-2(95-96)), 7-13. <https://doi.org/10.32782/mer.2022.95-96.01>
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/89627>

50. Melnyk, L., Kovalov, B., Mykahilov, S., Mykhailov, S., Skrypka, Y., & Starodub, I. (2022). Dynamics of reproduction of economic systems in the transition to digital economy – in the light of synergetic theory of development*. Mechanism of an Economic Regulation, (3-4(97-98)), 7-14. <https://doi.org/10.32782/mer.2022.97-98.01>

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/90520>

51. Melnyk, L., Matsenko, O., Kalinichenko, L., Holub, A., & Sotnyk, I. (2023). Instruments for ensuring the phase transition of economic systems to management based on Industries 3.0, 4.0, 5.0. Mechanism of an Economic Regulation, (1(99)), 34-40. <https://doi.org/10.32782/mer.2023.99.06>
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/91226>

52. Nesterenko V., Dolhosheieva O., Kirilieva A., Voronenko V., Hrytsenko P. «Green» vector of the economic development of the country. Mechanism of Economic Regulation. 2021. № 3. С. 82-90. <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/87533>

53. Nesterenko, V. O., Dolhosheieva, O. I., Kirilieva, A. V., Voronenko, V. I., Hrytsenko, P. V. "Green" Vector of the Economic Development of the Country // Mechanism of Economic Regulation. 2021. № 3. P. 79-87. DOI: <https://doi.org/10.21272/mer.2021.93.07>

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/87533>

54. Nikulina, M., Sotnyk, I., Derykolenko, O., & Starodub, I. (2022). Unemployment in Ukraine's economy: COVID-19, war and digitalization. Mechanism of an Economic Regulation, (1-2(95-96)), 25-32. <https://doi.org/10.32782/mer.2022.95-96.04>

<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/89630>

55. Omelyanenko V., Pidorychev I., Voronenko V., Andrusiak N., Omelianenko O., Fyliuk H., Matkovskiy P., Kosmidailo I. Information & Analytical Support of Innovation Processes Management Efficiency Estimations at the Regional Level. International Journal of Computer Science and Network Security. 2022. Vol. 22, No. 6. P. 400-407.
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/89615>

56. Sotnyk I. M., Nahornyi M. V., Maslii M. Yu., Nikulina M. P., Yehorov Y. V. Problems of Unemployment in Ukraine Under the COVID-19 Pandemic // Mechanism of Economic Regulation. 2021. № 3. P. 88-96. DOI:
<https://doi.org/10.21272/mer.2021.93.08>
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/87534>

57. Sotnyk, I. M., Matsenko, O. M., Popov, V. S., Martymianov, A. S. Ensuring the Economic Competitiveness of Small Green Energy Projects // Mechanism of Economic Regulation. 2021. № 1. P. 28-40. DOI:
<https://doi.org/10.21272/mer.2021.91.03>
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/84021>

58. Tambovceva, T. T., Melnyk, L. Hr., Dehtyarova, I. B., Nikolaev, S. O. Circular Economy: Tendencies and Development Perspectives // Mechanism of Economic Regulation. 2021. № 2. P. 33-42. DOI:
<https://doi.org/10.21272/mer.2021.92.04>
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/85156>

59. Voronenko V., Horobchenko D. Approaches to the Formation of a Theoretical Model for the Analysis of Environmental and Economic Development. Journal of Environmental Management and Tourism. Craiova: ASERS Publishing, 2018. Vol. 9, Issue Number 5(29). P. 1108-1119.
<https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/77227>