

Бусарєва Т.Г.

кандидат економічних наук, доцент,
ДВНЗ «Київський національний
економічний університет імені Вадима Гетьмана»

ОСОБЛИВОСТІ ЗЛИТТІВ ТА ПОГЛИНАНЬ ТНК

У статті проаналізовано особливості розвитку світового ринку злиттів та поглинань, адже у світовій економіці відбувається постійне зростання масштабів транснаціоналізації, тобто підвищення частки міжнародного руху капіталу, праці, технологій, інформації. З другої половини ХХІ століття зростає роль транснаціональних та багатонаціональних компаній, які стали провідною силою світового економічного розвитку. Сучасна світова економіка вже не є певною сумою національних господарств, а визначається як реально наявна геоэкономика, тобто світова система з наявністю господарських комплексів національних держав нових суб'єктів, таких як транснаціональні корпорації, міжнародні (міжнаціональні) компанії, їх альянси. Визначено етапи розвитку ринку злиттів та поглинань з наданням основних причин виникнення хвилі та основних причин її кризи. Проаналізовано статистичні дані щодо інтенсивності злиттів та поглинань на сучасному етапі.

Ключові слова: злиття та поглинання, глобалізація, економічний розвиток, угоди, об'єднання компаній.

В статье проанализированы особенности развития глобального рынка слияний и поглощений, так как в мировой экономике происходит постоянный рост масштабов транснационализации, то есть увеличение доли международного движения капитала, труда, технологий, информации. Со второй половины ХХІ века растет роль транснациональных и многонациональных компаний, которые стали ведущей силой мирового экономического развития. Современная мировая экономика уже не является определенной суммой национальных экономик, а определяется как реально существующая геоэкономика, то есть мировая система с наличием хозяйственных комплексов национальных государств новых субъектов, таких как транснациональные корпорации, международные (многонациональные) компании, их альянсы. Определены этапы развития рынка слияний и поглощений с предоставлением основных причин возникновения волны и основных причин ее кризиса. Проанализированы статистические данные касательно интенсивности слияний и поглощений на современном этапе.

Ключевые слова: слияния и поглощения, глобализация, экономическое развитие, соглашения, объединение компаний.

Busarieva T.G. FEATURES OF MERGERS AND ACQUISITIONS OF TNC

At the beginning of the 21st century, powerful players in the development of the world economy, TNCs, have a financial strength that exceeds the financial strength of individual states. TNCs, describing as subjects of geoeconomics, are increasingly adjusting to the subjects of national economies to themselves, dictate the parameters of the development of the world economy. The growth of internationalization of economic life in the stage of globalization is directly linked to the direct investment of TNCs abroad and the formation of their systems of production and distribution network relations. That is why at the beginning of the 21st century the scientific interest in the need to analyze the prospects for the further development of the world market of mergers and acquisitions increases. Absorbing companies sometimes misjudge the assets of companies they are interested in or their liabilities. For example, you can underestimate the costs associated with the modernization of equipment in this company, or its obligations for warranty service of defective products. Significantly may affect the effectiveness of the merger of the obligation to take over the company to protect the environment. If the operations of this company lead to pollution of the environment, all costs in this case are likely to be borne by the absorbing company. The necessary investment to complete a merger or acquisition transaction is underestimated. Errors in estimating the value of a future transaction can be very impressive. For example, with the takeover of BMW by Rover, the estimated cost of the latter was 800 million pounds, and the investment needed in the next five years after the merger was 3.5 billion. Mergers

and acquisitions have a long history, but under the conditions of globalization they have considerably accelerated. Most researchers of the history of integration agreements say that the world market for mergers and acquisitions has developed wavelike. At the same time, diverging in thoughts about the time limits of each of these waves, virtually all modern foreign scientists converge on the idea of their number, distinguishing in the period from the end of XIX to the end of XX century. five waves of mergers and acquisitions. In the latest history it is appropriate to identify two more waves, the formation and activity of which is analyzed in detail in the article.

Key words: *mergers and acquisitions, globalization, economic development, agreements, mergers of companies.*

Постановка проблеми. На початку XXI століття потужні суб'єкти розвитку світової економіки, ТНК, володіють фінансовою потужністю, яка значно перевершує фінансову могутність окремих держав. ТНК, виступаючи суб'єктами геоekonomіки, все більше підлаштовують суб'єкти національних економік під себе, диктують параметри розвитку світового господарства. Переростання інтернаціоналізації господарського життя у стадію глобалізації безпосередньо пов'язане з прямими інвестиціями ТНК за кордоном та формуванням ними системи виробничо-збутових мережевих відносин. Саме тому на початку XXI століття зростає науковий інтерес до необхідності аналізу перспектив подальшого розвитку світового ринку злиттів та поглинань.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. 3-поміж наукових праць, в яких досліджуються теоретичні засади формування ринку злиттів та поглинань, особливостей його розвитку та трансформації в сучасних умовах, процеси об'єднання ТНК, слід відзначити роботи таких вітчизняних та зарубіжних вчених, як Д. Ашворз, Ю. Байрачний, Л. Барбоне, Я. Бергер, І. Бураковський, І. Благун, Н. Вдовиченко, М. Висоцький, І. Волков, М. Гридчина, М. Карлін, Ю. Козак, П. Ліндерт, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, Дж. Маккі-Масон, Ю. Макогон, Н. Стукало, А. Толкушкін. Однак, незважаючи на величезний обсяг наукових публікацій, не визначеними залишаються питання етапізації світових процесів злиттів та поглинань, передумов їх розвитку та причин криз.

Мета статті полягає у виокремленні етапів світових злиттів та поглинань, а також характеристикі кожного з виокремлених етапів. Значна увага приділена аналізу сучас-

них особливостей світового ринку злиттів та поглинань.

Виклад основного матеріалу. Істотним фактором, що вплинув на інтернаціоналізацію та транснаціоналізацію світової економіки наприкінці 90-х років XX століття, став процес міжнародної консолідації капіталу, що проявився у формі злиттів і поглинань за участю ТНК. Економісти оцінили цей процес на початку XXI століття як сьому хвилю злиттів і поглинань, найвищу та найбільш потужну в індустріалізації історії.

Так, у 1999 році до 80% міжнародних інвестиційних коштів спрямовано на злиття та поглинання, тобто на придбання активів вже наявних фірм. На початку XXI століття фактично стала наростати нова шоста хвиля злиттів та поглинань, що визначається факторами, що відображають сутність та механізми економіки, яка глобалізується. ТНК постійно нарощують свій економічний потенціал шляхом злиттів та поглинань як великих, так і дрібних фірм. У міжнародній сфері злиття та поглинання мають практично той самий характер. Суб'єктом поглинання, як правило, є найбільші ТНК, об'єктом – середні, іноді невеликі фірми, а в останнє десятиліття все частіше ними стають великі компанії.

У другій половині 90-х років XX століття прагнення ТНК консолідувати свої активи та зміцнити конкурентні позиції на ринках сприяло застосуванню інструментарію трансакційних угод зі злиттів та поглинань. При цьому пряме підвищення конкурентоспроможності продукції за рахунок економії на виробничих витратах, як правило, супроводжується вдосконаленням організаційних структур, що сприяє зміцненню конкурентних позицій компанії.

Міжнародні злиття та поглинання характеризують інтенсифікацію процесів міжнародної централізації капіталу та його транснаціоналізації. Одночасно міжнародні злиття та поглинання «стали рушійною силою, що спонукають великі корпорації до зарубіжних прямих інвестицій», як зазначалося в доповіді ЮНКТАД за 2000 рік. Згідно з К. Сованом, що був керівником авторитетного колективу цієї доповіді, «виникає глобальний ринок фірм», причому «компанії продаються і купуються з переходом власності за кордон в безпрецедентних масштабах».

Процеси злиттів та поглинань мають тривалу історію, проте в умовах глобалізації вони помітно прискорились. Більшість дослідників історії інтеграційних угод відзначає, що світовий ринок злиттів та поглинань розвивався хвилеподібно. Розходячись в думках про часові межі кожної з таких хвиль, практично всі сучасні зарубіжні вчені сходяться в думці про їх кількість, виділяючи в періоді з кінця XIX століття до кінця XX століття п'ять хвиль злиттів та поглинань. У новітній історії доречно виділити ще дві хвилі, формування та діяльність яких детально проаналізовані в табл. 1.

За 1988–1998 роки загалом у світовій економіці відбулося близько 125 тис. злиттів та поглинань на загальну суму майже 6 трлн. дол. За 1990–1998 роки середньорічний темп приросту світового обсягу угод M&A в грошовому еквіваленті склав більше 30%, тоді як кількість угод за цей же період зросла в середньому на 13%, а середня вартість угод щорічно збільшувалася на 22%. Хоча до 2002 року цей процес дещо зменшив свої темпи, обсяг оголошених угод зі злиттів та поглинань склав за рік трохи більше 1,3 млрд. дол. У наступні роки спостерігалось зростання обсягу угод. У 2007 році він досяг рівня 4,7 трлн. дол. При цьому на світовому ринку злиттів та поглинань все активнішими стають європейські та азіатські компанії.

Помітний динамізм цих процесів на основі консолідації міжнародного бізнесу найбільш характерний для країн ЄС. У новій хвилі злиттів та поглинань, яка прийшла на

середину першого десятиліття XXI століття, майже дві третини припадають на угоди, в яких беруть участь компанії двох і більше європейських країн.

П'ята хвиля M&A, що прийшла на рубіж XX і XXI століть, характеризувалася тим, що вона багато в чому визначалася завданнями горизонтальної інтеграції в сучасних галузях, кожна з яких є складною сукупністю вертикально-інтегрованих та диверсифікованих виробничо-збутових комплексів. При цьому під час злиттів та поглинань цього циклу здійснювалось перегрупування сил у середовищі багатогалузевих концернів і вертикально інтегрованих та диверсифікованих, і гігантських об'єднань конгломератного типу.

Нова хвиля M&A, пік якої припав на 2006–2007 роки, має низку специфічних рис, як кількісних, так і якісних. Згідно з даними комісії “Thomson Financial” у 2006 році компанії оголосили про 37 594 угоди на 3,9 трлн. дол. (табл. 1) проти 38,711 угод на 3,4 трлн. дол. у 2000 році. У 2007 році обсяг злиттів та поглинань у світі встановив новий рекорд, досягнувши 4,7 трлн. дол. Водночас під впливом фінансової кризи у США та проблем на фінансових ринках деяких розвинених країн обсяг угод у другому півріччі 2007 року впав майже на третину. Загальна ситуація на світових фінансових та товарних ринках свідчить про те, що у 2008 році активність у сфері M&A продовжувала знижуватись, причому найбільше постраждали приватні інвестиційні фонди.

Сьогодні можна говорити про функціонування сьомої хвилі злиттів та поглинань (з 2014 року), яка була викликана виключною активністю технологічних медіа- та телекомунікаційних компаній на фондовому ринку, а угоди оплачувалися здебільшого акціями. Нинішня хвиля пов'язана з тенденціями глобального ринку, дешевими позиковими засобами, високим попитом на сировинні товари та появою великих корпорацій у країнах БРИКС та на Близькому Сході.

Це одна особливість сьомого етапу злиттів та поглинань полягає в тому, що у 2016 році на кошти нових ТНК припадали

Таблиця 1

Характеристика етапів злиттів та поглинань

Період хвилі	Основні особливості угод періоду	Основні причини виникнення хвилі	Основні причини спаду хвилі
1	2	3	4
1895–1914 роки (пік хвилі припав на 1899 рік, дно хвилі – на 1914 рік)	Більшість Угод укладалася в рамках реалізації стратегії горизонтальної інтеграції (78% угідь у 1895–1904 роках). Найчастішою формою інтеграції було об'єднання конкурентів у трасти, всередині яких усувалась конкуренція за збереження права власності на компанію, що увійшла в траст. Зафіксовано велику кількість учасників інтеграційної угоди, а саме до декількох сотень компаній (у 1895–1904 роках 75% угідь складала об'єднання п'яти та більше компаній, далі ця тенденція пішла на спад). Злиття та поглинання переважно сконцентровані в промисловості (металургія, вугленафтовидобуток, харчова промисловість).	Прагнення найбільших виробників створити монопольні умови й усунути конкуренцію, а також досягти економії за рахунок ефекту масштабу. Вільний доступ найбільших виробників до капіталу. Розвиток транспортної системи (насамперед, залізничного транспорту), що дала змогу створити національний ринок замість безлічі регіональних.	Розвиток антимонопольного законодавства. Обвал фондового ринку в 1904 році, який привів до дефіциту позикових коштів, необхідних для здійснення злиттів та поглинань.
1915–1939 роки (пік хвилі припав на 1929 рік, дно хвилі – на 1939 рік)	Більшість угод укладалася в рамках реалізації стратегії вертикальної інтеграції. Концентрація злиттів та переважно в промисловості (металургія, машинобудування, нафтопереробка, автомобільна та хімічна промисловість). Перехід від монополістичного ринку до олігополістичного під дією антимонопольного законодавства. Посилення ролі інвестиційних банків у фінансуванні злиттів та поглинань.	Прагнення найбільших виробників досягти переваг вертикальної інтеграції в умовах обмежень на горизонтальні злиття та поглинання, що накладаються антимонопольним законодавством. Відновлення економіки та фондового ринку США під час Першої світової війни, за рахунок чого спростилося залучення позикових коштів для фінансування злиттів та поглинань.	Обвал фондового ринку у 1929 році («Чорний четвер»), настання Великої депресії.
1940–1980 роки (пік хвилі припав на 1969 рік, дно хвилі – на 1980 рік)	Більшість угод (до 80%) здійснювалась в рамках реалізації стратегії діагональної інтеграції. Відсутність ринкового та технологічного зв'язку між підприємствами створених конгломератів, через що на чільне місце під час ухвалення рішення про здійснення інтеграційної угоди ставилося збільшення прибутку на акцію, заради чого об'єдналися компанії. Поширення фінансування угоди не грошима, а акціями покупця.	Післявоєнний бум в економіці. Поширення антимонопольного законодавства не тільки на горизонтальні, але й на вертикальні злиття та поглинання, прагнення найбільших виробників до диверсифікації ризиків, що привело до формування конгломератів. Балансова вартість активів багатьох компаній не відображала їх поточної ринкової вартості,	Податкові реформи, які зробили не вигідними придбання компаній в розрахунок на отримання податкових вигід або збільшення облікового прибутку. Обвал фондового ринку у 1970 році (День Землі). Нафтова криза 1973 року призвела

1	2	3	4
<p>1940–1980 роки (пік хвилі припав на 1969 рік, дно хвилі – на 1980 рік)</p>	<p>Ухвалення рішень про здійснення злиттів та поглинань не акціонерами, а менеджментом компанії. Придбання менш великими компаніями більших (в період I–II хвиль існувала зворотна тенденція). Часте використання частки придбаної компанії як предмета застави для отримання грошових коштів заради здійснення подальшого поглинання. Ринок злиттів та поглинань, раніше повністю локалізований у США, починає формуватися також у Європі.</p>	<p>про що власники часто не були обізнані. Прагнення покупців до отримання податкових вигід, зокрема перенесення збитку компанії, що купується, на зменшення прибутку покупця, зменшення оподаткованого прибутку на суму відсотків за позиковими коштами, взятими для придбання компанії. Можливість збільшення бухгалтерського прибутку під час оплати компанії, що купується акціями покупця.</p>	<p>до спаду в економіці. Ефективність ринку цінних паперів, який в довгостроковому періоді негативно реагує на ціну акцій компанії, що показують високі прибутки за рахунок бухгалтерських маніпуляцій, а не за рахунок реальної економічної ефективності господарювання.</p>
<p>1981–1991 роки (пік хвилі припав на 1986 рік, дно хвилі – на 1991 рік)</p>	<p>Більшість угод укладалася в рамках реалізації стратегії горизонтальної інтеграції. Концентрація злиттів та поглинань в тих галузях економіки, де державне регулювання було послабленим, а саме фармацевтичній промисловості, авіаційних перевезеннях, банківському секторі, нафтопереробці. Велике поширення фінансування злиттів та поглинань за допомогою ЛВО (“Leveraged Buyout” – «випук борговим фінансуванням»). Придбання акцій конгломератів, що утворились у 1960-х роках, за безцінь. Різне збільшення середньої вартості інтеграційної угоди (з 49,8 млн. дол. у 1980 році до 215,1 млн. дол. у 1988 році). Велика кількість ворожих поглинань. Істотне зростання складності здійснення інтеграційної угоди. Ринок злиттів та поглинань, раніше повністю локалізований у США та Європі, починає формуватися в Азії.</p>	<p>Продаж компаній, придбаних під час третьої хвилі злиттів та поглинань, власниками, що зіткнулися з труднощами управління диверсифікованим бізнесом, а також високою вартістю обслуговування кредитів, узятих для покупки цих компаній. Прагнення великих корпорацій отримати за рахунок ворожого поглинання надприбутку за дуже короткий період часу.</p>	<p>Обвал фондового ринку у 1987 році («Чорний понеділок»). Уповільнення зростання економіки наприкінці 1980-х років. Обвал ринку «сміттєвих» облигацій, які широко використовувалися для фінансування інтеграційних угод за допомогою ЛВО, у 1990 році.</p>
<p>1992–2002 роки (пік хвилі припав на 2000 рік, дно хвилі – на 2002 рік)</p>	<p>Більшість угод укладалася в рамках реалізації стратегії горизонтальної інтеграції у фрагментованих галузях економіки (телекомунікації, енергетика, охорона здоров'я). Істотне збільшення кількості транснаціональних угод. Зменшення кількості ворожих поглинань у США (при цьому в Європі спостерігається бум таких угод), збільшення угод, які фінансуються</p>	<p>Спад напруги в міжнародних відносинах, посилення процесів глобалізації. Необхідність підвищення ефективності низки галузей (наприклад, охорони здоров'я, фармацевтики, біотехнологій) створила передумови для злиттів та поглинань заради використання переваг укрупнення</p>	<p>Обвал фондового ринку у 2000 році («Пузир доткомів»).</p>

Закінчення таблиці 1

1	2	3	4
1992–2002 роки (пік хвилі припав на 2000 рік, дно хвилі – на 2002 рік)	власним, а не позиковим капіталом, оскільки більша частина інтеграційних угод відбувалася зі стратегічних, а не спекулятивних мотивах. Збільшення обсягів угод, вимірюваних десятками мільярдів доларів.	бізнесу. Бум на фондовому ринку привів до появи «нових» грошей для проведення злиттів та поглинань. Зниження транспортних та комунікативних витрат у зв'язку зі стрімким розвитком технологій привело до розширення ринків збуту великих корпорацій за національні межі.	Обвал фондового ринку у 2000 році («Пузир доткомів»).
2003–2013 роки (пік хвилі припав на 2007 рік, дно хвилі – на 2013 рік)	Більшість угод укладалася в рамках реалізації стратегії транскордонної горизонтальної та вертикальної інтеграції. Різне зростання інтеграційних угод в галузях, пов'язаних з будівництвом, видобувною промисловістю, фінансами. Фінансування найбільших угод за рахунок коштів гігантських фондів прямого інвестування (при цьому за рахунок дешевизни позикових коштів більша частина угод фінансувалася коштами, а не цінними паперами). Збільшення кількості інтеграційних угод на ринках, що розвиваються (насамперед, азійських). Подальше зниження рівня ворожих поглинань у США та Азії за збереження високого рівня в Європі. Зниження частки ринку злиттів та поглинань США на світовому ринку злиттів та поглинань.	Низькі процентні ставки по кредитах після економічного спаду, спровокованого терактом 11 вересня 2001 року, підтримувані Федеральною резервною системою США на тлі відновлення економіки. Зростання фондового ринку. Зростання цін на сировину, що привело до надлишку грошових коштів у його виробників. Підтримка мегаугод зі створення національних корпорацій, а саме світових лідерів у своїй галузі урядами окремих країн (наприклад, Росії, Італії, Франції).	Обвал фондового ринку 2007–2008 років, світова фінансова криза. Уповільнення економічного зростання розвинених країн у 2008–2009 роках.
2014 рік – сьогодні	Збільшення кількості угод у високотехнологічних галузях промисловості (авіаційна та космічна, автомобільна, хімічна) та сфері послуг за їх зниження у фінансовому секторі та добувній промисловості. Подальше збільшення частки транскордонних угод (переважно між компаніями розвинених країн і країн, що розвиваються). Збільшення масштабів мегаугод (сім угод обсягом від 55 до 130 млрд. дол. США за 2013–2015 роки на загальну суму 561 млрд. дол. США). Посилення ролі ринку інтеграційних угод країн, що розвиваються, перш за все країн БРІКС (Бразилія, Індія, Китай, Росія, ПАР).	Відновлення економіки після спаду у 2007–2009 роках. Падіння світових цін на сировину, що викликало перенесення інтеграційної активності з видобувних галузей промисловості в обробні. Втручання держави в ринок інтеграційних угод (і як учасника, і як регулятора).	

Джерело: доопрацьовано автором на основі джерела [1]

Таблиця 2

Світові обсяги угод з об'єднання компаній, трлн. дол.

2000 рік	2003 рік	2004 рік	2005 рік	2006 рік	2007 рік
3,4	1,36	1,86	2,7	3,9	4,74

Джерело: створено автором на основі джерела [2, с. 958]

Таблиця 3

Активність у сфері злиттів та поглинань по країнах у 2006–2007 роках

Країна	2007 рік		2006 рік		Зростання в грошовому вимірі, %
	вартість угод, млрд. дол.	кількість угод	вартість угод, млрд. дол.	кількість угод	
США	1 561,1	7 103	1 531,2	7 405	2
Великобританія	566,0	2 936	359,0	2 837	58
Канада	258,7	1 761	155,0	1 245	67
Голландія	219,6	364	69,8	505	215
Росія	185,0	812	100,8	1 257	84
Іспанія	180,1	878	118,9	708	51
Японія	180,0	3 035	182,5	2 892	-1
Німеччина	176,3	1 144	152,9	1 131	15
Франція	149,8	933	185,9	910	-19
Італія	142,5	534	129,5	629	10
Всього	4 743,8	35 635	3 913,3	33 377	21

Джерело: створено автором на основі джерела [3, с. 672]

4,7% угод, а частка у загальному обсязі склала 3,1%. У 2016 році фонди прямих інвестицій профінансували угоди на 753 млрд. дол., або приблизно 20% від витрачених коштів. У 2017 році активність ринку злиттів та поглинань досягла рекордного рівня по всіх регіонах. Однак найбільше цей ринок збільшився в Європі, а саме на 34% (до 1,96 трлн. дол.). За цим показником регіон вперше обійшов США, де ринок збільшився на 2% до позначки 1,56 трлн. дол. І це є важливою відмінною особливістю сьомої хвилі злиттів та поглинань. Слід зазначити, що США зберігають лідируючі позиції в рейтингу лідерів злиттів та поглинань по країнах.

Щодо галузей економіки, в яких здійснювались операції з M&A, то найбільша активність спостерігалася в секторах, де для поглинань потрібні були позичені гроші. Обсяг злиттів в енергетичному секторі у 2000 році збільшився вдвічі (частка в обсязі 2016 року становила 25%), в секторі нерухомості втричі (у 2016 році він становив 16%), у фінансовому секторі становив 25%, зали-

шаючись приблизно на рівні 2014 року, сектор технологічних медіа- та телекомунікаційних компаній знизився на чверть, а саме до 384 млрд. дол. (17%) [4, с. 2148–2177].

Водночас вперше після 2009 року максимальний показник рівня злиттів та поглинань у сфері технологій переступив бар'єр у 100 млрд. євро. При цьому 94% всіх угод за M&A в технологічному секторі у 2016 році склав від 10 млн. до 500 млн. євро. Загальний обсяг угод між Європою та Азією збільшився на 167%. Знаковою угодою стало придбання індійською компанією "Sulex System" англійської "Azure Solutions" за 113 млн. євро, що вивело Індію на європейський ринок M&A. Найбільша кількість угод M&A протягом 2017 року була проведена в секторі IT-послуг та виробництва програмного забезпечення, а саме 66% від загальної кількості угод у світі. Всередині сектору особливо популярними об'єктами поглинань стали компанії, що розробляють і впроваджують програмне забезпечення (близько 63% від загальної кількості трансакцій). Водночас у

2016 році загальна сума угод на ринку злиттів та поглинань знизилась до 36 млрд. євро проти 44 млрд. євро у 2015 році.

Згідно з даними компанії “PWC” в наступні роки можна очікувати посилення ролі Азії, зокрема Індії, в технологічному секторі, водночас азіатські компанії будуть активно вивчати можливості M&A на європейському ринку [5, с. 384].

У 2016 році оголошено про мегаугоди на 1,56 трлн. дол., хоча за обсягом рекорд 1999 року не був побитий, число угод на суму понад 5 млрд. дол. вперше перевищило 10 065. У трійці найбільших слід назвати злиття німецьких “E.O.” та “Endesa”, франко-бельгійських “Sues” та “Gaz de France”, “Mittal Steel” та європейської “Arcelor”. Не змінилася за 6 років лише ієрархія інвест-банків. Найбільше угод підготовлено “Goldman Sachs” (438 на 1,1 трлн. дол.), “Citigroup” (418 на 1 трлн. дол.) та “Morgan Stanley” (403 на 979 млрд. дол.).

Слід зазначити, що M&A, конкретні схеми та механізми, крім значущих чинників, залежать від особливостей галузей, в яких вони відбуваються, а також специфіки країни, соціокультурних традицій. У глобалізованій економіці міжнародним M&A віддається перевага нових зарубіжних інвестицій, які зазвичай вимагають відносно великих організаційних зусиль та витрат.

Міжнародні M&A є механізмами щодо структурної перебудови моделей розвитку національних економік та саме впровадження її технологічної моделі. За рахунок M&A відбуваються вертикальні інтеграції та диверсифікація виробництва в основних

галузях обробної промисловості, а також у сфері галузей «нової економіки». В результаті змінюються характер галузей, їх міжнародна конфігурація, формуються глобальні конкурентоспроможні галузі, зокрема автомобільна, сталеливарна, алюмінієва.

Висновки. Злиття можуть підвищити ефективність компаній, що об'єдналися, але вони ж можуть і погіршити результати поточної виробничої діяльності, посилити тягар бюрократії. Найчастіше дуже складно заздалегідь оцінити те, наскільки великими можуть бути зміни, викликані злиттям або поглинанням. Але результати безлічі досліджень щодо вимірювання чистого ефекту вже вироблених злиттів та поглинань дають дуже суперечливі, часто абсолютно протилежними є висновки.

Згідно з даними “Mergers&Acquisitions Journal” 61% усіх злиттів та поглинань компаній не окупає вкладених у них коштів. А дослідження 300 злиттів, що відбулися за останні 10 років, проведене “Price Waterhouse”, показало, що 57% компаній, що утворилися в результаті злиття або поглинання, відстають за показниками свого розвитку від інших аналогічних представників цього ринку та змушені знову розділятися на самостійні корпоративні одиниці. Експертами зазвичай зазначаються три причини невдачі злиттів та поглинань, а саме неправильна оцінка поглинаючою компанією привабливості ринку або конкурентної позиції компанії, що поглинається (цільової компанії); недооцінка розміру інвестицій, необхідних для здійснення угоди зі злиття або поглинання компанії; помилки, допущені в процесі реалізації угоди зі злиття.

Список використаних джерел:

1. Иванов А. Волны слияний и поглощений на мировом и российском рынках: анализ особенностей, причин возникновения и спада. *Economic Analysis: Theory and Practice*. 2017. Vol. 16. Iss. 3. P. 488–501. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/volny-sliyaniy-i-pogloscheniy-na-mirovom-i-rossiyskom-rynках-analiz-osobennostey-prichin-vozniknoveniya-i-spada>.
2. Рид С.Ф., Лажу А.Р. Искусство слияний и поглощений. Москва: Альпина Бизнес Букс, 2014. 958 с.
3. Gaughan P.A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. Hoboken, New Jersey, John Wiley & Sons Inc., 2016. 672 p.
4. Martynova M., Renneboog L. A Century of Corporate Takeovers: What Have We Learned and Where Do We Stand? *Journal of Banking & Finance*. 2016. Vol. 32. No. 10. P. 2148–2177. URL: 10.1016/j.jbankfin.2016.12.038.
5. Рудык Н. Методы защиты от враждебного поглощения: моногр. Москва: Дело, 2016. 384 с.