

Київський столичний університет імені Бориса Грінченка
Факультет економіки та управління
Кафедра міжнародної економіки

«Допущено до захисту»

Завідувач кафедри
міжнародної економіки
доктор економічних наук, професор
(науковий ступінь, вчене звання)
Лойко Валерія Вікторівна
(П.І.Б.)

(підпис)
«08» грудня 2025 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему: **«Економічні наслідки злиття і поглинання на глобальних
ринках: аналіз тенденцій і перспектив»**

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНОЇ ПРОГРАМИ
«Міжнародна економіка»
другого (магістерського) рівня вищої освіти

Галузь знань: 05 Соціальні та
поведінкові науки
Спеціальність: 051 Економіка
Кваліфікація: магістр з економіки

Виконала
студентка групи МЕМ-1-24-1.4д
(шифр групи)

Фесан Ольга Андріївна
(П.І.Б.)
(підпис)

Науковий керівник
доктор економічних наук, професор
(науковий ступінь, вчене звання)
Лойко Валерія Вікторівна
(П.І.Б.)

(підпис)

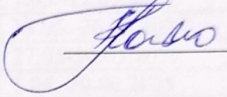
Київ – 2025

Київський столичний університет імені Бориса Грінченка
Факультет економіки та управління
Кафедра міжнародної економіки

Освітній ступінь – *магістр*
Галузь знань – 05 «Соціальні та поведінкові науки»
Спеціальність – 051 «Економіка»
Освітньо-професійна програма – «Міжнародна економіка»

«ЗАТВЕРДЖУЮ»

Завідувач кафедри міжнародної економіки,
доктор економічних наук, професор

 Валерія ЛОЙКО

**ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ МАГІСТЕРСЬКУ РОБОТУ
Фесан Ольги Андріївни**

1. **Тема роботи:** «Економічні наслідки злиття і поглинання на глобальних ринках: аналіз тенденцій і перспектив»

керівник роботи: доктор економічних наук, професор Лойко В.В.

затверджені розпорядженням ФЕУ від “___” ___ 2025 року №

2. **Строк подання студентом роботи:** 08 грудня 2025 року

3. **Вихідні дані:** періодичні та наукові видання, монографії, статті, інтернет-джерела, законодавчі та нормативні документи, статистичні дані, звітні дані консалтингових компаній IMAA, BCG, KPMG.

3. **Основні завдання:** виявити економічні наслідки операцій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі, запропонувати рекомендації щодо здійснення операцій злиття та поглинань для підвищення економічної ефективності компаній в Україні.

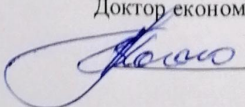
4. **Пояснювальна записка:** складається із трьох розділів.

5. **Графічні матеріали:** Глобальна активність M&A 2015-2025 рр., динаміка кількості та вартості угод злиття та поглинання в міжнародному бізнесі за період 2015-2025 рр.

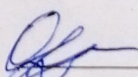
6. **Дата видачі завдання:** « 1 » травня 2025 р.

Науковий керівник

Доктор економічних наук, професор

 Валерія ЛОЙКО

Завдання прийняв до виконання

 Ольга ФЕСАН

ІНДИВІДУАЛЬНИЙ ПЛАН ВИКОНАННЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ

студента групи МЕМ-1-24-1.4д

Фесан Ольги Андріївни

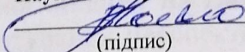
(прізвище, ім'я, по батькові)

Тема роботи «Економічні наслідки злиття і поглинання на глобальних ринках:
аналіз тенденцій і перспектив»

№ зп	Види роботи, завдань, заходів	Термін виконання	Відмітка про виконання
1	Постановка задачі. Предмет, мета, завдання	1.05.-12.05.2025	Виконано
2	Робота з джерелами за темою роботи	13.05.-26.05.2025	Виконано
3	Визначення змісту кваліфікаційної роботи	27.05.-30.05.2025	Виконано
4	Теоретико-методичний розділ:	1.06.-30.06.2025	Виконано
	- сутність та класифікація процесів злиття і поглинання	1.06.-12.06.2025	Виконано
	- фактори впливу на угоди злиття і поглинання міжнародних корпорацій	13.06.-22.06.2025	Виконано
	- огляд методичних підходів до оцінки ефективності операцій злиття і поглинання	23.06.-29.06.2025	Виконано
	Висновки до розділу 1	30.06.2025	Виконано
5	Дослідницько-аналітичний розділ:	1.09. – 14.10.2025	Виконано
	- аналіз структури і динаміки процесів злиття і поглинання	1.09 – 17.09.2025	Виконано
	- аналіз державної політики у сфері інтеграційних угод	18.09.- 03.10.2025	Виконано
	- аналіз економічних наслідків операцій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі	04.10.-13.10.2025	Виконано
	Висновки до розділу 2	14.10.2025	Виконано
6	Проектно-рекомендаційний розділ:	15.10. – 28.11.2025	Виконано
	- рекомендації щодо здійснення операцій злиття та поглинань для підвищення економічної ефективності компаній в Україні	15.10.-23.10.2025	Виконано
	- прогноз щодо викликів втілення угод злиття і поглинання в Україні	24.10. -14.11.2025	Виконано
	- шляхи підвищення результативності операцій злиття і поглинання для вітчизняного бізнес-середовища	15-27.11.2025	Виконано
	Висновки до розділу 3	28.11.2025	Виконано
7	Висновки	30.11.2025	Виконано
8	Оформлення кваліфікаційної роботи	1-2.12.2025	Виконано
9	Подання роботи на відзив	3.12.2025	Виконано
10	Рецензування	5.12.2025	Виконано
11	Підготовка до захисту	8-11.12.2025	Виконано
12	Захист кваліфікаційної роботи	15.12.2025	Виконано

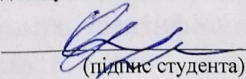
«Затверджую»

Науковий керівник


(підпис)

Лойко В.В.

Індивідуальний план склав


(підпис студента)

Фесан О.А.

РЕФЕРАТ
кваліфікаційної магістерської роботи
студентки Київського столичного
університету імені Бориса Грінченка

Фесан Ольги Андріївни
(прізвище, ім'я, по-батькові)

Тема «ЕКОНОМІЧНІ НАСЛІДКИ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ НА
ГЛОБАЛЬНИХ РИНКАХ: АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ І ПЕРСПЕКТИВ»

Загальний обсяг роботи складає 77 сторінок.

Містить 7 таблиць, 1 рисунок, 88 літературних джерел, 0 додатків.

Актуальність дослідження. В умовах посилення глобалізації та загострення міжнародної конкуренції, процеси злиття і поглинання (Mergers and Acquisitions, M&A) стали невід'ємним інструментом реструктуризації бізнесу, завоювання нових ринків та отримання доступу до стратегічних ресурсів і технологій. Глобальні ринки M&A характеризуються високою динамічністю, циклічністю та чутливістю до макроекономічних шоків, геополітичної напруженості та технологічних зрушень. Економічні наслідки цих угод є багатограними: вони кардинально змінюють ландшафт цілих галузей, впливають на рівень ринкової концентрації, фінансову стабільність, зайнятість та інноваційний розвиток як на рівні окремих компаній, так і національних економік. Дослідженню теоретичних та практичних аспектів M&A присвячені праці багатьох провідних зарубіжних науковців Büssgen, M. & Stargardt, T., Vogelsang, M., Orsag, S., McClure, K., а також вітчизняних вчених Лойко В.В., Бондарчук В.І., Казак О.О., Хаустова В. Є., Колодяжна Т. В.. Однак, попри значну кількість публікацій, недостатньо дослідженими залишаються саме економічні наслідки M&A в контексті новітніх тенденцій: цифрової трансформації, посилення регуляторного тиску та впливу ESG-факторів (екологічних, соціальних та управлінських). Особливої актуальності це дослідження набуває для України. На фоні необхідності повоєнної відбудови та поглиблення інтеграції в європейський та світовий економічний простір, країна стоїть перед завданням залучення масштабних іноземних інвестицій, значна частина яких може надійти саме через механізми M&A. Водночас, необхідно враховувати ризики, пов'язані з можливою втратою контролю над стратегічними активами та посиленням монополізму.

Метою кваліфікаційної роботи є дослідження економічних наслідків процесів злиття і поглинання на глобальних ринках, ідентифікація сучасних тенденцій та обґрунтування перспектив їх розвитку в Україні. Для досягнення поставленої мети були поставлені такі завдання: визначити сутність та надати класифікацію процесів злиття і поглинання; виявити фактори впливу на угоди

злиття і поглинання міжнародних корпорацій; узагальнити методичні підходи до оцінки ефективності операцій злиття і поглинання; проаналізувати структуру і динаміку процесів злиття і поглинання; провести аналіз державної політики у сфері інтеграційних угод; виявити економічні наслідки операцій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі; запропонувати рекомендації щодо здійснення операцій злиття та поглинань для підвищення економічної ефективності компаній в Україні; спрогнозувати виклики втілення угод злиття і поглинання в Україні; обґрунтувати шляхи підвищення результативності операцій злиття і поглинання для вітчизняного бізнес-середовища.

Об'єкт кваліфікаційної роботи – процеси злиття і поглинання (M&A) та їх економічні наслідки на глобальних ринках.

Предмет кваліфікаційної роботи – сукупність теоретичних, методологічних та практичних аспектів економічних наслідків, сучасних тенденцій і перспектив розвитку угод злиття і поглинання на глобальних ринках.

Використані методи наукового дослідження: методичну основу дослідження становлять принципи діалектичного методу пізнання та системного підходу, що дозволили розглянути процеси злиття і поглинання у їхньому тісному взаємозв'язку та динаміці. Теоретичним підґрунтям роботи слугували фундаментальні положення сучасної економічної теорії. Для поглиблення теоретичних засад та уточнення понятійного апарату було застосовано загальнонаукові методи аналізу, синтезу та порівняння. Оцінка динаміки, структури та ключових факторів, що впливають на глобальний ринок M&A, здійснювалася за допомогою статистико-економічних методів, зокрема аналізу динамічних рядів та групування даних. Для наочного представлення виявлених тенденцій та результатів використовувався графічний метод. Застосування такого комплексного інструментарію забезпечило всебічність аналізу та обґрунтованість отриманих висновків.

Наукова новизна. Робота вносить вклад у розвиток теорії міжнародної економіки та корпоративних стратегій шляхом поглиблення наукових уявлень про економічні наслідки процесів злиття і поглинання (M&A) на глобальних ринках в умовах цифрової трансформації, посилення регуляторного тиску та інституціоналізації ESG-факторів. Новизна полягає у систематизації сучасних драйверів M&A та обґрунтуванні їхнього впливу на структуру галузевих ринків, фінансову стабільність компаній та економічну безпеку держав. Розроблено інтегрований підхід до аналізу ефективності M&A, що поєднує фінансові, стратегічні та нефінансові (ESG) показники. Обґрунтовано перспективи адаптації глобальних практик M&A для України в контексті післявоєнного відновлення та євроінтеграції, що є новим напрямом для вітчизняних досліджень.

У першому розділі визначено сутність та класифікацію процесів злиття і поглинання як інструменту стратегічного розвитку міжнародних компаній; виявлено ключові фактори впливу на угоди злиття і поглинання міжнародних корпорацій; узагальнено методологічні підходи до оцінки ефективності угод шляхом інтеграції концепцій синергії, вартості бізнесу та стратегічної

відповідності.

У другому розділі проведено аналіз структури та динаміки глобального ринку М&А за 2015–2025 рр. із виділенням циклічних фаз розвитку та регіональних диспропорцій; виявлено посилення ролі мега-угод та домінування стратегічних транзакцій у технологічних і промислових секторах; проаналізовано вплив державної політики та регуляторних обмежень на активність М&А, зокрема роль антимонопольних органів та механізмів контролю концентрацій; доведено зростання значення ESG-факторів і цифровізації як нових драйверів інтеграційних процесів.

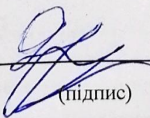
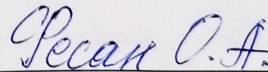
У третьому розділі проаналізовано економічні наслідки процесів злиття і поглинання для компаній, галузей та національних економік; обґрунтовано зміни в підходах до управління ризиками М&А в умовах регуляторної нестабільності, геополітичних загроз та ринку капіталу; сформульовано практичні рекомендації щодо підвищення результативності М&А для українських компаній, з урахуванням післявоєнного відновлення та інтеграції до європейського економічного простору; спрогнозовано ключові виклики та можливості впровадження М&А в Україні.

Теоретичне значення одержаних результатів полягає в удосконаленні науково-методичних підходів до аналізу впливу процесів злиття і поглинання на глобальний ринок та підвищення економічної ефективності міжнародних компаній.

Практичне значення одержаних результатів. Сформульовані в роботі рекомендації можуть слугувати основою для формування корпоративних М&А-стратегій, оцінювання перспектив інтеграції в умовах нестабільного середовища, а також як інструмент планування в проектах післявоєнної відбудови та розвитку міжнародного партнерства.

Ключові слова: злиття і поглинання, М&А, глобальні ринки, економічні наслідки, ESG, цифрова трансформація, регуляторний тиск, синергія, Україна, корпоративні стратегії.

Студентка


(підпис)
(прізвище та ініціали)

ЗМІСТ

ВСТУП.....	8
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ МІЖНАРОДНИХ КОРПОРАЦІЙ.....	11
1.1. Сутність та класифікація процесів злиття і поглинання.....	11
1.2. Фактори впливу на угоди злиття і поглинання міжнародних корпорацій...	15
1.3. Методичні підходи до оцінки ефективності операцій злиття і поглинання..	18
Висновок до розділу 1.....	23
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ ОПЕРАЦІЙ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ НА ГЛОБАЛЬНИХ РИНКАХ.....	25
2.1. Аналіз структури і динаміки процесів злиття і поглинання.....	25
2.2. Аналіз державної політики у сфері інтеграційних угод.....	33
2.3. Аналіз економічних наслідків операцій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі.....	40
Висновок до розділу 2.....	47
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ В УКРАЇНІ.....	50
3.1. Рекомендації щодо здійснення операцій злиття та поглинань для підвищення економічної ефективності компаній в Україні.....	50
3.2. Прогноз щодо викликів втілення угод злиття і поглинання в Україні.....	58
3.3. Шляхи підвищення результативності операцій злиття і поглинання для вітчизняного бізнес-середовища.....	62
Висновок до розділу 3.....	71
ВИСНОВКИ.....	73
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	78

ВСТУП

Актуальність теми. В умовах посилення глобалізації та загострення міжнародної конкуренції, процеси злиття і поглинання (Mergers and Acquisitions, M&A) стали невід’ємним інструментом реструктуризації бізнесу, завоювання нових ринків та отримання доступу до стратегічних ресурсів і технологій. Глобальні ринки M&A характеризуються високою динамічністю, циклічністю та чутливістю до макроекономічних шоків, геополітичної напруженості та технологічних зрушень. Економічні наслідки цих угод є багатограними: вони кардинально змінюють ландшафт цілих галузей, впливають на рівень ринкової концентрації, фінансову стабільність, зайнятість та інноваційний розвиток як на рівні окремих компаній, так і національних економік.

Дослідженню теоретичних та практичних аспектів M&A присвячені праці багатьох провідних зарубіжних науковців Büssgen, M. & Stargardt, T., Vogelsang, M., Orsag, S., McClure, K., а також вітчизняних вчених Лойко В.В., Бондарчук В.І., Казак О.О., Хаустова В. Є., Колодяжна Т. В.. Однак, попри значну кількість публікацій, недостатньо дослідженими залишаються саме економічні наслідки M&A в контексті новітніх тенденцій: цифрової трансформації, посилення регуляторного тиску та впливу ESG-факторів (екологічних, соціальних та управлінських). Особливої актуальності це дослідження набуває для України. На фоні необхідності повоєнної відбудови та поглиблення інтеграції в європейський та світовий економічний простір, країна стоїть перед завданням залучення масштабних іноземних інвестицій, значна частина яких може надійти саме через механізми M&A. Водночас, необхідно враховувати ризики, пов'язані з можливою втратою контролю над стратегічними активами та посиленням монополізму.

Мета і завдання дослідження. Метою кваліфікаційної роботи є дослідження економічних наслідків процесів злиття і поглинання на глобальних ринках, ідентифікація сучасних тенденцій та обґрунтування перспектив їх

розвитку в Україні.

Для досягнення поставленої мети були поставлені такі **завдання**:

- визначити сутність та надати класифікацію процесів злиття і поглинання;
- виявити фактори впливу на угоди злиття і поглинання міжнародних корпорацій;
- узагальнити методичні підходи до оцінки ефективності операцій злиття і поглинання;
- проаналізувати структуру і динаміку процесів злиття і поглинання;
- провести аналіз державної політики у сфері інтеграційних угод;
- виявити економічні наслідки операцій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі;
- запропонувати рекомендації щодо здійснення операцій злиття та поглинань для підвищення економічної ефективності компаній в Україні;
- спрогнозувати виклики втілення угод злиття і поглинання в Україні;
- обґрунтувати шляхи підвищення результативності операцій злиття і поглинання для вітчизняного бізнес-середовища.

Об’єкт дослідження – процеси злиття і поглинання (M&A) та їх економічні наслідки на глобальних ринках

Предмет дослідження – сукупність теоретичних, методологічних та практичних аспектів економічних наслідків, сучасних тенденцій і перспектив розвитку угод злиття і поглинання на глобальних ринках.

Методи дослідження. Методичну основу дослідження становлять принципи діалектичного методу пізнання та системного підходу, що дозволили розглянути процеси злиття і поглинання у їхньому тісному взаємозв’язку та динаміці. Теоретичним підґрунтям роботи слугували фундаментальні положення сучасної економічної теорії. Для поглиблення теоретичних засад та уточнення понятійного апарату було застосовано загальнонаукові методи аналізу, синтезу та порівняння. Оцінка динаміки, структури та ключових факторів, що впливають

на глобальний ринок M&A, здійснювалася за допомогою статистико-економічних методів, зокрема аналізу динамічних рядів та групування даних. Для наочного представлення виявлених тенденцій та результатів використовувався графічний метод. Застосування такого комплексного інструментарію забезпечило всебічність аналізу та обґрунтованість отриманих висновків.

Інформаційна база дослідження. Дослідження базується на положеннях економічної теорії, наукових працях провідних вітчизняних вчених. Емпіричну основу склали дані провідних світових фінансових інституцій та консалтингових компаній (ІМАО, BCG, KPMG), інформація з баз даних угод M&A, фінансова звітність транснаціональних корпорацій, а також матеріали та фахові публікації в інтернет-джерелах.

Теоретичне значення отриманих результатів полягає в удосконаленні науково-методичних підходів до аналізу впливу процесів злиття і поглинання на глобальний ринок та підвищення економічної ефективності міжнародних компаній.

Практичне значення одержаних результатів. Сформульовані в роботі рекомендації можуть слугувати основою для формування корпоративних M&A-стратегій, оцінювання перспектив інтеграції в умовах нестабільного середовища, а також як інструмент планування в проектах післявоєнної відбудови та розвитку міжнародного партнерства.

Апробація результатів дослідження. Основні положення та висновки кваліфікаційної (магістерської) роботи висвітлено в 1 фаховій науковій статті та в 1 міжнародній та 3 всеукраїнських науково-практичних конференціях.

Структура та обсяг роботи. Кваліфікаційна магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел. Робота містить 1 рисунок та 7 таблиць. Перелік використаних джерел налічує 88 найменувань.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ МІЖНАРОДНИХ КОРПОРАЦІЙ

1.1. Сутність та класифікація процесів злиття і поглинання

Останні роки характеризуються посиленням глобалізації та загостренням конкурентної боротьби на світовому та національному рівнях. У відповідь на ці виклики компанії активно шукають конкурентні переваги, інтегруються в різні економічні сегменти та створюють міжнародні структури. Саме ці процеси стимулюють трансформацію та збільшення кількості міжнародних злиттів і поглинань.

Злиття та поглинання (M&A) – це позначення економічних процесів укрупнення бізнесу та капіталу, що відбуваються на макро- та мікроекономічному рівнях. Щоб узагальнити розуміння, потрібно розглядати два процеси окремо.

З юридичної точки зору, злиття та поглинання розглядаються як форми реорганізації юридичних осіб. Згідно з Цивільним кодексом України Ст. 104 ЦКУ від 16.01.2003 № 435-IV, при злитті двох юридичних осіб вони припиняються, а замість них створюється нова юридична особа, яка є правонаступником усіх прав та обов'язків своїх попередників. У разі поглинання одна юридична особа припиняється, а всі її активи та пасиви переходять до юридичної особи-поглиначка [1].

Загалом, поглинання відбувається, коли одна компанія перебирає контроль над іншою, стаючи її новим власником. Хаустова В. та Тищенко А. [2] визначають його як «...взяття однією компанією іншої під свій контроль, управління нею внаслідок придбання абсолютного або часткового права власності на неї...». Якщо цільова компанія не бажає бути придбаною, така операція завжди вважатиметься ворожим поглинанням.

На противагу цьому, злиття – це процес, коли дві приблизно рівні за розміром фірми об'єднуються, щоб функціонувати як єдина нова організація, а

не залишатися окремими суб'єктами. За визначенням тих же авторів, злиття є «...об'єднання двох або більше компаній унаслідок договірної процесу між групами менеджерів компаній і здійснюється шляхом обміну акціями між компаніями-учасниками або їх взаємної купівлі-продажу...». Таке об'єднання іноді називають "злиттям рівних". Угода також вважається злиттям, якщо керівники обох компаній погоджуються, що об'єднання вигідне для обох сторін. Отже, те, чи угода є злиттям або поглинанням, визначається її дружнім чи ворожим характером, а також способом її оприлюднення. Іншими словами, ключова відмінність полягає в тому, як інформація про угоду доноситься до ради директорів, співробітників та акціонерів цільової компанії.

Якщо говорити за більш детальну класифікацію злиття та поглинання, то існують такі типи.

Однією з основних класифікацій є поділ злиттів за характером інтеграції компаній. Горизонтальні злиття відбуваються між компаніями, що працюють у одній галузі та на одному рівні виробничого ланцюга. Метою таких злиттів є збільшення ринкової частки, зменшення конкуренції та досягнення економії на масштабі виробництва. Вертикальні злиття об'єднують компанії, що знаходяться на різних стадіях виробничого процесу, наприклад, виробника та постачальника сировини. Такі злиття дозволяють оптимізувати ланцюг постачання, зменшити витрати та підвищити контроль над якістю продукції. Наприклад, виробник автомобілів може придбати компанію, що виробляє двигуни, для забезпечення стабільного постачання ключових компонентів [3].

Конгломератні злиття відбуваються між компаніями, що працюють у різних галузях та не мають спільного виробничого або збутового ланцюга. Метою таких злиттів є диверсифікація бізнесу, зменшення ризиків та використання фінансових ресурсів для розвитку нових напрямків. Наприклад, компанія, що займається виробництвом продуктів харчування, може придбати медіа-компанію для виходу на нові ринки [4].

За ставленням керівництва компаній до угоди злиття або поглинання розрізняють дружні та ворожі злиття. У дружніх злиттях керівництво обох

компаній підтримує угоду та співпрацює для її реалізації. У ворожих злиттях одна з компаній намагається придбати іншу без згоди її керівництва, що може призводити до конфліктів та юридичних суперечок.

Класифікація злиттів і поглинань за географічною ознакою дозволяє визначити масштаб і стратегічну спрямованість угод:

- Локальні М&А охоплюють компанії в межах одного міста чи району. Вони спрямовані на посилення позицій на місцевому ринку, оптимізацію витрат і логістики. Регіональні угоди включають підприємства з одного або кількох сусідніх регіонів і допомагають розширити вплив на більш широку територію, зберігаючи регіональну специфіку.
- Національні злиття і поглинання відбуваються в межах однієї країни. Їх мета – укріплення позицій на внутрішньому ринку, зростання масштабів бізнесу та підвищення ефективності.
- Міжнародні М&А передбачають об'єднання компаній із різних країн. Вони відкривають доступ до нових ринків і ресурсів, але супроводжуються викликами через різницю в правовому полі та культурі.
- Транснаціональні злиття – це найбільш масштабна форма інтеграції, де компанії мають філії у багатьох країнах і прагнуть до глобальної синергії. Такі угоди дають змогу ефективно керувати міжнародними ресурсами, але потребують високого рівня координації.

Також злиття можна класифікувати за типом покупця: стратегічний або фінансовий. Стратегічні покупці зазвичай є компаніями, що прагнуть інтегрувати придбану компанію в свою структуру для досягнення синергії. Фінансові покупці, такі як інвестиційні фонди, зацікавлені у придбанні компаній з метою отримання прибутку від їх подальшого продажу або реорганізації.

Крім того, злиття можуть класифікуватися за способом фінансування: за рахунок власних коштів, позикових коштів або комбінації обох. Вибір способу фінансування залежить від фінансового стану компаній, вартості угоди та стратегічних цілей [5].

Еволюція злиттів і поглинань налічує століття, починаючи з середини XIX століття, коли зароджувалися початкові форми корпоративної співпраці. Знаковим моментом в історії цих процесів стало утворення "United States Steel Corporation" у 1899 році в США, що об'єднала низку великих сталевих компаній. Це об'єднання визнано одним із найперших і наймасштабніших злиттів у Сполучених Штатах та світовій економіці. З початком XX століття інтерес до злиттів і поглинань значно зріс, особливо в секторах, де була виражена потреба у консолідації капіталу [6].

M&A характеризуються періодичністю: їх інтенсивність коливається в часі через зовнішні та внутрішні чинники:

1. 1897-1904 рр. Цей етап характеризувався переважно горизонтальною інтеграцією, де компанії зливалися в межах однієї галузі. Найбільше угод було укладено у сферах залізничного транспорту та електроенергетики. Основною метою M&A на той час було завоювання монополії великими виробниками. Проте значна частина цих угод виявилася невдалою через недосягнення поставлених завдань.

2. 1916-1929 рр. У цей період домінували горизонтальні або конгломератні злиття. Угоди були поширені в галузях видобутку руди та корисних копалин, харчовій, хімічній та транспортній промисловості. Головною метою M&A цього часу стало формування олігополій.

3. 1965-1969 рр. Домінували конгломератні злиття. Відбулося зниження ролі інвестиційних банків та зростання впливу власників капіталу в M&A.

4. 1981-1989 рр. Збільшилася частка ворожих поглинань, особливо в нафтогазовій, фармацевтичній, авіаційній та банківській сферах. Основною метою був спекулятивний дохід через викуп боргу.

5. 1992-2000 рр. Активність зосередилася в банківській та телекомунікаційній галузях. Головною метою були стратегічні "мегазлиття" та збільшення кількості транснаціональних угод.

6. 2000-2008 рр. Збільшення державної підтримки злиттів і поглинань (Франція, Італія, Україна). Сфера діяльності - металургія, нафтогаз, банківська

справа та охорона здоров'я. Збільшення кількості угод з придбання стартапів.

7. 2008-2009 рр. Високотехнологічні галузі є сферою зростання для багатьох компаній, збільшення кількості транскордонних транзакцій (уряди виступають учасниками та регуляторами інтеграції угод).

8. 2010-2014 рр. Посилення впливу процесів решорингу на діяльність ТНК, тісно пов'язане з процесами реіндустріалізації розглядається як джерело соціального процвітання та основний фактор економічного зростання.

9. 2014-2019 рр. Посилення впливу на світовий економічний розвиток Індустрії 4.0. Глобальні інвестиційні стратегії ТНК трансформуються в умовах Індустрії 4.0, що входить до ряду інтересів кіберфізичних систем, цифрових екосистем, біотехнологій.

10. 2020-2021 рр. В результаті пандемії спостерігається зниження M&A, темпи нижчі, ніж після фінансової кризи 2007-2008 років.

11. 2021-сьогодення. Сфера діяльності - біомедична інженерія, біотехнології, фармацевтична промисловість. Вплив Індустрії 5.0 на процеси M&A. [7, 8]

Отже, інтеграційні процеси, такі як злиття та поглинання, можуть мати як сприятливі, так і негативні наслідки для економіки та суспільства. З одного боку, вони потенційно сприяють зростанню ефективності й конкурентоспроможності компаній, оптимізації витрат та покращенню якості товарів. З іншого боку, ці процеси несуть ризик монополізації ринків, ослаблення конкуренції, підвищення цін та погіршення якості продуктів і послуг.

1.2. Фактори впливу на угоди злиття і поглинання міжнародних корпорацій

Мотиви злиття та поглинання є ключовим аспектом, який пояснює їх значимість у глобальному контексті. Для деяких компаній це шлях до зростання доходів, коли об'єднання дозволяє виходити на нові ринки та збільшувати частку ринку. Інші прагнуть до економії витрат за рахунок ефекту масштабу або

оптимізації ресурсів. Наприклад, горизонтальні злиття часто здійснюються для усунення дублюючих функцій, що дозволяє знижувати витрати і підвищувати ефективність.

У таблиці 1.1 наведено взаємозв'язок основних мотивів М&А з їх практичним впливом на діяльність компанії, що дозволяє проаналізувати, як ці мотиви сприяють досягненню стратегічних цілей компаній.

Таблиця 1.1

Взаємозв'язок мотивів М&А та їхнього впливу на компанію

Мотив	Вплив	Обґрунтування
Ефективне використання капіталу	Диверсифікація, доступ до нових ринків	Завдяки злиттю компанія отримує нові знання та ноу-хау, що допомагає розширити клієнтську базу або продуктовий портфель без зайвих витрат на консалтинг.
Ефект масштабу	Скорочення витрат, прибутковість	Зменшення витрат на одиницю продукції через розширення виробництва або раціональне використання ресурсів веде до зростання прибутковості.
Мотив ліквідації дублюючих функцій	Скорочення витрат	Усунення дублюючих функцій у компаніях дозволяє зменшити накладні витрати та підвищити операційну ефективність.
Мотив зменшення відрахувань до бюджету	Фінансова стабільність	Зниження податкового навантаження дозволяє компаніям зменшити фінансові витрати, що сприяє стабільності та вивільненню коштів для подальших інвестицій.
Мотив підвищення кредитоспроможності	Фінансова стабільність	Зростання масштабу бізнесу завдяки злиттю може покращити доступ до кредитування та інвестицій, що підвищує стійкість до фінансових труднощів.
Мотив отримання крупних контрактів	Частка ринку, доступ до нових ринків	Консолідація компаній створює можливості для залучення великих контрактів, що збільшує частку ринку та сприяє розширенню присутності на нових ринках.
Мотив «too big to fail»	Ринкова довіра, стійкість до економічних шоків	Великі компанії мають підтримку з боку держави або ринкові переваги, що знижує ризик банкрутства.
Мотив монополії	Частка ринку, динаміка цін на акції	Створення монопольного становища дає змогу контролювати ціни та збільшувати прибутковість, що позитивно впливає на вартість акцій.

Джерело: [9]

Переваги злиття можуть проявлятися через скорочення витрат на дорогі дослідження, розробку нових технологій та створення інноваційної продукції, а також через оптимізацію інвестицій у ці напрями. Часто одна компанія володіє сильним науковим та інженерним потенціалом – має кваліфікованих дослідників, програмістів, технологів, – але не забезпечена виробничими потужностями чи ефективною збутовою мережею, щоб комерціалізувати власні інновації. Інша ж компанія може мати налагоджені канали продажу, проте не володіти необхідним творчим або технологічним ресурсом. Об'єднавшись, такі підприємства здатні значно підвищити результативність спільної діяльності. Злиття також відкриває можливість поєднати інтелектуальний потенціал і фінансові ресурси для реалізації передових наукових ідей.

Однією з причин злиттів виступають податкові міркування – прагнення оптимізувати або мінімізувати податкове навантаження. Наприклад, компанія з високими прибутками та відповідно великими податковими зобов'язаннями може придбати підприємство з податковими пільгами, використавши їх на рівні об'єднаної корпорації.

Диверсифікація часто стає важливою причиною для проведення злиттів і поглинань, оскільки дозволяє розподілити ризики ведення бізнесу. Найпоширенішою формою реалізації такого мотиву є створення холдингів або консорціумів, до складу яких можуть входити банки, страхові компанії та промислові підприємства. Це підсилює стійкість бізнесу та робить його менш вразливим до коливань у окремих секторах.

Диверсифікація виробництва також є істотним фактором для злиттів, оскільки дозволяє спрямовувати надлишкові ресурси в нові напрями бізнесу. Компанії нерідко прагнуть розширити свою діяльність у інші галузі, щоб стабілізувати доходи, що приносить вигоду як працівникам, так і постачальникам та споживачам (завдяки розширенню товарного та сервісного портфеля). Злиття може бути зумовлене тим, що фірма має вільні кошти, але працює в зрілій галузі з обмеженими інвестиційними можливостями. У такому разі вона може інвестувати надлишок капіталу в придбання іншої компанії –

інакше ризикує бути сама поглинутою конкурентом, який використає ці ресурси. Такий мотив пов'язаний із прагненням адаптуватися до змін у структурі ринку, отримати доступ до критичних технологій чи ресурсів.

Одним із поширених мотивів, особливо в разі горизонтальних злиттів, є прагнення зміцнити або здобути монопольну позицію в галузі. Об'єднання дозволяє компаніям уникнути надмірної цінової конкуренції, яка інколи знижує ціни настільки, що прибутковість падає до мінімуму. Хоча антимонопольні норми обмежують такі угоди, іноді фірма все ж купує конкурента з метою подальшого закриття його діяльності, оскільки це ефективніший спосіб усунути конкуренцію, ніж занижувати ціни нижче рівня змінних витрат. Крім того, мотивом може бути різниця між ринковою вартістю компанії-мішені та ціною, необхідною для відтворення її активів: інколи придбання готової фірми обходиться дешевше, ніж створення нової.

Ще одним важливим мотивом виступає відмінність між поточною ринковою та ліквідаційною вартістю компанії. У таких ситуаціях підприємство можуть придбати за ціною, трохи вищою за ринкову, а потім розпродати його активи по частинах за значно вищою сумою. Це відповідає принципу «купити дешево – продати дорого». Ліквідація є доцільною тоді, коли фінансові вигоди від такого розпродажу перевищують потенційні економічні втрати. У міжнародній практиці трапляються випадки, коли злиття й поглинання використовуються як інструмент для виведення капіталу за кордон. У цьому разі угоди слугують формальним прикриттям для переміщення фінансових ресурсів у країни, що забезпечують вищий рівень безпеки чи сприятливіші умови для збереження активів [10].

1.3. Методичні підходи до оцінки ефективності злиття і поглинання

Оцінка ефективності злиттів і поглинань є складним процесом, що вимагає застосування різноманітних методологічних підходів для визначення

доцільності та успішності таких угод. Ці підходи враховують як фінансові, так і нефінансові аспекти, а також специфіку галузі та ринку, на якому оперують компанії.

Одним із ключових підходів є вартісно-орієнтований, який фокусується на аналізі майбутніх грошових потоків об'єднаної компанії. Цей метод передбачає прогнозування доходів та витрат після злиття або поглинання, з урахуванням потенційних синергетичних ефектів. Розрахунок чистої приведеної вартості (NPV) дозволяє визначити, чи перевищують очікувані вигоди витрати на реалізацію угоди. Якщо NPV позитивне, угода вважається економічно доцільною.

Іншим важливим підходом є порівняльний аналіз, який базується на оцінці компанії-мішені шляхом порівняння з аналогічними компаніями на ринку. Цей метод дозволяє визначити ринкову вартість компанії та оцінити, чи є запропонована ціна справедливою. Проте, він може бути менш точним у випадках, коли компанія має унікальні характеристики або оперує в специфічній галузі.

Витратний підхід зосереджується на оцінці вартості активів компанії, враховуючи їхню замінну вартість. Цей метод є корисним для компаній з великим обсягом матеріальних активів, але може не враховувати нематеріальні активи, такі як бренд або інтелектуальна власність.

Крім фінансових методів, важливим є інституціональний підхід, який враховує вплив злиття або поглинання на ринкову структуру та конкуренцію. Наприклад, використання індексу Герфіндаля-Хіршмана дозволяє оцінити рівень концентрації ринку після угоди та визначити, чи не призведе вона до монополізації. Цей підхід є особливо актуальним у випадках, коли угода може мати значний вплив на ринок або галузь [11].

Не менш важливим є аналіз синергетичних ефектів, який дозволяє оцінити додаткову вартість, що може бути створена в результаті об'єднання компаній. Синергія може проявлятися у вигляді зниження витрат, підвищення доходів або покращення операційної ефективності. Проте, розрахунок синергетичних

ефективних є складним завданням, оскільки вимагає точного прогнозування майбутніх результатів та врахування багатьох факторів.

Важливо також враховувати нефінансові аспекти, такі як корпоративна культура, управлінські стилі та організаційна структура. Ці фактори можуть суттєво впливати на успішність інтеграції компаній та реалізацію очікуваних вигод. Наприклад, несумісність корпоративних культур може призвести до конфліктів та зниження ефективності об'єднаної компанії.

Є й інший аналіз показників ефективності злиттів і поглинань, який ґрунтується на критеріях, запропонованих Кір'яковим Д. І [12], а саме:

Об'єктивні показники поділяються на фондові, фінансові та інші індикатори. Фондові показники є одним із найпоширеніших критеріїв, оскільки вони дозволяють оцінити реакцію ринку на операцію. Наприклад, один з ключових індикаторів – buy-and-hold abnormal return (BHAR) – показує надприбуток акцій компанії у довгостроковій перспективі в порівнянні з еталонним зразком. Якщо акції компанії, яка здійснила M&A, демонструють стабільно вищу прибутковість у порівнянні з ринком, це може свідчити про ефективність угоди та віру інвесторів у її перспективність. У короткостроковому періоді використовується показник cumulative abnormal return (CAR), який вимірює сукупний наддохід у визначений період навколо дати угоди. Обидва індикатори дозволяють зробити висновки про ринкові очікування та фактичний результат об'єднання.

Фінансові показники також є основою для аналізу ефективності. Динаміка активів компанії після злиття, зміни в обсягах чистого прибутку, зростання рентабельності продажів, власного капіталу та інвестицій – усе це дає змогу зробити обґрунтовані висновки про результативність інтеграції бізнесів. Наприклад, якщо після угоди спостерігається зростання обіговості активів і прибутку на вкладений капітал, це свідчить про раціональне використання об'єднаних ресурсів і підвищення операційної ефективності. Показники рентабельності демонструють, чи стало об'єднання економічно вигідним – зокрема, чи покращилося співвідношення прибутку до виручки, інвестицій чи

власного капіталу.

До інших об'єктивних показників належать такі індикатори, як вартість угоди, приріст ринкової частки, збільшення частки експорту у виручці, приріст чисельності працівників, кількість зареєстрованих патентів протягом 4 років після угоди, а також частка витрат на дослідження та розробку. Наприклад, збільшення інвестицій у R&D та зростання кількості патентів свідчить про інноваційну активність компанії після об'єднання, що є індикатором довгострокового зростання. Приріст чисельності працівників може свідчити про експансію бізнесу, особливо якщо це відбувається паралельно зі зростанням доходів.

Суб'єктивні показники, хоч і не завжди піддаються кількісному вимірюванню, є не менш важливими. Сюди входить оцінка ефективності злиття на основі опитування менеджерів щодо виправданих очікувань, змодельована довгострокова ефективність компанії внаслідок угоди, а також аналітичні оцінки динаміки інновацій. Значну роль відіграє думка зовнішніх експертів – аналітиків та інституційних інвесторів, що може бути оцінено за шкалою Лайкерта. Наприклад, позитивні експертні очікування можуть впливати на вартість акцій навіть за відсутності миттєвого прибутку, адже інвестори враховують перспективи синергії та конкурентних переваг у майбутньому.

Таким чином, ефективність M&A не можна звести до одного-двох показників. Її варто оцінювати комплексно – як через динаміку фондових і фінансових метрик, так і через стратегічні, інноваційні та організаційні результати. Багатовимірний аналіз дає змогу зрозуміти, чи вдалося реалізувати синергію, підвищити вартість для акціонерів, покращити ринкові позиції та забезпечити стійкий розвиток. Саме така комплексна оцінка є запорукою грамотної M&A-стратегії, здатної приносити довгострокові вигоди як для компанії, так і для економіки загалом.

Узагальнення різних підходів і метрик, що застосовуються для оцінювання результативності процесів злиття та поглинання, дає змогу виокремити три ключові трактування поняття результативності та ефективності таких об'єднань.

1. Ефективність злиття чи поглинання як співвідношення отриманого економічного ефекту, виміряного у вартісному еквіваленті, до витрат на проведення трансакції, які включають ціну угоди та інші супутні витрати.
2. Ефективність M&A з позиції результативності, тобто залежно від того, наскільки компанії досягли стратегічних цілей і завдань інтеграції.
3. Результативність об'єднання з точки зору подальшого розвитку бізнесу після здійснення угоди, що проявляється через позитивну динаміку фінансових показників.

Водночас варто підкреслити, що саме перше з наведених тлумачень передбачає врахування витрат на проведення трансакції під час оцінки її результативності, включаючи вартість самої операції. Ці витрати беруться до уваги в межах аналізу окупності об'єднання. Угода вважається виправданою, якщо отриманий ефект перевищує витрати на її реалізацію. Проте в наукових джерелах досі немає єдності щодо того, впродовж якого періоду слід оцінювати ефективність інтеграції, та чи повинні витрати на постінтеграційну діяльність включатися до загальних витрат операції.

Таким чином, наявні обмеження в оцінюванні рентабельності злиттів і поглинань пояснюються тим, що у науковій і практичній площині ці процеси часто залишаються нерозкритими або досліджуються лише частково. Попри це, у літературі все ж виділяють алгоритм оцінювання результативності M&A, який охоплює три основні етапи та враховує часові й функціональні аспекти ефективності. На кожному з етапів аналізуються різні функціональні напрями діяльності об'єднаних компаній. Перший крок охоплює оцінку показників у момент оголошення угоди; другий – аналіз у середньостроковій перспективі до двох років з урахуванням динаміки фондового ринку та ступеня виконання визначених на цей період цілей; третій – оцінку у довгостроковій перспективі, коли аналізують ринкові показники, реалізацію довгострокових завдань інтеграції та загальну ефективність бізнесу. Відповідно, на кожній стадії розширюється спектр аналізованих параметрів. У підсумку багаторівневий підхід, описаний вище, дозволяє глибше дослідити сутність ефективності

процесів злиття та поглинання, а також визначити критерії успішності таких угод. Якщо доповнити цей аналіз ще й суб'єктивними оцінками учасників або експертів, це дасть додаткове уявлення про якість розвитку об'єднаної компанії та реальну ефективність інтеграційних процесів.

Висновок до розділу 1

1. Узагальнюючи теоретичні засади, можна стверджувати, що процеси злиття та поглинання (M&A) є ключовими інструментами трансформації бізнесу в умовах глобалізації та посилення конкуренції. З юридичної та економічної точок зору, ці процеси мають суттєві відмінності: злиття передбачає створення нової юридичної особи на базі двох рівноправних компаній, тоді як поглинання означає перехід контролю та активів до компанії-покупця. Важливим аспектом є класифікація угод, яка дозволяє глибше зрозуміти стратегічні цілі корпорацій. Залежно від характеру інтеграції виділяють горизонтальні, вертикальні та конгломератні злиття, кожне з яких спрямоване на специфічні результати: від збільшення ринкової частки до диверсифікації ризиків. Крім того, географічний поділ на національні, міжнародні та транснаціональні угоди відображає масштаб експансії бізнесу. Історичний аналіз хвиль M&A демонструє циклічність цих процесів та їхню адаптацію до змін у світовій економіці – від формування монополій у XIX столітті до впливу Індустрії 5.0 на сучасному етапі.

2. Аналіз факторів впливу свідчить, що мотиви укладання угод M&A є багатограними та визначаються стратегічними потребами компаній у зростанні та підвищенні ефективності. Домінуючим драйвером виступає прагнення до синергії, яка дозволяє об'єднаним компаніям досягати результатів, недоступних для них окремо, наприклад, шляхом поєднання потужного наукового потенціалу однієї фірми з виробничими можливостями іншої. Важливу роль відіграє економічний ефект масштабу, що забезпечує зниження витрат на одиницю продукції, та ліквідація дублюючих управлінських функцій. Окрім операційної ефективності, суттєвими мотивами є фінансова стабільність через

диверсифікацію ризиків, податкова оптимізація та можливість отримання монопольної влади на ринку для контролю цін. Також угоди часто зумовлені інвестиційною логікою: придбання недооцінених активів або готового бізнесу часто є економічно вигіднішим, ніж створення аналогічної структури з нуля. У міжнародному контексті M&A можуть також слугувати інструментом для переміщення капіталу в безпечніші юрисдикції.

3. Оцінка ефективності угод M&A є складним, комплексним процесом, що вимагає застосування комбінації різних методологічних підходів, оскільки жоден окремий показник не може дати повної картини успішності транзакції. Ключовими методами є вартісно-орієнтований підхід (розрахунок NPV), порівняльний аналіз ринкової вартості та витратний підхід, кожен з яких має свої переваги та обмеження залежно від специфіки активів. Важливим є врахування не лише фінансових індикаторів (таких як рентабельність, динаміка прибутку, BHAR та CAR), але й інституційних факторів, зокрема впливу на конкуренцію через індекс Герфіндаля-Хіршмана. Ефективність також слід розглядати через призму стратегічних та інноваційних результатів, таких як зростання кількості патентів чи збільшення витрат на R&D. Алгоритм оцінювання має бути багаторівневим і охоплювати три часові горизонти: момент оголошення угоди, середньострокову перспективу (до 2 років) та довгостроковий розвиток, враховуючи як об'єктивні фінансові дані, так і суб'єктивні експертні оцінки.

РОЗДІЛ 2. СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ НА ГЛОБАЛЬНИХ РИНКАХ

2.1. Структура і динаміка процесів злиття і поглинання

Основою для аналізу тенденцій слугують річні дані від асоціації ІМАО про обсяг та вартість глобальних М&А транзакцій. Наведені нижче дані на Рисунку 2.1 ілюструють три фази ринкового циклу за останнє десятиліття.

Перша фаза (2015–2019) характеризується високою вартістю угод, що стабілізувалася в діапазоні \$3,6–\$3,9 трлн після пікового 2015 року (\$4,78 трлн). Друга фаза (2020–2023) відзначається значними коливаннями: падіння у 2020 році (до \$3,27 трлн), історичний максимум 2021 року (\$5,24 трлн) та подальше зниження до десятирічного мінімуму у 2023 році (\$2,49 трлн).



Рис.2.1. Глобальна активність М&А 2015-2025 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [13]

Третя фаза (2024–2025) демонструє відновлення вартості на тлі падіння кількості угод. 2024 рік показав зростання вартості на 5,3% при зниженні кількості на 8,9%, що вказує на домінування великих транзакцій. 2025 рік

показує подальше відновлення: вартість угод за перші три квартали (\$2,78 трлн) вже перевищила загальний показник 2024 року.

2015 рік став піком циклу M&A, завершивши багаторічне зростання, глобальна вартість угод досягла \$4,7 трлн. Це зростання було підживлено впевненістю стратегічних покупців та високими оцінками [14].

2016 рік показав стабілізацію. Дані показують падіння вартості на 23,7% до \$3,65 трлн, незважаючи на те, що кількість угод зросла на 4%. Це падіння вартості при зростанні обсягу вказує на значне зменшення середнього розміру угод.

Ринок M&A у 2017–2018 роках залишався досить стабільним, незважаючи на зростаючу політичну невизначеність. Дані підтверджують це, показуючи стабільні показники вартості \$3,78 трлн та \$3,94 трлн. Цей період, хоч і стабільний, характеризувався значними стратегічними угодами, як придбання Amazon компанії Whole Foods у 2017 році, що сигналізувало про зміну стратегій у роздрібній торгівлі [15].

Ключова зміна в цей період відбулася у драйверах. Через рекордно високі оцінки активів фокус покупців змістився з фінансового арбітражу на стратегічну синергію як основне обґрунтування угод. У 2019 році ринок вперше показав ознаки сповільнення до \$3,89 трлн.

Річні дані 2020 року, а саме падіння вартості до \$3,27 трлн, маскують значну волатильність всередині року. Глобальна економіка та ринок M&A практично зупинилися. Квартальні дані показують обвал у другому кварталі 2020 до всього \$335 млрд. Однак відновлення було швидким. Ринок "повернувся" вже у 3 кварталі (\$984 млрд) та 4 квартал (\$1,29 трлн). Це V-подібне відновлення стимулювалося двома факторами: пом'якшенням монетарної політики (майже нульові відсоткові ставки) та прискореною потребою у цифровій трансформації, що змусило компанії купувати технології [16].

2021 рік продемонстрував безпрецедентну активність. Дані фіксують абсолютний максимум: 58 308 угод на суму \$5,24 трлн. Активність перевищила

навіть допандемічний рівень: обсяг був на 23,3% вищим, ніж у 2020 році, вартість – на 60% вищою. Ця активність була спричинена збігом кількох факторів: збереженням майже нульових відсоткових ставок, високою активністю РЕ, які поспішали реалізувати виходи, та очікуванням підвищення податків на капітал у США [17].

У 2022 році розпочалося сповільнення. Вартість угод впала на 35,4% до \$3,38 трлн. Це значне погіршення було реакцією на макроекономічні фактори: зростання інфляції та підвищення відсоткових ставок центральними банками [18].

2023 рік став точкою найнижчої активності за десятиліття. Вартість впала ще на 26,3% до \$2,5 трлн. Незважаючи на загальне сповільнення, великі транзакції все ж відбувалися, наприклад, оголошене у 2022 році злиття супермаркетів Kroger та Albertsons на суму \$24,6 млрд. У 2023 році найбільшою технологічною угодою стало оголошене придбання компанією Cisco компанії Splunk за \$28 млрд. ІМАА визначає ключові драйвери падіння: високі відсоткові ставки, що ускладнили фінансування угод, та інфляційний тиск, що створили значний розрив у оцінках активів між покупцями та продавцями. Це породило страх продавців продавати на дні ринку [19].

2024 рік KPMG назвав "поворотним" (turnaround year). Однак, як показують дані, це був рік значної дивергенції у показниках: кількість угод впала до 36 тис., але вартість зросла до \$2,63 трлн. Пояснення цьому лежить у домінуванні мега-угод. За даними KPMG, лише 89 угод згенерували \$1,034 трлн, тоді як ринок менших угод (вартістю до \$500 млн) продовжував падати [20].

2025 р. демонструє більш широке відновлення. Дані за перші 9 місяців показують, що вартість у \$2,78 трлн вже перевищила показник за весь 2024 р. Це відновлення підкріплюється поверненням мега-угод, наприклад, оголошеним у першій половині 2025 р. придбанням Google компанії Wiz за \$32 млрд. Драйверами цього відновлення є вже не дешеве фінансування, а стратегічна адаптація та гонка за ШІ-технологіями [21].

Таблиця 2.1

**Динаміка кількості та вартості угод злиття та поглинання в
міжнародному бізнесі за період 2015-2025 рр.**

Рік	Кількість угод	Загальна вартість (млрд \$)	Зміна вартості, %	Зміна кількості, %
2015	48 052	\$4,779	-	-
2016	49 991	\$3,646	-23.7%	+4.0%
2017	53 302	\$3,777	+3.6%	+6.6%
2018	56 382	\$3,939	+4.3%	+5.8%
2019	53 594	\$3,894	-1.1%	-4.9%
2020	47 307	\$3,268	-16.1%	-11.7%
2021	58 308	\$5,236	+60.2%	+23.3%
2022	50 763	\$3,384	-35.4%	-12.9%
2023	39 603	\$2,495	-26.3%	-22.0%
2024	36 067	\$2,627	+5.3%	-8.9%
2025 (до 30 вер.)	29 620	\$2,775	+5.6% (порівняно з повним 2024 р.)	-

Джерело: [13]

Поточне 5-відсоткове зростання глобального ринку M&A у 2025 році є оманливим, оскільки воно приховує глибоку регіональну дивергенцію (Табл. 2.2). Фактично, глобальне відновлення є майже виключно американською заслугою. За перші дев'ять місяців 2025 року вартість угод за участю цільових компаній в Америці зросла на 26% порівняно з аналогічним періодом 2024 року, досягнувши 1,26 трильйона доларів. Переважна більшість цієї суми, 1,20 трильйона доларів, припала на Північну Америку. Цей показник є настільки домінуючим, що лише на Північну Америку припадає 62% усієї світової M&A активності за вартістю. Конкретно в США вартість угод зросла на 26%. Це зростання підкріплене поверненням "сміливих" мега-угод, зокрема в промисловому секторі, наприклад, оголошене злиття Union Pacific та Norfolk Southern вартістю 71,5 мільярда доларів, та в технологічному секторі, наприклад, придбання компанією Alphabet компанії Wiz за 32 мільярди доларів [22, 23].

Таблиця 2.2

**Динаміка вартості угод злиття і поглинання у міжнародному бізнесі
за 9 міс. 2025 р. за регіонами**

Регіон	Вартість угод (9 міс. 2025 р., млрд дол. США)	Зміна вартості (%)	Частка у світовому обсязі (%)
Америка	1 260	+26%	62,0%
Європа	375	-5%	18,5%
Азійсько- Тихоокеанський регіон	284	-19%	14,0%
Африка, Близький Схід та Центральна Азія	108	+6%	5,5%
Глобально (Разом)	2 027	+10%	100%

Джерело: звіти BCG [22]

На кардинальному контрасті з цим, Європа демонструє стагнацію. Загальна вартість європейських М&А за той самий період знизилася на 5%, склавши 375 мільярдів доларів. Однак цей агрегований показник приховує ще глибшу внутрішню фрагментацію, яка свідчить про відсутність єдиного європейського ринку. У той час як деякі з найбільших економік континенту переживають глибокий спад активності – Велика Британія (-35%), Іспанія (-58%) та Франція (-29%) – інші демонструють вибухове зростання. Вартість угод у Німеччині зросла на 45%, у Швейцарії – на 109%, а в Нідерландах – на 263%. Це вказує на те, що не існує єдиної "європейської" тенденції М&А, натомість існують гіперлокалізовані ринки, що реагують на різні національні стимули. Наприклад, спад у Великій Британії пояснюється "паузою" в імпульсі та переходом до менших, менш ризикованих угод, тоді як зростання в Німеччині зумовлене силою секторів ТМТ та охорони здоров'я.

Тенденція до спаду є найбільш вираженою в Азійсько-Тихоокеанському регіоні (АРАС), де загальна вартість угод за перші дев'ять місяців 2025 року впала на 19%, досягнувши десятирічного мінімуму в 284 мільярди доларів. Цей спад значною мірою зумовлений "геополітичною напруженістю, невизначеністю

політики та посиленням регулювання", що змусило інвесторів зайняти вкрай обережну позицію. Як і в Європі, агрегована цифра для АРАС приховує внутрішню фрагментацію. Драматичний колапс активності в Гонконзі, де вартість угод впала на 73%, та значне падіння в Південній Кореї (-13%) та Індії (-20%) не були компенсовані незначним зростанням у материковому Китаї (+11%) та Сінгапурі (+38%).

Дані по Індії є особливо показовими для ілюстрації нової "ризик-орієнтованої" поведінки в регіоні. Попри те, що вартість угод в Індії впала на 20%, обсяг угод (кількість транзакцій) фактично зріс на 12%. Це свідчить про те, що інвестори все ще бачать можливості, але кардинально змінили стратегію: вони переходять від великих трансформаційних угод до "менших, більш цільових транзакцій для пом'якшення ризику". Це є прямою протилежністю до стратегії "сміливих кроків", що спостерігається в США, і демонструє перехід до поступових, "болт-он" придбань.

Вкрай суперечлива динаміка спостерігається в регіоні Африки, Близького Сходу та Центральної Азії (АМЕСА). На перший погляд, агреговані дані показують незначне зростання вартості М&А на 6% за перші дев'ять місяців 2025 року. Однак цей показник негайно контекстуалізується тим фактом, що він залишається значно нижчим за середній рівень за останні десять років. Більш глибокий аналіз окремих регіонів виявляє повний розкол. Дані конкретно по Африці свідчать про глибоку кризу ринку: за той самий період вартість угод впала приблизно на 24%, а обсяг транзакцій обвалився на 46%. Логічний висновок з цих двох, здавалося б, суперечливих даних (зростання на 6% для АМЕСА та падіння на 24% для Африки) полягає в тому, що ринок Близького Сходу та Центральної Азії переживає настільки потужний бум, що він не просто компенсує колапс в Африці, але й виводить загальний агрегований показник у позитивну зону.

Трансформацію глобальних ринків М&А у 2015-2025 зумовили три драйвери: цифрова технології, зростаюча регуляторна складність та інституціоналізація ESG. Визначальним фактором десятиліття стала не просто

наявність цих сил, а їхня конвергенція.

У першій половині десятиліття цифровий зсув був домінуючим драйвером. M&A стали пріоритетним методом для нетехнологічних компаній для швидкого придбання цифрових компетенцій. У 2016 році технологічні угоди склали майже 30% від \$2,5 трильйонів загальної вартості угод, 70% технологічних угод ініціювали покупці з-поза меж технологічного сектору. Ринок рухала не внутрішня консолідація галузі, а загальна потреба в цифровізації. Це втілювало стратегію придбання замість розробки для стимулювання інновацій, оптимізації операцій та покращення клієнтського досвіду. BCG визначив це як реакцію на системний збій через міграцію до цифрових бізнес-моделей. Традиційні гравці зіткнулися з екзистенційною загрозою. Наприклад, на ринках капіталу частка доходів інвестбанків впала з 48% у 2006 році до 33% у 2017 році, оскільки цифрові гравці захоплювали вартість. Це була вимушена реакція на загрозу цифрового старіння та прискорений перерозподіл вартості [24, 25].

Регуляторний тиск еволюціонував від фонового фактору до центральної сили. Близько 2018 року контроль стосувався фінансових обмежень. До 2019 року тиск посилювався: потоки капіталу за 2016-2019 роки свідчать, що геополітична напруженість призвела до посиленого скринінгу (CFIUS) та урядового нагляду, особливо щодо транскордонних технологічних придбань [26]. До 2023 року, окрім антимонопольного права, драйвери включили регулювання FDI, нацбезпеки, санкцій, захисту даних, кібербезпеки та ESG. Регулювання перестало бути лише блокатором. Таким чином, тиск став двостороннім драйвером: він ускладнює придбання, але й створює нову пропозицію активів (sell-side) для отримання схвалення [27].

Третій драйвер, ESG, перетворився з прихованого на центральний, каталізований пандемією. Криза посилила фокус на технологіях та впровадила концепції стійкості. До 2023 року цілі ESG, разом із цифровізацією, стали одним із двох ключових середньострокових драйверів угод. Драйвер перетворився на цільове придбання компетенцій. В 2023 році M&A став використовуватися для купівлі активів, пов'язаних з декарбонізацією, енергетичним переходом та

чистими технологіями. Приклади: придбання ExxonMobil компанії Denbury (уловлювання вуглецю), купівля Georg Fischer компанії Uponor (водні рішення) та Stellantis для переробки. Це паралель до цифрової хвилі 2016 року: «коричневі» галузі купують «зелені» компетенції. Сценарій M&A був повторно застосований для трансформації сталості. Драйвер інституціоналізувався, коли Private Equity накопили капітал, пов'язаний з ESG, для фінансування цього зсуву [25, 27].

Період 2023-2025 років характеризується конвергенцією трьох драйверів (Табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Еволюція драйверів M&A (2015-2025)

Ключовий драйвер	Фаза I: 2015-2018	Фаза II: 2019-2022	Фаза III: 2023-2025
Цифрова Трансформація	Домінантний драйвер. Стратегія придбання замість розробки. Нетехнологічні компанії масово купують цифрові активи та компетенції для виживання. Відповідь на системний збій.	Прискорення існуючих тенденцій через пандемію. Фокус на придбанні технологій для забезпечення стійкості та віддалених операцій.	Подвійна роль: 1) Ціль: Придбання AI, хмарних технологій, кібербезпеки. 2) Інструмент: Використання AI/аналітики для due diligence та інтеграції
Регуляторний Тиск	Базовий фактор. Переважно фінансове регулювання: обмеження капіталу та антимонопольне. Політична невизначеність як стримуючий фактор	Стає геополітичним: Посилення скринінгу прямих іноземних інвестицій (FDI), посилення нагляду за транскордонними угодами у сфері технологій.	Конвергенція тиску: антимонопольний, FDI, нацбезпека, ESG, захист даних
ESG та Сталість	Прихований фактор	Пандемія посилює фокус на стійкості. ESG починає формуватися як інвестиційна теза.	Інституціоналізований драйвер. Придбання для декарбонізації, clean tech, циркулярної економіки. Наявність капіталу, пов'язаного з ESG

Джерела: складено автором на основі звітів BCG [22,24,28,25,27]

Успішні компанії трансформують портфелі через придбання та дивестиції для адаптації до всіх трьох. Новим елементом є штучний інтелект (ШІ), що виступає і як ціль придбання, і як інструмент для управління складністю [22].

Цифрова трансформація триває, фокусуючись на технологіях, наприклад, придбання Alphabet компанії Wiz. Більш значною є його друга роль: він став відповіддю на складність, створену регуляторним тиском та ESG. Регуляторна перевірка та аналіз ESG ускладнилися. Компанії долають це, застосовуючи ШІ для прискорення угод: виявлення цілей, глибшої належної перевірки та інтеграції. Таким чином, ШІ визначає не лише що купують, але і як купують [27, 22]

2.2. Аналіз державної політики у сфері інтеграційних угод

Злиття і поглинання в Україні регулюються комплексом законів. Антимонопольне законодавство представлено Законом України «Про захист економічної конкуренції» та підзаконними актами АМКУ. Особливо важливо отримати дозвіл Комітету на концентрацію, якщо обсяги операцій перевищують визначені пороги. Корпоративне право задає форму М&А: Закон «Про господарські товариства» (№1576-XII) та Цивільний кодекс містять правила реорганізації (злиття, приєднання, поділ, перетворення) і припинення товариств. Зокрема, Закон про госптовариства прямо вимагає, щоб придбання акцій (часток) іншого товариства здійснювалося з дотриманням антимонопольного законодавства [29].

Податкове регулювання здійснюється загальними нормами Податкового кодексу: прибуток за операціями М&А оподатковується за основною ставкою (18%), немає окремих пільг чи особливих «перенесень» для злиттів. Податок на доходи фізичних осіб при продажу часток сплачується за ставками 18%+1,5% (для резидентів).

Угоди М&А в Україні регулюються низкою нормативних актів. Передусім це Цивільний кодекс України (ЦКУ, від 16.01.2003 №435-IV), який у ст.104

визначає, що при реорганізації (злитті, приєднанні, поділі тощо) юридична особа припиняється, а її майно, права та обов'язки переходять до правонаступників [1].

Ключовими також є норми, що визначають процедури реєстрації та оподаткування реорганізації: Закон України «Про державну реєстрацію юридичних осіб, ФОП та громадських формувань» (від 15.05.2003 №755-IV) – який регламентує порядок держреєстрації створення нових та припинення старих юросіб; Податковий кодекс України (ПКУ, від 02.12.2010 №2755-VI) – щодо податкових наслідків злиття/поглинання; Кодекс законів про працю (КЗпП) – та нещодавно внесені до нього зміни (діють із 15 травня 2024 р.) про захист прав працівників при зміні власника підприємства [30].

Значну роль відіграють акти конкурентного законодавства. Згідно із Законом України «Про захист економічної конкуренції» (від 11.01.2001 №2210-III) операції злиття або поглинання розглядаються як концентрація господарюючих суб'єктів. Концентрація настає при об'єднанні бізнесів або набутті однією компанією контролю над іншою (придбання частки в $\geq 50\%$ акцій чи капіталу, або частини $\geq 25\%$ за наявності додаткових ознак). Якщо об'єкти М&А перевищують порогові критерії (загальний дохід понад 750 млн. грн у минулому році, або 30 млн євро активів і 8 млн +150 млн грн обороту – п.25 ЗУ «Про конкуренцію» [31]), компанії зобов'язані отримати дозвіл Антимонопольного комітету України (АМКУ) до завершення угоди. Порухення обов'язку повідомлення АМКУ тягне значні штрафи та може призвести до визнання угоди недійсною [32].

Щодо актуальних законопроектів, то Верховна Рада активно реформує конкурентне законодавство. Наприклад, законопроект №5431 (ухвалений у 2023 р.) передбачає модернізацію антимонопольного законодавства за зразком ЄС. Голова АМКУ О. Піщанська заявила, що підпис цього закону стане «початком реформи конкурентного законодавства» [33]. Із середини 2024-го набрали чинності відповідні зміни (ЗУ 3295-IX) – зокрема, уточнені визначення термінів «контроль» та «концентрація», спрощено процедури АМКУ та розширено інструменти перевірок. Крім того, готується впровадження механізму скринінгу

прямих іноземних інвестицій: 22 вересня 2025 р. зареєстровано законопроект №14062, який вводить обов'язковий нагляд та оцінку ПІІ у стратегічних секторах [34].

Антимонопольний комітет (АМКУ) – ключовий регулятор М&А. Він розглядає повідомлення про концентрації і видає дозволи чи заборони. Наприклад, в одній із найбільших угод вітчизняного ринку АМКУ погодив придбання концерном CRH двох цементних заводів італійської Buzzi за умови низки зобов'язань: продажу 25-28% акцій незалежному інвестору, збереження виробництва, обмеження кадрових рішень протягом п'яти років. Промислова група «Ковальська» оскаржувала цей дозвіл у судах, але апеляційний господарський суд підтримав АМКУ [35]. У цілому 95% перевірок у ЄС завершуються без умов, однак при значному зростанні концентрації регулятори вимагають зобов'язань чи навіть розділення активів. В Україні надання дозволу пов'язане з формальними процедурами (збір за розгляд, довгі терміни розгляду) та, при необхідності, подальшим контролем виконання умов. Фонд державного майна (ФДМУ) проводить приватизацію держактивів. За зверненням ФДМУ АМКУ роз'яснив, що при продажу об'єктів приватизації вартістю понад 4 млн євро теж потрібний антимонопольний дозвіл. Разом з тим приватизація може відбуватися без погодження, якщо сукупні фінансові показники об'єкта та покупця нижчі за пороги конкуренційного контролю [36].

Суттєвими бар'єрами є складність погоджувальної процедури та невизначеність через часті зміни законодавства. Низька прозорість ринку М&А також ускладнює планування угод. З іншого боку, позитивом є активний інтерес іноземних інвесторів та ініціативи держави з підтримки злиттів у стратегічних галузях. Всі ці фактори необхідно враховувати: наприклад, АМКУ і ФДМУ координують дії при продажу великих активів, а компанії готові інвестувати, якщо держава гарантує прозорість і рівні умови.

Законодавство України передбачає різні податкові наслідки для транзакцій М&А. При купівлі корпоративних прав фізичних осіб-продавців застосовується податок з доходів фізосіб (18 % + 1,5 % військового збору) від приросту капіталу.

При продажу активів – оподатковується прибуток підприємства (18 %). Для оптимізації структурування угоди часто обирають share deal (особливо якщо компанія має накопичені збитки, які переносити на нового власника вигідно). Однак, як зазначено в Податковому кодексі (п. 98.2.2 статті 98), якщо реорганізація здійснюється шляхом злиття двох чи більше платників податків з повною ліквідацією попередників, то нова компанія успадковує усі права та обов’язки щодо погашення податкових зобов’язань попередніх платників [37]. Це означає, що при плануванні M&A слід ретельно аналізувати існуючий податковий борг чи ризики його настання – на відміну від простого продажу акцій, де зазвичай сплачує податок сам продавець.

Українське законодавство M&A розвивається в контексті імплементації європейських норм (*acquis communautaire*) за Угодою про асоціацію з ЄС. Зокрема, у 2024 році в КЗпП внесено норми, що імплементують Директиву ЄС 2001/23/ЕС «Про наближення законодавств держав-членів щодо захисту прав працівників при передаванні підприємств», на що прямо вказує спеціальний юридичний коментар [31]. Аналогічно, Закон «Про державну допомогу суб’єктам господарювання» від 2017 р. створено під вимоги Угоди з ЄС про асоціацію, а АМКУ й надалі готує зміни для приведення антимонопольного законодавства ближче до стандартів ЄС. У звіті АМКУ зазначено, що одним із пріоритетів є подальша гармонізація українського конкурентного права з європейським (продовження співпраці з ЄС та посилення відповідних повноважень)[32].

Угода M&A зазвичай включає кілька основних етапів, кожний з яких визначає певні законодавчі вимоги:

- Підготовчий етап та оцінка ризиків. Після попередніх переговорів і підписання NDA проводиться юридичний, фінансовий та податковий due diligence. Перевіряється, зокрема, наявність невиконаних зобов’язань, включно з податковими боргами. За ПКУ при реорганізації (злитті) об’єднана компанія успадковує всі податкові зобов’язання попередників [37]. Це означає, що податкові кредити чи борги «перетягуються» до

нового правонаступника, і на етапі структурування угоди цей фактор повинен братися до уваги для уникнення неприємних сюрпризів.

- Отримання необхідних дозволів. Важливим є отримання дозволу АМКУ (якщо перевищено пороги) – заступник голови АМКУ наголошує, що навіть закінченні угоди заборонено заганяти під «постфактум» (витікання угоди без дозволу може призвести до штрафів за «premature closing»). Крім АМКУ, потрібні погодження від профільних регуляторів у спеціальних галузях: наприклад, придбання банків, страхових компаній або фінустанов вимагає дозволу Національного банку України; операції в енергетиці – НКРЕКП; а у сфері оборонно-промислового комплексу – Ради нацбезпеки й оборони. Усе це враховується вже при конструюванні транзакції: наприклад, на етапі due diligence перевіряють чи потребують об'єкти ліцензій і чи зберігаються права на них після зміни власника.
- Укладання договору купівлі-продажу. Зазвичай це договір купівлі-продажу акцій або часток (share deal) або купівля активів (asset deal). Вибір моделі (придбання корпоративних прав чи індивідуальних активів) залежить від податкових наслідків (податок на прибуток підприємства 18% і ПДВ 20% значно впливає на структуру угоди) та правовласності. За умови реорганізації юридична особа, що приєднується чи зливається, припиняється за рішенням учасників, про що складається передавальний акт. Цей акт фіксує перехід прав та обов'язків. Потім новостворена компанія підлягає державній реєстрації – тобто внесенню змін до Єдиного державного реєстру (ЄДР) – як припинена та зареєстрована заново з новими даними. Закон з держреєстрації (№755-IV від 15.05.2003) передбачає, що у разі злиття необхідно одночасно провести реєстрацію новоутвореної компанії та припинити ті, що зливаються. Це забезпечує легальне оформлення правонаступництва. Для цілей оподаткування ПДВ передбачено, що при злитті об'єднана компанія унаочнює всі раніше оформлені ПН/РК попередників (необхідно виписувати податкові

документи у встановлені ПКУ строки, інакше є ризик анулювання реєстрації платника ПДВ)[37].

- Наслідки для працівників. Нова редакція Кодексу законів про працю (ст.36-1 КЗпП) імплементувала Директиву ЄС 2001/23/ЄС про захист прав працівників при передачі бізнесу. Від 15.05.2024 працівників попереджають про майбутнє М&А не пізніше ніж за 10 робочих днів (письмово або ЕЦП). Вони мають право на консультації з роботодавцем щодо подальших умов праці. Трудові договори зберігаються: всі права і обов'язки працівника переходять до нового власника. Проте українське законодавство зберігає особливість, що зміни власника формально є трансфером активів, а не трансфером юрособи-підприємства, тому необхідно отримувати згоду кожного працівника на перехід (за відсутності такої згоди трудові відносини припиняються і працівник звільняється). Таким чином, нові правила роблять угоди складнішими і вимагають уваги до кадрових наслідків [38].

Найкращі світові практики можуть значно підвищити ефективність державної політики у сфері М&А в Україні, тому варто розглянути і їх:

- ЄС: Контроль за концентраціями здійснюється як на рівні Єврокомісії (для транснаціональних угод вище порогів), так і на національному рівні. У рамках ЄС діють чіткі порогові критерії (статті 1 Регламенту ЄС 139/2004) та розширені антимонопольні гайдлайни. Практика ЄС фокусується на захисті конкуренції та добробуті споживачів – близько 95% злиттів затверджуються без обмежень. Водночас розпочато перегляд гайдлайнів, у тому числі з урахуванням ролі інновацій і довгострокових ефектів.
- США: Законодавство злиттів базується на Шерманівському та Клейтонівському актах. Важливим елементом є пре-модернізаційне повідомлення за Законом Гарт–Скотта–Родіно (HSR Act): великі угоди (типово – якщо сукупні обороти компаній перевищують сотні мільйонів доларів) мають бути попередньо зареєстровані в Антимонопольному

департаменті Міністерства юстиції або FTC. У США діє об'єктивний «тест конкуренції», але на практиці вирішальними є динамічні ринкові фактори та ефекти злиття. Навіть після отримання «чистого» висновку DOJ/FTC операцію можуть оскаржити штати чи приватні учасники ринку [39]. Додатково у США існує система національної безпеки (CFIUS), яка перевіряє стратегічні зовнішні інвестиції.

- Канада: Діє Competition Bureau – центральний орган контролю за злиттями. За канадським Законом про конкуренцію, обов'язкове повідомлення та розгляд угоди потрібне, якщо активи чи продажі цілі перевищують С\$93 млн (у поєднанні з оборотом учасників, що має перевищувати С\$400 млн). Бюро оцінює, чи приведе злиття до значущого зменшення конкуренції. У 2024 р. поріг С\$93 млн залишено без змін. Також Канада контролює іноземні інвестиції у стратегічні галузі через систему національної безпеки, схожу на американську [40].

З огляду на вітчизняну практику та зарубіжний досвід, можна запропонувати такі заходи:

- Удосконалити законодавчі процедури: наблизити Антимонопольний закон до стандартів ЄС – чіткіші критерії концентрацій, уточнення поняття «контроль», більш прозорі процеси. Голова АМКУ підкреслювала необхідність посилення інструментів із європейськими нормами.
- Запровадити скринінг іноземних інвестицій: відповідно до зареєстрованого проєкту №14062, потрібна окрема перевірка угод із іноземними покупцями в критичних секторах.
- Спрощення процедур і прозорість: знизити бар'єр формальностей (наприклад, зменшити час розгляду заяв, перейти до електронних подань) та публікувати аналітику ринків і рішення АМКУ.
- Податкові стимули для стратегічних інвестицій: хоча зараз спеціальних податкових пільг у М&А немає, Україна могла б розглянути механізми, які використовують інші країни – наприклад, податкові кредити на

реінвестицію прибутку чи підтримку стартапів, що у перспективі підвищить привабливість злиттів у високотехнологічному секторі.

Використання досвіду ЄС і США: зокрема, можна впровадити «тест на конкуренцію», орієнтований на споживача, і заохочувати до злиттів, що збільшують інвестиції в R&D. У цілому державна політика має створювати умови рівних і відкритих змагань між компаніями, незалежно від їхнього походження чи розміру, тобто слідувати принципам, проголошеним «Ковальською» як запорукою здорової конкуренції.

2.3. Аналіз економічних наслідків операцій злиття і поглинання в міжнародному бізнесі.

Глобальний ринок злиттів і поглинань за останні роки пережив глибоку трансформацію, що змінила традиційну логіку ухвалення угод і ключові драйвери ринкової активності. Сучасні тенденції демонструють, що M&A перестають бути лише інструментом розширення бізнесу – вони стають стратегічним механізмом адаптації компаній до технологічних, регуляторних та інституційних змін світової економіки. На цьому тлі особливо важливо простежити економічні наслідки, що формують нову архітектуру ринку: зміну ринкових циклів, посилення фрагментації та переоцінку ризиків.

Найважливішим наслідком стала зміна самої природи ринкових циклів. Динаміка ринку більше не залежить виключно від доступності капіталу, цифрова трансформація перетворилася з опції на головний двигун ринку. Прискорена цифровізація стала наслідком V-подібного відновлення 2020 року та сплеску 2021 року. Поточне відновлення 2024-2025 років є прямим наслідком стратегічної гонки за штучним інтелектом (ШІ), яка створює оптимістичні настрої та нагальність угод, незважаючи на високі ставки. Статистично цей наслідок очевидний: ШІ є каталізатором мега-угод, і приблизно чверть усіх угод вартістю понад \$5 мільярдів у 2025 році мали в собі цей компонент. Перехід експериментів до структурного впровадження є фактом, оскільки 65% компаній

регулярно використовують генеративний ШІ, порівняно з 33% у 2023 році. Ця гонка за технологіями настільки потужна, що за однією з оцінок, 92% зростання ВВП США у першій половині 2025 року було пов'язано з інвестиціями в інфраструктуру ШІ [41].

У 2017 році Amazon була беззаперечним лідером електронної комерції, але практично не мала присутності у фізичному роздробі, особливо у величезному американському ринку продуктів харчування вартістю \$600 мільярдів на рік. У червні 2017 року Amazon оголосила про придбання Whole Foods, мережі преміум-супермаркетів, за \$13,7 мільярдів готівкою. Вплив на ринок продуктів харчування демонструє миттєвий фінансовий шок для всієї галузі. У день оголошення, ринкова вартість Amazon зросла, тоді як акції її конкурентів обвалилися: за оцінками, всього за один день з акцій компаній-конкурентів у секторі роздрібної торгівлі продуктами харчування було втрачено \$22 мільярди ринкової вартості. Ця M&A-угода також змусила всю галузь змінити свої бізнес-моделі. Традиційні гіганти, такі як Walmart та Kroger, були змушені негайно прискорити власні багатомільярдні інвестиції у цифрову трансформацію, зокрема у онлайн-замовлення та партнерства з доставки. Таким чином, економічний наслідок угоди Amazon вийшов далеко за межі \$13,7 мільярдів, спричинивши десятки мільярдів доларів вимушених інвестицій з боку конкурентів [42, 43]. Фінансові показники після угоди також були значними: Amazon миттєво отримала 2% ринку продуктів харчування США, а у 2017 році повідомила про продаж продуктів харчування на \$2 мільярди, що на 59% більше, ніж у 2016 році [44].

Другим наслідком стало посилення ринкової фрагментації та зростання транзакційних ризиків. Посилення регуляторного тиску призвело не просто до стримуючого ефекту, а до вимірюваного економічного наслідку у вигляді прямих збитків та регіональної дивергенції. Настрої учасників ринку прямо відображають це: 31% світових лідерів у 2025 році назвали антимонопольне регулювання однією з головних загроз, що пригнічують активність. Ця невизначеність безпосередньо сприяла падінню обсягів угод у 2023 році,

оскільки сам процес ускладнився. Наприклад, нові правила у США додали до 121 години юридичної роботи для складних угод. Цей наслідок прямо пояснює обережні настрої та спад в Азійсько-Тихоокеанському регіоні (-19%), тоді як у США він радше фільтрує ринок, спрямовуючи капітал від горизонтальних поглинань до вертикальних технологічних придбань [41].

Як було зазначено, регуляторний тиск еволюціонував від базового фактору до конвергенції тиску, що включає антимонопольний контроль, FDI, нацбезпеку та ESG. Агресивна антимонопольна політика у ключових юрисдикціях, зокрема у США, Європейському Союзі та Великій Британії, перейшла від теоретичних загроз до практичного втручання з прямими та значними економічними наслідками. Цей посилений регуляторний тиск, який 31% респондентів у 2025 році назвали одним з головних чинників, що пригнічують M&A [45], створює відчутний стримуючий ефект. Нові правила FTC/DOJ у США вимагають значно більшого обсягу розкриття інформації, що додає до 121 години роботи юристів на підготовку документів для складних угод [46]. Однак, найважливіший економічний вплив посиленого регулювання – це не лише затримки чи блокування. Це створення нового класу фінансових активів та зобов'язань: зворотних неустойок. Ці виплати, що сягають мільярдів доларів і сплачуються покупцем цілі у разі зриву угоди через регуляторні перешкоди, стали ключовим інструментом переговорів. Вони кількісно оцінюють регуляторний ризик і можуть радикально змінити фінансовий стан та стратегічну траєкторію компаній.

У 2016 році Qualcomm, гігант мобільних чіпів, прагнув диверсифікувати свій бізнес та домінувати на ринках, що розвивалися, зокрема в автомобільній електроніці та Інтернеті речей. NXP Semiconductors була ключовим гравцем на цих ринках. Qualcomm оголосила про намір придбати NXP за \$44 мільярди, що на той час стало б найбільшою угодою в історії напівпровідникової галузі [47]. Угода потребувала схвалення від дев'яти регуляторів по всьому світу. Вісім, включаючи США та ЄС, її схвалили. Дев'ятим і останнім був китайський регулятор (SAMR). Протягом майже двох років Qualcomm чекала на схвалення,

але рішення збіглося з ескалацією американо-китайської торгової війни. У липні 2018 року, так і не отримавши схвалення, Qualcomm була змушена відмовитися від угоди [48]. Було виявлено значні прямі збитки для Qualcomm: згідно з угодою, компанія була змушена виплатити NXP зворотну неустойку в розмірі \$2 мільярдів. Фінансові наслідки після угоди були негайними: провал змусив обидві компанії змінити свої фінансові стратегії. Щоб заспокоїти інвесторів після втрати \$2 мільярдів та провалу стратегії диверсифікації, Qualcomm негайно оголосила про масову програму викупу акцій на \$30 мільярдів. NXP, отримавши \$2 мільярди, також оголосила про власний викуп акцій на \$5 мільярдів [49]. Глобальний вплив цього випадку полягав у тому, що M&A перестали бути суто комерційним питанням і стали інструментом у суто політичних рішеннях та геополітичних торгових війнах, що кардинально підвищило ризик-профіль для будь-якої великої угоди, що потребує схвалення Китаю.

У вересні 2022 року компанія Adobe, домінуючий гравець на ринку програмного забезпечення для творчості, оголосила про намір придбати свого головного хмарного конкурента, Figma, за \$20 мільярдів. Figma, завдяки своїй моделі спільної роботи в реальному часі, швидко стала галузевим стандартом, створюючи екзистенційну загрозу для продукту Adobe XD. Угода негайно привернула увагу антимонопольних органів. У грудні 2023 року Adobe та Figma "взаємно погодилися" припинити угоду, публічно визнавши, що "немає чіткого шляху до отримання антимонопольного схвалення" від Європейської Комісії та Управління з питань конкуренції та ринків Великої Британії (СМА) [50, 51].

Прямі збитки Adobe полягали у виплаті Figma \$1 мільярда готівкою як зворотну неустойку. Ця рекордна сума стала трансформаційним економічним наслідком для Figma. Отриманий \$1 мільярд майже втричі перевищував весь капітал (\$333 мільйони), який Figma залучила за всю свою історію, і, за оцінками, міг покрити два-три роки операційних витрат [52]. Глобальний вплив та підрахунок втрат для Adobe виявилися ще більшими. Регулятори змусили Figma вийти на IPO, де її ринкова капіталізація швидко досягла \$57 мільярдів. Таким чином, справжня ціна невдачі для Adobe склала \$1 мільярд прямих збитків плюс

\$37 мільярдів нереалізованої вартості (\$57 мільярдів мінус \$20 мільярдів ціни пропозиції). Цей випадок став поворотним моментом для глобального ринку, довівши, що зрив угоди може фінансово посилити конкурента [53].

Третім наслідком стала фундаментальна зміна у підходах до оцінки ризиків, що особливо проявилось під час спаду 2023 року. Катастрофічний прецедент угоди компаній Bayer та Monsanto мав величезний вплив на настрої, продемонструвавши, що ігнорування ризиків сталого розвитку може призвести до збитків, які перевищують вартість угоди. Прямим економічним наслідком цього стало те, що 72% компаній у 2024 році підтвердили, що вони відмовилися від угод через виявлені ESG-ризики – величезне зростання порівняно з 49% у 2022 році. І навпаки, ринок тепер готовий платити "зелену премію": угоди, пов'язані з енергетичним переходом, у 2024 році склали \$497 мільярдів, або 13,4% усієї світової M&A-активності [41].

Аналіз ринку виявляє два чіткі, протилежні економічні вектори впливу сталого розвитку на M&A. Перший - це проактивна трансформація, що створює "зелену премію": компанії все частіше використовують M&A для проактивної купівлі компетенцій та активів, необхідних для стратегій декарбонізації та енергетичного переходу, і ринок готовий платити за це премію. Аналіз показує, що так звані "зелені" угоди, пов'язані з екологічними технологіями, мають цінову премію в середньому на ~7% вище ринку [54]. Інше дослідження демонструє, що 10-бальне зростання ESG-рейтингу компанії асоціюється з 1,2 рази вищим мультиплікатором EBITDA [55], що свідчить про пряму монетизацію стратегій сталого розвитку. Другий вектор - це ретроактивне покарання за провал належної перевірки: ризики, пов'язані з ігноруванням соціальних та управлінських аспектів сталого розвитку, стали настільки значними, що 72% опитаних організацій у 2024 році підтвердили, що відмовилися від M&A-угоди через виявлені тривожні сигнали, порівняно з 49% у 2022 році [56].

У червні 2018 року німецький хіміко-фармацевтичний гігант Bayer завершив найбільше придбання у своїй історії, купивши американську агрохімічну компанію Monsanto за \$63 мільярди. Стратегічною метою було

об'єднання інноваційного портфеля хімічного та біологічного захисту рослин Bayer з винятковим досвідом Monsanto у галузі насіння та його ознак [57]. Ця угода увійшла в історію як класичний приклад катастрофічного провалу належної перевірки щодо соціальних та управлінських компонентів (S i G). Bayer значно недооцінила поточні та майбутні юридичні та репутаційні ризики, пов'язані з ключовим продуктом Monsanto – гербіцидом Roundup. Це був фундаментальний провал в оцінці стійкості бізнес-моделі Monsanto. Прямі фінансові збитки після угоди виявились величезними: на сьогоднішній день Bayer виплатила понад \$10 мільярдів для врегулювання лише частини позовів, пов'язаних з тим, що Roundup викликає рак. Поточні зобов'язання (майбутні збитки) не припинилися: станом на травень 2025 року, приблизно 61 000 позовів залишаються невирішеними. На додаток, Bayer зазнала втрат від власних акціонерів, погодившись на врегулювання на суму \$38 мільйонів з інвесторами, які стверджували, що Bayer ввела їх в оману та применшила юридичні ризики Monsanto [58]. Глобальний вплив цього провалу став наочним прикладом для рад директорів у всіх галузях про те, як ігнорування ризиків сталого розвитку може знищити вартість. Справжня вартість угоди для Bayer становить не \$63 мільярди, а \$63 млрд + \$10 млрд (які вже сплачено) + \$38 млн (сплачено акціонерам) + (невизначені майбутні мільярди для 61 000 активних позовів). Це змусило глобальний ринок серйозно ставитися до due diligence у сфері сталого розвитку.

Глобальні енергетичні гіганти, такі як British Petroleum, перебувають під безпрецедентним тиском з боку інвесторів, регуляторів та суспільства з вимогою декарбонізувати свою діяльність, що є ключовим екологічним компонентом ("E") сталого розвитку. Для компанії, чия основна діяльність побудована на викопному паливі, органічне зростання у секторі відновлюваної енергетики є надто повільним для досягнення агресивних кліматичних цілей. У жовтні 2022 року British Petroleum оголосила про придбання Archaea Energy, лідера у виробництві відновлюваного природного газу (Renewable Natural Gas) у США, за \$4,1 мільярда (включно з \$800 мільйонами чистого боргу). Угода була закрита у грудні 2022 року [59].

Огляд цього прикладу показує стратегічну купівлю активу сталого розвитку. British Petroleum не просто купувала компанію, вона купувала лідера ринку та його ключовий актив – найпотужніший у світі діючий завод RNG (Assai) у Пенсильванії. Це M&A-придбання прискорює перехід British Petroleum до "зеленої" енергії та допомагає досягти мети з декарбонізації. Глобальний вплив угоди полягав у потужному сигналі ринку: один з найбільших енергетичних гігантів використав M&A для негайної купівлі екологічних потужностей, що допомогло встановити "зелену премію" для RNG-активів. Кількісні фінансові прогнози після угоди підкріплені жорсткими розрахунками: BP очікує, що це придбання дозволить збільшити виробництво біогазу приблизно у п'ять разів до 2030 року (з ~6 тис. барелів нафтового еквіваленту на день у 2022 до ~30 тис. у 2030). Крім того, BP прогнозує, що її інтегрований бізнес з біогазу принесе близько \$2 мільярдів EBITDA до 2030 року та \$1 мільярд до 2027 року. Стратегічний контекст полягає в тому, що ці \$2 мільярди EBITDA є ключовою частиною ширшої стратегії BP "перехідних" бізнесів, які, за планом, мають генерувати понад \$10 мільярдів EBITDA до 2030 року [60].

Дані табл. 2.4 представляють два полярні економічні наслідки управління факторами сталого розвитку у M&A: проактивну купівлю вартості та пасивне успадкування багатомільярдних зобов'язань.

Синтез цих трьох тенденцій виявляє два ключові взаємозв'язки. По-перше, спостерігається взаємозв'язок регулювання та цифровізації: агресивний регуляторний тиск, який блокує мега-угоди, як в угоді Qualcomm та NXP чи Adobe з Figma, не зупиняє M&A, а каналізує капітали у стратегічні угоди з руйнування ринку. По-друге, існує взаємозв'язок сталого розвитку та регулювання: катастрофічні провали due diligence у сфері сталого розвитку, як у кейсі Bayer з Monsanto, призводять до масових судових позовів, що, у свою чергу, посилює увагу регуляторів та акціонерів-активістів.

Таблиця 2.4

Баланс сталого розвитку в М&А

Покупець / Ціль	Вартість угоди (USD)	Фактор сталого розвитку	Кількісний економічний наслідок (після угоди)
Bayer / Monsanto (2018)	\$63 мільярди	Провал Due Diligence щодо "S" (Соціальний) та "G" (Управлінський) ризиків	НЕГАТИВНИЙ: Виплачено >\$10 мільярдів для врегулювання позовів; ~61,000 позовів залишаються; \$38 мільйонів виплачено акціонерам
BP / Archaea Energy (2022)	\$4,1 мільярда	Проактивна купівля "Е" (Екологія) активів для декарбонізації	ПОЗИТИВНИЙ: Прогнозоване зростання виробництва до 2030; Очікуваний внесок у EBITDA ~\$2 мільярдів до 2030

Джерело: складено автором на основі опрацьованих даних

Головний висновок полягає в тому, що на глобальному ринку 2025 року М&А остаточно перестали бути виключно фінансовою справою. Вони стали головним інструментом вирішення трьох стратегічних завдань: купівля цифрового майбутнього; управління геополітичними та регуляторними ризиками, які можуть коштувати мільярди доларів прямих неустойок; та інтеграція стратегій сталого розвитку, які можуть або створити величезну нову вартість, або повністю знищити вартість придбаного активу. Економічні наслідки тепер є багатоплановими, і успіх чи провал угоди вимірюється у завойованих ринках, уникненні мільярдних неустойок та довгостроковій стійкості.

Висновок до розділу 2

1. Аналіз глобального ринку М&А за період 2015–2025 років демонструє його циклічний розвиток та фундаментальну зміну рушійних сил. Після періоду високої вартості угод (2015–2019) та волатильності, спричиненої пандемією і макроекономічними шоками (2020–2023), ринок увійшов у фазу відновлення, що характеризується домінуванням мега-угод. Важливою

тенденцією є глибока регіональна дивергенція: тоді як Північна Америка виступає локомотивом зростання, ринки Європи та Азійсько-Тихоокеанського регіону демонструють стагнацію або спад через геополітичну невизначеність. Ключова трансформація полягає у зміні драйверів активності: якщо раніше ринок рухало дешеве фінансування, то нинішнє відновлення базується на стратегічній конвергенції цифрової трансформації (зокрема, гонки за технологіями штучного інтелекту), посиленні регуляторного тиску та інституціоналізації ESG-критеріїв. Це змушує компанії використовувати M&A не просто для масштабування, а як інструмент отримання компетенцій та адаптації до нових вимог бізнес-середовища.

2. Регулювання процесів злиття та поглинання в Україні перебуває на етапі активного реформування та наближення до європейських стандартів. Державна політика реалізується через складну систему антимонопольного, корпоративного, податкового та трудового законодавства, де центральну роль відіграє Антимонопольний комітет України, який контролює концентрацію капіталу. Останні законодавчі зміни, зокрема імплементація директив ЄС щодо захисту прав працівників та підготовка до впровадження скринінгу прямих іноземних інвестицій, свідчать про посилення контролю за стратегічними угодами. Водночас, порівняння з практиками США та ЄС виявляє низку бар'єрів, таких як складність адміністративних процедур та відсутність податкових стимулів для M&A. Для підвищення інвестиційної привабливості Україні необхідно продовжувати гармонізацію законодавства з *acquis communautaire*, спростити дозвільні процедури, підвищити прозорість прийняття рішень регулятором та запровадити дієві механізми захисту національної безпеки без створення надмірних перешкод для інвесторів.

3. Економічні наслідки сучасних угод M&A вийшли далеко за межі простих фінансових результатів, ставши визначальним фактором стратегічного виживання корпорацій. Аналіз показує, що цифровізація трансформувала ринкові цикли: інвестиції в технології, особливо в штучний інтелект, стали головним драйвером створення вартості та реакцією на конкурентні загрози

(приклад Amazon/Whole Foods) . Однак зростання регуляторного тиску призвело до виникнення нових фінансових ризиків, де зрив угоди може коштувати компаніям мільярди доларів у вигляді зворотних неустойок та втрати капіталізації (кейси Qualcomm/NXP та Adobe/Figma). Крім того, критичного значення набули фактори сталого розвитку: ринок чітко розмежовує створення вартості через проактивну купівлю «зелених» активів та руйнування вартості внаслідок ігнорування ESG-ризиків, як це сталося у справі Bayer/Monsanto. Таким чином, ефективність M&A сьогодні залежить від здатності компаній управляти нефінансовими ризиками та інтегрувати інновації.

РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ В УКРАЇНІ

3.1. Рекомендації щодо здійснення операцій злиття та поглинань для підвищення економічної ефективності компаній в Україні

В умовах високої турбулентності класичні підходи до M&A вимагають суттєвої корекції. Український бізнес де-факто використовує унікальні гібридні стратегії, які поєднують елементи класичної теорії з інструментами антикризового управління. В цьому розділі запропоновано чотири ключові стратегії (вертикальна інтеграція, горизонтальна консолідація, екосистемна стратегія, зовнішня експансія), які мають значний теоретичний потенціал і рекомендаційний характер у поточному контексті.

Таблиця 3.1

Порівняння стратегій для економічної ефективності компаній в Україні

	Вертикальна інтеграція	Горизонтальна консолідація	Екосистемна стратегія	Зовнішня експансія (Outbound)
Теоретична база	Теорія трансакційних витрат	Ресурсна концепція (RBV)	Теорія динамічних спроможностей	Фреймворк LLL (Linkage-Leverage-Learning)
Джерело ефективності	Контроль маржі, безпека постачання	Економія на масштабі, ринкова влада	Дохід з клієнта, монетизація даних	Валютний хедж, доступ до капіталу ЄС
Вплив на витрати	Зниження собівартості	Радикальне скорочення адмінвитрат	Можливе зростання (інтеграція IT)	Зростання через складність управління
Воєнні ризики	Високі: концентрація активів вразлива до атак	Середні: складність інтеграції персоналу	Високі: залежність від споживчого попиту	Низькі: диверсифікація географії
Капіталоємність	Висока (купівля заводів/логістик)	Середня (купівля часток конкурентів)	Висока (технології, маркетинг)	Дуже висока (купівля у валюті)

Джерело: складено автором

Вертикальна інтеграція в українському контексті перетворилася з інструменту оптимізації маржі на механізм фізичного виживання бізнесу. Традиційно ця стратегія передбачає контроль над повним циклом виробництва для зниження витрат. Однак в умовах війни ключовим драйвером стає нівелювання ризиків розриву постачання через бойові дії, блокаду кордонів або руйнування інфраструктури.

З точки зору теорії трансакційних витрат (Transaction Cost Economics) Олівера Вільямсона [61], війна різко підвищує невизначеність та ризики "опортуністичної поведінки" контрагентів на відкритому ринку. Інтеграція активів дозволяє замінити ненадійні ринкові контракти внутрішнім управлінням, знижуючи трансакційні витрати та ризики зриву поставок. Яскравим прикладом необхідності такої стратегії є металургійний сектор. Втрата контролю над активами в Маріуполі ("Азовсталь", ММК ім. Ілліча) змусила холдинги, такі як "Метінвест", перебудовувати виробничі ланцюги. Втрата виробництва слябів вимагала переорієнтації на інші виробничі майданчики ("Каметсталь", "Запоріжсталь") та пошуку нових джерел напівфабрикатів [62]. З погляду ефективності, це усуває проблему подвійних націнок, знижуючи собівартість кінцевого продукту. Крім того, контроль над сировинною базою дозволяє не залежати від спекулятивних коливань цін на послуги зберігання та транспортування.

Горизонтальна інтеграція, що передбачає об'єднання конкурентів, набуває особливого значення в секторах, які страждають від падіння внутрішнього попиту або потребують значних інвестицій у розробки. Тому спирається на ефект масштабу, який дозволяє розподілити постійні витрати на більший обсяг продукції. Цей підхід підкріплюється ресурсною концепцією. В умовах кризи чи війни компаніям дешевше та швидше придбати готові унікальні ресурси (команди, технології, частку ринку) через М&А (неорганічне зростання), ніж створювати їх з нуля. Це дозволяє отримати стійку конкурентну перевагу, яку важко скопіювати. Особливий інтерес становить ІТ-сектор, де горизонтальна консолідація відбувається для трансформації бізнес-моделі. Українські сервісні

компанії активно купують менших гравців, щоб перейти від моделі аутсорсингу до надання комплексних рішень. Важливим аспектом є посилення переговорної позиції: консолідований гравець має більше важелів впливу на постачальників та клієнтів. Однак ця стратегія несе ризики регуляторного втручання з боку АМКУ, якщо частка ринку стає надмірною [63].

Екосистемний підхід [64], або конгервенція послуг, у М&А є відповіддю на потребу максимізації доходу з одного клієнта в умовах обмеженої клієнтської бази. Ця стратегія передбачає придбання компаній із суміжних галузей для створення єдиної платформи послуг, наприклад, фінтех + рітейл + логістика. Ця стратегія базується на теорії динамічних спроможностей (Dynamic Capabilities) Девіда Тіса [65]. Вона стверджує, що в умовах швидких змін, як і під час війни, перемагають компанії, здатні швидко інтегрувати та переконфігурувати внутрішні та зовнішні компетенції. Екосистема створює мережевий ефект та підвищує вартість переходу для клієнта, забезпечуючи його лояльність. Теоретична ефективність екосистеми базується на синергії даних та перехресних продажах. Об'єднання інформації про транзакції та споживчі звички дозволяє створювати персоналізовані пропозиції. Стратегічною перевагою є диверсифікація грошових потоків: якщо один напрямок бізнесу просідає, інші сегменти екосистеми можуть компенсувати втрати, створюючи фінансову стійкість холдингу.

Стратегія зовнішньої експансії, а саме придбання українськими компаніями активів за кордоном стало однією з найбільш знакових тенденцій 2022–2025 років. Якщо раніше вихід на зовнішні ринки розглядався як ознака престижу, то зараз це стратегія виживання та хеджування валютних і країнових ризиків. Цей процес можна пояснити через фреймворк LLL (Linkage, Leverage, Learning) [66], який описує експансію компаній з ринків, що розвиваються. Українські фірми створюють зв'язки (Linkage) з глобальними ринками, використовують (Leverage) доступ до дешевого капіталу ЄС та навчаються (Learning) новим стандартам, щоб подолати "тягар іноземності" та нівелювати локальні ризики війни.

Ефективність цієї стратегії є багатогранною:

1. Валютна диверсифікація: Отримання виручки у твердій валюті.
2. Доступ до капіталу: Європейські активи відкривають доступ до дешевого фінансування та грантів.
3. Подолання логістичних бар'єрів: Придбання виробництва в ЄС дозволяє обійти блокади кордонів.
4. Інтеграція: Швидкий вхід на ринок ЄС через купівлю діючого гравця з ліцензіями.

Розглянувши всі рекомендовані стратегії з метою підвищення результативності діяльності компаній було створено таблицю SWOT (Табл. 3.2) для підсумування їх ключових сторін.

Таблиця 3.2

SWOT-аналіз стратегій під час застосування M&A в Україні

	Вертикальна інтеграція	Горизонтальна консолідація	Екосистемна стратегія	Зовнішня експансія (Outbound)
Strengths (Сильні сторони)	- Повний контроль над ланцюгом постачання - Зниження собівартості (відсутність подвійної маржі) - Енергетична автономність	- Миттєве збільшення частки ринку - Оптимізація дублюючих витрат - Посилення переговорної сили	- Максимізація LTV клієнта - Ефект "прив'язки" - Диверсифікація джерел доходу	- Отримання валютної виручки - Доступ до дешевого кредитування - Безпека активів
Weaknesses (Слабкі сторони)	- Висока потреба в капітальних інвестиціях - Менша гнучкість при зміні технологій	- Складність об'єднання корпоративних культур - Ризик втрати ключового персоналу	- Високі витрати на ІТ-розробку - Розмивання фокусу менеджменту	- Складність управління на відстані - Незнайоме регуляторне поле - Високий поріг входу
Opportunities (Можливості)	- Участь у програмах відбудови - Створення продукції з вищою доданою вартістю	- Купівля конкурентів з дисконтом - Консолідація фрагментованих ринків	- Впровадження Fintech у традиційний бізнес - Персоналізація через Big Data	- Вихід на глобальні ринки - Отримання грантів ЄС на модернізацію

Threats (Загрози)	• Фізичне знищення ланки виробництва • Логістична блокада	• Блокування угод АМКУ (монополізація) • Штрафи за порушення	• Кібератаки на бази даних • Конкуренція з глобальними гігантами	• Протекціонізм країн ЄС • Обмеження НБУ на вивід капіталу
----------------------	--	---	---	---

Джерело: складено автором на основі дослідженого матеріалу

Варто підтвердити наведені стратегії успішними кейсами, які були втілені за останні 4 роки.

Одним з таких стало створення національного телеком-чемпіона (NJJ + Datagroup-Volia + Lifecell). Угода з придбання французьким холдингом NJJ Capital активів Datagroup-Volia та Lifecell стала знаковою подією. Це класичний приклад горизонтальної консолідації для реалізації екосистемної стратегії. Успіх цієї транзакції був закладений задовго до її фіналізації. Фонд Horizon Capital провів колосальну роботу з підвищення ефективності Datagroup-Volia. За п'ять років до угоди EBITDA, прибуток до вирахування витрат, компанії зросла у 4,8 рази, а боргове навантаження знизилося з коефіцієнта 2.0x до 0.2x. Це доводить, що успішний вихід інвестора можливий лише за умови якісної внутрішньої трансформації. Угода вартістю 1,5 млрд доларів США (включно з інвестиційними зобов'язаннями) об'єднала лідера фіксованого зв'язку та платного ТБ з третім за розміром мобільним оператором. Це дозволяє створити пропозицію "Triple Play" (мобільний зв'язок + інтернет + ТБ) [67].

- Операційна синергія: Об'єднана клієнтська база (10 млн мобільних абонентів + 4 млн домогосподарств) дозволяє проводити масштабні перехресні продажі, знижуючи вартість залучення клієнта [67].

- Фінансова синергія: Залучення 435 млн доларів боргового фінансування від ЄБРР та IFC підтверджує довіру міжнародних інституцій до прозорості структури угоди [67].

- Інфраструктурна синергія: Об'єднання магістральних мереж Datagroup з мобільною інфраструктурою Lifecell дозволяє оптимізувати капітальні інвестиції та підвищити стійкість до відключень електроенергії.

Наступним успішним кейсом варто зазначити МХП та її вихід на ринок

ЄС. Придбання агроіндустріальним холдингом МХП (Миронівський Хлібопродукт) 92% акцій іспанського виробника Uvesa є прикладом використання зовнішньозовнішньої експансії для поглиблення вертикальної інтеграції на ринку збуту [68]. Це ілюструє трансформацію української компанії в міжнародного гравця. Замість того, щоб просто експортувати сировину (що ризиковано через логістику), МХП купує виробничі потужності безпосередньо в Європі. Це дозволяє уникнути квот та митних обмежень, а також отримати доступ до дешевшого капіталу. Контроль над повним циклом в Іспанії забезпечує стабільність доходів у євро.

Але існують і проблемні угоди, а саме як "Київміськбуд" став тягарем для "Укрбуду". Кейс "Київміськбуду" (КМБ) є ілюстрацією ризиків горизонтальної консолідації без належного фінансового аудиту. Спроба порятунку ринку шляхом поглинання об'єктів конкурента призвела до кризи ініціатора. КМБ взяв на себе зобов'язання добудувати об'єкти збанкрутілої корпорації "Укрбуд". Це була квазі-M&A угода, де активи були обтяжені величезними зобов'язаннями. Аудит Baker Tilly та Ernst & Young виявив, що плановий збиток від добудови цих об'єктів становить 2,28 млрд гривень [69]. Це все призвело до провалу ефективності:

- **Фінансова неспроможність:** На середину 2023 року валова рентабельність КМБ впала до 1%, а залежність від позикових коштів стала критичною [70]. Модель перехресного субсидування (добудова за рахунок нових продажів) зазнала краху через падіння попиту.
- **Відсутність ліквідності:** Міська влада та уряд не змогли швидко узгодити механізм покриття касових розривів, що призвело до зупинки будівництва.

Ефективність M&A стратегій неможливо розглядати у відриві від регуляторного середовища, яке зазнало фундаментальних змін у контексті набуття Україною статусу кандидата в члени ЄС. Процес євроінтеграції вимагає повної адаптації українського антимонопольного законодавства до стандартів Євросоюзу.

З огляду на тісну інтеграцію вітчизняного ринку злиттів та поглинань із загальноєвропейським простором, рекомендується зосередити зусилля на усуненні наявних нормативних розбіжностей між законодавством України та ЄС. Для забезпечення ефективного функціонування ринку вбачається доцільним здійснити адаптацію правової бази шляхом імплементації перевірених європейських механізмів.

Зокрема, пропонується реформувати систему антимонопольного регулювання, взявши за основу стандарти Регламенту ЄС № 139/2004, а також удосконалити корпоративне управління відповідно до норм Директиви 2017/1132/ЄС. З метою підвищення рівня захисту прав інвесторів автором рекомендовано комплексний підхід, який передбачає імплементацію положень Директиви 2004/109/ЄС (щодо прозорості розкриття інформації) та Директиви 2007/36/ЄС (щодо посилення ролі акціонерів). Окрім того, варто запровадити механізм обов'язкової пропозиції при набутті контрольного пакета акцій, як це передбачено Директивою 2004/25/ЄС.

Поряд із цим, критично важливим є подальше спрощення адміністративних процедур реєстрації та реорганізації бізнесу, продовження курсу на валютну лібералізацію, а також гармонізація гарантій для іноземних інвестицій з міжнародними угодами, насамперед із Договором про Енергетичну Хартію.

Післявоєнна трансформація економіки України потребує не лише відбудови, але й глибокої модернізації, оскільки збройна агресія РФ завдала значної шкоди виробничій інфраструктурі, логістичним ланцюгам та ключовим галузям. Важливу роль у цьому процесі можуть відіграти механізми злиттів і поглинань, які сприятимуть консолідації ресурсів, трансферу знань та залученню капіталу. Швидке й ефективне відновлення неможливе без залучення масштабних інвестицій, особливо іноземних. Однак цей кризовий період також відкриває можливість не просто повернутися до довоєнного стану, а перейти на якісно новий рівень – з інноваційними технологіями, стійкою економікою та глибшою інтеграцією у світові ринки. Проте, для успішного впровадження

необхідна активна підтримка привабливого інвестиційного клімату. У цьому контексті саме агломерації можуть виступити як просторові "платформи відновлення", де найдоцільніше концентрувати реконструкційні та інвестиційні проекти. Наприклад, модернізація транспортної, енергетичної та цифрової інфраструктури в межах агломерацій забезпечить довгострокову енергоефективність та активізує локальні економіки [71].

Доцільно використовувати можливості, які створили технології для підтримки життєвого циклу угоди, прискорення проведення юридичного аудиту та сприяння інтеграції після завершення угоди. Віртуальні кімнати даних (ВКД) є ключовим інструментом у процесі злиття та поглинання, забезпечуючи комунікацію, співпрацю та безпечний обмін документами. Вони підвищують ефективність, економлять ресурси та захищають конфіденційну інформацію. Іншою перспективною технологією у сфері злиття та поглинання є блокчейн, який створює незмінний, прозорий реєстр транзакцій. Його переваги – миттєвий доступ до даних, запобігання дублюванню та шахрайству, розподілена мережа та високий рівень безпеки. Аналітика даних також відіграє важливу роль у M&A, вона дозволяє глибше дослідити інформацію, ніж звичайні KPI. Вона виявляє приховані закономірності, прогнозує результати та виявляє синергії. Важливим прогресом у здатності опрацьовувати складні фінансові дані, прогнозувати результати та формувати стратегічні висновки є впровадження штучного інтелекту й машинного навчання в процеси здійснення угод зі злиття та поглинання. Однією з ключових переваг використання таких технологій виступає їхня можливість виявляти та кількісно оцінювати фінансові ризики й перспективи, які можуть залишитися непоміченими під час застосування традиційних підходів. Це дозволяє компаніям завчасно прогнозувати потенційні фінансові загрози, такі як приховані зобов'язання або ринкові слабкі місця, а також визначати можливості для синергій і формування додаткової вартості. Ті компанії, які вчасно адаптуються до нових цифрових реалій, здобудуть стратегічну перевагу, зможуть ефективніше управляти ризиками та забезпечувати сталість вартості угод в умовах високої конкуренції та мінливої

економіки [72, 73].

3.2. Прогноз щодо викликів втілення угод злиття і поглинання в Україні

Прогнозований період 2026–2028 років для ринку злиттів та поглинань (M&A) в Україні буде фазою інтенсивного відновлення та інтеграції з Європейським Союзом, де успіх економіки критично залежить від залучення інвестицій. Очікуване зростання ВВП у діапазоні від 4,5% до 5,7% до 2028 року [74] має бути насамперед стимульоване "капіталоутворенням", що ставить M&A у центр макроекономічної стратегії. Український ринок M&A вже продемонстрував стійкість: у 2024 році було закрито 113 транзакцій вартістю понад \$0,5 мільйона [75], а загальна вартість угод у першій половині 2024 року зросла на 31%, досягнувши \$510 мільйонів. Проте ця активність значною мірою підтримується внутрішніми гравцями, які становлять 53,1% загального обсягу угод [76], тоді як іноземні інвестори залишаються обережними. Ключовий виклик для M&A у 2026–2028 роках полягає у конвертації цієї внутрішньої стійкості у стійку довіру з боку великих стратегічних іноземних інвесторів. Основна проблема будь-якої угоди, що виникає внаслідок конфлікту – це значне підвищення складності розподілу ризиків між покупцем та продавцем, що безпосередньо впливає на оцінку цільової компанії.

Масштабний фінансовий дисбаланс залишається центральним чинником, що підвищує суверенний ризик та пригнічує оцінку активів. Бюджетний розрив на період 2025–2028 років оцінюється приблизно у \$53 мільярди [77], що відображає високі витрати та потребу у зовнішньому фінансуванні. Ця залежність підвищує ризик непередбачуваних фінансових змін. Прикладом потенційної фінансової нестабільності є реєстрація законопроекту, який передбачає встановлення підвищеної ставки корпоративного податку на прибуток у розмірі 40% для державних банків у 2026 році [78]. Такий прецедент створює невизначеність щодо податкового режиму та може знизити інвестиційну

привабливість цільових компаній, особливо тих, що перебувають під державним контролем або входять до приватизаційного портфеля.

Іншим системним макрофінансовим бар'єром є хронічний дефіцит торговельного балансу. Цей дефіцит, зумовлений високим імпортом, прогнозується у діапазоні \$33,9–\$44,4 мільярда у 2026–2028 роках [77]. Збереження такого значного дефіциту прямо стримує Національний банк України від повної лібералізації валютного регулювання. Валютні обмеження, посилені на початку повномасштабного вторгнення, продовжують ускладнювати структурування угод M&A, особливо у випадках, коли інвестори планують стратегічний вихід протягом 3–5 років та не мають гарантії безперешкодного та прогнозованого виведення капіталу.

Період 2026 року збігається з вирішальною фазою юридичної реформи, спричиненої скасуванням Господарського кодексу України, яке набуває чинності у лютому 2026 року [79]. Це фундаментальне регуляторне зрушення вимагає уніфікації договірної регулювання – концепція "господарського договору" зникає, і всі комерційні відносини регулюватимуться Цивільним кодексом та спеціальними законами [80].

Прагнення України до членства в ЄС також ініціює запровадження режиму скринінгу прямих іноземних інвестицій (FDI Screening). Законодавчі ініціативи передбачають обов'язкове повідомлення та розгляд інвестицій, які перевищують відносно низькі порогові значення, зокрема: набуття понад 25% прав голосу у "Скринінговій Сутності" [81]. Введення нового державного органу для розгляду цих транзакцій створює "регуляторний ризик затягування", особливо для угод у стратегічних секторах, таких як енергетика та оборона.

Найгостріший операційний виклик для успішної реалізації та інтеграції M&A пов'язаний з кризою людського капіталу. Масова міграція та мобілізація створили критичний дефіцит кваліфікованого персоналу: приблизно 5,6 мільйона українців залишаються за кордоном, а 60% роботодавців повідомляють про кадрову кризу. Найгостріший дефіцит спостерігається у кваліфікованих робітниках (63%) та середньому персоналі (35%), що є критичним для

виробничих та інфраструктурних секторів [82]. Це змушує інвесторів включати високі витрати на найм та утримання ключових талантів як обов'язкову складову вартості угоди, ускладнюючи досягнення запланованої синергії.

Крім того, постійні атаки на критичну інфраструктуру призвели до того, що доступна енергетична потужність країни критично знизилася, впавши з довоєнних 36 ГВт до приблизно 10–11 ГВт [83]. Це вимагає значних інвестицій у забезпечення енергетичної стійкості на рівні підприємства та змушує інвесторів включати премію за географічну стійкість. Due Diligence має ретельно оцінювати не лише юридичний статус, але й фізичну безпеку активів та їхню здатність функціонувати в умовах довготривалих перебоїв у енергопостачанні та логістиці.

Позитивний сценарій ґрунтується на припущенні, що міжнародна фінансова та політична підтримка залишається рішучою, а реформи, пов'язані з євроінтеграцією, досягають критичної маси. Найважливішим каталізатором є політичне ризикове страхування (PRI), надане, наприклад, DFC, яке виділило \$50 мільйонів на новий механізм перестрахування, що розблоковує понад \$200 мільйонів нового покриття для статичних активів [84]. У цьому сценарії міжнародні комерційні перестраховики наслідують цей приклад, що значно знижує ризик.

Негативний сценарій передбачає збереження високої інтенсивності конфлікту, політичні затримки у наданні міжнародної допомоги та повільні темпи внутрішніх регуляторних реформ. Бар'єрами залишатимуться: поглиблення кризи людського капіталу (60% компаній зіткнулися з дефіцитом), що унеможливлює досягнення операційної синергії; збереження суворих валютних обмежень через постійний торговельний дефіцит; та регуляторне гальмування, пов'язане із затримками впровадження прозорого FDI скринінгу та юридичними ускладненнями трансформації корпоративних форм після скасування ГК. У цьому випадку ринок M&A продовжуватиме підтримуватися переважно внутрішніми гравцями, а середня вартість угод залишатиметься низькою.

У період 2026–2028 років структура ринку M&A буде формуватися не лише економічними показниками, але й пріоритетами інновацій та відбудови. Це призведе до зміни акцентів у ключових секторах, де можливості будуть нерозривно пов'язані з унікальними викликами.

- **Енергетика та Відновлювана Енергія (ВДЕ):** Сектор є серцем плану відбудови, вартість якого оцінюється у \$524 мільярди. На тлі руйнування потужностей існує непереборний попит на інвестиції у ВДЕ, а також у передові рішення, такі як малі модульні реактори (SMRs). Виклик: високий ризик фізичної втрати активів та обмежене, хоча і зростаюче, покриття воєнних ризиків [85].
- **Агропромисловий Комплекс та Інфраструктура/Будівництво:** Ці сектори є безпосередніми бенефіціарами фінансування відбудови та залишаються основними драйверами внутрішнього попиту. Проте імплементація M&A у будівництві зіткнеться з найбільш гострим операційним викликом – дефіцитом кваліфікованих кадрів. Угоди в АПК також критично залежатимуть від стабільності "морського коридору" та здатності покупців забезпечити ефективне страхування логістичних та експортних ризиків.
- **Інновації та Технології (ІТ-Сектор):** Сектор інновацій та технологій визначений як один із ключових, що разом з агропромисловим комплексом та логістикою виступає драйвером зростання української економіки. Ринок M&A в цьому секторі демонструє стійкість та здатність генерувати значні транзакції. Зокрема, у першій половині 2025 року було зафіксовано чотири угоди у сфері інновацій та технологій. Однією з транзакцій, що суттєво вплинула на загальну вартість ринку, було придбання компанією «Київстар» 97% акцій компанії з надання послуг замовлення поїздок та доставки Uklon за \$155 мільйонів. Це підкреслює активну консолідацію та здатність ІТ-активів досягати високих оцінок навіть в умовах невизначеності. Виклик: Незважаючи на те, що ІТ-сектор менше залежить від статичної інфраструктури, він гостро стикається із загальною кризою людського капіталу, що є критичним для висококваліфікованих інженерних та

розробницьких команд.

Прогноз на 2026–2028 роки вказує на те, що успіх М&А в Україні залежатиме від здатності інвесторів управляти багатовекторним ризиком. Виклики, пов'язані з макрофінансовою волатильністю (фіскальний дефіцит і валютні обмеження), юридичною невизначеністю (скасування ГК та FDI скринінг), і, що найважливіше, з кризою людського капіталу, вимагатимуть високоструктурованих угод. Активне використання міжнародного страхування воєнних ризиків, гнучке юридичне оформлення та стратегічний підхід до утримання персоналу стануть визначальними факторами для конвертації значних інвестиційних можливостей у секторах оборони та відновлення в реалізовану вартість для акціонерів.

3.3. Шляхи підвищення результативності операцій злиття і поглинання для вітчизняного бізнес-середовища

Ринок угод М&А (злиття та поглинання) в Україні тісно інтегрований у загальноєвропейський простір і функціонує як його невіддільний елемент. Утім, попри цей зв'язок, існують суттєві розбіжності між правовим регулюванням таких транзакцій в Україні та в межах Європейського Союзу. Синхронізація вітчизняної законодавчої бази з європейською сприятиме пришвидшенню євроінтеграційних процесів та суттєво покращить інвестиційну привабливість національної економіки. Задля реалізації цього завдання необхідно імплементувати в правове поле України низку Директив ЄС.

Задля уніфікації норм корпоративного права пріоритетним є впровадження положень Директиви 2017/1132/ЄС, що регулює питання злиття та поділу акціонерних товариств. Цей документ визначає стандарти стосовно:

- узгодження вимог держав-членів до компаній задля захисту інтересів акціонерів і третіх сторін під час формування чи зміни статутного капіталу публічних АТ, гарантуючи рівноцінний рівень безпеки;
- стандартизації правил розкриття інформації та перевірки дійсності

зобов'язань товариств (як акціонерних, так і з обмеженою відповідальністю), а також умов визнання їх недійсними;

- процедур онлайн-заснування бізнесу, цифрової реєстрації філій та електронного подання звітності компаніями;
- вимог до оприлюднення даних про філії, відкриті в державі-члені компаніями, що підпорядковуються законодавству іншої країни;
- процесів злиття публічних акціонерних товариств;
- транскордонних перетворень, злиття чи поділу товариств з обмеженою відповідальністю;
- механізмів поділу публічних акціонерних товариств.

З метою зміцнення позицій акціонерів слід імплементувати норми Директиви 2007/36/ЄС (з урахуванням змін, внесених Директивою 2017/828/ЄС), які спрямовані на заохочення довгострокової активності власників акцій, зокрема через інструменти участі в управлінні та ухваленні рішень. Зазначений документ регламентує реалізацію прав акціонерів, що володіють голосуючими акціями, стосовно компаній, які зареєстровані в ЄС і чиї цінні папери допущені до торгів на регульованих ринках відповідних країн.

Для модернізації сфери захисту економічної конкуренції українське законодавство потребує узгодження з Регламентом ЄС № 139/2004 щодо контролю за концентрацією суб'єктів господарювання. Це передбачає встановлення прозорих критеріїв оцінки впливу угод на конкурентне середовище та вдосконалення процедур їх розгляду. Крім того, доцільно переглянути у бік збільшення порогові показники, які вимагають обов'язкового дозволу Антимонопольного комітету України, а також запровадити спрощений порядок погодження транзакцій, що не несуть значних ризиків для конкуренції.

Задля забезпечення більшої прозорості та уніфікації стандартів звітності необхідно інтегрувати вимоги Директиви 2004/109/ЄС, що стосуються оприлюднення фінансових і нефінансових даних емітентами цінних паперів. Вона визначає правила подання періодичної та поточної інформації компаніями, папери яких вже торгуються на регульованому ринку в межах держави-члена.

Дія Директиви не розповсюджується на паї, випущені інститутами спільного інвестування (окрім фондів закритого типу), а також на паї, що були придбані чи відчужені в таких структурах. Окрім цього, важливо впровадити положення Регламенту (ЄС) № 596/2014, спрямовані на боротьбу з інсайдерською торгівлею та ринковими маніпуляціями. Цей документ встановлює єдині правила протидії зловживанням, незаконному розголошенню інсайдерської інформації та маніпулюванню ринком, що сприятиме цілісності фінансових ринків Євросоюзу, посиленню захисту інвесторів та зростанню довіри до ринку.

Задля гармонізації нормативно-правової бази регулювання захисту прав міноритарних акціонерів пріоритетним є запровадження механізмів обов'язкової пропозиції через імплементацію положення Директиви 2004/25/ЄС щодо пропозицій поглинання. Цей документ регламентує умови викупу акцій у разі набуття контрольного пакета та передбачає заходи з координації законодавства країн-членів і правил, встановлених уповноваженими регуляторами ринків. Зазначені заходи стосуються заявок на поглинання компаній, що підпадають під юрисдикцію держав-членів, за умови, що їхні цінні папери (повністю або частково) допущені до обігу на регульованому ринку відповідно з Директивою 93/22/ЄЕС. Крім того, критично важливим є впровадження процедур примусового викупу акцій у міноритаріїв та надання їм права вимагати такого викупу відповідно до європейських стандартів.

Ключовим аспектом гармонізації українського законодавства є оптимізація реєстраційних процедур для угод злиття та поглинання, а також зниження адміністративного тиску. Одним із дієвих шляхів є цифровізація процесів: створення єдиної електронної платформи для подання та опрацювання документації при реєстрації M&A транзакцій, з урахуванням успішного досвіду країн ЄС. Іншим важливим кроком є уніфікація процесів реорганізації підприємств різних організаційно-правових форм шляхом стандартизації процедур, спираючись на перевірені європейські моделі.

Вагомим фактором успіху є підвищення ефективності функціонування судової гілки влади. Необхідно продовжувати реформування судової системи,

фокусуючись на забезпеченні реальної незалежності судів, покращенні якості правосуддя та дотриманні розумних строків розгляду справ.

Для посилення фахового рівня регуляторних органів слід акцентувати увагу на підвищенні кваліфікації персоналу. Це передбачає інвестиції у навчання та професійний розвиток працівників Антимонопольного комітету України та інших профільних відомств, зокрема через стажування та обмін досвідом з європейськими колегами. Необхідно налагодити системну співпрацю з інституціями ЄС, такими як Європейська комісія та Європейський суд справедливості, для запозичення кращих регуляторних практик.

Головними напрямками вдосконалення податкового регулювання М&А в Україні є забезпечення прозорості та передбачуваності фіскальної політики. Це досягається шляхом запровадження чітких і стабільних податкових правил для операцій злиття та поглинання, що базуються на європейській практиці та спрямовані на запобігання подвійному оподаткуванню й уникненню податкових зобов'язань. Також до цього переліку належить подальша імплементація плану дій BEPS, метою якого є протидія розмиванню бази оподаткування та виведенню прибутків з-під оподаткування.

Критично важливим завданням є посилення механізмів захисту іноземних інвестицій в Україні. Досягти цього дозволить гармонізація національного законодавства з Договором до Енергетичної Хартії та іншими міжнародними угодами. Також до цього комплексу заходів належить спрощення валютного регулювання: продовження курсу на лібералізацію валютного ринку та зняття обмежень на рух капіталу у відповідності до вимог директив Європейського Союзу.

Підвищення результативності угод вимагає від бізнесу фундаментальної зміни стратегічного фокусу: переходу від класичних теорій до гнучких гібридних моделей, адаптованих до воєнних ризиків. Ключовим шляхом покращення ефективності вбачається впровадження чотирьох векторів розвитку: забезпечення безпеки активів та ланцюгів постачання через вертикальну інтеграцію, швидке масштабування ресурсів і команд шляхом горизонтальної

консолідації, максимізація цінності клієнта через розбудову екосистем та інструментальне використання зовнішньої експансії для хеджування валютних ризиків і доступу до європейського капіталу.

Для досягнення мети підвищення фінансових та інших показників ефективності діяльності компанії та підвищити ймовірність успішної реалізації угод злиття та поглинання вітчизняним підприємствам доцільно дотримуватися визначеного переліку рекомендацій.

1. Постійна готовність до потенційних транзакцій. Можливості для укладання угод часто з'являються несподівано, тому стан повної готовності є обов'язковим. Наявність фахової команди, необхідного інструментарію та відпрацьованих внутрішніх процесів стає вирішальним фактором, коли раптово виникає перспектива угоди. Компанії необхідна деталізована стратегія M&A, що корелює із загальним вектором розвитку бізнесу, чіткі критерії відбору цілей, надійні фінансові гарантії для оцінки активів, а також затверджені політики щодо проведення процедури Due Diligence та, що особливо важливо, післяопераційної інтеграції об'єднаних структур.

2. Ефективне використання набутого досвіду. Покупці, що мають відповідний бекграунд, краще орієнтуються в критичних ситуаціях під час M&A. Вони діють більш точно при перевірці активів та знають про приховані ризики угод. Досвідчені продавці, у свою чергу, розуміють, коли найвигідніше виходити на ринок, як належним чином підготувати активи та вести переговори, а також готові відмовитися від угоди, якщо вона суперечить їхнім цілям. У разі відсутності у компанії власної експертизи у сфері злиття та поглинань, варто залучити професійних консультантів. Це дозволить мінімізувати ризики значних втрат та забезпечити кращі результати транзакції.

3. Тайм-менеджмент та вдалий вибір моменту для угоди. У сфері M&A управління часом та обрання правильного моменту — це половина успіху. Ігнорування цього фактору або помилки в таймінгу зазвичай призводять до зниження вартості угоди або повної втрати можливості. Як правило, найвищі прибутки компанії отримують, укладаючи угоди на початку циклу ринкового

зростання (часто протягом перших двох років). Водночас періоди економічного спаду є оптимальними для пошуку об'єктів для поглинання. Проте ідеальний час завжди залежить від специфіки сектору, регіону, макроекономічних умов та індивідуальних особливостей компаній.

4. Розширення діяльності за межі звичного, але з обережністю. У сучасному бізнес-середовищі домінує концепція фокусування на основному виді діяльності (core business). Однак дослідження BCG свідчать, що найбільшу довгострокову цінність створювали саме ті угоди злиття і поглинання, які виводили компанії за звичні рамки. Але цей принцип працює лише за умови, що вихід за межі основного бізнесу не є надмірним. Прикладами таких ефективних стратегій можуть бути транскордонні угоди в межах основного регіону присутності, розширення лінійки суміжних продуктів та послуг, або впровадження інноваційних технологій у наявну бізнес-модель.

5. Фокус на максимізації синергетичного ефекту. Синергія є фундаментом створення доданої вартості в операціях злиття та поглинання. Втім, прогнозована синергія часто суттєво відрізняється від фактичної реалізації. Якщо вартість потенційної синергії закладається в ціну купівлі, прибутковість угоди падає. Нереалізований потенціал об'єднання є однією з головних причин невдач. Для успіху критично важливо здійснити точну оцінку синергетичного ефекту ще до початку угоди, інвестуючи ресурси в глибокий аналіз. Це дозволить коректно визначити вартість та посилити позиції в переговорах. Після підписання угоди необхідно негайно зосередитися на досягненні синергії, адже основні виклики криються у виконанні. Компанії повинні трансформувати розрахункові оцінки в реальну економію та зростання, що вимагає жорсткої дисципліни до процесу інтеграції компаній після злиття.

6. Уникнення орієнтації виключно на мега-угоди. Масштабні транзакції M&A часто не створюють доданої вартості, а навпаки, можуть її руйнувати. Реалізація гігантських трансформаційних угод є ризикованою стратегією через складнощі з проведенням due diligence, закриттям угоди та подальшою інтеграцією. До того ж такі процеси відвертають увагу топ-менеджменту від

операційної діяльності. Дослідження показують, що компанії, які реалізують стратегію серійних поглинань об'єктів малого та середнього бізнесу, демонструють кращі показники довгострокової вартості. Такі угоди, хоч і вимагають системної роботи, є простішими в оцінці та управлінні. Регулярні невеликі поглинання дозволяють напрацювати експертизу, сформувати досвідчені команди та відлагодити ефективні інтеграційні механізми.

7. Пріоритет грошових розрахунків навіть за умови сплати премії. Сплата вищої ціни може бути виправданою, проте найвищий рівень створення вартості в М&А зазвичай досягається в угодах з низькими мультиплікаторами. Максимальний ефект спостерігається, коли низькі вхідні мультиплікатори поєднуються зі значними преміями до поточної ринкової ціни. Це означає необхідність пошуку недооцінених активів, за які доцільно переплатити з огляду на потенційну синергію, особливо в умовах ринкової турбулентності. Виявивши такі цілі, для розрахунків рекомендується використовувати виключно грошові кошти. Такий підхід дисциплінує покупця та забезпечує більш реалістичну оцінку, особливо в періоди дорогого капіталу. Натомість угоди, що базуються на обміні акціями, часто не виправдовують очікувань інвесторів і демонструють нижчу доходність.

8. Застосування гнучких та креативних структур угод. Класичне повне поглинання компанії тривалий час залишалося стандартом бізнесу через простоту оцінки та пост-транзакційного контролю. Однак у сучасних реаліях ринку М&А цей підхід не завжди є оптимальним. Дедалі більшої популярності набувають альтернативні форми співпраці: придбання міноритарних часток, створення спільних підприємств (Joint Ventures), стратегічні альянси та корпоративні венчурні інвестиції. Хоча такі структури можуть бути складнішими в управлінні, вони відкривають нові стратегічні горизонти та забезпечують гнучкість у розподілі ресурсів. В умовах дефіциту капіталу ці інструменти стають критично важливими для пошуку нових точок зростання.

9. Забезпечення прозорості та комунікації. Попри традиційну закритість сфери злиття та поглинань, недооцінка відкритого діалогу є

помилкою. Стратегічно вибудована комунікація на всіх етапах угоди здатна суттєво підвищити її вартість. По-перше, необхідно готувати інвесторів, роз'яснюючи загальну стратегію М&А заздалегідь, зберігаючи при цьому управлінську гнучкість. По-друге, після підписання угоди слід презентувати стейкхолдерам детальний план досягнення синергії та інтеграції. Це формує базу для оцінки прогресу та зміцнює довіру до компетентності менеджменту. По-третє, критично важливою є внутрішня комунікація. Ефективний діалог із співробітниками сприяє швидкій інтеграції, формуванню спільної корпоративної культури та запобігає втраті ключових кадрів у перехідний період.

10. Фокус на плануванні та реалізації пост-інтеграції. Якість виконання плану інтеграції є визначальним фактором успіху будь-якої угоди М&А. Значна кількість транзакцій зазнає фіаско саме через недоліки планування або відсутність стратегічної сумісності. Аналіз показує, що майже у половині невдалих кейсів головною причиною є помилки на етапі об'єднання компаній, що нівелює потенційну вигоду. Важливо усвідомлювати, що закриття угоди — це лише старт процесу, а не фініш. Реальне створення вартості відбувається на етапі інтеграції, і будь-які прорахунки в цей час можуть звести нанівець усі попередні зусилля та інвестиції [86].

11. Адаптувати стратегію М&А до умов воєнного часу та високої турбулентності. Класичні підходи вимагають корекції, рекомендується застосовувати специфічні стратегії виживання та розвитку:

- Вертикальна інтеграція для безпеки: Використовувати М&А не лише для контролю маржі, а як механізм заміни ненадійних ринкових контрактів внутрішнім управлінням для нівелювання ризиків розриву постачання.
- Зовнішня експансія для хеджування: Розглядати придбання активів за кордоном не як престиж, а як інструмент валютної диверсифікації та доступу до дешевого капіталу ЄС.
- Горизонтальна консолідація для масштабу: Купувати готові ресурси та команди конкурентів, оскільки це дешевше, ніж створювати їх з нуля в умовах кризи.

12. Впроваджувати цифрові технології для прискорення та безпеки угод. Технологізація процесу є критичним фактором успіху. Рекомендується:

- Використовувати віртуальні кімнати даних (ВКД) для безпечного обміну документами та прискорення Due Diligence.
- Застосовувати аналітику даних для виявлення прихованих синергій та прогнозування результатів, які неможливо побачити через звичайні KPI.
- Розглядати можливості блокчейну для створення прозорого реєстру транзакцій та запобігання шахрайству.

13. Проводити поглиблений Due Diligence для уникнення "токсичних" активів. В умовах кризи зростає ризик придбання активів з прихованими зобов'язаннями.

14. Орієнтуватися на екосистемність та повоєнну відбудову. Стратегія має враховувати майбутні тренди відновлення України.

- Екосистемний підхід: Об'єднання послуг дозволяє максимізувати дохід з одного клієнта та диверсифікувати потоки, що підвищує стійкість бізнесу.
- Фокус на агломераціях: Розглядати агломерації як "платформи відновлення", концентруючи інвестиційні проєкти на модернізації інфраструктури саме в цих зонах, що забезпечить довгострокову ефективність.

Слідування 14 комплексу ключових принципів вдалої інтеграції надасть компаніям змогу мінімізувати характерні ризики та гарантує успішність об'єднання активів:

- 1) сформулюйте конкретні та зрозумілі цілі інтеграційного процесу;
- 2) здійсніть управління інтеграцією як окремою пріоритетною програмою;
- 3) формуйте інтеграційні команди, фокусуючись на драйверах створення доданої вартості після завершення угоди;
- 4) забезпечте безпосереднє залучення та лідерство вищого керівництва;
- 5) дотримуйтесь високого темпу змін. Ефективно використовуйте період до юридичного закриття транзакції для підготовки до швидкої реалізації

перетворень;

- 6) зосередьте зусилля на практичній реалізації синергетичного ефекту;
- 7) підтримуйте стабільність та безперервність поточної операційної діяльності;
- 8) розробіть чітку стратегію інтеграції інформаційних систем;
- 9) спроектуйте цільову операційну модель ще на початкових стадіях;
- 10) запровадьте ефективну систему утримання та управління талантами;
- 11) приділяйте належну увагу управлінню змінами та гармонізації корпоративних культур;
- 12) підтримуйте системну та безперервну комунікацію;
- 13) забезпечте захищений обмін даними;
- 14) застосовуйте поглиблену аналітику даних.

Вітчизняний ринок злиття та поглинань суттєво залежить від ситуації на європейському ринку, оскільки фактично є його складовою. Тому українським компаніям та інвесторам необхідно уважно стежити за змінами та перспективами розвитку, що відбуваються в Європі, та враховувати їх у своїй діяльності.

Висновок до розділу 3

1. У сучасних умовах українському бізнесу рекомендовано перехід до гібридних стратегій M&A, що поєднують класичні економічні теорії з антикризовим управлінням. Обґрунтовано доцільність чотирьох ключових векторів: вертикальної інтеграції для нівелювання ризиків розриву ланцюгів постачання (приклад «Метінвест»), горизонтальної консолідації для масштабування ресурсів (приклад NJJ та Datagroup-Volia), екосистемного підходу для максимізації доходу з клієнта та зовнішньої експансії для валютного хеджування (приклад МХП). Ефективність цих стратегій базується на зниженні трансакційних витрат та використанні динамічних спроможностей. Критичним фактором успіху визначено технологізацію процесу: використання віртуальних кімнат даних (ВКД), блокчейну та аналітики даних на базі ШІ дозволяє виявляти

приховані синергії та мінімізувати ризики при Due Diligence . Вчасна адаптація стратегій до воєнних реалій та цифровізація є запорукою підвищення економічної ефективності та виживання компаній.

2. Прогноз на 2026–2028 роки визначає цей період як етап відновлення з очікуваним зростанням ВВП до 5,7%, проте ринок M&A стикнеться зі значними макроекономічними та операційними викликами. Основними бар'єрами стануть фіскальний дефіцит (близько \$53 млрд), валютні обмеження через дефіцит торговельного балансу та регуляторна невизначеність, пов'язана із запровадженням скринінгу іноземних інвестицій та скасуванням Господарського кодексу. Найгострішою проблемою визначено кризу людського капіталу: дефіцит кваліфікованих кадрів через міграцію ускладнює досягнення операційної синергії, особливо в будівництві та ІТ. Успішність інвестицій у ключові сектори, такі як енергетика та відбудова інфраструктури, критично залежатиме від доступності міжнародного страхування воєнних ризиків та здатності інвесторів управляти енергетичною безпекою активів.

3. Підвищення результативності угод M&A вимагає комплексних дій у законодавчій та корпоративній площинах. На державному рівні необхідна повна гармонізація з нормами ЄС: імплементація Директив щодо корпоративного права, захисту прав акціонерів та адаптація антимонопольного регулювання до Регламенту ЄС № 139/2004. Це, разом із цифровізацією реєстраційних процедур, покращить інвестиційний клімат. Для бізнесу сформульовано 14 принципів успіху, що включають ретельну підготовку, фокус на синергії, використання готівкових розрахунків для уникнення розмивання вартості та пріоритетність плану інтеграції після закриття угоди . Важливою є адаптація до воєнного часу: використання M&A для безпеки активів та впровадження цифрових інструментів для захисту даних. Поєднання регуляторних реформ із гнучкими бізнес-стратегіями дозволить українським компаніям інтегруватися у європейський ринок та забезпечити сталий розвиток.

ВИСНОВКИ

Узагальнюючи теоретичні засади, можна стверджувати, що процеси злиття та поглинання (M&A) є ключовими інструментами трансформації бізнесу в умовах глобалізації та посилення конкуренції. З юридичної та економічної точок зору, ці процеси мають суттєві відмінності: злиття передбачає створення нової юридичної особи на базі двох рівноправних компаній, тоді як поглинання означає перехід контролю та активів до компанії-покупця. Важливим аспектом є класифікація угод, яка дозволяє глибше зрозуміти стратегічні цілі корпорацій. Залежно від характеру інтеграції виділяють горизонтальні, вертикальні та конгломератні злиття, кожне з яких спрямоване на специфічні результати: від збільшення ринкової частки до диверсифікації ризиків. Крім того, географічний поділ на національні, міжнародні та транснаціональні угоди відображає масштаб експансії бізнесу. Історичний аналіз хвиль M&A демонструє циклічність цих процесів та їхню адаптацію до змін у світовій економіці – від формування монополій у XIX столітті до впливу Індустрії 5.0 на сучасному етапі.

Аналіз факторів впливу свідчить, що мотиви укладання угод M&A є багатограними та визначаються стратегічними потребами компаній у зростанні та підвищенні ефективності. Домінуючим драйвером виступає прагнення до синергії, яка дозволяє об'єднаним компаніям досягати результатів, недоступних для них окремо, наприклад, шляхом поєднання потужного наукового потенціалу однієї фірми з виробничими можливостями іншої. Важливу роль відіграє економічний ефект масштабу, що забезпечує зниження витрат на одиницю продукції, та ліквідація дублюючих управлінських функцій. Окрім операційної ефективності, суттєвими мотивами є фінансова стабільність через диверсифікацію ризиків, податкова оптимізація та можливість отримання монопольної влади на ринку для контролю цін. Також угоди часто зумовлені інвестиційною логікою: придбання недооцінених активів або готового бізнесу часто є економічно вигіднішим, ніж створення аналогічної структури з нуля. У міжнародному контексті M&A можуть також слугувати інструментом для

переміщення капіталу в безпечніші юрисдикції.

Оцінка ефективності угод M&A є складним, комплексним процесом, що вимагає застосування комбінації різних методологічних підходів, оскільки жоден окремий показник не може дати повної картини успішності транзакції. Ключовими методами є вартісно-орієнтований підхід (розрахунок NPV), порівняльний аналіз ринкової вартості та витратний підхід, кожен з яких має свої переваги та обмеження залежно від специфіки активів. Важливим є врахування не лише фінансових індикаторів (таких як рентабельність, динаміка прибутку, BHAR та CAR), але й інституційних факторів, зокрема впливу на конкуренцію через індекс Герфіндаля-Хіршмана. Ефективність також слід розглядати через призму стратегічних та інноваційних результатів, таких як зростання кількості патентів чи збільшення витрат на R&D. Алгоритм оцінювання має бути багаторівневим і охоплювати три часові горизонти: момент оголошення угоди, середньострокову перспективу (до 2 років) та довгостроковий розвиток, враховуючи як об'єктивні фінансові дані, так і суб'єктивні експертні оцінки.

Аналіз глобального ринку M&A за період 2015–2025 років демонструє його циклічний розвиток та фундаментальну зміну рушійних сил. Після періоду високої вартості угод (2015–2019) та волатильності, спричиненої пандемією і макроекономічними шоками (2020–2023), ринок увійшов у фазу відновлення, що характеризується домінуванням мега-угод. Важливою тенденцією є глибока регіональна дивергенція: тоді як Північна Америка виступає локомотивом зростання, ринки Європи та Азійсько-Тихоокеанського регіону демонструють стагнацію або спад через геополітичну невизначеність. Ключова трансформація полягає у зміні драйверів активності: якщо раніше ринок рухало дешеве фінансування, то нинішнє відновлення базується на стратегічній конвергенції цифрової трансформації (зокрема, гонки за технологіями штучного інтелекту), посиленні регуляторного тиску та інституціоналізації ESG-критеріїв. Це змушує компанії використовувати M&A не просто для масштабування, а як інструмент отримання компетенцій та адаптації до нових вимог бізнес-середовища.

Регулювання процесів злиття та поглинання в Україні перебуває на етапі

активного реформування та наближення до європейських стандартів. Державна політика реалізується через складну систему антимонопольного, корпоративного, податкового та трудового законодавства, де центральну роль відіграє Антимонопольний комітет України, який контролює концентрацію капіталу. Останні законодавчі зміни, зокрема імплементація директив ЄС щодо захисту прав працівників та підготовка до впровадження скринінгу прямих іноземних інвестицій, свідчать про посилення контролю за стратегічними угодами. Водночас, порівняння з практиками США та ЄС виявляє низку бар'єрів, таких як складність адміністративних процедур та відсутність податкових стимулів для M&A. Для підвищення інвестиційної привабливості України необхідно продовжувати гармонізацію законодавства з *acquis communautaire*, спростити дозвільні процедури, підвищити прозорість прийняття рішень регулятором та запровадити дієві механізми захисту національної безпеки без створення надмірних перешкод для інвесторів.

Економічні наслідки сучасних угод M&A вийшли далеко за межі простих фінансових результатів, ставши визначальним фактором стратегічного виживання корпорацій. Аналіз показує, що цифровізація трансформувала ринкові цикли: інвестиції в технології, особливо в штучний інтелект, стали головним драйвером створення вартості та реакцією на конкурентні загрози (приклад Amazon/Whole Foods). Однак зростання регуляторного тиску призвело до виникнення нових фінансових ризиків, де зрив угоди може коштувати компаніям мільярди доларів у вигляді зворотних неустойок та втрати капіталізації (кейси Qualcomm/NXP та Adobe/Figma). Крім того, критичного значення набули фактори сталого розвитку: ринок чітко розмежовує створення вартості через проактивну купівлю «зелених» активів та руйнування вартості внаслідок ігнорування ESG-ризиків, як це сталося у справі Bayer/Monsanto. Таким чином, ефективність M&A сьогодні залежить від здатності компаній управляти нефінансовими ризиками та інтегрувати інновації.

У сучасних умовах українському бізнесу рекомендовано перехід до гібридних стратегій M&A, що поєднують класичні економічні теорії з

антикризовим управлінням. Обґрунтовано доцільність чотирьох ключових векторів: вертикальної інтеграції для нівелювання ризиків розриву ланцюгів постачання (приклад «Метінвест»), горизонтальної консолідації для масштабування ресурсів (приклад NJJ та Datagroup-Volia), екосистемного підходу для максимізації доходу з клієнта та зовнішньої експансії для валютного хеджування (приклад МХП). Ефективність цих стратегій базується на зниженні трансакційних витрат та використанні динамічних спроможностей. Критичним фактором успіху визначено технологізацію процесу: використання віртуальних кімнат даних (ВКД), блокчейну та аналітики даних на базі ШІ дозволяє виявляти приховані синергії та мінімізувати ризики при Due Diligence. Вчасна адаптація стратегій до воєнних реалій та цифровізація є запорукою підвищення економічної ефективності та виживання компаній.

Прогноз на 2026–2028 роки визначає цей період як етап відновлення з очікуваним зростанням ВВП до 5,7%, проте ринок M&A стикнеться зі значними макроекономічними та операційними викликами. Основними бар'єрами стануть фіскальний дефіцит (близько \$53 млрд), валютні обмеження через дефіцит торговельного балансу та регуляторна невизначеність, пов'язана із запровадженням скринінгу іноземних інвестицій та скасуванням Господарського кодексу. Найгострішою проблемою визначено кризу людського капіталу: дефіцит кваліфікованих кадрів через міграцію ускладнює досягнення операційної синергії, особливо в будівництві та ІТ. Успішність інвестицій у ключові сектори, такі як енергетика та відбудова інфраструктури, критично залежатиме від доступності міжнародного страхування воєнних ризиків та здатності інвесторів управляти енергетичною безпекою активів.

Підвищення результативності угод M&A вимагає комплексних дій у законодавчій та корпоративній площинах. На державному рівні необхідна повна гармонізація з нормами ЄС: імплементація Директив щодо корпоративного права, захисту прав акціонерів та адаптація антимонопольного регулювання до Регламенту ЄС № 139/2004. Це, разом із цифровізацією реєстраційних процедур, покращить інвестиційний клімат. Для бізнесу сформульовано 14 принципів

успіху, що включають ретельну підготовку, фокус на синергії, використання готівкових розрахунків для уникнення розмивання вартості та пріоритетність плану інтеграції після закриття угоди . Важливою є адаптація до воєнного часу: використання М&А для безпеки активів та впровадження цифрових інструментів для захисту даних. Поєднання регуляторних реформ із гнучкими бізнес-стратегіями дозволить українським компаніям інтегруватися у європейський ринок та забезпечити сталий розвиток.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Цивільний кодекс України Стаття 104. Припинення юридичної особи. Законодавство України. URL: https://kodeksy.com.ua/tsivil_nij_kodeks_ukraini/statja-104.htm.
2. Хаустова В. Є., Колодяжна Т. В. Вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність економіки в умовах глобалізації. Монографія. Харків. 2019. 416 с
3. Hayes A. Mergers and Acquisitions (M&A): Types, Structures, and Valuations. *Investopedia*. URL: <https://www.investopedia.com/terms/m/mergersandacquisitions.asp#toc-types-of-mergers-and-acquisitions>
4. 13 Types of mergers and acquisitions with examples. *OneAdvanced*. URL: <https://www.oneadvanced.com/resources/13-types-of-mergers-and-acquisitions-with-examples/>
5. Класифікація угод злиття і поглинання. *M&A Ukraine*. URL: <https://mergers.com.ua/classification>.
6. E. Pikulina. M&A waves and its evolution throughout history. Tilburg University. 2011. URL: <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=129395>.
7. Hartford, J. What drives merger waves? J. Hartford. *Journal of Financial Economics*. 2005. С. 529-560
8. Вплив індустрії 4.0 на інвестиційну діяльність транснаціональних корпорацій. Наталя Черненко та ін. *Наукові горизонти*. 2020. Т. 23, № 10. С. 68–77. URL: [https://doi.org/10.48077/scihor.23\(10\).2020.68-77](https://doi.org/10.48077/scihor.23(10).2020.68-77).
9. Фесан О. Мотиви злиттів та поглинань у контексті глобалізації. Сучасні виклики соціально-економічного розвитку: глобальні та регіональні аспекти. III Всеукраїнська науково-практична конференція студентів, аспірантів та молодих вчених. м. Київ. 2024. С.
10. Максименко, А. В. Тенденції та стратегічні мотиви злиття та поглинання міжнародних корпорацій. *Економічний часопис XXI*. № 9-10. с.11-

14. 2013.

11. Міцкевич Н.В., Троцька Т.О. Теоретичні аспекти стратегії злиття та поглинання. Наукові праці. Науковий журнал ЧНУ ім. Петра Могили. Серія «Економіка». Випуск 300. Том 312. Миколаїв: 2018. С. 87-91.

12. Кір'яков Д. І. Управління процесом міжнародних злиттів та поглинань у глобальному бізнесі. Нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана. Київ. 2015. С. 22

13. M&A Statistics: Transactions and Activity by year. IMAA – *Institute for Mergers, Acquisitions, and Alliances*. URL: <https://www.imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>.

14. The 2016 M&A Report: Masters of the Corporate Portfolio. BCG. URL: <https://www.bcg.com/publications/2016/strategy-corporate-development-m-a-report>

15. Capturing new growth opportunities - KPMG agentic corporate services. 2018. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2018/02/global-consumer-retail-m-and-a-trends-2018.pdf>

16. The 2020 M&A Report: Alternative Deals Gain Traction. BCG. URL: <https://www.bcg.com/publications/2020/mergers-acquisitions-report-alternative-deals-gain-traction>.

17. 2021 was a blowout year for global M&A - KPMG agentic corporate services. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/dp/pdf/2021/december/blowout-year-global-ma.pdf>

18. M&A Is Looking Up After Bottoming Out. BCG. URL: <https://www.bcg.com/publications/2023/m-and-a-outlook-looking-up-after-bottoming-out>

19. IMAA M&A Review: Reflections on Resetting the Bar in M&A. URL: <https://imaa-institute.org/publications/imaa-mergers-and-acquisitions-review-2023/>

20. M&A outlook 2025. KPMG International. URL: <https://kpmg.com/xx/en/our-insights/value-creation/m-and-a-outlook-2025.html>

21. Global M&A industry trends: 2025 mid-year outlook. PwC. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html>
22. The Brave New World of Dealmaking in the Global Market. BCG. URL: <https://www.bcg.com/publications/2025/the-brave-new-world-of-dealmaking-in-the-global-market>
23. Regional Perspectives on Dealmaking Across the Globe. BCG. URL: <https://www.bcg.com/publications/2025/regional-perspectives-on-dealmaking-across-the-globe>
24. Global Capital Markets 2018: Embracing the Digital Migration. URL: <https://www.bcg.com/publications/2018/global-capital-markets-2018-embracing-digital-migration>
25. 2017 M&A Report: The Technology Takeover. BCG. URL: <https://www.bcg.com/publications/2017/corporate-development-finance-technology-digital-2017-m-and-a-report-technology-takeover>
26. Global Capital Flows in the Postpandemic World. BCG URL: <https://www.bcg.com/publications/2021/global-capital-post-pandemic>
27. M&A Is Looking Up After Bottoming Out. BCG. URL: <https://www.bcg.com/publications/2023/m-and-a-outlook-looking-up-after-bottoming-out>
28. The BCG Annual M&A Report Collection. BCG. URL: <https://www.bcg.com/capabilities/mergers-acquisitions-transactions-pmi/m-and-a/report-collection>
29. Про господарські товариства. *Офіційний вебпортал парламенту України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12>
30. Зміни до трудового законодавства: процедура M&A ускладнюється імплементацією Директиви ЄС - Sayenko Kharenko. *Sayenko Kharenko*. URL: <https://sk.ua/uk/zmini-do-trudovogo-zakonodavstva-br-procedura-m-amp-a-uskladnjuietsja-implementacii-ju-direktiv-ies/>
31. Crowe Mikhailenko. Отримання дозволу на концентрацію (злиття та поглинання) від АМКУ: ключові аспекти та практичні поради для бізнесу.

Останні новини бізнесу України. URL: https://biz.ligazakon.net/analytics/235645_otrimannya-dozvolu-na-kontsentratsyu-zlittya-ta-poglinannya-ud-amku-klyuchov-aspekti-ta-praktichn-poradi-dlya-bznesu

32. Main developments in competition law and policy 2024 – Ukraine. *Kluwer Competition Law Blog.* URL: <https://legalblogs.wolterskluwer.com/competition-blog/main-developments-in-competition-law-and-policy-2024-ukraine/>

33. Антимонопольний комітет України - Верховна Рада ухвалила законопроект № 5431, що дає початок реформі конкурентного законодавства України. *Антимонопольний комітет України.* URL: <https://amcu.gov.ua/news/verhovna-rada-uhvalila-zakonoproekt-5431-shcho-daye-pochatok-reformi-konkurentnogo-zakonodavstva-ukrayini>

34. Svechkar I., Glushchenko S., Panchak A. Україна планує запровадити механізм скринінгу прямих іноземних інвестицій. *Lexology.* URL: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=2c8c7883-3442-4d1d-b3bc-191c2f1023ae>

35. Соловчук Л. "Ковальська" програла справу проти АМКУ щодо купівлі цементних заводів buzzi, але планує боротись далі – delo.ua. *Останні новини України та світу онлайн – delo.ua.* URL: <https://delo.ua/news/grupa-kovalska-prograla-spravu-proti-amku-z-vimogoyu-zaboroni-kupivli-cementnix-zavodiv-buzzi-448704/>

36. Антимонопольний комітет України - Економічна конкуренція у процесі приватизації: АМКУ надав рекомендаційні роз'яснення ФДМУ. *Access Denied.* URL: <https://amcu.gov.ua/news/ekonomichna-konkurentsia-u-protsesi-pryvatyzatsii-amku-nadav-rekomendatsiini-roziasnennia-fdmu>

37. Реорганізація, приєднання, передавальний акт, фінансовий результат, коригування. URL: <https://www.podatok.vn.ua/2025/01/29/реорганізація-приєднання-передавал/>

38. Зміни до трудового законодавства: процедура М&А ускладнюється імплементацією Директиви ЄС. *Sayenko Kharenko.* URL: <https://sk.ua/uk/zmini-do->

trudovogo-zakonodavstva-br-procedura-m-amp-a-uskladnjuietsja-implementacii-eu-direktivi-ies/

39. Key Takeaways on EU merger control. *Baker Boots*. URL: <https://www.bakerbotts.com/thought-leadership/publications/2025/october/key-takeaways-on-eu-merger-control-global-antitrust-hot-topics>

40. Competition Bureau Canada. Pre-merger notification transaction-size threshold to remain at \$93M in 2024. *Canada.ca*. URL: <https://www.canada.ca/en/competition-bureau/news/2024/02/pre-merger-notification-transaction-size-threshold-to-remain-at-93m-in-2024.html>

41. Фесан О. А. Економічні наслідки трансформації глобального ринку злиттів і поглинань. IV Всеукраїнська науково-практична конференція «Сучасні виклики соціально-економічного розвитку: глобальні та регіональні аспекти»

42. The Amazon-Whole Foods acquisition is a wake-up call for retailers. *Deloitte*.

URL: <https://www.deloitte.com/us/en/Industries/consumer/articles/amazon-whole-foods-acquisition.html>.

43. Manny Picciola, Rob Wilson, Maria Steingoltz. Digital Grocery Lessons From Amazon's Acquisition of Whole Foods. *L.E.K. Consulting*. URL: <https://www.lek.com/sites/default/files/insights/pdf-attachments/2031-Digital-Grocery-final.pdf>.

44. Amazon's online grocery sales grow more than 50% in each of its top 3 world markets. *Digital Commerce 360*. URL: <https://www.digitalcommerce360.com/2018/01/18/amazon-leads-in-us-online-food-sales-and-is-growing-fast-in-germany-and-the-uk/>.

45. Global M&A trends and risks 2025. *Norton Rose Fulbright*. URL: <https://www.nortonrosefulbright.com/en/knowledge/publications/68f9e82d/m-a-outlook-2025>

46. Henry J., Oostende M. V. M&A Annual Report: is the wave finally arriving? *McKinsey & Company*. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/m-and-a/our-insights/top-m-and-a-trends>

47. Qualcomm Announces Termination of NXP Acquisition and Board Authorization for \$30 Billion Stock Repurchase Program. *Qualcomm*. URL: <https://www.qualcomm.com/news/releases/2018/07/qualcomm-announces-termination-nxp-acquisition-and-board-authorization-30>.

48. Antitrust M&A: How Will 2023's Turbulence Affect Dealmakers in the Coming Year? *Mayer Brown*. URL: <https://www.mayerbrown.com/en/insights/publications/2024/02/antitrust-ma-how-will-2023s-turbulence-affect-dealmakers-in-the-coming-year>.

49. Delventhal S. What Qualcomm's Failed Bid for NXP Means for Chips. *Investopedia*. URL: <https://www.investopedia.com/news/what-qualcomms-failed-bid-nxp-means-chips/>.

50. Naysmith C. Adobe's failed acquisition of figma has cost the company over \$38 billion and counting – here's how high it could go. *Barchart.com*. URL: <https://www.barchart.com/story/news/33817424/adobes-failed-acquisition-of-figma-has-cost-the-company-over-38-billion-and-counting-heres-how-high-it-could-go>

51. The environmental impact of M&A (including case studies) m&a research centre. *MARC - Bayes Business School*. URL: <https://www.bayes.citystgeorges.ac.uk/?a=501696>

52. Observations on the Adobe-Figma acquisition termination | Wing Venture Capital. *Wing Venture Capital*. URL: <https://www.wing.vc/content/observations-on-the-adobe-figma-acquisition-termination>

53. Naysmith C. Adobe's failed acquisition of figma has cost the company over \$38 billion and counting – here's how high it could go. *Barchart.com*. URL: <https://www.barchart.com/story/news/33817424/adobes-failed-acquisition-of-figma-has-cost-the-company-over-38-billion-and-counting-heres-how-high-it-could-go>

54. Winning in Green Markets: Scaling Products for a Net Zero World. White paper. *World Economic Forum*. 2023. URL: https://www3.weforum.org/docs/WEF_Winning_in_Green_Markets_2023.pdf

55. Does a company's ESG score have a measurable impact on its market value?. *Deloitte*. URL: <https://www.deloitte.com/ch/en/services/consulting-financial/research/does-a-company-esg-score-have-a-measurable-impact-on-its-market-value.html>.

56. 2024 ESG in M&A trends survey. *Deloitte*. URL: <https://www.deloitte.com/global/en/services/consulting-financial/analysis/global-esg-ma-survey.html>

57. Bayer completes biggest acquisition in its history. *Bayer*. URL: <https://www.bayer.com/media/en-us/bayer-completes-biggest-acquisition-in-its-history/>

58. Monsanto roundup lawsuit update. *Lawsuit Information Center*. URL: <https://www.lawsuit-information-center.com/roundup-lawsuit.html>

59. Rosengren C. BP completes \$4.1B acquisition of Archaea. *Waste Dive*. URL: <https://www.wastedive.com/news/bp-archaea-rng-acquisition-landfill-final/639472/>

60. Bp acquisition of archaea energy. URL: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-archaea-energy-investor-webcast-slides.pdf>

61. Williamson O. E. Transaction cost economics. *Journal of Economic Behavior & Organization*. 1987. Vol. 8, no. 4. P. 617–625. URL: [https://doi.org/10.1016/0167-2681\(87\)90038-2](https://doi.org/10.1016/0167-2681(87)90038-2)

62. Комерційна стратегія Метінвесту під час війни. *FAQ talks - Metinvest*. URL: <https://metinvestholding.com/ua/media/news/komercijna-strategiya-metinvestu-pd-chas-vjni-ntervyu-sso-grupi-dmitra-nkolanka-dlya-faq-talks>

63. Ukraine launches new phase of competition legislation reform. *EY Ukraine*. URL: https://www.ey.com/en_ua/newsroom/2023/09/ukraine-launches-new-phase-of-competition-legislation-reform

64. Горбань С., Біленко О. Бізнес-екосистеми в Україні: стан та перспективи розвитку. *Social Development: Economic and Legal Issues*. 2025. № 4.

URL: <https://doi.org/10.70651/3083-6018/2025.4.15>

65. Dynamic Capabilities. David J. Teece.

URL: <https://www.davidjteece.com/dynamic-capabilities>.

66. Li W., Guo B., Xu G. How do linking, leveraging and learning capabilities influence the entry mode choice for multinational firms from emerging markets?. *Baltic Journal of Management*. 2017. Vol. 12, no. 2. P. 171–193.

URL: <https://doi.org/10.1108/bjm-10-2016-0218>

67. Datagroup - Volia - lifecell. *Invest Europe*.

URL: <https://www.investeurope.eu/about-private-equity/private-equity-and-venture-capital-success-stories/datagroup-volia-lifecell/>

68. Bivings L. Chart of the week: ukraine's deal market holds steady despite investor hesitation. *The Kyiv Independent*. URL: <https://kyivindependent.com/chart-of-the-week-ukraine-m-a-activity-holds-steady/>

69. Kyiv decides to recapitalize Kyivmiskbud by UAH 2.6 billion. *Ukrainian news*. URL: <https://ukranews.com/en/news/1044828-kyiv-decides-to-recapitalize-kyivmiskbud-by-uah-2-6-billion>

70. Kyiv left to foot the bill for Kyivmiskbud's stalled development. *The New Voice of Ukraine*. URL: <https://english.nv.ua/business/kyiv-left-to-foot-the-bill-for-kyivmiskbud-s-flagging-development-projects-50374043.html>

71. Фесан О.А. Роль міських агломерацій у сприянні економічному відновленню України через механізми злиття і поглинання. Всеукраїнська науково-практична онлайн конференція «Фінансово-економічний розвиток агломерацій: людський капітал та інституційні вектори сталого розвитку України». 2025. С. 254. URL: https://feu.kubg.edu.ua/images/FEU/Diyalnist/Konferentsiyi_FEU/Zbirnyk_tez_konferentsiyi_21.05.2025.pdf

72. Фесан О.А. Цифрова трансформація процесів злиття та поглинання в системі сучасного підприємства. IX Міжнародна науково-практична конференція «Менеджмент XXI століття: глобалізаційні виклики» Полтавський державний аграрний університет. м. Полтава. 2025. С. 179. URL:

<https://www.pdau.edu.ua/sites/default/files/node/14465/maketzbirnyka2.pdf>

73. Лойко В.В., Казак О.О., Бондарчук В.І. Перспективи розвитку операцій злиття і поглинання у міжнародному бізнесі та шляхи максимізації економічної ефективності компаній України за допомогою операцій злиття та поглинань. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*. 2025. № 1 (15). С. 74-90. URL: <https://journal.eae.com.ua/index.php/journal/article/view/385/305>

74. Key forecast indicators of economic and social development of Ukraine for 2026-2028. *MINISTRY OF FINANCE OF UKRAINE*. URL: https://mof.gov.ua/en/macroeconomic_forecast_for_2020-2022-379

75. InVenture. Ukraine's Investment and M&A Market in 2024: Investing for Survival. *InVenture*. URL: <https://inventure.com.ua/en/analytics/investments/ukraines-investment-and-manda-market-in-2024:-investing-for-survival>.

76. Ukrainian M&A market continues to grow in spite of war impact. *KPMG*. URL: <https://kpmg.com/ua/en/home/media/press-releases/2024/07/ukrainian-ma-market-continues-to-grow-in-spite-of-war-impact.html>.

77. Additional financing from Ukraine's partners is urgently needed to safeguard macroeconomic stability, even as the economy demonstrates remarkable resilience – Ukraine Macroeconomic Handbook by KSE Institute - Kyiv School of Economics. *Kyiv School of Economics*. URL: <https://kse.ua/about-the-school/news/additional-financing-from-ukraine-s-partners-is-urgently-needed-to-safeguard-macroeconomic-stability-even-as-the-economy-demonstrates-remarkable-resilience-ukraine-macroeconomic-handbook-by-kse/>.

78. News digest, October 2025. *GOLAW Law Firm - comprehensive legal services and consultations*. URL: <https://golaw.ua/insights/publication/dajdzhest-novin-zhovten-2025/>.

79. Dburkovska. Mergers & Acquisitions: Ukraine 2025. *nobles-law*. URL: <https://www.nobles-law.com/post/mergers-acquisitions-ukraine-2025>.

80. Ukraine E. The Commercial Code repealed: what it means for business

and the state. *EY - Deutschland*. URL: https://www.ey.com/en_ua/it-tax-law-digest/the-commercial-code-repealed-what-it-means-for-business-and-the-state.

81. Ukraine: New draft law proposes foreign direct investments screening regime. *Baker McKenzie InsightPlus*. URL: https://insightplus.bakermckenzie.com/bm/energy-mining-infrastructure_1/ukraine-new-draft-law-proposes-foreign-direct-investments-screening-regime_1

82. Ukraine B. Personnel development in Ukraine: strategy and challenges. *BDO*. URL: <https://www.bdo.ua/en-gb/insights-1/information-materials/2025/human-resource-development-ukraine-strategy-tools>.

83. Ukraine renewable energy: Impressive surge proven in 2025. *PVKnowhow*. URL: <https://www.pvknowhow.com/news/ukraine-renewable-energy-impressive-surge-proven-in-2025/>.

84. DFC Commits \$50 Million in New Political Risk Insurance to Expand War Insurance for Businesses in Ukraine. *DFC*. URL: <https://www.dfc.gov/media/press-releases/dfc-commits-50-million-new-political-risk-insurance-expand-war-insurance>.

85. Ukraine Market Entry Guide 2025: \$524B Reconstruction Opportunities. *UA Consulting*. URL: <https://uaconsulting.eu/2025/09/01/ukraine-market-entry-guide/>.

86. Лойко В.В., Бондарчук В.І., Фесан О.А. шляхи підвищення результативності операцій злиття і поглинання для вітчизняного бізнес-середовища. *Економічний простір. Збірник наукових праць №207*. 2025. URL: <https://doi.org/10.30838/EP.207.98-106>

87. Лойко В.В., Бондарчук В.І. Аналіз тенденцій операцій злиття та поглинання компаній у міжнародному бізнесі за обсягами вартості угод. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*. 2024. № 1 (13). С. 178- 187. URL: <https://journal.eae.com.ua/index.php/journal/article/view/268/219>

88. Лойко В.В., Казак О.О., Бондарчук В.І. Аналіз та прогноз динаміки операцій злиття та поглинання як інструменту інвестиційного розвитку

міжнародного бізнесу. *Науковий вісник міжнародної асоціації науковців. Серія: економіка, управління, безпека, технології.* 2025. Том 4, № 1. URL: <https://man.org.ua/nv/index.php/about>