

УДК 339.7/9:005.941=111

БИЦЮРА Юрій,

к. е. н., доцент кафедри економіки та економічної освіти
Національного педагогічного університету імені М. П. Драгоманова
вул. Пирогова, 9, м. Київ, 01601, Україна
ORCID: 0000-0001-5499-9102
bicuraurij@gmail.com

DOI: 10.31617/zt.knute.2022(121)06

BYTSIURA Yurii,

PhD in Economics, Associate Professor of Economics and Economic Education
National Pedagogical Drahomanov University
Ukraine, Kyiv, Pyrohova St., 9
ORCID: 0000-0001-5499-9102
bicuraurij@gmail.com

ТРАНСКОРДОННІ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ

Вступ. Транскордонні злиття і поглинання сприяють підвищенню рівня глобальної конкурентоспроможності.

Проблема. Враховуючи тенденцію посилення інтеграційних процесів у міжнародній економіці, особливо актуальним є вивчення зарубіжного досвіду транскордонних злиттів і поглинань, здійснення аналізу їх ефективності і пошук шляхів удосконалення цього ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій показав, що попри наявність окремих наукових доробок, залишається невирішеною важлива науково-практична проблема щодо характеристики транскордонних злиттів і поглинань відповідно до сучасних тенденцій розвитку міжнародної економіки.

Мета статті – виявлення характерних особливостей, аналіз сучасного стану та тенденцій транскордонних злиттів і поглинань.

Матеріали та методи. В ході дослідження використано матеріали Державної служби статистики України, звіти міжнародних організацій та наукові праці вчених з питань транскордонних злиттів і поглинань. Застосовано методи абстрагування, аналізу й синтезу, узагальнення, історичний метод, структурно-функціональний метод та ін.

Результати дослідження. Визначено характерні особливості та тенденції транскордонних злиттів і поглинань: періодичне чергування світових економічних криз і падінь фондового ринку (2008–2009 рр., 2011 р., 2020 р.); переважно відбуваються в галузях з високим рівнем монополізації (технологічний і фінансовий сектори, енергетика); угоди все частіше укладаються з ініціативи приватних інвестиційних фондів або великих корпорацій з країн БРІКС. Встановлено, що лідерами транскордонних злиттів і поглинань, які слугують важливим джерелом залучення іноземних інвестицій, виступають компанії Північної Америки і Європи.

Висновки. Основними шляхами удосконалення ринку транскордонних злиттів і поглинань є: зростання капіталізації національних компаній

CROSS-BORDER MERGERS AND ACQUISITIONS

Introduction. Cross-border mergers and acquisitions help increase global competitiveness.

Problem. Taking into account the trend of strengthening integration processes in the international economy, it is especially important to study the foreign experience of cross-border mergers and acquisitions, analyze their effectiveness and find ways to improve this market.

An analysis of recent research and publications has shown that despite the existence of some scientific achievements, an important scientific and practical problem of the characteristics of cross-border mergers and acquisitions in accordance with current trends in the international economy remains unresolved.

The aim of the article is to identify the characteristics, analysis of the current state and trends of cross-border mergers and acquisitions.

Materials and methods. In the course of the research the materials of the State Statistics Service of Ukraine, reports of international organizations and scientific works of scientists on cross-border mergers and acquisitions were used. Methods of abstraction, analysis and synthesis, generalization, historical method, structural-functional method, etc. were used.

Research results. Characteristic features and tendencies of cross-border mergers and acquisitions are determined: periodic alternation of world economic crises and stock market falls (2008–2009, 2011, 2020); mainly occur in industries with a high level of monopolization (technological and financial sectors, energy); agreements are increasingly being concluded at the initiative of private investment funds or large corporations from the BRICS countries. It is established that the leaders of cross-border mergers and acquisitions, which serve as an important source of attracting foreign investment, are companies in North America and Europe.

Conclusions. The main ways to improve the market for cross-border mergers and acquisitions are: increasing the capitalization of national companies

© Бицюра Ю., 2022

Автор не отримувал прямого фінансування для цього дослідження.

та їх інвестиційної привабливості; збільшення обсягів і якості виробленої продукції; розробка та впровадження нових технологій; модернізація галузевої структури економіки; розвиток транспортної та фінансової інфраструктури; розвиток вітчизняного фондового ринку, забезпечення відкритості та достовірності фінансової звітності; удосконалення нормативно-правової бази; стабілізація військово-політичної ситуації.

Ключові слова: злиття, поглинання, інвестиції, транснаціональні корпорації, транскордонні злиття і поглинання.

JEL Classification: G15, G34

and their investment attractiveness; increasing the volume and quality of products; development and implementation of new technologies; modernization of the sectoral structure of the economy; development of transport and financial infrastructure; development of the domestic stock market, ensuring openness and reliability of financial statements; improving the regulatory framework; stabilization of the military-political situation.

Keywords: mergers, acquisitions, investments, transnational corporations, cross-border mergers and acquisitions.

Конфлікт інтересів: Автор заявляє, що він не має фінансових чи нефінансових конфліктів інтересів щодо цієї публікації; не має відносин з державними органами, комерційними або некомерційними організаціями, які могли б бути зацікавлені у поданні цієї точки зору. З огляду на те, що автор не працює в установі, яка є видавцем журналу, що може зумовити потенційний конфлікт або підозру в упередженості, остаточне рішення про публікацію цієї статті (включно з вибором рецензентів і редакторів) приймалося тими членами редаклегії, які не пов'язані з цією установою.

Постановка проблеми. Сучасний стан міжнародної економіки визначається посиленням інтеграційних процесів, зростанням концентрації виробництва та капіталу. Транскордонні злиття й поглинання (ТЗіП) сприяють підвищенню рівня глобальної конкурентоспроможності. Важливою є характеристика сучасного стану та тенденцій ТЗіП, які зумовлюють зростання рівня прибутковості, рентабельності й капіталізації компаній, освоєння нових ринків збуту, зростання частки на ринку, забезпечують підвищення якості управління, доступ до нових технологій, сировини, кваліфікованої робочої сили та ін.

Війна в Україні, що розпочалася 24 лютого 2022 р., а також політична та економічна невизначеність, яку вона несе, можуть різко негативно позначитись на обсяги ТЗіП. Це підтверджується останніми статистичними даними. Так, обсяг угод ТЗіП у світі у I кварталі 2022 р. скоротився до мінімуму, небаченого з початку пандемії, зокрема таких угод укладено на загальну суму трохи більше, ніж 1 трлн. дол., що на 23% менше, ніж за відповідний період 2021 р. Вартість скасованих угод зросла до 215 млрд дол., що є рекордом з 2018 р. [1].

Попри умови сьогодення, тенденцію посилення інтеграційних процесів у міжнародній економіці, особливо актуальним є вивчення закордонного досвіду ТЗіП, здійснення аналізу їхньої ефективності та пошук шляхів удосконалення ринку ТЗіП.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні основи ТЗіП, вивчення умов та мотиваційних факторів ТЗіП висвітлені в закордонних дослідженнях П. Гохана [2], у наукових працях П. Стейнера [3], Р. Меліхера [4], де проаналізовано хвилі ТЗіП, як наслідок зміни активності на фондових ринках.

Серед вагомих наукових здобутків вітчизняних учених у цій сфері необхідно виділити праці М. Кизима, В. Хаустової, І. Курочкиної [5; 6], О. Рогача [7; 8], В. Кублікова [9], Г. Єгорової [10], Ю. Хваль [11], що

розглядають проблеми та особливості ринку ТЗіП в Україні, аналізують інвестиційну привабливість вітчизняних компаній.

Попри глибину та різноплановість проведених досліджень, у працях вітчизняних і закордонних учених й фахівців недостатньо висвітлюють проблеми ТЗіП відповідно до сучасних тенденцій розвитку міжнародної економіки. Сучасний стан ТЗіП потребує ґрунтовного аналізу для використання позитивного закордонного досвіду, підвищення ефективності ТЗіП в Україні.

Метою дослідження є виявлення характерних особливостей, аналіз сучасного стану та тенденцій транскордонних злиттів і поглинань.

Матеріали та методи. У ході дослідження використано матеріали Державної служби статистики України, звіти міжнародних організацій і наукові праці вчених з питань ТЗіП. Застосовано методи абстрагування, аналізу й синтезу, узагальнення, історичний, структурно-функціональний, аналіз фундаментальних положень теорії ТЗіП і діалектичний метод пізнання закономірностей розвитку міжнародної економіки.

Результати дослідження. ТЗіП передбачають об'єднання компаній різних країн, яке може набути форму поєднання капіталів обох підприємств у рамках єдиної компанії (транскордонне злиття), або форму перетворення певного вітчизняного підприємства на структурний підрозділ іноземної компанії (транскордонне поглинання) [12, с. 48].

Сьогодні однією з головних особливостей розвитку глобалізації економіки є посилення ТЗіП. За період 1990–2020 рр. у світі укладено понад 1 млн угод ТЗіП на загальну суму майже 77 млрд дол. При цьому середньорічна вартість у розрахунку на одну таку угоду досягла рекордного рівня у 1999 р. і становила 124 млн дол. [13].

Піки угод ТЗіП характерні для періодів структурних змін, промислових криз, високого рівня інфляції, технологічних революцій, коли відбувається значна організаційна перебудова структури економіки [10, с.49].

Світовий ринок ТЗіП сформувався наприкінці ХІХ ст. ТЗіП характеризуються періодами високої та низької ділової активності, тобто в ході дослідження варто враховувати циклічно-хвильовий характер їхнього розвитку.

У науковій економічній літературі визначають такі хвилі ТЗіП [5]:

- епоха горизонтальних консолідацій (1897–1904 рр.);
- епоха зростання концентрації (1916–1929 рр.);
- епоха конгломератів (1963–1969 рр.);
- епоха економії шляхом продажу неефективних активів та отримання спекулятивних доходів від фінансових злиттів (1981–1989 рр.);
- епоха стратегічних мегазлиттів (1993–2000 рр.);
- ера транскордонних угод та горизонтальних мегаугод (2002–2007 рр.);
- зосередження ТЗіП у країнах БРІКС (2011 р. – дотепер).

Кожна з хвиль ТЗіП має певні характеристики, обумовлені особливостями тогочасного розвитку економіки, законодавчим регулювання процесів ТЗіП, зміною головних мотивів, напрямів і можливостей розвитку компаній.

Період 1990-2000 рр. характеризується різким зростанням кількості ТЗіП у США та Європі. Їхній обсяг за цей період зріс у 4,2 раза, а вартість – у 5,2 раза (рис. 1).

Синхронно змінювалась і вартість угод ТЗіП: за 1990–2000 рр. зросла з 540 до 3623 млрд дол.; за 2002–2007 рр. – з 1242 до 4920 млрд дол.; за 2013–2015 рр. – з 2536 до 4779 млрд дол.; за 2015–2020 рр. вартість угод зменшилась з 4779 до 2836 млрд дол. [11].

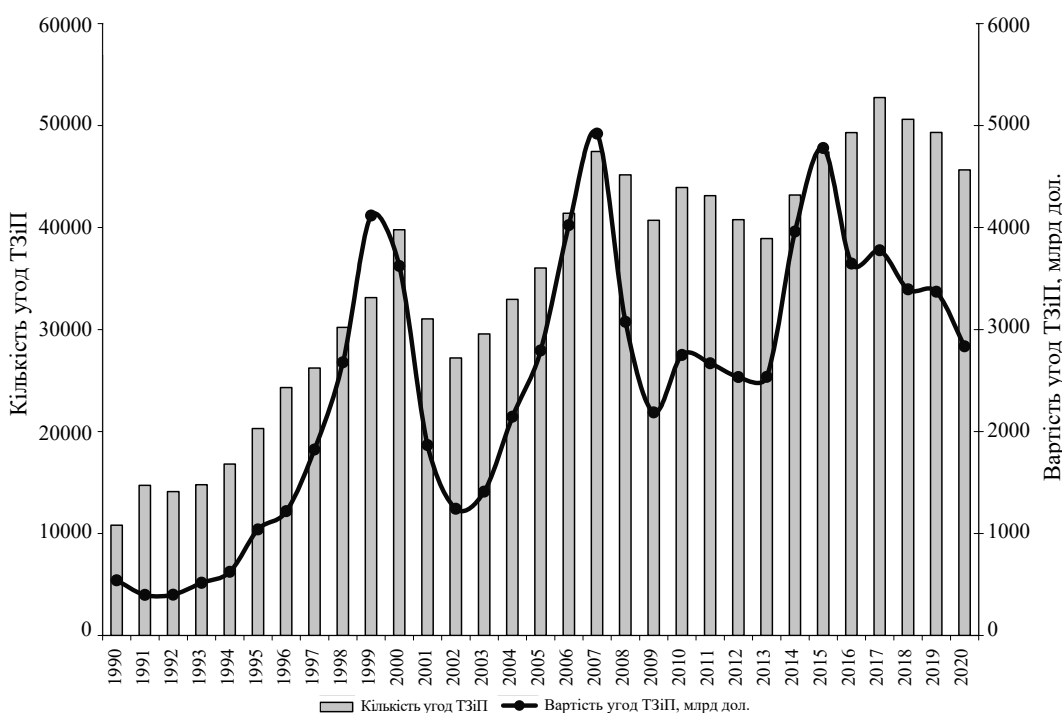


Рис. 1. Динаміка загальної кількості і вартості угод ТЗіП у світі

Джерело: складено автором за [11].

Найпоширенішим видом стратегічних мегазлиттів у 1990–2000 рр. стали горизонтальні злиття у формі угод між компаніями, що функціонують в одній галузі, але обслуговують різні неконкурентні ринки. 97% загальної кількості угод ТЗіП були поглинаннями і тільки 3% – злиттями [3, с.68]. Однак активне зростання поглинань провідних національних компаній іноземними конкурентами викликало захисну реакцію у антимонопольних комітетах деяких країн.

Надалі спостерігається зростання кількості мегаугод. Якщо на початку 90-х рр. їх частка у загальній вартості ТЗіП становила 40–42 %, то у 1998 р. – 60 %, а у 2000 р. – 75,7 %. Головним мотивом більшості мегаугод ТЗіП того періоду стало прагнення ТНК забезпечити стабіль-

ність розвитку в ринкових умовах [12, с. 112]. Процеси економічної інтеграції європейських країн і розпад СРСР відкрили доступ до східноєвропейських та азійських ринків, що мало значний вплив на зростання обсягів угод ТЗіП у 90-х рр. (у 1999 р. укладено 33132 угод, що у 3,1 раза більше, ніж у 1990 р., а їхня вартість зросла у 7,6 раза). У 2000 р. відбулася криза доткомів, що призвело до падіння вартості угод ТЗіП з рівня 3,6 трлн дол. до 1,9 трлн дол. [13].

Пожвавлення ТЗіП 2003–2007 рр. пов'язане з покращенням економічної ситуації у розвинутих країнах, переорієнтацією великих корпорацій на політику експансії, а також позитивними тенденціями на фондовому ринку [17]. Хвиля мегаугод 2003–2007 рр. характеризується активним збільшенням як загальної кількості угод ТЗіП, так і їхньої вартості, значним зростанням концентрації капіталу, поступовим згасанням конкуренції й підвищенням монополізації на ринках. Рекордну кількість угод ТЗіП (47455) укладено у 2007 р. за середньої вартості однієї угоди 104 млн дол. Світовий ринок ТЗіП у 2007 р. становив 4,92 трлн дол. Світова криза, яка почалася 2008 р., поклала кінець політиці «дешевих» грошей і призвела до майже 40 % падіння вартості ТЗіП ринку – до 2,2 трлн дол. наприкінці 2009 р. [15]. Вона негативно вплинула на обсяг угод ТЗіП.

За період 2010–2013 рр. динаміка ТЗіП мала спадний характер і не досягла значень докризового періоду. Тривала криза США та Єврозони, а також спад у темпах реального ВВП країн, що розвиваються, утримували корпорації від активних дій щодо укладання угод ТЗіП.

У 2013–2017 рр. кількість угод ТЗіП підвищилась з 38918 до 52740, а їхня вартість після тривалого падіння почала зростати і досягла піку у 2015 р. – 4,8 млрд дол. [15]. Найбільші угоди ТЗіП уклалися в енергетиці, фінансах, фармацевтиці, телекомунікаціях і спрямовані переважно на економію на масштабах, розширення ринків збуту, впровадження інновацій.

Для 2020 р. характерним було стрімке падіння обсягів ТЗіП, що зумовлене поширенням пандемії *COVID-19*, зменшенням обсягів попиту та виробництва. За 2020 р. ТЗіП знизилися на 25,9 % за вартістю та на 7,4 % за обсягом.

За 2000–2020 рр. у світі укладено більше ніж 876 тис. угод ТЗіП сумою понад 63,5 трлн дол. Останніми транзакціями, які потрапили в ТОП 10 світових угод ТЗіП, стало придбання *Walt Disney* корпорації *21st Century Fox* за 84,2 млн дол. у 2017 р. та купівля *Celgene* компанією *Bristol-Myers Squibb* у 2019 р. за 79,4 млн дол. (табл. 1) [15].

Фірми, що мають технологічні переваги, схильні створювати компанії в нових секторах економіки для диверсифікації капіталу, тоді як технологічно менш розвинуті компанії одержують технології через поглинання перспективних закордонних підприємств.

Таблиця 1

Топ-10 найбільших угод ТЗіП у світі за 1999–2019 рр.

№	Рік	Покупець	Продавець	Вартість угод ТЗіП, млн дол.
1	1999	<i>Vodafone AirTouch PLC</i>	<i>Mannesmann AG</i>	202,7
2	2000	<i>America Online Inc</i>	<i>Time Warner</i>	164,7
3	2013	<i>Verizon Communications Inc</i>	<i>Verizon Wireless Inc</i>	130,2
4	2007	<i>Shareholders (Spin out)</i>	<i>Philip Morris Intl Inc</i>	107,6
5	2015	<i>Anheuser-Busch Inbev SA/NV</i>	<i>SABMiller PLC</i>	101,5
6	2007	<i>RFS Holdings BV</i>	<i>ABN-AMRO Holding NV</i>	98,2
7	1999	<i>Pfizer Inc</i>	<i>Warner-Lambert Co</i>	89,6
8	2017	<i>Walt Disney Co</i>	<i>21st Century Fox Inc</i>	84,2
9	2016	<i>AT&T Inc</i>	<i>Time Warner Inc</i>	79,4
10	2019	<i>Bristol-Myers Squibb Co</i>	<i>Celgene Corp</i>	79,4

Джерело: складено автором за [15].

Для виходу з економічної кризи в умовах пандемії, уряди країн здійснюють політику «дешевих» грошей, знижуючи процентні ставки, що стимулює компанії до розширення інвестицій. Проте негативним наслідком такої політики є зростання інфляції (у США у 2021 р. вона досягла рекордного за останні 40 років рівня в 7,5 %, а в Україні до початку воєнної агресії Росії – 10 %) [16; 17]. Тому в березні 2022 р. ФРС США підвищила облікову ставку на 0,25 %, а в Україні НБУ протягом 2021–2022 рр. вона зросла з 6 до 10 %. Такий активний перехід до політики «дорогих» грошей може призвести до падіння інвестицій на фондовому ринку, негативно позначиться на обсягах ТЗіП.

Дослідження вартісної структури ТЗіП за секторами показало, що у 2020 р. найбільший обсяг угод укладено у технологічному секторі (31 %), енергетиці (14 %), фінансовому секторі (11 %), секторі охорони здоров'я (11 %) і промисловості (9 %). Порівняно з 2019 р. найактивніше зростання угод відбулося у технологічному секторі (з 25 до 31 %) [18].

Технологічний сектор залишається провідним для інвесторів, оскільки пандемія *COVID-19* посилює тенденцію до цифровізації товарів і послуг, розвитку електронної комерції. У 2020 р. на нього припадало 31 % світової вартості ТЗіП (1,1 трлн дол.) і 36 % обсягу (11 598 угод) [20].

На гірничодобувну промисловість і комунальні послуги припадало 14 % вартості та 8 % обсягу, що набагато менше, ніж на технології [18]. Пандемія *COVID-19* стала глобальним катализатором, що призвів до зрушень у структурі енергетики та добувних галузей. Зниження попиту на нафту та газ у 2020 р., сприяє прискореному переходу на безвуглецеву енергетику, що може позитивно позначитися на екології.

Значний інтерес викликали фармацевтичні, медичні та біотехнологічні компанії, на які у 2020 р. припадало 11 % вартості та 10 % обсягу угод ТЗіП [18]. Сектор охорони здоров'я стає все популярнішим, оскільки пандемія COVID-19 посилює потребу медичної допомоги та інфраструктури.

Аналіз регіональної структури ТЗіП за останні роки показав, що домінуючим ринком ТЗіП залишилася Північна Америка, на яку припадає майже половина угод ТЗіП. Однак найбільший приріст спостерігається в Азійсько-Тихоокеанському регіоні. (див. рис. 2).

Угоди в Азійсько-Тихоокеанському регіоні у 2020 р. здійснені покупцями з Північної Азії (переважно китайськими інвесторами), які склали 63% вартості угод у цьому регіоні (641 млрд дол.).

Результати дослідження ринку ТЗіП в Україні засвідчують, що протягом 2010–2013 рр. він характеризувався спадною тенденцією за вартістю укладених угод, однак чисельність угод при цьому зростала. Зокрема вагомою угодою цього періоду стало придбання компанією Google вітчизняного стартапу Viewdle, що розробив технологію розпізнавання об'єктів і осіб. За останні роки завершено злиття з компаніями АПК «Авангард» (Івано-Франківська обл.) і *Ukrlandfarming* (Кіпр), *Sintal Agriculture* (Харків) та ін. [9].

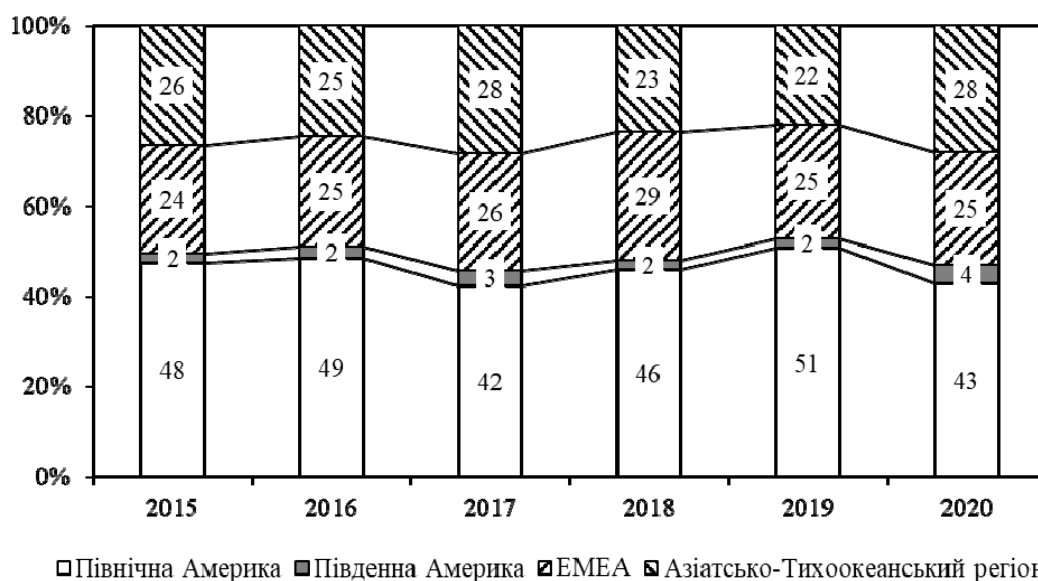


Рис. 2. Динаміка структури угод ТЗіП за регіонами світу у 2015-2020 рр.

Джерело: складено автором за [19].

Значними негативними факторами впливу на ТЗіП у цей період були невпевненість інвесторів у розвитку національної економіки, політична нестабільність в Україні.

У 2014 р. динаміка ТЗіП у світі характеризувалася значним зростаючим трендом. Світова вартість угод ТЗіП зросла на 56 % порівняно з 2013 р. (з 2,536 до 3,960 млрд дол.) [13]. Але Україна не потрапила у світовий тренд ТЗіП унаслідок нестабільної військово-політичної та економічної ситуації. Обсяги угод ТЗіП в Україні знизилися аж до 2 млрд дол., що на 5 млн дол. менше порівняно з 2008 р. У 2015 р. обсяг угод ТЗіП у світі досяг високого показника – 4,6 трлн. дол., а на українському ринку обсяг усіх ТЗіП був в межах лише 1 млрд дол. [20]. Зазначені аспекти вітчизняної економіки зумовили суттєве зменшення іноземних інвестицій.

Український ринок ТЗіП тільки починає становлення і поступово набуває ознак, характерних для світового ринку. Про незрілість ринку ТЗіП в Україні свідчить незначна частка (0,1 %), яку він займає на міжнародному ринку.

У 2020 р. одночасно зі зниженням реального ВВП в Україні на 4 % зазнала стрімкого зниження вартість угод ТЗіП – на 62% і становила 925 млн дол.). Кількість угод знизилася до рівня 2017 р. – лише 69. Загалом у 2013–2020 рр. загальна вартість угод зменшилася більше, ніж у 4 рази. Середня вартість угоди ТЗіП знизилась до 28 млн дол. [21].

Зниження вартості угод ТЗіП в Україні пов'язане зі зниженням інвестиційної активності під час економічної кризи, зумовленої пандемією та тим, що деякі продавці відкладали угоди в очікуванні підвищення цін.

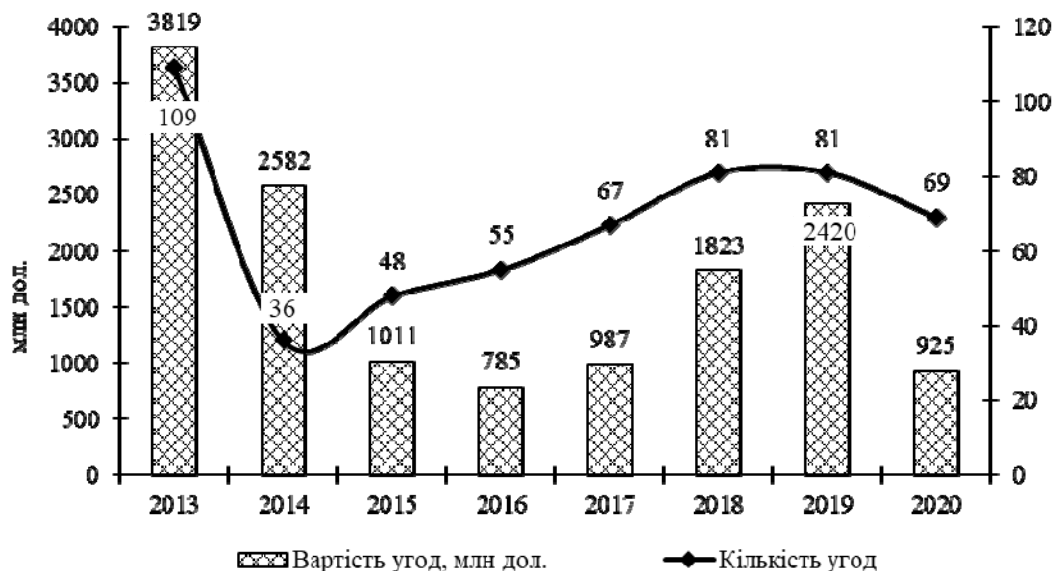


Рис. 3. Динаміка вартості і кількості угод ТЗіП в Україні за 2013–2020 рр.

Джерело: складено автором за [21]

Протягом I півріччя 2020 р. укладено 27 угод на суму 456 млн дол. Порівняно з першим півріччям 2019 р кількість угод зменшилась

на 40 %, а їхня вартість – на 47 %. Кілька угод скасовано, що сталося вперше з 2017 р. Так, у квітні 2020 р. *Regal Petroleum* оголосила про розірвання угоди з придбання ПрАТ «Укрнафтівест» на суму 39 млн дол. [21].

Послаблення обмежень локдауну та покращення економічної ситуації у II півріччі 2020 р. сприяли відновленню активності ТЗіП в Україні, і у серпні укладено 6 угод на 125 млн дол. Відновлення продовжилось у IV кварталі 2020 р., – укладено 26 угод на 187 млн дол. [21].

Пробуксовування антикорупційних реформ зумовило проблематичність отримання кредитів за угодою «стенд-бай» з МВФ, невиконання урядом зобов'язання «Укренерго» на суму близько 1 млрд дол., призвело до уповільнення активності на ринку ТЗіП у 2021 р.: у лютому 2021 р. було укладено лише 6 угод [21].

Серед тенденцій розвитку ТЗіП відзначимо галузеву спеціалізацію концентрації капіталу в Україні. У 2020 р. здебільшого угоди ТЗіП укладалися в таких секторах: нерухомість і будівництво (22 %), інновації та технології (20 %), сільське господарство (18 %), транспорт та інфраструктура (18 %). На них припадало майже 80 % вартості угод і майже 60 % від їхньої загальної кількості [21].

Позитивним є те, що однією з ключових є земельна реформа в Україні. 1 липня 2021 р. скасовано мораторій на купівлю-продаж землі сільгосппризначення. Це сприятиме залученню інвестиції в український аграрний сектор.

Визначимо низку факторів, які негативно впливають на динаміку та розвиток процесів злиття й поглинання в Україні, а саме:

- війна в Україні, що розпочалася 24 лютого 2022 р., а також політична та економічна невизначеність, яку вона несе;
- відсутність високого рівня корпоративного управління, належного досвіду, неготовність менеджерів до управління змінами внаслідок злиття та через брак навичок керування великими проєктами та програмами [11];
- неефективний бухгалтерський облік, укладання угод поза межами української юрисдикції, відсутність єдиних підходів щодо оцінювання бізнесу [15];
- недосконале законодавче забезпечення прав інвесторів;
- закритість інформації, обмежений доступ до великої кількості операцій, надання недостовірних даних щодо діяльності компанії;
- політична нестабільність, низький рівень захисту прав власності, нерозвиненість інвестиційної інфраструктури, відсутність дієвої судової системи;
- нерозвиненість фондового ринку та інші.

Висновки. Аналіз сучасного стану та тенденцій угод ТЗіП у світі дав змогу виявити такі характерні особливості його формування: періодичне чергування світових економічних криз і падінь фондового

ринку (2008–2009 рр., 2011 р, 2020 р.), зумовлює хвилеподібний характер ТЗіП і появу значної кількості інвестиційно привабливих компаній, курс акцій яких значно знизився; ТЗіП переважно відбуваються в галузях з високим рівнем монополізації (технологічний і фінансовий сектори, енергетика); угоди ТЗіП усе частіше укладаються з ініціативи приватних інвестиційних фондів або великих корпорацій з країн БРІКС (постачальників дешевої сировини та робочої сили).

Процеси інтеграції та концентрації капіталу шляхом ТЗіП притаманні багатьом країнам світу. Лідерами у цьому процесі виступають компанії Північної Америки та Європи, оскільки ТЗіП слугують важливим джерелом залучення іноземних інвестицій, то на сучасному етапі зростає обсяг ТЗіП й у країнах, що розвиваються.

Ринок ТЗіП в Україні перебуває на етапі становлення. Поступово удосконалюється нормативно-правова база відповідно до світових стандартів, посилюється співпраця з ТНК у багатьох галузях, поліпшується інвестиційний клімат. Найактивніше вдавалися до стратегії ТЗіП підприємства таких галузей: сільське господарство, нерухомість і будівництво, інновації та технології, виробництво споживчих товарів, транспорт й інфраструктура.

Ринок ТЗіП в Україні характеризується низкою проблем та особливостей: нестабільність військово-політичної ситуації; нерозвиненість фондового ринку; корумпованість органів державної влади; непрозорість і тінізація бізнесу; труднощі з доступом до інформації про власників; слабкий захист прав інвесторів; широке використання офшорних механізмів; висока монополізація ринків тощо.

ТЗіП неоднозначно впливають на вітчизняну економіку, адже здебільшого ТНК реалізують власні інтереси шляхом захоплення національних ринків, одержання дешевих сировинних ресурсів і кваліфікованої робочої сили. Це збільшує ризик переходу під контроль іноземних компаній вітчизняних підприємств у багатьох стратегічно важливих сферах діяльності, що може призвести до втрати економічної та політичної самостійності. Вітчизняним підприємствам доцільно співпрацювати з іноземними корпораціями не у ролі джерела дешевих ресурсів, а мати власні конкурентні переваги для залучення інвестицій.

Серед основних шляхів удосконалення ринку ТЗіП, реалізація яких забезпечить підвищення конкурентоспроможності національної економіки, визначимо такі: зростання капіталізації національних компаній та їхньої інвестиційної привабливості; збільшення обсягів та якості виробленої продукції; розробка й впровадження нових технологій; модернізація галузевої структури економіки; розвиток транспортної та фінансової інфраструктури; розвиток вітчизняного фондового ринку, забезпечення відкритості й достовірності фінансової звітності; удосконалення нормативно-правової бази; стабілізація військово-політичної ситуації.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Глобальный рынок M&A упал до \$1 трлн. / OFFICELIFE.MEDIA. URL: <https://officelife.media/news/32183-globalnyu-rynok-m-a-upal-do-1-trln>.
2. Gaughan P. Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings. Patrick A. Gaughan. New York: Wiley, 2015. 655 p.
3. Stewart C. Myers A Theory of Takeovers and Disinvestment (with B. Lambrecht), *Journal of Finance*, April 2007.
4. Leach J., Melicher R. Entrepreneurial finance. Cengage Learning, 2011.
5. Кизим М. О., Хаустова В. Є., Курочкіна І. Г. Злиття та поглинання компаній як фактор підвищення їх конкурентоспроможності. Конкурентоспроможність: проблеми науки та практики: монографія під ред. Пономаренка В. С., Кизима М. О., Тищенко О. М. Харків: ФОП Лібуркіна Л. М.; ІНЖЕК, 2009. С. 36-50.
6. Хаустова В. Є., Колодяжна Т. В. Вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність економіки в умовах глобалізації: монографія. Харків: ФОП Лібуркіна Л. М., 2019. 416 с.
7. Рогач О. Транснаціональні корпорації. Київ: Київський університет, 2008. 400 с.
8. Багатонаціональні підприємства та глобальна економіка: монографія за ред. О. І. Рогача. Київ: Центр учбової літератури, 2020. 368 с.
9. Кублік В. К., Тарасова О. В. Основні тенденції злиттів і поглинань корпорацій в країнах з транзитивною економікою на прикладі України. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2013. Вип. 2(2). С. 108-113. URL: http://vsed.oneu.edu.ua/files/full/2013/vsed_49-2013-2.pdf.
10. Єгорова Г. А. Основні етапи становлення та тенденції розвитку вітчизняного ринку злиттів та поглинань. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент*. 2017. Вип. 26(1). С. 92-95.
11. Хваль Ю. Проблеми та перспективи розвитку процесів злиття та поглинання в Україні. URL: <http://juliakhval.wordpress.com/2012/05/08>.
12. Кириченко О. А., Ваганова Е. В. Деякі аспекти злиття та поглинання компаній у світлі побудови нової інтеграційної системи економіки. *Актуальні проблеми економіки*. 2009. № 2. С. 45-56.
13. Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances. URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics>.
14. Табахарнюк М. О. Класифікація угод зі злиття та поглинання компаній у сучасній економіці. *Науковий вісник ХДУ*. 2017. № 23. Ч. 2. С. 110-114.
15. Кубах Т.Г. Ринок злиття та поглинання: сучасний стан та перспективи розвитку. *Ефективна економіка*. 2012. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1151>.
16. Інфляція в США оновила 40-річний максимум. Фінансовий клуб. URL: <https://finclub.net/ua/news/infliatsiia-v-ssha-onovyla-40richnyi-maksimum.html>.
17. Індеси споживчих цін у 1992–2021 рр. *Державна служба статистики України*. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2020/ct/isc_rik/isc1992-2020gr_pr.xls.
18. Baker Tilly Global dealmakers: Cross-border M&A in 2021. URL: https://www.bakertilly.global/media/11083/baker-tilly_dealmakers_fast-growth-companies_2021.pdf.
19. 2020 GLOBAL M&A OUTLOOK. URL: <https://www.jpmorgan.com/content/dam/jpm/cib/complex/content/investment-banking/2020-global-ma-outlook/pdf-0.pdf>.
20. Пучко І. В. Тенденції та пріоритети розвитку злиттів і поглинань в умовах інституційних трансформацій. *Глобальні та національні проблеми економіки*. Миколаївський національний університет ім. В.О. Сухомлинського. 2015. №3. С. 769-773.

21. Звіт KPMG «M&A Radar 2020: Україна». URL: <https://home.kpmg/ua/uk/home/insights/2021/03/ma-radar-ukraine.html>.

REFERENCES

1. Global'nyj rynek M&A upal do \$1 trln. OFFICELIFE.MEDIA [The global M&A market fell to \$1 trillion. OFFICELIFE.MEDIA]. Retrieved from <https://officelife.media/news/32183-globalnyy-rynok-m-a-upal-do-1-trln> [in Russian].
2. Gaughan, P. (2015). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. Patrick A. Gaughan. New York: Wiley [in English].
3. Stewart, C. (2007). Myers A Theory of Takeovers and Disinvestment (with B. Lambrecht), *Journal of Finance*, April [in English].
4. Leach, J., & Melicher, R. (2011). *Entrepreneurial finance*. Cengage Learning [in English].
5. Kyzym, M. O., Haustova, V. Je., & Kurochkina, I. G. (2009). Zlyttja ta poglynnnja kompanij jak faktor pidvyshhennja i'h konkurentospromozhnosti. Konkurentospromozhnist': problemy nauky ta praktyky: monografija pid red. Ponomarenka V. S., Kyzyma M. O., Tyshhenka O. M. [Mergers and acquisitions as a factor in increasing their competitiveness. Competitiveness: problems of science and practice: monograph, ed. by Ponomarenko V.S., Kyzym M.O., Tyshchenko O.M.]. Harkiv: FOP Liburkina L. M.; INZhEK, C. 36-50 [in Ukrainian].
6. Haustova, V. Je., Kolodjzhna, T. V. (2019). Vplyv procesiv zlyttiv i poglynan' na konkurentospromozhnist' ekonomiky v umovah globalizacii': monografija [The impact of mergers and acquisitions on the competitiveness of the economy in the context of globalization: a monograph]. Harkiv: FOP Liburkina L. M. [in Ukrainian].
7. Rogach, O. (2008). *Transnacional'ni korporacii'*. Kyi'v: Kyi'vs'kyj universytet [Transnational corporations. Kyiv: Kyiv University] [in Ukrainian].
8. *Bagatonacional'ni pidpryjemstva ta global'na ekonomika: monografija za red. O. I. Rogacha* [Multinational enterprises and the global economy: a monograph edited by O.I. Rogach]. Kyi'v: Centr uchbovoi' literatury, 2020. [in Ukrainian].
9. Kublikov, V. K., & Tarasova, O. V. (2013). Osnovni tendencii' zlyttiv i poglynan' korporacij v kraihah z tranzytivnoju ekonomikoju na prykladi Ukrai'ny [The main trends of mergers and acquisitions of corporations in countries with economies in transition on the example of Ukraine]. *Visnyk social'no-ekonomichnyh doslidzen' – Bulletin of socio-economic researches*. (Issue 2(2), (pp. 108-113). Retrieved from http://vsed.oneu.edu.ua/files/full/2013/vsed_49-2013-2.pdf [in Ukrainian].
10. Jegorova, G. A. (2017). Osnovni etapy stanovlennja ta tendencii' rozvytku vitchyznjanoogo rynku zlyttiv ta poglynan' [The main stages of formation and development trends of the domestic market of mergers and acquisitions]. *Naukovyj visnyk Mizhnarodnogo gumanitarnogo universytetu. Serija: Ekonomika i menedzhment – Scientific Bulletin of the International Humanitarian University. Series: Economics and Management*, (Issue 26(1), (pp. 92-95) [in Ukrainian].
11. Hval', Ju. (n.d.) juliakhval.wordpress.com. *Problemy ta perspektyvy rozvytku procesiv zlyttja ta poglynnnja v Ukrai'ni* [Problems and prospects of development of mergers and acquisitions in Ukraine]. Retrieved from <http://juliakhval.wordpress.com/2012/05/08> [in Ukrainian].
12. Kyrychenko, O. A., & Vaganova, E. V. (2009). Dejaki aspekty zlyttja ta poglynnnja kompanij u svitli pobudovy novoj' integracijnoi' systemy ekonomiky [Some aspects of mergers and acquisitions in the light of building a new integration system of the economy]. *Aktual'ni problemy ekonomiky – Current problems of the economy*, 2, 45-56 [in Ukrainian].
13. Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances. Retrieved from <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics> [in English].

14. Tabaharnjuk, M. O. (2017). Klasyfikacija ugod zi zlyttja ta poglynannja kompanij u suchasnij ekonomici [Classification of mergers and acquisitions in the modern economy]. *Naukovyj visnyk HDU – Scientific Bulletin of KhSU*, 23, (Part 2), (pp. 110-114) [in Ukrainian].
15. Kubah, T. G. (2012). Rynok zlyttja ta poglynannja: suchasnyj stan ta perspektyvy rozvytku [Mergers and acquisitions market: current status and development prospects]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy*, 5. Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1151> [in Ukrainian].
16. Infljacija v SShA onovyla 40-richnyj maksimum [Inflation in the United States has renewed its 40-year maximum]. *Finansovyj klub – Financial club*. Retrieved from <https://finclub.net/ua/news/infliatsiia-v-ssha-onovyla-40richnyi-maksimum.html> [in Ukrainian].
17. Indeksy spozhyvchyh cin u 1992–2021 rr. [Consumer price indices in 1992–2021]. *Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy – State Statistics Service of Ukraine*. Retrieved from http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2020/ct/isc_rik/isc1992-2020gr_pr.xls [in Ukrainian].
18. Baker Tilly Global dealmakers: Cross-border M&A in 2021. Retrieved from https://www.bakertilly.global/media/11083/baker-tilly_dealmakers_fast-growth-companies_2021.pdf [in English].
19. 2020 GLOBAL M&A OUTLOOK. Retrieved from <https://www.jpmorgan.com/content/dam/jpm/cib/complex/content/investment-banking/2020-global-ma-outlook/pdf-0.pdf> [in English].
20. Puchko, I. V. Tendencii' ta priorytety rozvytku zlyttiv i poglynan' v umovah instyucijnyh transformacij [Trends and priorities in the development of mergers and acquisitions in the context of institutional transformations]. *Global'ni ta nacional'ni problemy ekonomiky – Global and national economic problems*. Mykolai'vs'kyj nacional'nyj universytet im. V.O. Suhomlyns'kogo. 2015. №3. С. 769-773 [in Ukrainian].
21. Zvit KPMG «M&A Radar 2020: Ukrain'a» [KPMG Report «M&A Radar 2020: Ukraine»]. Retrieved from <https://home.kpmg/ua/uk/home/insights/2021/03/ma-radar-ukraine.html> [in Ukrainian].

Надійшла до редакції 25.01.2022

Прийнято до друку 15.02.2022.

Опубліковано онлайн 22.04.2022.