

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ ШЛЯХОМ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У ВОЄННИЙ ТА ПОВОЄННИЙ ПЕРІОДИ В УКРАЇНІ

Висвітлено результати дослідження поточних тенденцій і перспектив злиття й поглинання (M&A) на ринку України як однієї зі стратегій розвитку бізнесу в найближчий довоєнний період та перший рік війни. Зосереджено увагу на визначенні тих галузей економіки України, які в умовах війни залишаються привабливими для іноземних і вітчизняних інвесторів та потенційно збережуть такий стан у найближчих воєнних та повоєнних періодах. Досліджено значення угод злиття й поглинання в стратегічному розвитку бізнесу. Узагальнено основні мотиви і цілі угод злиття й поглинання для інвесторів та реципієнтів інвестицій. Досліджено проблеми для інвесторів, пов'язані зі здійсненням угод злиття й поглинання в Україні. Визначено критерії привабливості сектору економіки України для здійснення угод злиття й поглинання, досліджено галузеву структуру злиттів та поглинань у найближчому довоєнному періоді, а саме в 2021 р., для визначення пріоритетних галузей у мирний час. Розглянуто статистичні дані угод злиття й поглинання в 2022 р. Висвітлено потенційні угоди злиття й поглинання, що плануються здійснити найближчим часом, представлено найбільш 15 угод злиття й поглинання, установлено, що сектор ІТ та телекомунікацій виявляє найбільшу стійкість до наслідків війни. Визначено заходи державної політики, які можуть стимулювати пожевлення залучення іноземних і вітчизняних інвестицій в українські компанії. На основі проведеного дослідження було визначено найпривабливіші сектори економіки України для іноземних та вітчизняних інвесторів, які проявили найбільшу стійкість до наслідків війни і в яких очікується пожевлення процесів злиття й поглинання у воєнний та найближчий повоєнний періоди.

Ключові слова: злиття й поглинання, іноземні та вітчизняні інвестори, цілі злиттів і поглинань, мотиви злиттів і поглинань, релокація, синергетичний ефект, воєнний і повоєнний періоди, привабливий сектор економіки.

ВСТУП. Інтеграційні процеси є характерною рисою сучасної економіки. Вони дозволяють збільшувати вартість компанії, створювати ефективні бізнес-процеси, отримувати унікальні конкурентні переваги. Процеси концентрації та укрупнення капіталу підприємств є реакцією на мінливе ринкове середовище, турбулентність і невизначеність та виступають альтернативою внутрішнім шляхам розвитку підприємства. Процеси укрупнення і концентрації капіталу найчастіше протікають у формі злиття та поглинання. Ці процеси стали особливою формою становлення сучасного інформаційного суспільства, корпоративної культури та формування підприємницького середовища на засадах стратегічного партнерства та ефекту синергії. На сьогодні угоди злиття та поглинання за обсягами залучених коштів значно випереджають інвестиції у створення нових підприємств.

У сучасних умовах інтенсифікації євроінтеграційних процесів в Україні і потенційного виходу іноземних інвесторів на ринок України в повоєнний період прогнозується пожевлення інвестицій насамперед саме шляхом злиттів та поглинань. З огляду на це, злиття та поглинання залишаються об'єктом пильної уваги економічної науки, потенційних інвесторів та керівництва підприємств.

Метою статті є виявлення найбільш перспективних галузей економіки України, у яких очікується інтенсифікація іноземних і вітчизняних інвестицій шляхом злиття та поглинання у воєнний та повоєнний періоди.

ОГЛЯД ЛІТЕРАТУРИ. Вагомий внесок у дослідження теоретичних і практичних основ процесів злиття та поглинання зробили такі вітчизняні вчені, як Г. М. Филко, Д. О. Баюра, А. І. Ігнатюк, Г. А. Єгорова, С. О. Даниліна, А. М. Кабиллу, І. В. Пучко, Т. А. Гордєєва, М. О. Табахарнюк та інші. Проте у працях цих авторів зазначені основні тенденції у мирний час, які недостатньо релевантні й мають бути скориговані на умови воєнного часу, а також не висвітлено, які пріоритети для інвесторів будуть у повоєнний період відбудови економіки України.

МЕТОДОЛОГІЯ. В основу представлено дослідження покладено принципи наукового контент-аналізу,

методи зіставлення, синтезу інформації з наукових та публіцистичних джерел, узагальнення існуючих теоретичних підходів до мотивів і цілей злиттів та поглинань, а також проблематики реалізації угод.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ. Ураховуючи нестабільний характер економіки України в умовах війни і загальною стану невизначеності на ринку, важливим стає питання визначення тих галузей, які потенційно можуть найменше постраждати від наслідків війни і підприємства яких можуть стати об'єктами інвестування для вітчизняних та іноземних підприємств. Оскільки більшість досліджень науковців припали на мирний час, то саме визначення перспективних галузей безпосередньо у воєнний і повоєнний час є найменш висвітленим аспектом наукового дослідження процесів злиття та поглинання на ринку України.

У сучасних умовах адаптації до нестабільного економічного середовища та виходу України на європейські ринки як повноцінного та повноправного гравця актуальним є створення стратегічних об'єднань підприємств, що дозволяє збільшити свої конкурентні переваги, диверсифікувати бізнес та збільшити частку ринку, скоротити витрати і вдосконалити бізнес-процеси [5, с. 108].

Кількість злиттів і поглинань (M&A) різко зросла останніми десятиліттями, а стратегія розвитку бізнесу шляхом угод злиття та поглинання стала все більш поширеним явищем серед іноземних компаній. У зв'язку зі зростанням активності M&A, а також зростаючою складністю саме таких транзакцій, тема M&A постійно досліджується в науковій літературі [10, с. 3]. Якщо розглядати злиття й поглинання у широкому сенсі, цей термін може містити кілька різних операцій від купівлі-продажу підприємств, концентрації підприємств, створення альянсів, поглиблення співпраці підприємств до створення нових компаній, корпоративного правонаступництва, викупу менеджменту компаній, зміна організаційно-правової форми, первинне розміщення акцій, і навіть реструктуризація [15, с. 59].

На думку Г. А. Єгорової [1], ключовою ознакою транзакцій M&A є саме зміна акціонерного контролю фірми, що зливається або поглинається. Експансіоністська політика транснаціональних корпорацій через злиття й поглинання на сучасному етапі стає все більш активною. Об'єднуючись і поглинаючи одна одну, компанії концентрують у своїх руках економічну владу, здійснюють вплив на розвиток окремих ринків і на економічну політику окремих держав. Зростання рівня транскордонної співпраці свідчить про явне пожвавлення світового ринку злиттів та поглинань. На думку С. О. Даниліної [3], лише незначна частина випадків злиттів і поглинань класифікується як злиття, переважна кількість M&A (97 %) – це поглинання.

Слід зазначити, що підвищення інтересу компаній до угод злиття й поглинання був зумовлений загальним поліпшенням фінансового стану компаній, ліквідності боргового ринку і вигідними процентними ставками. Пожвавлення процесів злиття й поглинання можна пов'язати з поліпшенням економічної ситуації в розвинених країнах, переорієнтацією великих компаній на політику експансії, а також активізацією діяльності компаній країн, що розвиваються [7, с. 130].

Основними внутрішніми мотивами злиття й поглинання є прагнення отримати нові навички, вихід на нові ринки, доступ до нових продуктів та каналів дистрибуції, отримання синергетичного ефекту. "Синергетичний ефект" М. О. Табахарнюк [8] визначає як: "збільшення показників ефективності діяльності підприємства або доданої вартості активів унаслідок об'єднання підприємств в єдину систему, де ефект від їх взаємодії перевищує суму ефектів діяльності кожного підприємства окремо. Синергетичний ефект може набувати різних видів залежно від цілей менеджменту компанії-покупця в процесі злиття-поглинання" [8, с. 216].

Зовнішніми мотивами і чинниками укладання угод злиття-поглинання М. О. Табахарнюк [8] вважає: "прагнення компанії максимально ефективно використати свої виробничі потужності, управлінські та інвестиційні ресурси в умовах змін зовнішнього середовища компанії, а саме: скорочення ринку, втрата ринкових позицій унаслідок зростання кількості конкурентів, зміцнення ринкових позицій стратегічних конкурентів, посилення конкуренції з боку іноземних виробників, розвиток та активне впровадження інноваційних технологій" [8, с. 216].

Мотиви, викликані особистими інтересами менеджерів компанії, відповідно до О. М. Твердомеда [9] проявляються в "...прагненні отримати певні фінансові або конкурентні вигоди від придбання компаній-конкурентів та встановлення контролю над ними. У більшості випадків злиття-поглинання, що зумовлені таким мотивом, є ворожими і рідко мають на меті досягнення економічної та фінансової ефективності" [9, с. 39].

Основні цілі, які переслідують інвестори в угодах злиття та поглинання:

- 1) елемент стратегії майбутнього розвитку компанії шляхом збільшення її матеріальних та нематеріальних активів за рахунок активів іншого підприємства;
- 2) зростання виробничих потужностей компанії, економія на ефекту масштабу;
- 3) оптимізація логістичних ланцюгів, поглиблення коопераційних процесів компаній зі споріднених галузей (горизонтальне поглинання) або інтеграція постачальників та покупців в одну систему (вертикальне поглинання);
- 4) зміцнення і посилення наявної позиції на ринку, зростання конкурентоспроможності компанії;
- 5) легше подолання наслідків світової економічної кризи;

6) зростання популярності компанії за рахунок використання нового бренду (якщо бренд реципієнта є популярнішим) [6, с. 15].

Основні цілі, що переслідують реципієнти інвестицій в угодах злиття та поглинання:

- 1) виживання окремих підприємств в умовах посилення конкуренції шляхом інтеграції її в більшій структурі;
- 2) значно більші можливості реструктуризації бізнесу в умовах неплатоспроможності;
- 3) можливість залучення нових кваліфікованих кадрів на управлінські та виконавчі посади, свіжий погляд на всі процеси в компанії;
- 4) оптимізація корпоративних структурних груп компанії та корпоративних структур управління [6, с. 15].

Позитивним ефектом злиттів і поглинань є також пожвавлення міжнародного співробітництва. На міжнародному рівні поява великих компаній веде до зростання конкуренції і перерозподілу впливу між найбільшими транснаціональними корпораціями. Доки більшість товарних ринків і ринків послуг не будуть монополізовані, конкуренція залишиться важливим фактором-гарантом необхідності й ефективності операцій злиттів та поглинань. Однак досягти ефекту за допомогою злиття чи поглинання вдається не завжди. Більшість досліджень, проведених із середини 60-х рр., доводять, що значна частина угод зі злиття та поглинання не створює додаткової вартості для акціонерів компаній, які купують компанію, а в деяких випадках і зовсім її руйнує. На думку Т. А. Гордєєвої [2], причиною негативного злиття та поглинання є відсутність належної інтеграції компаній, які об'єдналися. Водночас на місцевих ринках злиття та поглинання ведуть до формування олігополістичних структур і обмеження конкуренції, що може загрожувати стабільності національної економіки та негативно впливати на споживачів. Багато фахівців вважають, що нова хвиля M&A неминуче призведе до зростання безробіття, а це, у свою чергу, спричинить загострення соціальних обставин, отже, – до додаткових витрат із бюджету [2, с. 21].

Зазвичай угоди злиття та поглинання в Україні мають ряд проблем, з якими часто стикаються як вітчизняні, так і іноземні інвестори. Насамперед це відмінності в бізнес-ідеологіях. У більшості випадків у процесі злиття і поглинань беруть участь компанії з достатньо довгою історією і зі своєю корпоративною культурою управління, командою професіоналів тощо та функціонують у межах бізнес-цілей, визначених для них керівництвом підприємства. Після закінчення процесу злиття та поглинання ці цілі можуть змінитись. За А. П. Васильчуком [1]: "Зміна цілей найчастіше відбувається у разі поглинання дрібніших, вузькоспеціалізованих компаній крупнішими холдингами, при цьому можуть виникати непорозуміння та конфлікти між керівниками, а тому подальша перебудова компанії може відбуватись не так легко, як це очікувалось" [1, с. 10]. По-друге, більшість компаній не досягають намічених цілей, переплачують за придбані компанії, угоди виявляються неефективними. Таке трапляється, коли компанія переоцінює потенційні вигоди від угоди, неправильно оцінює вартість активів та строк їх корисного використання, занижуючи реальний знос активів, не враховує чутливість до зміни постачальників та покупців у випадку зміни власника компанії, робить помилки в прогнозі кадрового потенціалу та тенденції генерації майбутньої грошових потоків тощо. Також часто спостерігається неправильне оцінювання поглинаючою компанією привабливості ринку чи конкурентної позиції компанії, яку поглинають; недооцінення розміру інвестицій, необхідних для здійснення операції зі злиття чи поглинання компанії; помилки, допущені в процесі реалі-

зації угоди зі злиття та поглинання. До помилок, допущених у процесі реалізації угоди, з-поміж іншого, належить повне ігнорування чи непрофесійне проведення фінансової та правової експертизи (due diligence) об'єкта злиття і поглинання [1, с. 11].

Основними критеріями визначення рівня привабливості галузі для угод злиття та поглинання були визначені такі:

- 1) стабільність попиту на компанії сектору в найближчий довоєнний період та воєнний період;
- 2) здатність бізнесу функціонувати в умовах війни, безперебійна робота;
- 3) збереження попиту на продукцію бізнесу в умовах війни;
- 4) гнучкість бізнесу до зміни географічного розташування, релокації основних засобів;
- 5) збереження в робочому стані та можливість оновлення основних засобів;
- 6) збереження персоналу компаній;
- 7) частка нематеріальних активів у структурі капіталу;
- 8) можливість переходу на дистанційну роботу.

Для оцінювання перспектив злиттів та поглинань у повоєнний період слід насамперед ретроспективно дослідити короткий період до війни, а саме, 2021 рік. У 2021 р. в Україні обсяг анонсованих і завершених угод злиття та поглинання (M&A), включаючи корпоративні угоди, угоди з приватизації та венчурні угоди з технологічних компаній, збільшився на 130 % порівняно з 2020 роком – до \$2,721 млрд. Кількість угод M&A, за попередніми оцінками інвестиційної компанії InVenture, зросла на 40 % – до 112 [12].

Найбільша кількість угод M&A припала на такі галузі:

- сектор ІТ та телекомунікацій – 32 угоди на суму \$789 млн;
- будівництво та нерухомість – 6 угод на суму \$650 млн;
- металургія – 1 угода на суму \$340 млн;
- сільське господарство та агробізнес – 19 угод на суму \$234 млн;
- нафтохімічна промисловість – 2 угоди на суму \$142 млн;
- роздрібна торгівля – 6 угод на суму \$130 млн;
- фінансова діяльність – 8 угод на суму \$109 млн;
- видобувна промисловість – 8 угод на суму \$108 млн;
- постачання електроенергії – 6 угод на суму \$103 млн;
- харчова промисловість – 14 угод на суму \$58 млн;
- логістичний сектор – 8 угод на суму \$34 млн;
- охорона здоров'я – 1 угода на суму \$1 млн;
- освітні послуги – 1 угода на суму \$4 млн [12].

Як видно зі статистики, найпоширенішими угодами злиття та поглинання в 2021 р. були підприємства сектору ІТ та телекомунікацій, будівництва та нерухомості, металургії та сільського господарства. Найбільша угода року – купівля виробника та роздрібного продавця цементу ПрАТ "Івано-Франківськцемент" азербайджанським холдингом NEQSOL [12].

Стримуючим фактором для іноземних інвестицій виступили конфлікти між великими іноземними інвесторами та державою, які відіграли величезну роль у розвитку ринку M&A в Україні. Серед них варто виділити позов до суду в Гаазі на \$4,5 млрд китайського інвестора Beijing Skyrizon проти України в межах націоналізації авіавиробника "Мотор Січ". За результатами переговорів з китайськими інвесторами стало ясно, що цей конфлікт мав великий резонанс у бізнес-спільноті Китаю та змусив багато китайських компаній відкласти свої плани інвестувати в українську економіку [12].

Інвестиційна привабливість України після початку повномасштабної війни в усіх сферах погіршилась у десятки разів через високу ризикованість і нестабільність у прибутковості. Відповідно до даних InVenture обсяг анонсованих і завершених угод злиття та поглинання в Україні, включаючи корпоративні та венчурні, у технологічному секторі, за підсумками 2022 року, становив \$305 млн. Це в 9 разів менше, ніж у 2021 р. (\$2,7 млрд). Обсяги впали разом із кількістю угод. Якщо в 2021 р. їх було укладено 112, то в 2022 р. було нараховано лише 54, водночас майже половина з них прийшлася на довоєнні місяці (січень-лютий) [11].

Окрім загрози фізичного знищення активів через ракетні обстріли, є небезпека, що об'єкт може залишитися без електроенергії. А нестабільність попиту та, у результаті, прибутковості, робить більшість бізнес-напрямів не рентабельними. Сьогодні інвестори здебільшого спрямовують свої ресурси або у високомаржинальні бізнеси зі швидким оборотом грошей, або у ліквідну нерухомість у відносно безпечних регіонах, або ж в бізнеси, у яких частка нематеріальних активів переважає над матеріальними, де основною цінністю компанії є її персонал, бренд, програмне забезпечення тощо [4].

Відносно стійкість у воєнний час продемонстрував лише український сектор ІТ та телекомунікацій (понад 90 % від загального обсягу угод M&A в Україні). Обсяг анонсованих і завершених угод злиття та поглинання (M&A) в Україні, включаючи корпоративні угоди та венчурні угоди в технологічному секторі за підсумками 2022 року становив \$305 млн. У галузевому розрізі найбільша частка угод злиття та поглинання припала на венчурні угоди та поглинання ІТ-компаній: \$278 млн (понад 90 % від загального обсягу угод M&A в Україні) або 38 угод (70 % від загальної кількості угод M&A в Україні). Порівняно з 2021 роком кількість угод в ІТ-секторі залишилася на колишньому рівні, а ось їхні грошові обсяги скоротилися в 3 рази [14].

У галузевому розрізі структура M&A угод була такою:

- сектор ІТ та телекомунікацій – 38 угод на суму \$278 млн;
- сільське господарство та агробізнес – 3 угоди на суму \$16 млн;
- харчова промисловість – 2 угоди на суму \$3 млн;
- будівництво та нерухомість – 2 угоди на суму \$1 млн;
- машинобудування – 1 угода на суму \$5 млн;
- транспорт та складське господарство – 1 угода на суму \$2 млн;
- інші галузі – 7 угод на невідому суму (дані не оприлюднені) [13].

При аналізі топ-15 угод злиття та поглинання (табл. 1) у 2022 р. видно панування саме сектору ІТ та телекомунікацій, оскільки саме цей сектор показав найкращу стійкість, зумовлену релокацією підприємств у безпечніші регіони України та безболісним переходом у дистанційний формат роботи, а також збереженням іноземних замовників та контрагентів.

У 2022 р. більшість бенефіціарів найбільшого бізнесу в Україні, які історично виступали основним драйвером ринку M&A, істотно втратили в капіталізації своїх активів і відповідно в можливостях для здійснення нових угод у найближчій перспективі. Значна частина платоспроможної аудиторії України взагалі залишила країну. Насамперед свій інвестиційний потенціал для нових угод M&A втратили представники великого бізнесу України в секторі металургії, агросекторі, ритейлі, будівництві, переробній та добувній галузях. У той же час сектор нерухомості, ІТ і в цілому сектор торгівлі та послуг є більш стійкими [14].

Таблиця 1. Топ-15 угод М&А в Україні у 2022 р.

Дата угоди	Цільова компанія	Продавець	Покупець	Штаб-квартира (покупець)	Сума угоди, \$ млн	Сектор
Червень 2022	AirSlate (PDFfiller)	Вадим Ясиновський, Борис Шахнович	UiPath Ventures	США	51,5	ІТ та телекомунікації
Липень 2022	Preply	Кирило Бігай, Дмитро Волошин, Сергій Лук'янов	Owl Ventures, Diligent Capital, Hoxton Ventures, Educapital, Evli Growth Partners, Пшемислав Гацек, Swisscom Ventures, Orbit Capital	Міжнародна	50	ІТ та телекомунікації
Лютий 2022	Apostera	Андрій Голубинський	Harman International Industries, Inc. (Samsung Electronics Co)	США	50	ІТ та телекомунікації
Січень 2022	Augmented Pixels	Віталій Гончарук	Qualcomm	США	25	ІТ та телекомунікації
Вересень 2022	Digitally Inspired	Олександр Гончарук	Intellias (Віталій Седлер, Михайло Пузраков)	Україна	20	ІТ та телекомунікації
Серпень 2022	Spin Technology	Дмитро Донцов	Blueprint Equity, Santa Barbara Venture Partners, Blu Venture Investors	Міжнародна	16	ІТ та телекомунікації
Квітень 2022	Miratech	Валерій Куцой	Horizon Capital / Emerging Europe Growth Fund III, LP (EEGF III)	США	15	ІТ та телекомунікації
Серпень 2022	Helsi (ТОВ "Хелсі Україна")	Самвел Акобян	ПрАТ "Київстар"	Україна	10	ІТ та телекомунікації
Лютий 2022	ТОВ "Агро-Торгова Фірма "Агро-Діло"	ED&F Man	A.G.R. Group / ТОВ "Деймановський Дар" (Мисак Хидирян)	Вірменія	10	Сільське господарство
Січень 2022	Fintech Farm	Дмитро Дубілет, Микола Безкровний, Олександр Вітязь	Iyer One Ventures, Solid, Jiji, TA Ventures, u.ventures, AVentures Capital	Міжнародна	7,5	ІТ та телекомунікації
Травень 2022	Агрокомпанія 3000 га (Київська область, Макарівський район)			Україна	6	Сільське господарство
Липень 2022	Salto X	Тетяна Чайковська, Рагнар Сасс	ByFounders, Blockwall, Box Group, 3Commas	Міжнародна	5	ІТ та телекомунікації
Січень 2022	Deus Robots	Ілля Пономарьов, Геннадій Буткевич	BGV Trident Capital	Міжнародна	5	Машинобудування
Вересень 2022	Obimy	Євгеній Засуцький	Goodwater Capital	США	4	ІТ та телекомунікації

Джерело: складено автором на основі [13].

Цілоком закономірно, що іноземні інвестори ще більшою мірою порівняно з внутрішніми інвесторами відсторонилися від планів щодо здійснення угод М&А у воєнний час в Україні. Проте багато інвесторів, які мали плани з інвестування в економіку України, зберігають оптимізм і перебувають в очікуванні закінчення війни. Окрім того, під час повномасштабної війни іноземні й українські компанії вже анонсували багато інвестиційних проєктів. Наприклад, ірландська Kingspan планує вкласти \$200 млн у створення будівельного хабу на заході України, UFuture готова інвестувати \$20 млн у будівництво індустріальних парків у Львові, Вінниці та Бучі, "Нова Пошта" вкладе \$100 млн в авіакомпанію й інноваційний термінал в Одесі, а Zammler планує побудувати логістичний комплекс у Київській області за \$34 млн. І це лише частина заявлених проєктів в Україні [13].

Оскільки війна найбільше вразила фондомісткі галузі, такі як металургія, видобувна промисловість, машинобудування, сільське господарство, будівництво, енергетика, які до того ж не підлягають процесу повноцінної релокації, стрімких інвестицій в ці сектори ні у воєнний період, ні в перші роки повоєнного періоду навряд слід очікувати, однак поодинокі транзакції цілоком можуть відбуватись. Важко спрогнозувати настрої вітчизняних та іноземних інвесторів щодо відбудови цих компаній

навіть попри значне зниження вартості в угоді злиття та поглинання, оскільки таке приєднання вочевидь буде супроводжене значними капітальними витратами на ремонти та відновлення основних засобів (виробничого обладнання, будівель та споруд, будівельних площадок та майданчиків), але цілоком імовірним може бути пожвавлення і на цих сегментах ринку вже в повоєнний період, оскільки потенціал зростання їх є досить високим.

Однак у сферах, у яких підприємства загалом легко можуть бути релоковані або переведені на дистанційний формат роботи, у яких частка нематеріальних активів є значно вищою, а ланцюги поставок не є настільки критичними для здійснення щоденної операційної діяльності, персонал та основні засоби були успішно релоковані, попит на продукцію бізнесу лишається відносно стійким, цілоком імовірним є значне пожвавлення іноземних та вітчизняних інвестицій шляхом процесів злиття та поглинання. Особливо це стосується сектору ІТ та телекомунікації, у якому майже всі активи є нематеріальними (програмне забезпечення, сервери, ліцензії, бренд), а матеріальними є комп'ютерне обладнання та офіси, які були релоковані в безпечніші області України або й зовсім переведені в дистанційний формат роботи з відмовою від класичного офісного формату. Навіть в умовах війни досить багато компаній цього сектору вже стали

об'єктами угод злиття та поглинання. Аналогічна тенденція має зберегтись і в 2023 р. та в повоєнний період. Саме ІТ-сектор відповідає всім критеріям привабливості бізнесу для угод злиття та поглинання.

Іншими секторами, які зберігатимуть привабливість для потенційних інвесторів і відповідають значній частині критеріїв привабливості сектору для угод злиття та поглинання, є сектори сільського господарства, харчової промисловості, перевезень та роздрібної торгівлі. Україну вважають "житницею Європи", а тому вже зараз вона приваблює увагу інвесторів агрохолдингів. Є значний потенціал зростання потужностей переробки, розвитку секторів з високою доданою вартістю, наприклад, виробництво м'яса, молока та молокопродуктів, садівництво тощо. Оскільки загалом структура економіки України має значний відсоток агропромислових і харчових підприємств, то попит на цю продукцію зберігається на стабільному рівні й в умовах війни. До того ж частина продукції вже зараз експортується закордон, що підтверджує стабільний попит на неї не тільки серед вітчизняних споживачів, а і для іноземних держав. Саме тому ці компанії й надалі приваблюватимуть увагу інвесторів і будуть виступати об'єктами угод злиття та поглинання, у тому числі для іноземних інвесторів. Уже зараз обговорюються можливості в агропромисловості, зокрема варіанти глибокої переробки кукурудзи з метою екстракції амінокислот та біоетанолу [4].

Похідною від стабільного попиту на продукцію сільського господарства та харчової промисловості виступає і стабільна потреба в компаніях роздрібної торгівлі, які здійснюють продаж продукції на місцях, та логістичних компаніях. До того ж географічне розташування України робить її важливим транзитним коридором для торгівлі, а логістика є одним із найважливіших секторів економіки з розгалуженою мережею залізниць і автомобільних доріг, морськими і річковими портами, аеропортами. Саме такий тандем поєднання агропромислових компаній з комплементарними логістичними дасть змогу для потенційних інвесторів максимізувати синергетичний ефект на ринку України, а тому цілком можна прогнозувати поживлення і на цих ринках в подальшому.

Дуже важливим аспектом поживлення інвестицій в українські компанії є фактор вдалої державної політики щодо угод злиття та поглинання.

Заходами держави, які можуть підвищити довіру інвесторів, можуть бути:

- страхування інвестицій, що передбачатиме гарантії повернення інвестицій, посилення захисту прав інтелектуальної власності;
- удосконалення правового поля. Існує значна необхідність зміни законодавчих актів відповідно до загальних потреб. Основним тут має бути акцент на дотриманні законності, подоланні корупції та зростанні прав інвесторів;
- посилення контролю за виконанням договірних зобов'язань;
- співпраця з міжнародними організаціями щодо налагодження процесу здійснення угод злиття та поглинання, імплементація закордонного досвіду;
- реформи, що будуть направлені на покращення бізнес-клімату, полегшення бюрократичних процедур, зниження податкового навантаження на малий та середній бізнес;
- незалежні арбітражні суди, діяльність яких буде спрямована на неупереджене вирішення спорів, пов'язаних з реалізацією угод злиття та поглинання;
- надання об'єктивної інформації про стан економіки України, інформування інвесторів про всі наявні ризики,

організація майданчиків двосторонньої комунікації з інвесторами.

Усі ці заходи значно збільшать привабливість для здійснення угод злиття та поглинання економіку України загалом, а не тільки якийсь конкретний сектор економіки.

ВИСНОВКИ. Таким чином, процеси злиттів і поглинань є багатогранними явищами, а також одними з найпопулярніших напрямів розвитку бізнесу. Хоча війна спричинила значне зниження темпів злиттів і поглинань на ринку України, оскільки більшість інвесторів через високі ризики почали шукати інші способи зберегти та примножити капітал за межами України, усе одно певні зрушення були і у воєнний період, що підтвердили великі угоди злиття та поглинання в 2022 р. Угоди злиття та поглинання потенційно стануть одним з основних способів виходу з кризового стану багатьох компаній та розвитку українського бізнесу загалом у найближчий воєнний та повоєнний періоди, оскільки це дасть змогу не тільки відновити підприємства, що постраждали від війни і вартість яких значно зменшилась, за рахунок іноземних та вітчизняних інвесторів, а й залучити досвід іноземних управлінців на вцілілі підприємства для забезпечення реалізації ефекту синергії та зростання частки ринку цих компаній.

Найбільш привабливими для іноземних і вітчизняних інвесторів у найближчі періоди будуть сектори ІТ та телекомунікацій, сільське господарство, харчова промисловість, логістичний сектор та сектор роздрібної торгівлі. Підприємства цих секторів показують найвищу стійкість у воєнний період і вже є об'єктами угод злиття та поглинання, тому є всі підстави вважати, що така тенденція буде збережена й у повоєнний період відбудови економіки України.

ДИСКУСІЯ. Очевидно, що подальшого дослідження потребує визначення критеріїв відбору компаній для здійснення злиття та поглинання саме в повоєнний період, прогнозування секторів економіки, до яких потенційно буде залучено найбільше іноземних інвестицій, механізмів державного регулювання в напрямі стимулювання іноземних інвестицій, а також трансформація механізмів взаємодії в національній економіці з метою формування відповідного сприятливого середовища для поживлення розвитку бізнесу шляхом злиття та поглинання.

Список використаних джерел

1. Васильчук І. П. Оцінка стану та перспектив ринку злиття та поглинання в Україні // Економіка, фінанси, право, 2009. № 1. С. 10–17.
2. Гордеева Т. А. Злиття та поглинання як інструменти антикризового управління // Вісн. Хмельницьк. нац. ун-ту, 2010. Т. 1. С. 20–23. URL: <http://elar.khmn.u.edu.ua/bitstream/123456789/3016/1/%D0%93%D0%9E%D0%A0%D0%94%D0%84%D0%84%D0%92%D0%90.pdf>
3. Даниліна С. О. Злиття та поглинання в Україні. Наук. вісн. Чернівц. нац. ун-ту. Економіка, 2013. С. 669–671; С. 53–62. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Nvchuc_2013_669-671_14_
4. Рекомендації для інвестора у 2023 році: чи варто інвестувати в нерухомість в Україні // Дніпропетровське інвестиційне агентство, 2023, лют. 2. URL: <https://dia.dp.gov.ua/rekomendaciya%20197-dlya-investora-u-2023-roci-chi-varto-investuvati-v-nerukhomist-v-ukra%20d1%97ni/>
5. Єгорова Г. А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод // Наук. вісн. Ужгород. нац. ун-ту. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство, 2016. Вип. 6(1). С. 105–108. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=Nvuumevcg_2016_6%281%29_26_
6. Литовченко М. В. Оцінка тенденцій злиття та поглинання в корпоративному секторі економіки України // Інвестиції: практика та досвід, 2008. Вип. 22. С. 35–37.
7. Побоченко Л. М. Сучасні тенденції розвитку процесів злиття та поглинання в глобальному бізнес-середовищі // Міжнародні відносини: теоретико-практичні аспекти, 2018. № 1. С. 126–137. URL: <http://international-relations.knukim.edu.ua/article/view/133425>
8. Табахарнюк М. О. Гра на мільйон: практика злиття та поглинання в Україні. Київ: вид-во, Укр. видав. комплекс, 2012. 302 с.

9. Твердомед О. М. Злиття та поглинання: проблеми в українській практиці // *Наук. вісн. Полтав. ун-ту економіки і торгівлі*. Серія: Економічні науки, 2012. Вип. 4. С. 37–40.

10. Calipha R., Tarba S., Brock D. Mergers and acquisitions: a review of phases, motives, and success factors // *Advances in mergers and acquisitions*, 2010. № 9. P. 1–24. URL: https://www.researchgate.net/publication/235298647_Mergers_and_acquisitions_A_review_of_phases_motives_and_success_factors.

11. Covington Alert. Ukraine Crisis: Potential Impact on M&A Transactions. 2022, Mar. 7. URL: <https://www.cov.com/en/news-and-insights/insights/2022/03/ukraine-crisis-potential-impact-on-m-and-a-transactions>.

12. InVenture. Ринок М&А України в 2021 році: стриманий оптимізм на фоні росту. 2021, груд. 14. URL: <https://inventure.com.ua/en/analytics/investments/ukrainian-manda-market-in-2021-restrained-optimism-amid-growth>.

13. InVenture. Угоди злиття та поглинання М&А в Україні. 2022, груд. 16. URL: <https://inventure.com.ua/tools/database/m%26a>.

14. InVenture. Ринок прямих інвестицій та М&А в Україні 2022: в очікуванні завершення війни. 2022, груд. 18. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/investments/rinok-pryamih-investicij-ta-manda-v-ukrayini-2022-v-ochikuvanni-zakinchennya-vijni>.

15. Kang E., Nantharath P., Hwang H.-J. The Strategic Process of Merger and Acquisition (M&A) Market Using Integrating Change Management // *J. of Distribution Sci.*, 2020. Vol. 18-6. P. 57–62. URL: <https://koreascience.kr/article/JAKO202018853212719.pdf>.

Received: 12/02/2023

1st Revision: 08/03/2023

Accepted: 15/04/2023

Author's declaration on the sources of funding of research presented in the scientific article or of the preparation of the scientific article: budget of university's scientific project.

V. Vergeles, PhD Student
ORCID ID: 0009-0009-7850-7120,
D. Baiura, Dr. Sci. (Econ.), Prof.
ORCID ID: 0000-0002-1777-9546

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

CURRENT TRENDS AND PROSPECTS FOR BUSINESS DEVELOPMENT THROUGH MERGERS AND ACQUISITIONS IN THE WAR AND POST-WAR PERIODS

This article highlights the results of the research on current trends and prospects of mergers and acquisitions (M&A) in the market of Ukraine as one of the strategies of business development in the immediate pre-war period and the first year of the war, attention is focused on identifying those branches of the Ukrainian economy that remain attractive to foreign and domestic companies in war conditions investors and will potentially maintain such a state in the nearest war and post-war periods. The importance of merger and acquisition agreements in the strategic development of business has been studied, the main motives and goals of merger and acquisition agreements for investors and investment recipients have been summarized, the problems for investors related to the implementation of mergers and acquisitions in Ukraine have been studied, the attractiveness criteria of the Ukrainian economic sector for implementation have been determined mergers and acquisitions, examined the industry structure of mergers and acquisitions in the nearest pre-war period, namely in 2021, to determine priority industries in peacetime, considered statistical data of mergers and acquisitions in 2022, highlighted potential planned mergers and acquisitions to be implemented in the near future, the largest 15 mergers and acquisitions are presented, it is established that the IT and telecommunications sector showed the greatest resistance to the consequences of the war, state policy measures are identified that can stimulate the revival of foreign and domestic investment in Ukrainian companies. On the basis of the conducted research, the most attractive sectors of the economy of Ukraine for foreign and domestic investors were determined, which showed the greatest resistance to the consequences of the war, as well as in which the revival of mergers and acquisitions is expected in the war and immediate post-war periods.

Keywords: mergers and acquisitions, foreign and domestic investors, goals of mergers and acquisitions, motives of mergers and acquisitions, relocation, synergistic effect, war and post-war periods, attractive sector of the economy.

References (in Latin): Translation / Transliteration / Transcription

1. Vasylichuk I. P. (2009). Assessment of the state and prospects of the merger and acquisition market in Ukraine. *Economy, finance, law*, 1. 10-17.

2. Gordeeva T. A. (2010). Mergers and acquisitions as tools of anti-crisis management. *Bulletin of the Khmelnytskyi National University*, 1, 20-23. Retrieved from <http://elar.khmnu.edu.ua/bitstream/123456789/3016/1/%D0%93%D0%9E%D0%A0%D0%94%D0%84%D0%84%D0%92%D0%90.pdf>.

3. Danylina S. O. (2013). Mergers and acquisitions in Ukraine. *Scientific Bulletin of Chernivtsi National University*, 669-671 "Economics", 53-62. Retrieved from http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&S21P03=FILA=&S21STR=Nvchu_ec_2013_669-671_14.

4. Dnipro investment agency (2023, February 2). *Recommendations for investors in 2023: should you invest in real estate in Ukraine*. Retrieved from <https://dia.dp.gov.ua/rekomendaci%d1%97-dlya-investora-u-2023-roci-chi-varto-investuvati-v-neruxomist-v-ukra%d1%97nil>.

5. Yehorova G. A. (2016). Mergers and acquisitions in Ukraine: problems of defining definitions and main motives for concluding agreements. *Scientific Bulletin of the Uzhhorod National University. Series: International economic relations and world economy*, 6(1), 105–108. Retrieved from http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&S21P03=FILA=&S21STR=Nvuumevcg_2016_6%281%29_26.

6. Lytovchenko M. V. (2008). Evaluation of merger and acquisition trends in the corporate sector of the economy of Ukraine *Investments: practice and experience*, 22, 35-37.

7. Pobochenko L. M. (2018). Modern trends in the development of mergers and acquisitions in the global business environment. *International relations: theoretical and practical aspects*, 126–137. Retrieved from <http://international-relations.knuim.edu.ua/article/view/133425>

8. Tabaharniuk M. O. (2012). Game for a million: the practice of mergers and acquisitions in Ukraine. *Kyiv book magazine practice*, Kyiv. 304 p.

9. Tverdomed, O. M. (2012). Mergers and acquisitions: problems in Ukrainian. *Scientific Bulletin of the Poltava University of Economics and Trade. Series "Economic Sciences"*, 37-40.

10. Calipha, R., Tarba, S., Brock, D. (2010). Mergers and acquisitions: a review of phases, motives, and success factors. *Advances in mergers and acquisitions*. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/235298647_Mergers_and_acquisitions_A_review_of_phases_motives_and_success_factors.

11. Covington Alert (2022, March 7). *Ukraine Crisis: Potential Impact on M&A Transactions*. Retrieved from <https://www.cov.com/en/news-and-insights/insights/2022/03/ukraine-crisis-potential-impact-on-m-and-a-transactions>.

12. InVenture (2021, December 14). *Ukrainian M&A market in 2021: restrained optimism amid growth*. Retrieved from <https://inventure.com.ua/en/analytics/investments/ukrainian-manda-market-in-2021-restrained-optimism-amid-growth>.

13. InVenture (2022, December 16). *M&A merger and acquisition agreements in Ukraine*. Retrieved from <https://inventure.com.ua/tools/database/m%26a>.

14. InVenture (2022, December 18). *Direct investment and M&A market in Ukraine 2022: waiting for the end of the war*. Retrieved from <https://inventure.com.ua/uk/analytics/investments/rinok-pryamih-investicij-ta-manda-v-ukrayini-2022-v-ochikuvanni-zakinchennya-vijni>.

15. Kang E., Nantharath P., Hwang H.-J. (2020). The Strategic Process of Merger and Acquisition (M&A) Market Using Integrating Change Management. *Journal of Distribution Science* 18-6, 57-62. Retrieved from <https://koreascience.kr/article/JAKO202018853212719.pdf>.