

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

Міністерство освіти і науки України

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

Міністерство освіти і науки України

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

ВЕРГЕЛЕС ВАДИМ ВЛАДИСЛАВОВИЧ

УДК 330.332:334.758

ДИСЕРТАЦІЯ

**СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ В УГОДАХ ЗЛИТТЯ ТА
ПОГЛИНАННЯ**

Спеціальність 051 – Економіка

Галузь знань 05 – Соціальні та поведінкові науки

Подається на здобуття ступеня доктора філософії

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

_____ В. В. Вергелес

Науковий керівник:

Баюра Дмитро Олександрович, доктор економічних наук, професор

Київ – 2026

АНОТАЦІЯ

Вергелес В. В. Стратегії розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису. Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора філософії в галузі знань 05 – Соціальні та поведінкові науки, за спеціальністю 051 – Економіка. – Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Міністерство освіти і науки України, Київ, 2026.

Дисертацію присвячено комплексному дослідженню стратегій розвитку бізнесу в процесах злиття та поглинання (M&A), спрямованому на систематизацію теоретичних підходів, удосконалення методичних засад та формування практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності інтеграційних процесів підприємств. Сформовано науково-методичний базис для розуміння M&A як інструмента адаптації, зростання та реструктуризації бізнесу в умовах глобальної нестабільності, структурних трансформацій і повоєнних викликів української економіки. Обґрунтовано значення синергії, стратегічної відповідності, постінтеграційного управління та оновлених моделей розвитку бізнесу в процесах об'єднання компаній. Узагальнено сучасні підходи до класифікації угод, мотивів їх здійснення, критеріїв успіху та стратегічних ефектів M&A.

Проведено аналіз ключових стратегічних, економічних, фінансових, управлінських і поведінкових детермінант розвитку підприємств у межах угод M&A. Доведено значний вплив ринкової кон'юнктури, макроекономічних ризиків, ресурсного потенціалу компаній та галузевої специфіки на формування стратегій злиття та поглинання. Обґрунтовано доцільність використання комплексних підходів до оцінювання ефективності M&A – від фінансових та операційних до стратегічних і поведінкових – із урахуванням сучасних викликів українського та світового ринку. Удосконалено підходи до визначення

синергетичного ефекту, оцінювання постінтеграційного періоду та формування стратегічних моделей розвитку підприємств у межах інтеграційних процесів.

Проведений аналіз ринку М&А в Україні та світі дозволив ідентифікувати ключові тенденції, галузеві акценти та фактори активізації угод у 2019–2025 рр. Виявлено, що український ринок М&А характеризується високою залежністю від макроекономічних ризиків і геополітичної ситуації, проте демонструє стійкий розвиток у секторах ІТ, телекомунікацій, агропромисловості, логістики та девелопменту. Запропоновано методичні підходи до формування інноваційних стратегій розвитку бізнесу в М&А, включно з цифровою трансформацією, інституціональними змінами, удосконаленням корпоративного управління та адаптацією бізнес-моделей до нових ринкових реалій. Сформовано рекомендації щодо вдосконалення стратегічного планування та управління інтеграцією на різних етапах М&А.

Перший розділ систематизує теоретико-методичні засади дослідження угод злиття та поглинання. Розкрито сутність М&А у стратегічному, правовому, економічному, фінансовому та управлінському вимірах; охарактеризовано особливості класифікації угод, мотивів їх здійснення та стратегічної відповідності компаній. Проаналізовано сучасні методичні підходи до реалізації угод М&А, здійснено систематизацію поглядів зарубіжних і українських науковців, а також виокремлено критерії, що визначають успішність інтеграційних процесів. Сформовано комплексне бачення ролі М&А у розвитку підприємств та економічних систем.

Другий розділ присвячено аналізу стратегій розвитку бізнесу в структурі М&А та дослідженню особливостей функціонування ринку злиттів і поглинань в Україні та світі в умовах глобальної невизначеності та повоєнної відбудови. Проаналізовано галузеву динаміку, інвестиційну активність, ринкові ризики та чинники, що впливають на результативність угод. Обґрунтовано підходи до оцінювання операційної, фінансової та стратегічної синергії, а також механізми управління постінтеграційними процесами.

Третій розділ спрямовано на розроблення практичних рекомендацій щодо впровадження стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання. Сформовано модель побудови ефективної стратегії M&A на різних етапах інтеграції, обґрунтовано інструменти моніторингу реалізації стратегій та напрями вдосконалення корпоративного управління при реалізації угод злиття та поглинання. Запропоновано рекомендації щодо підвищення стійкості бізнесу, адаптивності підприємств і результативності інтеграційних процесів.

Отримані результати дисертаційної роботи формують системну теоретико-методичну основу для розуміння ролі злиттів і поглинань як важливого інструмента стратегічного розвитку підприємств у сучасних умовах ринкової нестабільності. У роботі поглиблено концептуальні підходи до сутності M&A, визначено їхній вплив на розвиток бізнес-моделей, формування синергії та зміцнення стратегічного потенціалу підприємств. Доведено, що стратегічна відповідність між компаніями є визначальним чинником результативності угод, а ефективність інтеграційних процесів залежить від здатності підприємства адаптуватися до нової структури, коригувати бізнес-процеси, оптимізувати ресурси та формувати гнучкі механізми корпоративного управління. Ці теоретичні напрацювання можуть бути використані для моделювання стратегічного розвитку підприємств як у межах M&A, так і поза ними – при реформуванні корпоративних стратегій та розробленні довгострокових планів зростання.

Практичне значення отриманих результатів полягає у формуванні чіткої системи інструментів планування, реалізації та контролю ефективності угод злиття та поглинання. Запропоновані методичні підходи до оцінювання ефективності M&A, способи визначення та розрахунку синергії, моделі аналізу ринку та рекомендації щодо управління ризиками можуть бути застосовані підприємствами різних галузей при прийнятті стратегічних рішень щодо інтеграції. Розроблена структура побудови стратегії M&A дає можливість компаніям системно підходити до кожного етапу угоди: від аналізу цілей і

вибору об'єкта придбання до інтеграції та моніторингу результатів. Це дозволяє мінімізувати ризики, підвищити стійкість бізнесу та забезпечити зростання ринкової вартості.

Подальші дослідження доцільно зосередити на поглибленому аналізі механізмів формування стратегічної ефективності угод злиття та поглинання з урахуванням умов високої турбулентності, макроекономічних ризиків та структурних зрушень, характерних для української економіки. Перспективним є дослідження трансформації синергійного ефекту під впливом цифровізації, інноваційних технологій та змін у корпоративному управлінні, а також розроблення моделей прогнозування результативності M&A в умовах воєнної та поствоєнної економіки. Важливо продовжувати вивчати поведінкові аспекти інтеграційних процесів – роль управлінської культури, конфліктів, мотивацій працівників та адаптації персоналу в постінтеграційний період, оскільки саме ці компоненти значною мірою визначають реальну успішність угод. Перспективним напрямом є також моделювання взаємозв'язку між ринковою кон'юнктурою, стратегічною відповідністю та довгостроковими змінами у вартості компаній, а також вивчення впливу державної політики, регуляторних обмежень і міжнародних інтеграційних процесів на розвиток ринку M&A в Україні.

Отримані результати мають значний потенціал для застосування в державному секторі та інституційному середовищі, зокрема у сфері формування політики розвитку ринку капіталу, удосконалення регуляторних механізмів та підтримки стратегічних інвестицій. У контексті повоєнної відбудови України рекомендації дисертації можуть бути використані для прискорення структурних трансформацій економіки, залучення іноземних інвестицій і підтримки модернізації підприємств через M&A. Чітко описані механізми підвищення конкурентоспроможності, оптимізації бізнес-процесів та впровадження інноваційних стратегій дозволяють використовувати ці результати в консалтинговій діяльності, корпоративному секторі, аналітичних центрах та

установах, відповідальних за економічну політику та реформування інституцій. Основні науково-практичні результати дослідження можуть бути використані в діяльності компаній, що здійснюють угоди злиття та поглинання, а також у навчальному процесі при викладанні курсів «Економіка підприємства», «Інвестування», «Проектний аналіз» та «Капітал підприємства: формування та використання».

Ключові слова: злиття та поглинання (M&A), M&A угоди, синергія, стратегія, дью діліженс (DD), трансформація, цифровізація, інвестиції, інновації, інтеграція, війна, воєнний та повоєнний періоди, нестабільність економіки, вартість компанії, розвиток, оцінювання ефективності M&A угод, ризики, мультиплікатори, бізнес-процеси, бізнес-моделі, реструктуризація, реорганізація, конкурентоспроможність, конкурентні переваги.

ABSTRACT

Vergeles V. V. Business Development Strategies in Mergers and Acquisitions. – Qualification research work (manuscript). Dissertation for the degree of Doctor of Philosophy in the field of knowledge 05 – Social and Behavioral Sciences, specialty 051 – Economics. – Taras Shevchenko National University of Kyiv, Ministry of Education and Science of Ukraine, Kyiv, 2026.

The dissertation is devoted to a comprehensive study of business development strategies in mergers and acquisitions (M&A), aimed at systematizing theoretical approaches, improving methodological foundations, and developing practical recommendations to enhance the efficiency of enterprise integration processes. A scientific and methodological framework is formed for understanding M&A as a tool for business adaptation, growth, and restructuring under conditions of global instability, structural transformations, and post-war challenges facing the Ukrainian economy. The significance of synergy, strategic fit, post-merger integration management, and updated business development models in corporate combinations is substantiated. Modern approaches to the classification of transactions, motives for their implementation, success criteria, and strategic effects of M&A are generalized.

An analysis of key strategic, economic, financial, managerial, and behavioral determinants of enterprise development within M&A transactions is conducted. The significant impact of market conditions, macroeconomic risks, companies' resource potential, and industry specifics on the formation of merger and acquisition strategies is demonstrated. The expediency of applying comprehensive approaches to evaluating M&A effectiveness—from financial and operational to strategic and behavioral – is substantiated, taking into account current challenges of both the Ukrainian and global markets. Approaches to determining synergy effects, assessing the post-merger period, and forming strategic development models within integration processes are improved.

The analysis of the M&A market in Ukraine and worldwide made it possible to identify key trends, sectoral priorities, and drivers of deal activity during 2019–2025.

It is revealed that the Ukrainian M&A market is characterized by a high dependence on macroeconomic risks and geopolitical conditions, while simultaneously demonstrating stable development in the IT, telecommunications, agribusiness, logistics, and real estate development sectors. Methodological approaches to the formation of innovative business development strategies in M&A are proposed, including digital transformation, institutional changes, improvement of corporate governance, and adaptation of business models to new market realities. Recommendations for improving strategic planning and integration management at various stages of M&A are formulated.

The first chapter systematizes the theoretical and methodological foundations of mergers and acquisitions research. The essence of M&A is revealed in strategic, legal, economic, financial, and managerial dimensions; the features of transaction classification, motives for their implementation, and strategic fit of companies are characterized. Modern methodological approaches to the implementation of M&A transactions are analyzed, the views of foreign and Ukrainian scholars are systematized, and criteria determining the success of integration processes are identified. A comprehensive vision of the role of M&A in enterprise and economic system development is formed.

The second chapter is devoted to the analysis of business development strategies within the M&A structure and the study of the functioning of the mergers and acquisitions market in Ukraine and globally under conditions of global uncertainty and post-war recovery. Sectoral dynamics, investment activity, market risks, and factors affecting deal performance are analyzed. Approaches to evaluating operational, financial, and strategic synergies, as well as mechanisms of post-merger integration management, are substantiated.

The third chapter is focused on developing practical recommendations for the implementation of business development strategies in mergers and acquisitions. A model for building an effective M&A strategy at different stages of integration is developed, tools for monitoring strategy implementation are substantiated, and

directions for improving corporate governance in the execution of M&A transactions are identified. Recommendations are proposed to enhance business resilience, enterprise adaptability, and the effectiveness of integration processes.

The obtained results of the dissertation form a systemic theoretical and methodological basis for understanding the role of mergers and acquisitions as an important instrument of strategic enterprise development under conditions of market instability. The conceptual approaches to the essence of M&A are deepened, and their influence on business model development, synergy formation, and strengthening of enterprises' strategic potential is determined. It is proven that strategic fit between companies is a key determinant of transaction performance, while the effectiveness of integration processes depends on enterprises' ability to adapt to new organizational structures, adjust business processes, optimize resources, and establish flexible corporate governance mechanisms. These theoretical developments can be used to model strategic enterprise development both within and outside M&A, including corporate strategy transformation and long-term growth planning.

The practical significance of the obtained results lies in the formation of a clear system of tools for planning, implementing, and controlling the effectiveness of mergers and acquisitions. The proposed methodological approaches to evaluating M&A effectiveness, methods for determining and calculating synergy, market analysis models, and risk management recommendations can be applied by enterprises across various industries when making strategic integration decisions. The developed structure for building an M&A strategy enables companies to systematically approach each stage of a transaction – from goal analysis and target selection to integration and performance monitoring – thereby minimizing risks, increasing business resilience, and ensuring market value growth.

Further research should focus on deepening the analysis of mechanisms for forming strategic effectiveness of mergers and acquisitions under conditions of high turbulence, macroeconomic risks, and structural shifts characteristic of the Ukrainian economy. Promising areas include studying the transformation of synergy effects under

the influence of digitalization, innovative technologies, and changes in corporate governance, as well as developing models for forecasting M&A performance in wartime and post-war economic conditions. Continued research into behavioral aspects of integration processes – such as managerial culture, conflicts, employee motivation, and personnel adaptation during the post-merger period – is particularly important, as these components largely determine the actual success of transactions. Another promising direction is modeling the relationship between market conditions, strategic fit, and long-term changes in company value, as well as analyzing the impact of public policy, regulatory constraints, and international integration processes on the development of the Ukrainian M&A market.

The obtained results have significant potential for application in the public sector and institutional environment, particularly in shaping capital market development policy, improving regulatory mechanisms, and supporting strategic investments. In the context of Ukraine's post-war recovery, the dissertation's recommendations may be used to accelerate structural economic transformations, attract foreign investment, and support enterprise modernization through M&A. Clearly articulated mechanisms for enhancing competitiveness, optimizing business processes, and implementing innovative strategies allow these results to be applied in consulting practice, the corporate sector, analytical centers, and institutions responsible for economic policy and institutional reforms. The main scientific and practical results of the study can also be used in the activities of companies engaged in mergers and acquisitions, as well as in the educational process when teaching courses such as Enterprise Economics, Investment Analysis, Project Analysis, and Enterprise Capital: Formation and Utilization.

Keywords: Mergers and acquisitions (M&A), M&A deals, synergy, strategy, due diligence (DD), digital transformation, investments, innovation, integration, war, wartime and post-war periods, economic instability, company value, development, evaluation of the effectiveness of M&A deals, risks, valuation multiples, business

processes, business models, restructuring, reorganization, competitiveness, competitive advantages.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у зарубіжних виданнях:

1. Shaulska L., Vergeles V., Baiura D., Kolosha V., & Tarasenko L. (2025). Mergers and Acquisitions of Higher Education Institutions in Ukraine: Necessity or Strategic Choice. *Evropsky Evropský politický a právní diskurz*, 12, 2, 54-66. DOI: <https://doi.org/10.46340/eppd.2025.12.2.5> (1,51 д.а., з яких 0,60 д.а. авторські)

Статті у наукових фахових виданнях України:

1. Вергелес В. В., Баюра Д. О. (2023). Сучасні тенденції та перспективи розвитку бізнесу шляхом злиття та поглинання у воєнний та повоєнний періоди в Україні. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*, 1, 222(2023), 21-26. DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2023/222-1/3> (0,95 д.а., з яких 0,84 д.а. - авторські)

2. Вергелес В. В., Баюра Д. О. (2023). Математичні методи для дослідження вартості компаній в угодах злиття та поглинання (M&A transactions). *Теоретичні та прикладні питання економіки*, 1(46), 11-27. DOI: <https://doi.org/10.17721/tppe.2023.46.2> (0,77 д.а., з яких 0,68 д.а. авторські)

3. Вергелес В. В., Баюра Д. О. (2024). Трансформація бізнесу в умовах глобальної макроекономічної нестабільності в Україні. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*, 1, 224(2024) Випуск 1(224)/2024. С. 14-20. DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2024/224-1/2> (0,78 д.а., з яких 0,71 д.а. авторські)

4. Вергелес В. В. (2025). Угоди злиття та поглинання як чинник розвитку сучасного бізнесу в Україні. *Здобутки економіки: перспективи та інновації*, 21. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.17130093> (0,81 д.а.)

Праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації

Тези доповідей у збірниках міжнародних і всеукраїнських наукових та науково-практичних конференцій:

1. Вергелес В. В. Поточні тенденції та перспективи розвитку бізнесу шляхом злиття та поглинання в сучасних умовах. Конкурентоспроможність національної економіки: матеріали XX міжнар. наук.-практ. конф., м. Київ, 20-21 жовтня 2022 р. Київ, 2022. С. 54-56. URL: https://econom.knu.ua/wp-content/uploads/2022/10/%D0%9C%D0%B0%D1%82%D0%B5%D1%80%D1%96%D0%B0%D0%BB%D0%B8_%D0%B7%D0%B1%D1%96%D1%80%D0%BD%D0%B8%D0%BA_%D0%A1NE20222.pdf (0,25 д.а.)

2. Вергелес В. В. Реорганізація бізнесу в умовах війни. Шевченківська весна 2024. Стратегії економічного зростання: погляд у майбутнє для України: матеріали XXII міжнар. наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених, м. Київ, 2024. С. 280-281. URL: https://econom.knu.ua/wp-content/uploads/2024/04/%D0%97%D0%B1%D1%96%D1%80%D0%BD%D0%B8%D0%BA-%D0%A8%D0%92_2024.pdf (0,19 д.а.)

3. Вергелес В. В., Шевчук А. О. Кремнієва долина: фактори бізнесового та фінансового успіху. Тенденції та перспективи розвитку менеджменту в умовах глобальних викликів: матеріали III міжнар. наук.-практ. конф., м. Херсон-Кропивницький, 30 травня 2024 р., Херсон, 2024. С. 248-249. URL: https://www.ksau.kherson.ua/files/konferencii/2024/06/mater_24_06_24.pdf (0,15 д.а., з яких 0,11 д.а. авторські)

4. Вергелес В. В. Трансформація бізнес-моделей українських підприємств шляхом злиття та поглинання в умовах сучасних викликів» в секції Трансформації бізнес-моделей в умовах сучасних викликів на конференції Шевченківська весна 2025. <https://econom.knu.ua/wp->

[content/uploads/2025/06/%D0%A8%D0%92-%D0%B7%D0%B1%D1%96%D1%80%D0%BD%D0%B8%D0%BA_2025_%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BB.pdf](https://econom.knu.ua/wp-content/uploads/2025/06/%D0%A8%D0%92-%D0%B7%D0%B1%D1%96%D1%80%D0%BD%D0%B8%D0%BA_2025_%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BB.pdf) (0,25 д.а.)

5. Вергелес В. В. Розвиток сучасного бізнесу в Україні шляхом угод злиття та поглинання. Матеріали XXII Міжнародної науково-практичної конференції «Конкурентоспроможність національної економіки», м. Київ 2025. <https://econom.knu.ua/wp-content/uploads/2025/10/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D0%BC%D0%B0-%D0%9A%D0%BE%D0%BD%D1%84%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%BD%D1%86%D1%96%D1%97-CNE.pdf> (0,25 д.а.)

ЗМІСТ

ВСТУП.....	17
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ УГОД ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ	29
1.1. Сутність злиттів та поглинань у контексті стратегічного управління та планування	29
1.2. Види злиттів та поглинань як спосіб розвитку бізнесу.....	39
1.3. Сучасні методичні підходи до реалізації угод злиття та поглинання	58
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1	78
РОЗДІЛ 2. ХАРАКТЕРИСТИКА СТРАТЕГІЙ РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ В УГОДАХ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ	79
2.1. Аналіз ринку злиттів та поглинань в Україні в умовах воєнного стану та світі	79
2.2. Особливості оцінювання ефективності угод злиття та поглинання	105
2.3. Формування нових інноваційних стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання	122
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2	140
РОЗДІЛ 3. ВПРОВАДЖЕННЯ СТРАТЕГІЙ РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ В УГОДАХ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ, ШЛЯХИ ЇХ ВДОСКОНАЛЕННЯ.....	142
3.1. Формування ефективної стратегії злиття та поглинання підприємств	142
3.2. Реалізація стратегій злиття та поглинання та моніторинг їх ефективності	167
3.3. Напрями вдосконалення стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання	197
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3	223
ВИСНОВКИ.....	225
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	232
ДОДАТКИ.....	257

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ

- AI** – Artificial Intelligence (штучний інтелект)
- ARPU** – Average Revenue Per User (середній дохід на користувача)
- AWS** – Amazon Web Services (веб-сервіс Amazon)
- B2B** – Business-to-Business (компанія продає іншій компанії)
- BCG** – Boston Consulting Group (Бостонська консалтингова група)
- CAC** – Customer Acquisition Cost (вартість залучення клієнтів)
- CRM** – Customer Relationship Management (система управління взаєминами з клієнтами)
- DD** – Due Diligence («належна відповідність», експертиза)
- DCF** – Discounted Cash Flow (метод дисконтування грошових потоків)
- EBIT** – Earnings Before Interest and Taxes (прибуток до сплати відсотків і податків)
- EBITDA** – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (прибуток до сплати відсотків, податків та амортизації)
- ЕМ** – EBITDA margin (рентабельність EBITDA)
- ESG** – Environmental, Social, Governance (екологічні, соціальні та управлінські фактори)
- EV** – Enterprise Value (вартість підприємства)
- FTC** – Federal Trade Commission (Федеральна торгова комісія)
- H1** – First half (перша половина року)
- HR** – Human Resources
- KPI** – Key Performance Indicators (ключові показники ефективності)
- M&A** – Mergers and Acquisitions (злиття та поглинання)
- NPS** – Net Promoter Score (індекс споживацької лояльності, показує готовність рекомендувати продукт, послугу, компанію)

PESTEL – Political, Economic, Social, Technological, Environmental, Legal (політичні, економічні, соціальні, технологічні, чинники зовнішнього середовища, правові фактори, метод оцінки ринкового середовища)

PIA – Post-Integration Analysis (постінтеграційний аналіз)

R&D – Research and Development (дослідження та розробки)

RDP – R&D Productivity (продуктивність НДДКР)

RPE – Revenue per Employee (дохід на співробітника)

SaaS – Software as a Service («Програмне забезпечення як послуга»)

SWOT-аналіз – Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats (сильні, слабкі сторони, можливості та загрози)

TTM – Time-to-Market (середня тривалість періоду від задуму продукту до його запуску)

UX – User Experience (досвід користування)

VDI – Virtual Desktop Infrastructure (технологія, що дозволяє працювати на віддаленому робочому столі, а не на локальному)

ВДЕ – відновлювальні джерела енергії

ЄЦБ – Європейський центральний банк

ІВ – інтелектуальна власність

ІТ – інформаційні технології, ІТ-сектор

НБУ – Національний банк України

НДДКР – науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи

ОС – операційна система

ТМТ – сектор технологій, медіа та телекомунікацій

ФРС США – Федеральна резервна система США

ЦСР – цілі сталого розвитку

ШІ – штучний інтелект

ВСТУП

Обґрунтування вибору теми дослідження. 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 та виступають альтернативою внутрішньому шляху розвитку підприємства. Процеси укрупнення і концентрації капіталу найчастіше протікають у формі злиття та поглинання. Ці процеси стали особливою формою становлення сучасного інформаційного суспільства, формування особливої корпоративної культури та підприємницького середовища на засадах стратегічного партнерства та ефекту синергії. Наукові дослідження та практичний досвід доводять, що вплив злиттів та поглинань на діяльність підприємств та економіку в цілому є багатограним та варіативним, а наслідки – суперечливими. З огляду на це, злиття та поглинання залишаються об'єктом пильної уваги економічної науки.

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 шляхом злиття або поглинання, що дає змогу значно збільшити вартість компанії, створити конкурентні переваги, диверсифікувати бізнес і збільшити частку ринку, скоротити витрати й удосконалити бізнес-процеси, забезпечити дохідність та інвестиційну привабливість. Зростає необхідність обґрунтування стратегічних підходів до об'єднання бізнесів, визначення умов досягнення синергії, удосконалення методичних підходів до оцінювання ефективності та формування стратегічних рішень щодо інтеграції. Водночас в Україні до сьогодні недостатньо систематизовано питання взаємозв'язку між стратегічною відповідністю компаній, ефективністю інтеграційних процесів і можливостями довгострокового розвитку бізнесу. Усе це підсилює наукову та практичну

значущість дослідження стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання.

Проблематика стратегій розвитку бізнесу в М&А привертає увагу широкого кола зарубіжних і українських науковців, які досліджують сутність і класифікацію угод злиття та поглинання, мотиви їх здійснення, синергетичні ефекти, вплив на конкурентоспроможність підприємств, особливості постінтеграційного управління та трансформації бізнес-моделей. У роботі систематизовано підходи до трактування категорій «злиття» та «поглинання» у стратегічному, правовому, економічному, фінансовому, управлінському та організаційно-поведінковому вимірах, узагальнено позиції зарубіжних авторів і українських дослідників щодо ролі М&А в розвитку бізнесу, охарактеризовано сучасні підходи до оцінювання ефективності таких угод та визначення стратегічної відповідності компаній.

Проблеми формування, реалізації та оцінювання ефективності угод злиття та поглинання, а також стратегічного розвитку бізнесу в межах інтеграційних процесів широко висвітлюються у працях зарубіжних дослідників. Значний внесок у розроблення теоретичних і практичних підходів зробили Картрайт і Купер [30], які акцентують увагу на ролі корпоративної культури в успішності інтеграції компаній; Ентоні Буоно та Джеймс Бовдіч [27], що підкреслюють важливість управління людськими ресурсами та комунікаціями при реалізації М&А; Деле Остерле та Джефрі Хаас [125], які формують правові засади трактування злиттів у міжнародній практиці; Роберт Томпсон [158], що уточнює юридичні й фінансові аспекти контролю в угодах поглинання, питання впливу організаційної культури на успішність інтеграції детально розглядають Міхал Хмілецький та Лукаш Сулковський [35], у дослідженні стратегічної відповідності та синергії цінним є внесок Денніса Мюллера [121], який довів, що неузгодження стратегічних планів компаній може слугувати основною причиною провалів угод, і багато інших.

Проблематика злиттів і поглинань, стратегій розвитку бізнесу та ефективності інтеграційних процесів представлена у широкому колі досліджень українських вчених, які формують теоретичну базу та окреслюють ключові підходи до аналізу М&А в Україні. Значний внесок у вивчення сучасних тенденцій розвитку ринку М&А зробили Г. М. Филюк, Н. С. Скопенко та І. В. Северина [217], які досліджують стратегічні орієнтири розвитку компаній в умовах сучасних викликів та особливості інтеграційних процесів у воєнний період. Важливими є напрацювання Д. О. Баюри [175] щодо реструктуризації підприємств, а також праці Л. В. Гуцаленко [181], А. О. Касич і Я. Ю. Яковенко [192], присвячені теоретичним та практичним аспектам діяльності як ключового інструмента інформаційної безпеки угод. У контексті синергічного ефекту вагомими є результати Ю. Дейнеки [182] та С. М. Євстаф'єва [187], які обґрунтовують механізми досягнення синергії та інтегральні підходи до її оцінювання. Дослідження Г. А. Єгорової [188], О. В. Коломійцевої [195], І. О. Кравчука [197], І. Я. Максименка [199] та Н. В. Міцкевич [202] поглиблюють розуміння мотивів, видів та стратегічного значення М&А, тоді як праці А. І. Ігнатюк [191] висвітлюють галузеві особливості розвитку ринків та місце інтеграційних процесів у них. Питання українського ринку злиттів і поглинань, трансформації його структури та практичних проблем реалізації угод розкривають А. Оксак, О. М. Твердомед [215], В. В. Сабадаш, Д. А. Гонтар [210], М. О. Табахарнюк [212-214], О. О. Рудь [209] та інші науковці, які аналізують мотиваційні чинники, бар'єри, галузеві тенденції та фінансово-правові аспекти М&А. Значний внесок у дослідження стратегічних ефектів інтеграційного розвитку зробили О. Хитра [219], Л. С. Шевченко [222], О. О. Шевчук [223], Н. О. Шпигоцька [224] та К. Д. Шульга [225], зосереджуючись на конкурентних перевагах, банківських консолідаційних процесах та економічній результативності угод. У роботах В. В. Матей [200] та інших представлено аналіз транскордонних М&А в умовах нових геополітичних реалій. Також суттєвий внесок у вивчення інституційних та економічних аспектів інтеграційних

процесів зробила І. М. Рєпіна [206-207], яка акцентує на регуляторних, корпоративних та організаційних засадах трансформації бізнесу в тому числі і способом злиттів та поглинань. О. В. Баженова [173; 198] у своїх роботах зосереджується на оцінці вартості бізнесу в контексті М&А угод. Войтко С. В. [172; 183; 220] робить акцент у своїх дослідженнях на інвестиційній привабливості інноваційного напрямку бізнесу в Україні. Сукупність досліджень українських авторів формує концептуальне підґрунтя для теоретичного осмислення ролі М&А як інструмента розвитку бізнесу, однак потребує подальшого узагальнення та систематизації з огляду на нові виклики, що стоять перед національною економікою.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є теоретико-методичне обґрунтування та практична розробка підходів до формування й реалізації стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання (М&А) в Україні та на світових ринках в умовах високої невизначеності, воєнних і повоєнних викликів. Робота спрямована на систематизацію сучасних концепцій М&А як інструмента адаптації, зростання й реструктуризації підприємств, а також на удосконалення методичних засад оцінювання результативності угод і розроблення практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності інтеграційних процесів із урахуванням синергії, стратегічної відповідності та якості постінтеграційного управління.

Наукова мета передбачає формування теоретичних, методологічних і прикладних засад управління М&А як стратегічного процесу, що інтегрує: аналіз ринкової кон'юнктури й ризиків; оцінювання стратегічної відповідності компаній; багатовимірне вимірювання ефективності угод (фінансової, операційної, стратегічної та поведінкової); підхід до визначення та моніторингу синергетичного ефекту; інструменти побудови та реалізації стратегії на етапах підготовки, укладання угоди, інтеграції та постінтеграційного періоду з метою підвищення результативності М&А і стійкості підприємств.

Для досягнення поставленої мети передбачено виконання таких основних завдань:

1. Розкрити сутність, зміст і роль М&А як інструмента стратегічного розвитку бізнесу, визначивши взаємозв'язок між стратегічними цілями компаній, мотивами угод, очікуваними ефектами та результатами інтеграційних процесів.
2. Систематизувати сучасні теоретико-методичні підходи до класифікації М&А-угод, визначення їх ключових характеристик.
3. Детермінувати алгоритм реалізації М&А угод – від етапу стратегічного обґрунтування і попередньої оцінки до юридичного оформлення, пост-угодової інтеграції та моніторингу ефективності.
4. Проаналізувати світовий і національний досвід розвитку М&А, зіставивши тенденції, галузеві акценти та інституційні умови розвинених ринків із практикою України, з урахуванням впливу воєнних ризиків і завдань повоєнної відбудови.
5. Удосконалити методичні підходи до оцінювання ефективності М&А, сформувавши комплексну систему показників і критеріїв, що поєднує фінансові, операційні та стратегічні результати з урахуванням якості інтеграційного менеджменту, організаційної адаптації та управління змінами.
6. Дослідити особливості формування та реалізації стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання з урахуванням галузевої специфіки, визначенням ключових драйверів угод, та умов функціонування компаній.
7. Розробити економіко-математичну модель оцінювання ефективності угод злиття та поглинання на основі систематизації та інтеграції ключових показників для технологічних компаній, що використовуються у сучасних наукових дослідженнях, із подальшим формуванням узагальнюючого інтегрального показника ефективності та врахуванням впливу синергетичних ефектів, що дозволяє підвищити обґрунтованість стратегічних управлінських рішень у сфері М&А.

8. Сформувати модель формування стратегії розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання, яка охоплює підготовчий, транзакційний та постінтеграційний етапи і забезпечує узгодженість стратегічних цілей, ресурсів і бізнес-процесів об'єднаних компаній, а також обґрунтувати інструменти моніторингу та контролю реалізації стратегій M&A, визначити напрями вдосконалення корпоративного управління, оптимізації бізнес-процесів і підвищення адаптивності підприємств у процесі інтеграції.

9. Запропонувати практичні рекомендації щодо підвищення ефективності стратегій розвитку бізнесу в M&A, спрямовані на зміцнення стійкості підприємств, мінімізацію ризиків інтеграції та забезпечення довгострокового зростання й конкурентоспроможності компаній в умовах повоєнного розвитку економіки України.

Реалізація цих завдань дозволить сформувати інтегровану концепцію стратегічного управління M&A, що поєднує теоретичні засади, методичні інструменти оцінювання та практичні рекомендації для підвищення ефективності інтеграційних процесів. Запропоновані підходи сприятимуть підвищенню якості стратегічних рішень щодо злиттів і поглинань, зниженню ризиків, поліпшенню результативності постінтеграційного управління та забезпеченню довгострокового зростання й конкурентоспроможності підприємств в Україні відповідно до сучасних викликів і тенденцій розвитку глобального M&A-ринку.

Об'єктом дослідження є процеси злиття та поглинання суб'єктів господарювання в сучасних умовах невизначеності бізнесу в Україні та світі.

Предметом дослідження є теоретико-методичні та практичні засади формування й реалізації стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання в умовах глобальної нестабільності сучасної економіки України та світу.

Методи дослідження. У процесі виконання дисертаційної роботи використано комплекс загальнонаукових і спеціальних методів економічного

аналізу. Теоретичне осмислення сутності злиттів та поглинань, їх класифікації, стратегічних мотивів та синергетичних ефектів здійснювалося із застосуванням методів наукового абстрагування, аналізу й синтезу, індукції та дедукції, порівняльного та логіко-структурного аналізу. Для систематизації підходів до оцінювання ефективності угод М&А, критеріїв їх успішності та стратегічної відповідності компаній було застосовано методи класифікації, узагальнення, контент-аналізу наукових джерел і практичних кейсів. Дослідження динаміки та галузевих особливостей ринку злиттів і поглинань в Україні та світі, аналіз тенденцій і факторів активізації угод ґрунтувалися на методах статистичного, структурно-динамічного та порівняльного аналізу. Розроблення моделі побудови ефективної стратегії М&А, визначення послідовності етапів інтеграції та інструментів моніторингу її результативності здійснювалося із застосуванням методів економічного моделювання, сценарного підходу, елементів системного та стратегічного аналізу. Для аналізу впливу чинників на інтегральний показник синергії злиття та поглинання використовувався факторний аналіз. Для візуалізації результатів дослідження, представлення аналітичних таблиць і графічних матеріалів використовувалося табличне й графічне подання даних.

Інформаційною базою дослідження є наукові праці українських і зарубіжних авторів з проблематики злиттів та поглинань, стратегічного управління, корпоративних фінансів та розвитку бізнес-моделей; монографії, статті у фахових та міжнародних наукових виданнях; офіційні статистичні матеріали та аналітичні звіти щодо розвитку ринку М&А в Україні та світі; інформаційні ресурси професійних організацій, консалтингових та інвестиційних компаній, а також матеріали практики реалізації угод злиття та поглинання українськими підприємствами, наведені й проаналізовані в дисертаційній роботі (уточнювані джерела та масиви даних детально подано у списку використаних джерел та у відповідних підрозділах роботи).

Наукова новизна отриманих результатів полягає в розробці теоретико-методичних положень і практичних рекомендацій щодо формування та реалізації

стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання в умовах глобальної макроекономічної нестабільності та повоєнної відбудови економіки України. Найсуттєвішими результатами, що містять елементи наукової новизни та виносяться на захист, є такі.

Уперше:

– розроблено економіко-математичну модель оцінювання ефективності угод злиття та поглинання на основі систематизації та інтеграції ключових показників для технологічних компаній, що використовуються у сучасних наукових дослідженнях, із подальшим формуванням узагальнюючого інтегрального показника ефективності та врахуванням впливу синергетичних ефектів. Модель базується на поєднанні стратегічних, фінансових, операційних та поведінкових параметрів та орієнтована на забезпечення довгострокового зростання вартості бізнесу.

Удосконалено:

– цілісну модель реалізації угоди злиття та поглинання, яка охоплює повний алгоритм проведення М&А-процесу – від етапу стратегічного обґрунтування і попередньої оцінки до постінтеграційного моніторингу ефективності угоди. У роботі запропоновано послідовну структурування всіх ключових подій, ролей учасників і можливих ризиків, що робить цю модель придатною для практичного застосування в умовах динамічного та нестабільного ринкового середовища;

– типологію стратегій злиття та поглинання з позиції ключових драйверів інновацій в угодах, що охоплює як традиційні підходи (стратегічні виходи на нові ринки, синергія доходів та витрат, диверсифікація), так і сучасні – технологічна інтеграція, сталий розвиток, цифрова трансформація, гнучкі бізнес-моделі. Відображено застосування цієї типології на практичних прикладах українських і міжнародних компаній, що дозволило відобразити варіативність інтеграційних стратегій залежно від ринку, галузі та рівня цифрової зрілості учасників;

- підхід до розкриття сутності злиття та поглинання шляхом аналізу економічного, управлінського, правового, фінансового, інституціонального та поведінкового трактуванням понять, що дозволило чітко розмежувати їх у стратегічному контексті та сформулювати власне визначення на основі синтезу підходів;

- класифікацію угод M&A, яка доповнена систематизацією за характером інтеграції, рівнем поєднання корпоративної культури та механізмом реалізації. Це дозволяє адаптувати класифікаційні підходи до умов українського ринку та сучасних викликів

- методичні підходи до оцінювання ефективності угод злиття та поглинання, що, на відміну від існуючих, ґрунтуються на комплексному врахуванні фінансової, операційної та стратегічної синергії, ризиків реалізації угод та результатів постінтеграційного періоду, а також включають інструменти моніторингу досягнення стратегічних цілей угоди;

- підходи до аналізу ринку M&A в Україні та світі шляхом поєднання кількісної оцінки обсягів і структури угод із якісною оцінкою макроекономічних, галузевих і геополітичних чинників, що визначають активність інвесторів, мотивацію до інтеграції та особливості формування стратегій розвитку бізнесу в межах M&A;

- науково-методичні підходи та практичні заходи вдосконалення стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання через виокремлення перспективних напрямків покращень та аналіз потенційних ефектів від впровадження цих рішень.

Набули подальшого розвитку:

- теоретичні підходи до розуміння злиттів та поглинань як інструмента стратегічного розвитку бізнесу в умовах глобальної ринкової нестабільності, структурних трансформацій та повоєнних викликів;

- підходи до структуризації угод злиття та поглинання за регіональною та галузевою ознаками на світовому ринку, а також за галузевою ознакою на

українському ринку, з урахуванням трансформаційних процесів та воєнних викликів;

– аналіз основних тенденцій розвитку ринку M&A, включно з оцінюванням впливу воєнних дій, макроекономічної нестабільності та геополітичних ризиків на активність угод в Україні;

– методичні засади оцінювання ефективності злиттів і поглинань, що враховують як традиційні фінансові індикатори (зростання доходів, ринкової частки, EBITDA, ринкової вартості, рентабельності інвестицій), так і додаткові параметри – синергію витрат, витрати на R&D, рівень утримання клієнтів.

Практичне значення отриманих результатів полягає у формуванні цілісної системи інструментів планування, реалізації та контролю ефективності угод злиття та поглинання, які можуть бути використані підприємствами різних галузей при прийнятті стратегічних рішень щодо інтеграції. Запропоновані підходи до оцінювання ефективності M&A, способи визначення та розрахунку синергетичних ефектів, моделі аналізу ринку та рекомендації щодо управління ризиками дають змогу посилити обґрунтованість рішень щодо здійснення угод, оптимізувати процеси інтеграції та підвищити стійкість бізнесу. Розроблена модель побудови стратегії M&A забезпечує можливість системного підходу до кожного етапу угоди – від формулювання цілей і вибору об’єкта придбання до інтеграції та моніторингу результатів – що сприяє підвищенню ринкової вартості підприємств і їхньої конкурентоспроможності в умовах воєнної та повоєнної економіки.

Отримані результати можуть бути використані у діяльності компаній, що здійснюють або планують здійснювати угоди злиття та поглинання, у роботі консалтингових та інвестиційних компаній, аналітичних центрів та установ, відповідальних за формування економічної політики й регулювання ринку капіталу. Матеріали дисертації можуть застосовуватися у навчальному процесі при викладанні дисциплін, пов’язаних з економікою підприємства,

інвестуванням, проєктним аналізом, стратегічним і корпоративним управлінням, а також при підготовці спеціальних курсів з проблематики М&А.

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійно виконаною науковою працею. Усі наукові результати, висновки та рекомендації, що містяться у роботі та виносяться на захист, отримані автором особисто. У дисертації використано також результати, опубліковані у співавторстві, при цьому належність конкретних ідей, підходів та висновків здобувачу визначена відповідно до його особистого внеску. Усі запозичення з наукових джерел мають належні посилання, що підтверджується авторською заявою на титульній сторінці дисертації.

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні положення, висновки та практичні рекомендації дослідження були апробовані на міжнародних та всеукраїнських наукових і науково-практичних конференціях, зокрема: на XX Міжнародній науково-практичній конференції «Конкурентоспроможність національної економіки» (Київ, 2022 р.); на XXII Міжнародній науково-практичній конференції студентів, аспірантів та молодих вчених «Шевченківська весна 2024. Стратегії економічного зростання: погляд у майбутнє для України» (Київ, 2024 р.); на III Міжнародній науково-практичній конференції «Тенденції та перспективи розвитку менеджменту в умовах глобальних викликів» (Херсон-Кропивницький, 2024 р.); на конференції «Шевченківська весна 2025» у секції, присвяченій трансформації бізнес-моделей в умовах сучасних викликів, а також на конференції «Конкурентоспроможність національної економіки». Результати дослідження обговорювалися на наукових семінарах та засіданнях кафедри.

Публікації. Основні результати дисертації відображено у наукових працях автора. За темою дисертації опубліковано наукові статті у фахових виданнях України та зарубіжних журналах, зокрема: статті у «Віснику Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка», у журналі «Теоретичні та прикладні питання економіки», у зарубіжному виданні «Evropský

politický a právní diskurz», а також статтю у збірнику «Здобутки економіки: перспективи та інновації». Крім того, результати дослідження висвітлено у тезах доповідей, опублікованих у збірниках матеріалів міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференцій, що підтверджує апробацію основних положень роботи в науковому середовищі.

Структура та обсяг дисертації. Дисертаційна робота складається з анотації, змісту, вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. У першому розділі викладено теоретико-методичні засади дослідження угод злиття та поглинання; у другому – охарактеризовано стратегії розвитку бізнесу в угодах M&A та проаналізовано ринок злиттів і поглинань в Україні та світі; у третьому – запропоновано практичні рекомендації щодо формування та реалізації ефективних стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання. Структура дисертації відповідає логіці постановки мети та завдань дослідження, а також вимогам до кваліфікаційних наукових праць на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 «Економіка».

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ УГОД ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ

1.1. Сутність злиттів та поглинань у контексті стратегічного управління та планування

Злиття та поглинання (Mergers and Acquisitions, M&A) є одними з ключових інструментів сучасного бізнесу, що сприяють швидкому зростанню компаній, підвищенню їхньої конкурентоспроможності та розширенню ринкових можливостей. M&A – це процеси, за допомогою яких компанії об'єднуються або одна компанія набуває контролю над іншою, з метою створення більш потужної, конкурентоспроможної структури. За допомогою M&A компанії можуть не лише збільшити свою частку ринку, а й отримати доступ до нових технологій, ресурсів або знань. Ці операції також дозволяють підвищити ефективність і оптимізувати витрати завдяки синергії, що виникає від об'єднання активів і зусиль.

Незважаючи на активне вивчення теоретичних засад і практики злиттів та поглинань більшістю науковцями, у наукових дослідженнях досі немає єдиного підходу до розуміння цих категорій. Це зумовлено складністю та багатогранністю самого предмета дослідження. З перших років незалежності в українській науці та практиці почали відбуватися зміни в трактуванні понять «злиття» та «поглинання».

У зарубіжній літературі поняття «злиття» та «поглинання» не мають чіткого розмежування. Навіть англійські аналоги понять мають неоднозначне значення: Merger – поглинання (шляхом придбання цінних паперів або основного капіталу), злиття (компаній); Acquisition – придбання (наприклад акцій), поглинання (компанії); Merger and Acquisitions – злиття та поглинання компаній. Причому визначення розрізняються як у межах законодавства окремої

країни, так і між країнами [190, с. 65]. Ця термінологічна невизначеність ускладнює правове регулювання та практичне застосування угод злиття та поглинання на міжнародному рівні. У результаті компанії повинні ретельно аналізувати юридичні аспекти та економічні наслідки таких угод у різних юрисдикціях, щоб уникнути правових колізій і забезпечити відповідність місцевим нормам та правилам.

Різні підходи до визначення злиття та поглинання можна зрозуміти з різних позицій, включаючи стратегічні, правові, економічні, фінансові, управлінські та організаційно-поведінкові точки зору. Кожен підхід наголошує на різних аспектах угод М&А. На рис. 1.1 представлені підходи до сутності категорій «злиття» та «поглинання». Розберемо детальніше кожен з них.



Рис. 1.1. Підходи до сутності категорій «Злиття» та «Поглинання»

Джерело: розроблено автором

1. Стратегічний підхід

У сфері стратегічного підходу до визначення злиття та поглинання у наукових статтях і монографіях часто висвітлюють обґрунтування такої корпоративної діяльності, зосереджуючись на тому, як вона узгоджується з довгостроковими цілями компанії. Стратегічні підходи до злиттів і поглинань в

науковій літературі відображають різноманітність мотивів та цілей, які можуть мати компанії при здійсненні цих операцій. Вони охоплюють прагнення до підвищення ефективності, розширення ринкової присутності, управління фінансовими ресурсами та зміцнення конкурентних позицій.

У книзі «Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings» [57] Патрік Гоган обговорює злиття Exxon і Mobil у 1999 році, підкреслюючи, як злиття було обумовлено стратегічною метою створення однієї з найбільших і найефективніших енергетичних компаній у світі. Об'єднана компанія отримала вигоду від економії витрат на операції та більшої ринкової влади. Він дає таке визначення злиттям: «Злиття – це стратегічні кроки, спрямовані на створення сильнішої організації, що використовує об'єднані ресурси для більшого впливу на ринок і ефективності роботи» [57, р. 14].

У «Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors» [129] Майкл Портер розповідає про придбання компанією Procter & Gamble Gillette у 2005 році. Це придбання він характеризує як стратегічний крок, спрямований на зміцнення позицій Procter & Gamble на ринку косметики та засобів особистої гігієни шляхом використання сильної позиції бренду Gillette і частки ринку. Він пише: «Поглинання дозволяють фірмам швидко розширювати свою присутність на ринку або виходити на нові ринки, використовуючи усталені позиції придбаної компанії» [129, р. 33].

Багато досліджень також присвячується стратегічній відповідності компаній в угодах М&А (Strategic Fit). Стратегічна відповідність передбачає, що об'єднання компаній базується на спільних цілях, сумісних бізнес-моделях та доповнюваних ресурсах, які можуть створити синергію та сприяти досягненню довгострокових стратегічних цілей. У праці «Mergers: Causes, Effects, and Policies» [121] Денніс Мюллер обговорює злиття Daimler-Benz і Chrysler у 1998 році. Незважаючи на початкові очікування, злиття провалилося в основному через погану стратегічну відповідність, оскільки між компаніями прослідковувались культурні відмінності та операційні неузгодженості, що

призвело до неефективності процесів та зниження вартості об'єднаної компанії. Автор зазначив, що: «Успіх злиття або поглинання значною мірою залежить від стратегічної відповідності між залученими компаніями, особливо в їхніх операційних процесах і корпоративній культурі» [121, р. 7].

2. Правовий підхід

В англomовній літературі правовий підхід до категорій «злиття» (merger) та «поглинання» (acquisition) базується на відмінностях у правовому характері, процесах та наслідках цих корпоративних операцій. Злиття зазвичай розглядається як об'єднання двох компаній, при якому одна з них юридично поглинається іншою або обидві компанії зливаються в нову юридичну особу. За правовою суттю, у випадку злиття всі активи, зобов'язання та права компанії, що поглинається, переходять до компанії- правонаступника або до новоутвореної компанії. Це означає, що юридична особа, яка була поглинута, припиняє своє існування як окремий суб'єкт права. Наприклад, у праці Деле Остерле та Джефрі Хаас «The Law of Mergers and Acquisitions» автори зазначають, що «злиття є угодою, за якої всі активи і зобов'язання однієї компанії переходять до іншої, яка стає правонаступником» [125, р. 24].

Поглинання, з іншого боку, передбачає придбання однією компанією контрольного пакету акцій іншої компанії або її активів. Юридично це означає, що компанія, яка поглинає, отримує контроль над поглинутою компанією, але остання при цьому може продовжувати існувати як окрема юридична особа. Роберт Томпсон у своїй праці «Mergers and Acquisitions: Law and Finance» дає таке визначення: «Поглинання – це процес, в якому одна компанія набуває контролю над іншою, залишаючи при цьому останню як окремий суб'єкт права» [158, р. 13].

3. Економічний підхід

З економічної точки зору, злиття розглядаються як спосіб створення синергетичного ефекту, коли об'єднані компанії можуть досягати кращих фінансових результатів, ніж окремо. Злиття також розглядаються як спосіб

досягнення ефекту масштабу, зменшення конкуренції та посилення ринкової влади. Поглинання ж часто пов'язане з реструктуризацією, скороченням витрат і підвищенням ефективності компанії-покупця, виходу на нові ринки, заволодінням ресурсами конкурента. З економічної точки зору, злиття та поглинання також можуть розглядатися як механізми для оптимізації використання ресурсів та капіталу. Цей погляд розкривається в «Corporate Finance: Theory and Practice» Асвата Дамодарана [39], де злиття та поглинання аналізуються на предмет їх потенціалу створення економічної цінності за рахунок синергії витрат і збільшення частки ринку. Під злиттям він розглядає «взаємне рішення двох фірм, які погоджуються об'єднати свої ресурси та можливості в надії створити більш сильну та конкурентоспроможну компанію» [39, р. 31]. Під поглинанням він розуміє «купівлю однієї компанії іншою, що передбачає отримання повного контролю над цільовою компанією, з метою досягнення аналогічного ефекту підвищення конкурентоспроможності та збільшення синергетичних ефектів, коли компанія-покупець отримує контроль над цільовою компанією» [39, р. 34].

Грегор Андраде, Марк Мітчелл і Ерік Стаффорд у праці «New Evidence and Perspectives on Mergers» [4] визначають злиття та поглинання як «спосіб створення цінності та зростання вартості компанії і, як наслідок, зростання достатку акціонерів шляхом реалізації ефекту синергії» [4, р. 107].

Економія від масштабу є однією з головних економічних мотивацій для M&A є досягнення економії від масштабу. Коли компанії об'єднуються, вони часто можуть зменшити витрати за рахунок усунення дублюючих операцій, оптимізації ланцюжків поставок і використання спільних ресурсів. Наприклад, Вестон, Мітчелл і Малгерін у своїй книзі «Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance» [166] стверджують, що злиття можуть призвести до значної економії коштів, що, у свою чергу, підвищує загальну прибутковість об'єднаного підприємства. Економія коштів, отримана в результаті злиттів і поглинань, може також включати зниження операційних витрат завдяки більш ефективному

використанню робочої сили та скороченню адміністративних витрат. Крім того, об'єднані компанії часто можуть отримувати кращі умови від постачальників через збільшення обсягу закупівель, що додатково сприяє зростанню їхньої прибутковості [166, pp. 224-237].

Злиття та поглинання також можуть призвести до більш ефективного розподілу ресурсів в економіці. Коли компанія з надлишковим капіталом придбає компанію з прибутковими інвестиційними можливостями, це може призвести до кращого використання ресурсів. Дональд ДеПамфіліс у «Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities» [47] стверджує, що «злиття та поглинання можуть допомогти більш ефективно розподіляти ресурси, особливо коли компанія-покупець може покращити управління або стратегічне спрямування придбаної фірми» [47, p. 53].

4. Фінансовий підхід

Фінансовий підхід зосереджується на оцінці вартості угоди, способах її фінансування та очікуваних фінансових результатах. Основна увага приділяється фінансовим показникам, які виправдовують придбання, таким як рентабельність інвестицій (ROI), внутрішня норма прибутку (IRR) і вплив на вартість акціонерів. В рамках фінансового підходу щодо злиттів та поглинань також розглядаються, як ці транзакції впливають на фінансову структуру, оцінку та загальний фінансовий стан залучених компаній. Щодо джерел фінансування угод, то злиття зазвичай фінансуються шляхом обміну акціями, тоді як поглинання можуть фінансуватися як за рахунок боргу, так і за рахунок власного капіталу.

У праці колективу McKinsey & Company «Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies» [97] надається визначення поглинання як: «Частина ширшої корпоративної стратегії підвищення акціонерної вартості шляхом об'єднання компаній».

У статті Пола Асквіта, Роберта Брунера та Девіда Маллінза «Merger returns and the form of financing» [9] підкреслюється, що розуміння фінансових нюансів M&A, включаючи вибір фінансування, має вирішальне значення для оцінки

потенційного створення вартості та довгострокового успіху цих корпоративних стратегій. На вибір між фінансуванням акціями та готівкою впливають ринкові умови, фінансовий стан фірми-покупця та передбачуваний потенціал зростання цільової компанії.

5. Управлінський підхід

З управлінської точки зору злиття передбачають значні організаційні зміни та вимагають ретельної інтеграції корпоративної культури та структур управління. Це наголошується в «Mergers & Acquisitions Integration Handbook» Скотта К. Вітакера [167], де обговорюються проблеми управління інтеграцією після злиття, зокрема необхідність узгодження організаційних практик і культури. Найважливішим аспектом управлінського підходу автор визначає ефективну комунікацію між керівниками обох компаній, яка допомагає уникнути конфліктів і забезпечити успішну інтеграцію [167, pp. 32-37].

Поглинання ж часто обумовлюються такими управлінськими цілями, як розширення присутності на ринку, придбання нових компетенцій або усунення конкуренції. Майкл Хітт, Джефрі Гаррісон та Дуейн Айрленд у праці «Mergers and Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders» [67] підкреслюють важливість стратегічного узгодження та прийняття управлінських рішень у процесі придбання для забезпечення створення цінності.

6. Організаційно-поведінковий

Організаційно-поведінковий підходи до злиттів та поглинань зосереджуються на інтеграції двох різних корпоративних культур, стилів лідерства та поведінкових моделей. Ці підходи наголошують на важливості залучення працівників до процесу змін, що допомагає знизити опір та збільшити ефективність інтеграції. Успішність таких угод часто залежить від здатності компанії ефективно поєднувати різні організаційні культури, що сприяє формуванню нової, єдиної корпоративної ідентичності.

Книга «Mergers and Acquisitions: Managing Culture and Human Resources» Гюнтера Стахля та Марка Менденхолла [151] розкриває значення культурної

інтеграції в злиттях як критично важливого фактору успіху з потенціалом або стимулювання, або перешкодження інтеграції після злиття [151, pp. 340-362]. Сью Картрайт та Кері Купер у «Managing Mergers Acquisitions and Strategic Alliances» [30] обговорюють, наскільки культурна відповідність має вирішальне значення для придбань і як неузгодженість може призвести до невдач інтеграції. Картрайт і Купер підкреслюють, що розуміння та повага до культурних відмінностей має важливе значення для плавної інтеграції після придбання [30, pp. 155-171]. У книзі «The Human Side of Mergers and Acquisitions» Ентоні Буона та Джеймса Бовдіча поглинання визначаються як «серйозні організаційні перетворення, які вимагають ретельного управління людськими ресурсами, спілкуванням та інтеграцією корпоративної культури» [27, p. 26]. Автори підкреслюють, що успішні придбання значною мірою залежать від того, наскільки добре компанія-покупець керує людським аспектом переходу [27, pp. 26-51].

На сучасному етапі серед провідних українських економістів не існує одностайності щодо визначення термінів «злиття» та «поглинання», що зумовлено їх багатогранністю та складністю. Наявність безлічі наукових трактувань дефініції «злиття» та «поглинання» в літературі дає змогу систематизувати основні думки українських науковців у додатку Б (таблиця Б1). Такий підхід дозволить більш глибоко проаналізувати різні аспекти злиття та поглинання. Це також допоможе врахувати контекстуальні особливості, які можуть варіюватися залежно від конкретних угод та галузевих характеристик.

Враховуючи вищезазначене та аналізуючи різні дослідницькі погляди науковців, можна зробити висновок, що поняття «злиття» та «поглинання» є досить широкими категоріями, які розглядаються з різних аспектів та ознак. Різноманіття підходів до аналізу цих процесів підкреслює їхню складність та важливість у сучасному корпоративному управлінні та фінансах. На основі всіх зазначених підходів та визначень можна вивести такі узагальнені визначення категорій:

- Злиття – це об'єднання двох або більше компаній на основі добровільного волевиявлення керівництва в одну нову компанію з метою підвищення ефективності бізнес-процесів, розширення ринкової присутності та досягнення ефекту синергії через поєднання ресурсів, технологій і компетенцій.
- Поглинання – це процес набуття контролю однієї компанії над іншою, зазвичай шляхом придбання її акцій або активів, з метою розширення своїх ринкових можливостей, збільшення частки ринку або отримання доступу до нових технологій чи ресурсів.

Якщо розглядати злиття та поглинання як інструменти стратегічного розвитку бізнесу в умовах глобальної ринкової нестабільності, структурних трансформацій та повоєнних викликів, то загалом можна виокремити 6 основних теоретичних підходи.

З позицій стратегічно-адаптаційного підходу злиття та поглинання розглядаються як інструмент пристосування підприємств до змін зовнішнього середовища в умовах глобальної нестабільності, воєнних ризиків та структурних зрушень в економіці. У межах цього підходу М&А виступають механізмом швидкої перебудови бізнес-моделей, виходу на нові ринки, диверсифікації діяльності та зниження залежності від окремих сегментів ринку.

Ресурсно-синергетичний підхід ґрунтується на розумінні М&А як способу об'єднання фінансових, виробничих, технологічних та інтелектуальних ресурсів компаній з метою формування синергетичного ефекту. Відповідно до цього підходу, стратегічний розвиток бізнесу забезпечується за рахунок оптимізації використання активів, зниження витрат, зростання операційної ефективності та посилення інноваційного потенціалу.

У межах інституційно-регуляторного підходу злиття та поглинання розглядаються як процеси, що формуються під впливом правового середовища, державної політики, регуляторних обмежень і міжнародних інтеграційних зобов'язань. Особлива увага приділяється ролі антимонопольного контролю, захисту прав інвесторів та корпоративного управління.

Інноваційно-цифровий підхід трактує М&А як механізм прискорення технологічної модернізації підприємств і впровадження цифрових бізнес-моделей. У цьому контексті злиття та поглинання використовуються для інтеграції ІТ-платформ, доступу до інноваційних розробок, розвитку цифрових сервісів і підвищення аналітичних можливостей управління.

Згідно з поведінково-організаційним підходом, результативність М&А визначається не лише фінансовими або стратегічними чинниками, а й особливостями корпоративної культури, системи мотивації персоналу, стилю управління та комунікацій.

У роботі сформовано системно-інтеграційний підхід, відповідно до якого злиття та поглинання розглядаються як багаторівневий процес, що поєднує стратегічні, ресурсні, інституційні, інноваційні та поведінкові компоненти. У межах цього підходу М&А трактується як інструмент формування інтеграційних моделей зростання, орієнтованих на довгострокове підвищення вартості бізнесу та стійкість підприємств.

Узагальнюючи аналіз сутності злиттів та поглинань, можна стверджувати, що ці процеси є складними корпоративними угодами, які відіграють важливу роль у формуванні ринкової структури. Злиття та поглинання дозволяють компаніям адаптуватися до динамічних змін у зовнішньому середовищі, забезпечуючи стратегічні переваги та зростання. Мотиви, що зумовлюють укладання таких угод, можуть бути внутрішніми, спрямованими на оптимізацію бізнес-процесів та досягнення синергетичних ефектів, зовнішніми, що виступають реакцією на зміну бізнес-середовища внутрішніми, а також відображати особисті інтереси менеджерів. Зовнішні мотиви часто сприяють досягненню економічної ефективності, тоді як мотиви, обумовлені особистими амбіціями, можуть призводити до конфліктів і зниження стабільності компанії. У результаті, злиття та поглинання є багатогранними явищами, що вимагають ретельного аналізу та стратегічного підходу для успішної реалізації.

1.2. Види злиттів та поглинань як спосіб розвитку бізнесу

Злиття та поглинання є багатогранними процесами, які можуть бути класифіковані за численними критеріями, що відображають різні аспекти корпоративних стратегій та фінансових цілей. Ці угоди можуть варіюватися від простих до складних, залучаючи різні типи компаній з різноманітними бізнес-моделями та інтересами. Вони можуть бути ініційовані з різних причин, таких як зростання ринкової частки, географічна експансія, пошук синергій або просто фінансові вигоди. Кожне злиття чи поглинання має свої унікальні характеристики, які залежать від контексту, у якому вони здійснюються, та цілей, які переслідують залучені сторони. Розмаїття форм та підходів до злиттів і поглинань підкреслює складність цих процесів і вимагає всебічного аналізу та стратегічного планування для досягнення бажаних результатів.

Загалом є багато підходів до класифікації злиттів та поглинань зокрема: за типом взаємодії компаній, що об'єднуються, за методом фінансування, за характером інтеграції, за рівнем поєднання корпоративної культури, за рівнем синергії, за національною приналежністю, за формою фінансування операцій, за ставленням менеджменту до угоди, за умовами злиття, за механізмом реалізації, та інші менш розповсюджені в літературі класифікації (додаток В, рисунок В.1).

1. За типом відносин між компаніями, що об'єднуються

M&A найчастіше в науковій літературі класифікують за типом відносин між компаніями, що об'єднуються. Найпоширеніші типи відносин між компаніями в контексті злиттів і поглинань включають горизонтальні, вертикальні, конгломератні та концентричні. Часто до них додаються ще злиття з метою розширення ринку. Ця класифікація допомагає зрозуміти, як компанії співпрацюють та інтегруються одна з одною, і які стратегічні мотиви можуть стояти за угодою. Кожен з цих типів має свої особливості, мотиви та потенційні вигоди, які можна отримати від об'єднання.

Горизонтальні злиття відбуваються між компаніями, що працюють в одній галузі та виробляють схожі продукти або надають схожі послуги. Основною метою таких злиттів є зменшення конкуренції, збільшення ринкової частки та досягнення економії на масштабах. Це може призвести до підвищення ринкової влади об'єднаної компанії та зниження витрат через оптимізацію операційних процесів. Наприклад, злиття між компаніями Exxon і Mobil у 1999 році було спрямоване на створення найбільшої нафтової компанії світу з метою досягнення ефективності та зменшення конкуренції в галузі [57, 166]. Горизонтальні злиття можуть бути вигідними, але іноді викликають занепокоєння антимонопольних органів через можливість монополізації ринку.

Вертикальні злиття відбуваються між компаніями, що знаходяться на різних стадіях одного й того ж виробничо-збутового ланцюга. Це може бути злиття виробника з постачальником сировини або дистриб'ютором продукції. Основна мета вертикальних злиттів полягає в контролі над постачанням, зниженні витрат і підвищенні ефективності через інтеграцію суміжних виробничих або збутових процесів. Прикладом вертикального злиття є придбання компанією Google компанії Motorola Mobility у 2012 році, що дозволило Google не лише розширити свої можливості в галузі мобільних технологій, але й контролювати виробництво мобільних пристроїв [29, р. 412]. Вертикальні злиття можуть зменшити залежність від зовнішніх постачальників і збільшити контроль над ланцюгом постачання.

Конгломератні злиття та поглинання відбуваються між компаніями, що працюють у зовсім різних галузях і не мають спільних виробничих або збутових процесів. Цей тип злиття або поглинання, на відміну від горизонтальних або вертикальних злиттів, не має безпосереднього зв'язку між ланцюгами поставок або ринками збуту. Натомість головною метою таких злиттів зазвичай є диверсифікація бізнесу, розподіл ризиків і використання фінансових ресурсів однієї компанії для підтримки іншої. Наприклад, злиття між компанією Berkshire Hathaway і низкою інших компаній, таких як Duracell, дозволило створити

конгломерат, що охоплює різні галузі, від страхування до споживчих товарів [127, р. 176]. Конгломератні злиття можуть бути вигідними в умовах економічної нестабільності, оскільки знижують ризик, пов'язаний з конкретною галуззю.

Концентричні злиття, або злиття між компаніями, що виробляють різні, але взаємопов'язані продукти або послуги, дозволяють компаніям розширити свою продуктову лінійку або доступ до нових ринків. Такі злиття можуть допомогти компаніям використати спільні технології або канали збуту для покращення своєї конкурентної позиції. Прикладом концентричного злиття є злиття компанії Walt Disney з Pixar у 2006 році, що дозволило Disney використовувати інноваційні технології Pixar для створення анімаційних фільмів і зміцнити свої позиції на ринку розваг [147, р. 141]. Концентричні злиття дозволяють розширювати бізнес і використовувати взаємодоповнюючі можливості компаній [3, pp. 108-110].

Злиття та поглинання з метою розширення ринку (Market-extension merger) часто використовуються компаніями для збільшення своєї присутності та частки на нових ринках. Цей тип злиття передбачає об'єднання двох або більше компаній з метою виходу на нові географічні регіони або сегменти ринку, де одна з компаній вже має міцні позиції або наявну інфраструктуру. Злиття з метою розширення ринку дозволяє компаніям швидко та ефективно збільшити свою клієнтську базу, використовуючи вже наявні ресурси, технології та знання іншої компанії.

У своїй книзі «Corporate Strategy: Tools for Analysis and Decision-Making» [132] Фаніш Пуранам та Барт Ваннсте зазначають, що злиття з метою розширення ринку є важливим інструментом корпоративної стратегії, який дозволяє компаніям швидко адаптуватися до нових умов і ринкових середовищ. Вони підкреслюють, що одним із головних переваг таких злиттів є можливість швидкого доступу до нових клієнтів та мінімізації ризиків, пов'язаних з виходом на нові ринки самостійно [132, pp. 67-71].

Девід Кінг, Ребека Слотеграаф і Ідалейн Кеснер [93] аналізують вплив злиттів на продуктивність компаній, що здійснюють злиття з метою розширення ринку, особливо в контексті поглинання фірм з інтенсивними дослідженнями та розробками. Вони знаходять, що здатність компанії використовувати та інтегрувати ресурси та можливості придбаної фірми має вирішальне значення для успіху злиття [93, pp. 331-335].

2. За методом фінансування

Злиття та поглинання можуть бути класифіковані також за методом фінансування. Два основних методи, які часто розглядаються в літературі, це злиття з викупом (Purchase mergers) та злиття воєдино (Consolidation mergers).

Злиття з викупом (Purchase merger) відбувається, коли одна компанія (покупець) купує контрольний пакет акцій іншої компанії (компанії-цілі) і стає її материнською компанією. У цьому випадку придбана компанія зберігає свою юридичну особу, але її контроль переходить до покупця. Табахарнюк М. О. у своїй роботі «Способи фінансування операцій злиття і поглинання у вітчизняній практиці» наводить також три сторони угоди, які є фігурантами в угодах викупу. З одного боку, виступає менеджмент або працівники, тобто потенційні набувачі акцій, які мають інтерес у реалізації фінансових можливостей компанії та капіталізації своїх вкладених зусиль у розвиток підприємства. З іншого боку, є вендор або наявний власник бізнесу, який прагне продати частину непрофільних активів менеджерській команді або трудовому колективу, що зарекомендували себе як надійні партнери. Третьою стороною є фінансові інституції, такі як інвестиційні фонди або банки, які надають необхідне фінансування для здійснення операцій [214, с. 99].

Злиття воєдино (Consolidation Mergers) передбачає повне об'єднання кількох компаній в одну нову юридичну особу. У процесі злиття обидві компанії перестають існувати як окремі суб'єкти права, і замість них утворюється нова компанія, яка приймає на себе всі активи та зобов'язання обох сторін. Такий тип злиття часто використовується для досягнення стратегічних цілей, зокрема

розширення ринкової частки або диверсифікації діяльності. Він також може сприяти підвищенню ефективності та конкурентоспроможності нової структури. Однак процес злиття може супроводжуватися викликами, такими як необхідність інтеграції корпоративних культур та управління ресурсами.

У статті «The market for corporate control: The scientific evidence» [85] Міхаель Єнсен та Річард Рубак розглядають ринок корпоративного контролю і вплив злиттів воєдино на корпоративні структури. Вони стверджують, що злиття воєдино може призвести до створення більшої і ефективної організації, здатної краще використовувати ресурси і знижувати витрати через економію від масштабу [85, pp. 28-41].

3. За характером інтеграції

У сучасних умовах глобалізації та стрімкого розвитку технологій компанії все частіше використовують M&A для швидкої адаптації до змінних ринкових умов, входження в нові ринки та впровадження інновацій. Характер інтеграції, який обирається у процесі злиття чи поглинання, визначає не лише оперативну синергію компаній, але й їх довгострокову стратегічну стійкість. Обрання методу інтеграції значною мірою залежить від цілей M&A, культурних відмінностей компаній, а також від характеру ринкових умов та регуляторного середовища. Існує декілька підходів до інтеграції, кожен з яких має свої унікальні особливості, переваги та ризики.

Філіпп Хеспеслаг та Девід Джемісон у праці «The challenge of renewal through acquisitions» [65] пропонують класифікацію злиттів та поглинань за характером інтеграції з чотирьох підходів, як показано на рис. 1.2, на основі рівня інтеграції з двома факторами: потреба в автономії та потреба в стратегічній взаємозалежності. Ця модель чітко описує відмінності між кожним режимом інтеграції, тому її широко використовували й інші дослідники. Вимір стратегічної взаємозалежності означає рівень взаємозалежності, необхідний для досягнення бажаної передачі стратегічних можливостей. Автономія стосується збереження автономної ідентичності компанії-цілі. Ці два виміри формують

основу для класифікації режимів інтеграції на чотири різні підходи, які докладніше описані нижче.



Рис. 1.2. Матриця М&А інтеграції за Філіппом Хеспеслагом та Девідом Джемісоном

Джерело: розроблено автором на основі [65]

Режим холдингу або «легкого дотику» передбачає мінімальні операційні зміни, зберігаючи обидва об'єкти відносно незалежними. Він не має наміру подальшої інтеграції та створення цінності, купуючи лише придбану компанію. Метою цього підходу є розподіл ризику та загальних фінансових результатів. Зазвичай придбана компанія все ще існує після транзакції М&А, але вона надає повноваження компанії-покупцю [144, р. 341].

Консервація передбачає інтеграцію низького рівня, насамперед для можливостей навчання, де зазвичай спрямовано на проникнення на новий ринок, а компанія-покупець не мала можливостей. Придбана компанія має високу автономію в управлінні власною бізнес-операцією та низький рівень синергії з

покупцем. Це означає, що зміни в придбаній компанії зведені до мінімуму, а вплив покупця досить слабкий [161, pp. 178-179].

Симбіотичний режим передбачає поступовий розвиток взаємозалежності між двома організаціями, що веде до нової ідентичності. Нова ідентичність народжується завдяки тому, що покупець і придбана компанія навчаються одна в одній. Найважливішим фактором у цьому підході є обсяг інтелектуального капіталу, оскільки чим вищий обсяг знань, які потрібно передати, тим важче їх інтегрувати. Ірена Марія Шенрайтер [144, р. 342] стверджувала, що цей підхід є найскладнішим управлінським викликом, оскільки він потребує високої стратегічної взаємозалежності та автономії.

Абсорбція веде до найвищого рівня інтеграції з повною консолідацією між покупцем та таргетом (компанією, яку купують). Цей підхід можна визначити, коли компанія-покупець поглинає придбану компанію та асимілює її у своїй культурі [144, р. 343]. Цей підхід спрямований на реорганізацію ресурсів між учасниками M&A, щоб згладити управлінську практику та посилити конкурентну позицію на ринку. Придбана компанія погоджується з покупцем щодо ділової практики та стратегії. Зазвичай цей підхід використовується, коли придбана компанія менша за розміром, ніж покупець.

Пател Кісон [94] натомість визначає інші чотири типи інтеграції, які підходять до M&A з дещо іншого ракурсу (рис. 1.3).

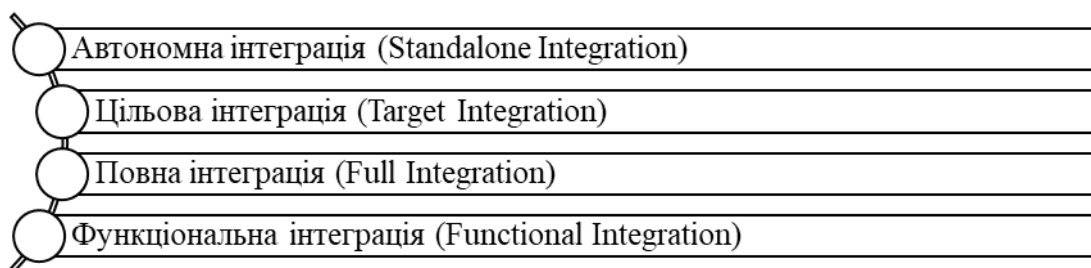


Рис. 1.3. Злиття та поглинання за Пателом Кісоном

Джерело: побудовано автором на основі даних [94]

Автономна інтеграція (Standalone Integration) – це одна з найрідше використовуваних стратегій у сфері злиттів і поглинань. В її основі лежить переконання покупця, що будь-яке втручання в діяльність придбаної компанії може зруйнувати її цінність. Тому новий власник обмежується лише контролем фінансових потоків і забезпеченням звітності для материнської компанії, не змінюючи структуру чи операційну діяльність придбаного бізнесу. У межах цієї стратегії зберігається корпоративна культура, управлінський стиль і бізнес-модель цільової компанії – саме ті фактори, які зробили її успішною. Основна синергія досягається не через жорстку інтеграцію, а через менторство, обмін досвідом та використання спільних можливостей. Покупець вірить, що може надати цільовій компанії підтримку, знання й ресурси, які допоможуть їй масштабуватися та досягти значного зростання.

Цільова інтеграція (Target Integration) – часто називають інтеграцією «легкого дотику» (або холдинг за попередньою класифікацією). Такий підхід дозволяє покупцеві отримати певну синергію, не порушуючи роботу цільової компанії та не ризикуючи її доходами. У цьому сценарії покупець інтегрує вибрані функції, які він вважає необхідними для досягнення синергії, не торкаючись операційної частини бізнесу. Найбільш поширеними інтегрованими функціями є операції бек-офісу та зміни в управлінській та організаційній структурі цільової компанії.

Повна інтеграція (Full Integration) – це найпоширеніша стратегія у сфері злиттів і поглинань. У межах цього підходу придбана компанія повністю вбудовується в структуру покупця та втрачає свою окрему ідентичність. Її бренди, процеси, системи управління та корпоративна культура зливаються з тими, що існують у компанії-інвесторі. Такий процес іноді називають «поглинанням» або «асиміляцією». Хоча повна інтеграція вимагає значних зусиль і може бути складною в реалізації, вона забезпечує суттєві переваги для покупця. Зокрема, це досягнення операційної ефективності, ефект масштабу,

зниження витрат, уніфікація бізнес-процесів і повний контроль над усіма аспектами діяльності об'єднаної компанії.

Функціональна інтеграція (Functional Integration) – інтеграція в рамках певних функції компанії: персоналу, бухгалтерії та фінансів, відділів закупівель чи продажів, IT департаментів, маркетингу та продажів тощо [94].

4. За рівнем поєднання корпоративної культури

M&A компаній є одними з найбільш значущих стратегічних рішень у сфері корпоративного управління, що мають значний вплив на довгостроковий розвиток та конкурентоспроможність організацій. Одним із ключових аспектів, що визначають успіх або невдачу таких угод, є поєднання корпоративних культур об'єднаних компаній. M&A за рівнем поєднання корпоративних культур можуть варіюватися від повного інтегрування культур до збереження автономії однієї з компаній. Культурна інтеграція відіграє критичну роль у формуванні нових організаційних структур, впливає на мотивацію та продуктивність співробітників, а також на здатність компанії адаптуватися до змін. Різні підходи до управління цим процесом можуть як сприяти, так і перешкоджати досягненню синергії та реалізації стратегічних цілей злиття або поглинання. Тому важливо розглянути детальніше різні рівні поєднання корпоративних культур, щоб краще зрозуміти їхній вплив на успішність M&A угод.

Впливові корпоративної культури на угоди M&A присвячено багато праць українських та іноземних вчених. Зокрема, у стаття Міхала Хмілецького та Лукаша Сулковського «Організаційна культура в угодах злиття та поглинання» [35] наведено аналіз впливу організаційної культури, яка по суті прирівнюється до корпоративної, на здійснення угод злиття та поглинання, а також обернений процес впливу угод M&A на корпоративну культуру компанії-покупця, компанії, яку придбають (таргета) та корпоративну культуру новоутвореної спільної компанії.

Автори синтезують з досліджуваних джерел три категорії злиттів та поглинань залежно від того, наскільки потрібні зміни в корпоративній культурі та інтеграції. На рис. 1.3 представлені ці категорії.

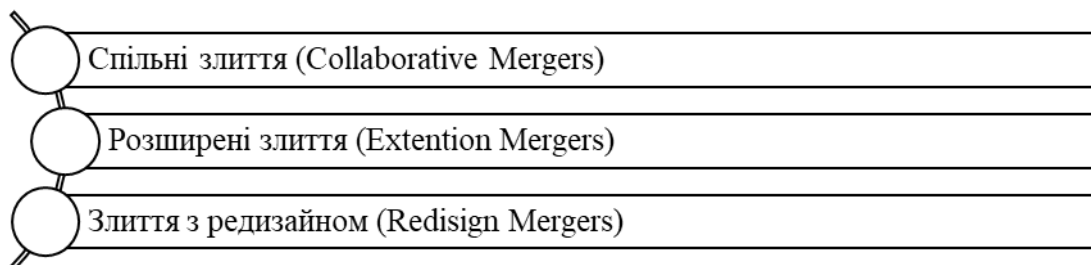


Рис. 1.4. Злиття та поглинання за поєднанням корпоративних культур

Джерело: побудовано автором на основі даних [35, с. 48-49]

У спільному злитті успіх злиття залежить від здатності поєднати дві культури і створити культуру, яка запозичує позитивні елементи обох культур, тим самим створюючи сценарій win/win. У розширеному злитті розбіжності в культурі між партнерами по злиттю сприймаються і розглядаються як незначні, а тому нехтуються. Злиття з редизайном є класичним та найпопулярнішим типом злиття. Тут покупець є домінуючим і замінює культуру меншої або менш успішної компанії, тим самим створюючи ситуацію, при якій один з партнерів «виграє», а інший «програє» у боротьбі за збереження власної корпоративної культури [35, с. 48].

Злиття зазнають невдачі в основному через те, що один з партнерів не погоджується або не визнає сприйняття іншим партнером умов злиття та нової корпоративної культури. При спільному злитті зміни в культурі, які спостерігаються для забезпечення більшого контролю над співробітниками, будуть менш бажаними, ніж ті, які, як вважається, дають співробітникам більше свободи. При злитті з редизайном, чим більше відмінностей, тим складнішим буде процес інтеграції і тим більше часу займе процес інтеграції [35, с. 49].

5. За рівнем синергії

M&A можуть бути класифіковані за рівнем синергії, що визначає їхню природу та цілі. Основні категорії у цьому контексті – це пов’язані (related) та непов’язані (unrelated) злиття та поглинання. Ці класифікації відрізняються своєю метою, підходом до інтеграції та впливом на організацію.

Пов’язані M&A передбачають об’єднання компаній, які вже мають певні зв’язки в рамках одного сектору або індустрії. Основна мета таких злиттів полягає у досягненні синергії, що може включати оптимізацію процесів, зменшення витрат, покращення продуктивності або розширення ринкової частки. Пов’язані злиття намагаються використовувати існуючі знання, ресурси та технології для створення додаткової цінності. Це може включати об’єднання компаній, що працюють в одному виробничому ланцюгу або секторі ринку. Таке злиття дозволяє зменшити дублювання функцій, знижуючи витрати та покращуючи ефективність через інтеграцію. Гоган [57] описує, що пов’язані злиття зосереджені на досягненні синергії шляхом об’єднання компаній з близькими бізнес-моделями або операціями. Це дозволяє інтегрувати процеси і знижувати витрати за рахунок економії від масштабу та операційної ефективності [30, р. 188].

Непов’язані M&A відбуваються, коли компанії, що об’єднуються, не мають прямого бізнес-зв’язку або операційного відношення одна до одної. Мета таких злиттів полягає в диверсифікації бізнесу, зменшенні ризиків, пов’язаних з конкретною індустрією, та розширенні портфеля активів. Непов’язані злиття фокусується на розширенні бізнесу в нові сфери діяльності, які не пов’язані з основними бізнес-операціями компанії. Це дозволяє знижувати залежність від окремих ринків або галузей і забезпечує нові можливості для зростання. Константінос Маркідес та Пітер Вільямсон у своїй праці «Related diversification, core competences and corporate performance» стверджують, що непов’язані злиття можуть допомогти компаніям диверсифікувати свій портфель активів і зменшити ризики, які виникають через залежність від певної індустрії. Це також дозволяє компаніям отримати доступ до нових ринків та технологій [114].

6. За національною приналежністю

M&A можуть бути класифіковані за національною приналежністю на національні та транснаціональні. Ці класифікації відображають географічний аспект угод і мають значний вплив на процеси інтеграції, управлінські стратегії та результати.

Національні M&A відбуваються між компаніями, що функціонують в одній країні. Такі угоди часто зосереджені на досягненні ефективності через концентрацію ресурсів та зменшення витрат у межах національного ринку. Національні злиття мають на меті досягнення стратегічних цілей, таких як підвищення ринкової частки, зменшення витрат через економії від масштабу, та поліпшення конкурентоспроможності на місцевому ринку. Вони часто сприяють оптимізації бізнес-процесів та інтеграції функцій в межах однієї країни. Приклади національних злиттів включають угоди між компаніями, що працюють в одній країні, наприклад, злиття двох великих національних ритейлерів для створення домінуючого гравця на місцевому ринку [131, pp. 814-817].

Транснаціональні M&A відбуваються між компаніями з різних країн і часто мають на меті розширення глобального масштабу, доступ до нових ринків та оптимізацію міжнародної діяльності. Транснаціональні злиття зосереджені на стратегічному розширенні і доступі до нових географічних ринків, ресурсів та технологій. Вони дозволяють компаніям виходити за межі національних кордонів для досягнення економії від масштабу, диверсифікації ризиків і отримання конкурентних переваг на міжнародному рівні. Прикладами транснаціональних злиттів є угоди між компаніями з різних країн, такі як поглинання американською компанією європейського конкурента для розширення своєї присутності на європейському ринку. Результати таких угод часто включають розширення ринкових можливостей, доступ до нових технологій і поліпшення глобальної конкурентоспроможності.

7. За формою фінансування операцій

M&A є важливими стратегічними інструментами для розширення бізнесу та досягнення конкурентних переваг. Фінансування злиттів та поглинань може бути реалізовано різними способами, кожен з яких має свої переваги і недоліки. Вибір форми фінансування злиття або поглинання має суттєвий вплив на фінансову стійкість і стратегічний розвиток компанії. Вибір форми фінансування залежить від фінансового становища компанії, умов угоди та стратегічних цілей. Дослідження різних підходів до фінансування M&A дозволяє зрозуміти, як ці рішення впливають на успіх об'єднань та їхню економічну ефективність.

Власні кошти використовуються для фінансування злиттів та поглинань за рахунок накопичених резервів компанії. Це може включати грошові залишки або збереження на рахунках. Перевага цього способу полягає в уникненні додаткових боргових зобов'язань, що може зменшити фінансові ризики. Ендрю Шіфлер та Роберт Вішні у праці «Stock Market Driven Acquisitions» [148] аналізують використання власних коштів у злиттях та поглинаннях, зазначаючи, що наявність великої кількості ліквідних активів може бути стратегічною перевагою. Автори вказують, що компанії з великим обсягом ліквідних активів можуть швидко реагувати на ринкові можливості, здійснюючи M&A, коли акції цільових компаній недооцінені. Це дозволяє їм уникати додаткових витрат, пов'язаних із залученням зовнішнього фінансування, і підвищує шанси на успішне завершення угоди.

Залучені кошти включають використання боргових інструментів, таких як облігації або кредити, для фінансування злиттів та поглинань. Це дозволяє компаніям здійснювати угоди без використання власних коштів, але супроводжується зобов'язанням погашення боргу з відсотками. Стаття Стюарта. Майерса під назвою «Capital Structure» [122] пропонує до розгляду різні аспекти структури капіталу, включаючи використання боргових інструментів у злиттях і поглинаннях. Майерс підкреслює, що використання боргового фінансування в M&A може підвищити фінансовий важіль, що потенційно збільшує прибутковість акціонерів, якщо злиття або поглинання є успішними.

Реструктуризація передбачає зміну структури фінансування та організації компанії, включаючи реорганізацію боргів та активів, для оптимізації угоди. Це може включати конверсію боргів у власний капітал або інші форми фінансових коригувань. Стівен Каплан та Джеремі Стейн у праці «The Evolution of Buyout Pricing and Financial Structure: Leverage and the LBO Mechanism» [88] вплив реструктуризації на фінансову структуру компаній у контексті злиттів та поглинань. Каплан та Стейн аналізують, як зміни у фінансовій структурі компаній, зокрема збільшення використання боргу, вплинули на цінову політику викупу в 1980-х роках. Вони показують, що реструктуризація часто супроводжується значним підвищенням фінансового важеля, що збільшує ризики і вартість компаній [88, pp. 323-337].

Оплата частками передбачає часткову оплату угоди акціями компанії, яка здійснює злиття або поглинання. Це дозволяє розподілити фінансовий тиск між акціонерами та утримувати частину контролю у придбаній компанії. Майкл Вайсбах у праці «Outside Directors and CEO Turnover» [165] аналізував, як використання акцій у фінансуванні злиттів впливає на управлінські рішення. У використанні акцій для фінансування злиттів автор вбачає сигнал про те, що керівництво компанії вважає свої акції переоціненими, що дозволяє уникнути надмірної залежності від боргового фінансування. Це також впливає на управлінські рішення, оскільки акціонери можуть сприймати використання акцій як менш ризикований варіант, що може зменшити тиск на компанію з боку кредиторів і зберегти фінансову гнучкість [165, p. 66].

Оплата акціями передбачає використання акцій компанії для розрахунків в рамках угоди. Це дозволяє покупцеві уникнути використання грошових коштів та може бути вигідним для обох сторін угоди. Джаррад Гарфорд у статті «What Drives Merger Waves?» [64] аналізує використання акцій у злиттях і поглинаннях як частину стратегії фінансування. Автор досліджує, як використання акцій у злиттях і поглинаннях може бути частиною стратегії, що дозволяє знизити потребу в ліквідних коштах та зменшити фінансовий ризик для компанії-

покупця. Він також відзначає, що така форма оплати може бути особливо привабливою під час ринкових підйомів, коли акції покупця мають високу вартість, що робить угоду більш вигідною [64, р. 541].

Венчурний капітал використовує інвестиції від венчурних капіталістів для фінансування злиттів та поглинань, особливо для стартапів або компаній на ранніх стадіях розвитку. Це дозволяє отримати значні інвестиції без необхідності традиційного фінансування. Пол Гомперс та Джош Лернер у книзі «The Venture Capital Cycle» [60] розглядають роль венчурного капіталу у фінансуванні компаній, включаючи М&А. Автори досліджують, як венчурний капітал підтримує компанії на ранніх стадіях розвитку, зокрема шляхом фінансування злиттів та поглинань для сприяння зростанню і масштабуванню. Вони також підкреслюють, що венчурні капіталісти часто надають не тільки фінансові ресурси, але й управлінську підтримку та стратегічні поради. Завдяки цьому, компанії можуть краще інтегруватися після злиття та успішно реалізовувати свої плани зростання.

Змішане фінансування включає поєднання власних коштів, боргових інструментів та інших джерел фінансування для забезпечення необхідних ресурсів для угоди. Це дозволяє компанії оптимізувати структуру капіталу для найбільш вигідного фінансування угоди. У своїй статті «Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure» [84] Міхаел Дженсен та Вільям Меклінг пропонують детальний аналіз змішаних фінансових структур у контексті управління компанією. Вони підкреслюють, що поєднання власних коштів і боргових інструментів може сприяти досягненню кращого контролю за управлінням і підвищенню ефективності компанії після угоди [84, р. 342].

8. За ставленням менеджменту до угоди

Злиття та поглинання поділяються за ставленням менеджменту до угоди на дружні і ворожі угоди. Ця класифікація визначає характер взаємодії між компаніями та може впливати на результати угоди та її успішність.

Дружні злиття та поглинання (friendly M&As) відбуваються за згодою керівництва обох компаній, що беруть участь в угоді. У таких випадках керівництво обох організацій активно співпрацює для забезпечення успішної інтеграції і досягнення синергії. Дружні угоди часто супроводжуються позитивним ставленням з боку обох сторін та чітким планом інтеграції, що дозволяє зменшити ризики та забезпечити гладкий перехід. Гоган у своїй книзі [57] також підкреслює, що дружні угоди зазвичай проходять з меншими конфліктами та краще управляються, оскільки обидві сторони мають спільні цілі і працюють над їх досягненням. У результаті, такі угоди мають більше шансів на успіх і можуть призвести до створення більш цінних і стійких об'єднаних компаній, оскільки відсутність конфліктів дозволяє зосередитися на досягненні синергії та оптимізації спільних ресурсів.

Ворожі злиття та поглинання (hostile M&As) здійснюються без згоди керівництва компанії, яка підлягає поглинанню або злиттю. Такі угоди зазвичай вимагають від покупця застосування агресивних стратегій, таких як викуп акцій на відкритому ринку або нав'язливі пропозиції акціонерам. Ворожі угоди можуть призвести до конфліктів між менеджментом і акціонерами компанії, що підлягає поглинанню, що може ускладнити інтеграцію та знижувати ефективність угоди. Єнсен та Рубак у статті «The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence» досліджують в тому числі і ворожі злиття, вказуючи на те, що такі угоди можуть створювати конфлікти, але іноді вони необхідні для реалізації стратегічних цілей покупця [85, р. 44].

9. За умовами злиття

Злиття додатково включають різні підходи до об'єднання компаній, що впливають на спосіб інтеграції активів, управління та структуру новоутвореної організації. Два основні типи злиттів за умовами є злиття на паритетних умовах та корпоративна консолідація. Обидва підходи мають свої унікальні особливості та впливають на результат об'єднання компаній по-різному.

Злиття на паритетних умовах – це тип злиття, при якому дві компанії об'єднуються на основі рівноправних умов. В об'єднаній компанії обидві сторони зберігають рівну частку власності та однаковий вплив на прийняття рішень. В академічній літературі зазначається, що такі злиття є більш демократичними та передбачають спільний контроль і управління новою компанією. В цьому випадку компанії часто мають схожий розмір та ринкові позиції, що полегшує процес об'єднання і дозволяє уникнути конфліктів, пов'язаних з домінуванням однієї сторони над іншою [213, с. 112].

Корпоративна консолідація – це процес злиття, при якому дві або більше компаній об'єднуються для створення нової юридичної особи, з повною інтеграцією всіх активів, зобов'язань та ресурсів. На відміну від злиття на паритетних умовах, де обидві компанії зберігають певну ступінь незалежності, корпоративна консолідація означає припинення існування всіх об'єднаних компаній у їхній початковій формі. У результаті утворюється абсолютно нова організація, яка часто має нову структуру управління і бренд.

Основна відмінність між злиттям на паритетних умовах і корпоративною консолідацією полягає у ступені інтеграції та контролю. У злиттях на паритетних умовах зберігається рівноправність і обидві компанії продовжують існувати як рівноправні партнери, зберігаючи свої бренди та культуру. Натомість, корпоративна консолідація призводить до створення нової юридичної особи, яка поглинає всі активи і зобов'язання компаній, що об'єднуються, повністю інтегруючи їх у єдину структуру.

10. За механізмом реалізації

Злиття та поглинання можуть здійснюватися різними способами, що відрізняються механізмом реалізації. Ці механізми визначають, як саме об'єднуються компанії, які активи та зобов'язання включаються до нової структури, а також які юридичні та фінансові наслідки це має для залучених сторін. Нижче розглянемо основні типи злиттів та поглинань за механізмом

реалізації: злиття із приєднанням всіх активів та зобов'язань, форвардне злиття, дочірнє злиття та реорганізація.

Злиття із приєднанням всіх активів та зобов'язань означає, що одна компанія поглинає іншу, беручи на себе всі її активи та зобов'язання. У результаті такої угоди компанія, що поглинається, припиняє своє існування як окрема юридична особа. Це один із найбільш поширених механізмів злиття, оскільки він дозволяє компанії-покупцеві отримати повний контроль над активами, ресурсами та ринковою позицією придбаної компанії. Наприклад, у ґрунтовній праці «Principles of Corporate Finance» Річарда Брейлі, Стюарта Майерса та Франкліна Аллена [26] зазначається, що такі злиття є ефективними для швидкого розширення бізнесу та досягнення економії від масштабу.

Форвардне злиття передбачає, що компанія-покупець поглинає іншу компанію, але зберігає існуючу корпоративну структуру поглинаючої компанії. Це злиття відбувається шляхом передачі активів та зобов'язань компанії, що поглинається, до компанії-покупця. Форвардне злиття є популярним через свою простоту та відносно невеликі юридичні витрати. Відповідно до праці Джошуа Роузенбаума та Джошуа Перла «Investment Banking: Valuation, Leveraged Buyouts, and Mergers and Acquisitions» [140], форвардні злиття зазвичай використовуються, коли компанія-покупець бажає швидко інтегрувати активи цільової компанії без зміни своєї корпоративної ідентичності. Форвардне злиття дозволяє компанії-покупцеві зберегти свої наявні ліцензії, контракти та інші юридичні угоди, що може спростити подальшу діяльність і забезпечити безперервність бізнесу. Однак, воно також може призвести до погіршення відносин з клієнтами чи постачальниками компанії, що поглинається, якщо вони негативно сприймають зміни в керівництві або корпоративній культурі.

Дочірнє злиття – це механізм, при якому компанія-покупець створює нову дочірню компанію, яка потім об'єднується з цільовою компанією. У цьому випадку дочірня компанія поглинає цільову компанію, і обидві юридичні особи зберігають свою корпоративну ідентичність, але під контролем материнської

компанії [213, с. 112]. Дочірні злиття часто використовуються для того, щоб уникнути прямого приєднання активів та зобов'язань, зменшити фінансові ризики або зберегти деяку автономію цільової компанії. Такий підхід може бути корисним для міжнародних корпорацій, які бажають зберегти юридичну структуру та забезпечити локальне управління.

Реорганізація як механізм злиття та поглинання включає реструктуризацію компаній для досягнення нової юридичної, фінансової або управлінської форми. Реорганізація може включати зміну структури власності, рефінансування боргів, зміну складу керівництва, або навіть повне перетворення організації на нову юридичну особу. У Гогана [57] реорганізація розглядається як стратегічний інструмент для оптимізації бізнес-процесів та адаптації до ринкових умов. Це складний і багатофакторний процес, який може мати довгострокові наслідки для компаній, що беруть участь у ньому.

11. За привабливістю

Злиття та поглинання класифікують також за ступенем привабливості, що відображає, наскільки вигідними є ці угоди для компаній-учасників. Ця класифікація дозволяє зрозуміти, як впливають економічні, фінансові та стратегічні фактори на рішення про злиття або поглинання. Класифікація M&A за ступенем привабливості розділяється на два основні типи: привабливі та непривабливі злиття.

Привабливі M&A – це угоди, які, як очікується, принесуть значні переваги компаніям, що об'єднуються. До таких переваг можуть входити збільшення ринкової частки, доступ до нових ринків, покращення технологій, скорочення витрат або створення синергії.

Непривабливі M&A – це угоди, які мають високий ризик або не забезпечують очікуваних вигод для учасників. Такі угоди можуть відбуватися внаслідок тиску з боку акціонерів, ринкових умов або неправильно оцінених синергій.

Таким чином, привабливість злиттів та поглинань значною мірою залежить від стратегічного підходу до вибору партнерів, оцінки потенційних вигод та управління інтеграційним процесом.

Перелік класифікацій злиття та поглинання не є вичерпним, з новими дослідженнями поступово з'являються нові підходи до розмежування різних форм та видів угод. Постійне розширення підходів до класифікації злиттів та поглинань зумовлене багатогранністю цих явищ, які пронизують всі сфери економічного життя та є важливим предметом сучасних досліджень провідних науковців. Ця різноманітність підходів до класифікації відображає складність і динамічність ринку корпоративного контролю, де змінюються економічні умови та стратегічні пріоритети компаній. Відповідно, дослідження у сфері злиттів та поглинань постійно адаптуються, щоб краще розуміти і прогнозувати вплив цих угод на економіку та суспільство в цілому.

1.3. Сучасні методичні підходи до реалізації угод злиття та поглинання

Угоди М&А є складними процесами, які потребують ретельного планування, координації та виконання. Успіх М&А залежить від чіткої стратегії, ефективної комунікації та управління ризиками. Зробивши та провівши аналіз теоретичної частини ми можемо зробити для себе певну послідовність реалізації етапів нашої угоди.

Реалізація угоди М&А вимагає детального планування, аналізу та чіткого виконання на кожному етапі процесу. На рис. 1.5. наведено основні етапи (методичні підходи) реалізації угоди М&А. Розглянемо кожен з них детальніше.

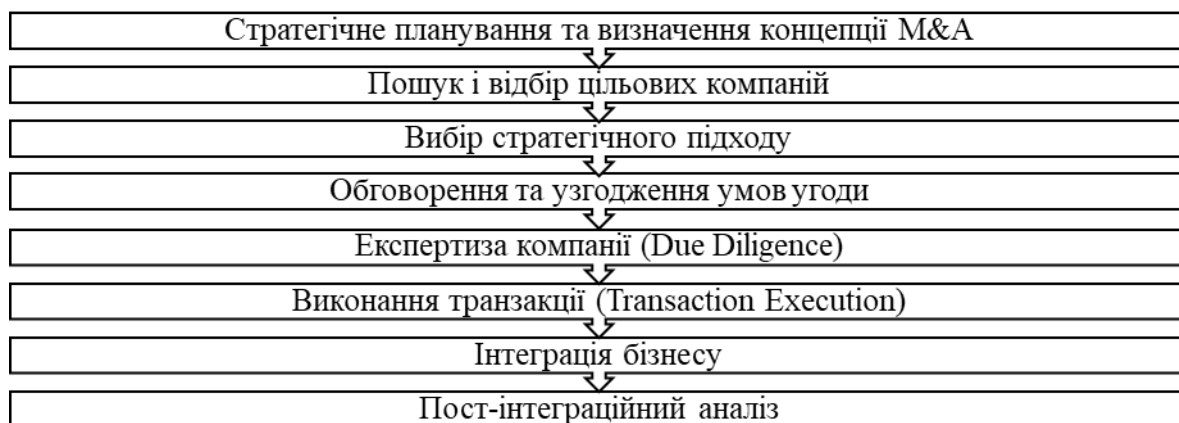


Рис. 1.5. Етапи здійснення угоди M&A

Джерело: розроблено автором

Етап 1. Стратегічне планування та визначення концепції M&A

Стратегічне планування є важливим етапом у реалізації угод M&A. Воно забезпечує чітке розуміння цілей, методів та очікуваних результатів угоди, що сприяє досягненню довгострокових стратегічних цілей компанії. Цей процес вимагає глибокого аналізу, прогнозування та ухвалення стратегічних рішень, які дозволять максимізувати вигоди від угоди.



Рис. 1.6. Етапи стратегічного управління

Джерело: [61, р. 995, 62, р. 4]

Сьогодні більшість організацій займаються стратегічним плануванням. Стратегічне планування – це спосіб допомогти організації бути більш

продуктивною, допомагаючи керувати розподілом ресурсів для досягнення цілей.

Можна виділити такі основні етапи стратегічного планування саме в угодах М&А:

А) Визначення стратегічних цілей

Визначення стратегічних цілей є початковим етапом у плануванні М&А угод. Визначення стратегічних цілей починається з формування «візії» компанії (англ. Vision). Візія – це картина майбутнього. Вона описує бажану майбутню позицію організації. Другим кроком процесу стратегічного управління є місія. Місія організації – це її довгострокова мета. Місії визначають як те, ким організація прагне бути в довгостроковій перспективі, так і те, чого вона хоче уникнути тим часом. Цілі є третім кроком процесу стратегічного управління. Цілі - це конкретні цілі, яких прагне досягти організація [61, р. 994].

Важливо чітко сформулювати, що саме компанія прагне досягти через злиття або поглинання. Цілі можуть включати:

- Збільшення ринкової частки.
- Диверсифікація продуктів або послуг.
- Вихід на нові ринки.
- Отримання нових технологій або інновацій.
- Оптимізація операційних процесів та зниження витрат [120, р. 7].

Б) Аналіз внутрішнього та зовнішнього середовища

Наступними етапами процесу стратегічного управління є зовнішній і внутрішній аналіз. Аналіз внутрішнього середовища включає оцінку поточних можливостей та ресурсів компанії, включаючи фінансові, операційні та кадрові ресурси. Зовнішній аналіз включає оцінку ринкових умов, конкурентного середовища, правового та регуляторного контексту.

Проводячи зовнішній аналіз, організація визначає критичні загрози та можливості у своєму конкурентному середовищі. Він також досліджує, як може

розвиватися конкуренція в цьому середовищі та які наслідки ця еволюція має для загроз і можливостей, з якими стикається організація. Тоді як зовнішній аналіз зосереджується на екологічних загрозах і можливостях, з якими стикається організація, внутрішній аналіз допомагає організації визначити свої організаційні сильні та слабкі сторони.

Зазвичай для аналізу внутрішнього середовища застосовуються такі методи аналізу:

- SWOT-аналіз (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats).
- PESTEL-аналіз (Political, Economic, Social, Technological, Environmental, Legal).
- Портфельний аналіз (BCG матриця).
- Інші методи [23; 61, р. 996, 86, pp. 64-75].

Етап 2. Пошук і відбір цільових компаній

Після проведеного стратегічного планування, на основі якого визначаються стратегічні цілі злиття та поглинання починається процес ідентифікації потенційних компаній-цілей. Від правильного вибору компаній залежить успіх угоди та досягнення поставлених цілей. Цей процес включає кілька важливих кроків та методів, які допомагають знайти та оцінити потенційні цілі для злиття чи поглинання. Кроки наведені у таблиці 1.1, а методи у таблиці 1.2.

Таблиця 1.1

Кроки ідентифікації потенційних компаній

1. Формулювання критеріїв відбору	На основі стратегічних цілей формулюються критерії для відбору потенційних компаній. Ці критерії можуть включати фінансові показники, ринкову позицію, технологічні можливості, корпоративну культуру та інші важливі аспекти.
2. Проведення ринкового аналізу	Проведення глибокого ринкового аналізу допомагає виявити компанії, що відповідають встановленим критеріям. Для цього використовуються різні джерела інформації, такі як фінансові звіти, галузеві дослідження, новини, аналітичні звіти, бази даних тощо.
3. Оцінка та ранжування потенційних цілей	Після виявлення потенційних компаній проводиться їх оцінка та ранжування відповідно до встановлених критеріїв. Важливо визначити

	сильні та слабкі сторони кожної компанії, їх фінансовий стан, ринкові позиції, перспективи росту та інші важливі аспекти.
4. Контакт та попередні переговори	Наступний крок – встановлення контакту з потенційними цілями та проведення попередніх переговорів. Важливо визначити зацікавленість іншої сторони у можливій угоді та готовність до подальших кроків.

Джерело: розроблено автором

Етап 3. Вибір стратегічного підходу

На основі сформованих візії, місії, цілей, а також проведеного зовнішнього та внутрішнього аналізу та обраних цільових компаній, організація готова зробити вибір стратегічного підходу до злиття та поглинання. Це означає, що організація може вибрати свою «теорію того, як отримати конкурентну перевагу». Вибір стратегічного підходу в угодах злиття та поглинання є критично важливим для досягнення довгострокових цілей компанії.

Таблиця 1.2

Методи ідентифікації потенційних компаній

SWOT-аналіз та PESTEL-аналіз	Алгоритм проведення ідентичний до попереднього етапу стратегічного планування, в даному випадку проводиться для компаній – потенційних цілей угод злиття та поглинання.
Фінансовий аналіз	Фінансовий аналіз включає оцінку фінансових показників потенційної компанії, таких як прибутковість, рентабельність, ліквідність, обсяги продажів, боргове навантаження тощо. Це дозволяє оцінити фінансовий стан компанії та її здатність досягати поставлених цілей. Інструментами для ідентифікації потенційних компаній можуть бути фінансові бази даних (Bloomberg, Thomson Reuters, S&P Capital IQ, інші), що дозволяє швидко знайти інформацію про фінансові показники та діяльність потенційних компаній; галузеві звіти від провідних консалтингових компаній (наприклад, McKinsey, Boston Consulting Group), що надають аналітичну інформацію про тенденції, конкурентів та можливості в певній галузі; новинні ресурси та аналітичні платформи, такі як FactSet, PitchBook, надають актуальну інформацію про останні події на ринку та можливі угоди M&A; інші джерела.
Аналіз конкурентного середовища	Аналіз конкурентного середовища дозволяє оцінити позиції потенційної компанії відносно її конкурентів, рівень конкуренції в галузі, бар'єри для входу та інші важливі аспекти.
Аналіз ланцюга створення вартості	Аналіз ланцюга створення вартості дозволяє оцінити, які етапи виробничого процесу та дистрибуції мають найбільше значення для компанії, і як потенційна компанія може вплинути на ці етапи.

Джерело: розроблено автором

Стратегія, яку обирає компанія, визначається її унікальними потребами, ринковими умовами, наявними ресурсами та бажаним результатом. На основі вибраного підходу остаточно приймається певна стратегія розвитку бізнесу шляхом угод злиття та поглинання. Кожен з цих підходів має свої переваги та ризики, і вибір оптимальної стратегії залежить від конкретних цілей компанії та її поточної ситуації на ринку. Наприклад, горизонтальна інтеграція може значно посилити позиції на ринку, але також може призвести до антимонопольних проблем. Вертикальна інтеграція може забезпечити більший контроль над виробничим ланцюгом, але може вимагати значних інвестицій. Конгломератні злиття знижують ризики, але можуть призвести до втрати фокусу на основних бізнес-активах.

Етап 4. Обговорення та узгодження умов угоди

Цей етап є найбільш інтенсивним, оскільки включає детальні переговори щодо ключових умов угоди, таких як ціна, структура угоди (грошовий розрахунок, обмін акціями тощо), обсяг і терміни виконання угоди, а також податкові та юридичні аспекти. Тут важливо досягти компромісу, який би влаштував обидві сторони.

Першим кроком є ретельна підготовка, яка включає вивчення бізнесу потенційного партнера, аналіз його фінансових показників, ринкових позицій і потенціалу для синергії. На цьому етапі компанії можуть залучати фінансових консультантів, юридичних експертів та інші треті сторони для допомоги в аналізі та підготовці до переговорів. Підготовка до переговорів у вигляді аналізу зовнішнього та внутрішнього середовища та аналізу потенційних цілей відбувається на етапах 1 та 2 процесу здійснення M&A угод.

Після підготовки відбувається встановлення перших контактів між компаніями. Це може включати неформальні зустрічі між керівниками, обговорення загальних цілей і можливостей співпраці. Зазвичай на цьому етапі обидві сторони укладають угоду про конфіденційність, щоб захистити інформацію, яка буде розкрита під час переговорів. Якщо сторони домовляються

продовжувати процес, рекомендується укласти угоду про нерозголошення (NDA – non-disclosure agreement), щоб забезпечити конфіденційність переговорів і захистити інформацію, яка буде обговорюватися і передаватися під час наступних етапів, включаючи дані, які отримає компанія-покупець під час проведення процедури Due Diligence [128, р. 2].

Далі складається Term Sheet («опис умов», «терміновий лист»), що описує основні умови й положення потенційної угоди між компанією-покупцем і компанією-ціллю. Хоча зазвичай цей документ не є юридично зобов'язуючим, він слугує важливою дорожньою картою для подальших переговорів та процесу проведення аналізу та експертиз. Цей документ зазвичай складається після ознайомчої зустрічі, якщо сторони вирішили продовжувати переговори, хоча його також можуть підготувати після додаткових консультацій [49]. Term Sheet відіграє критичну роль, оскільки закладає основу для більш детальних юридичних угод, які будуть розроблені в міру просування транзакції.

Далі як правило на основі Term Sheet складається та підписується сторонами інший документ, який закріплює двосторонні наміри здійснити угоду – Letter of Intent (лист про наміри). Letter of Intent в M&A угодах – це важливий документ, у якому викладаються попередні положення та умови запропонованої угоди між покупцем і продавцем. Letter of Intent допомагає переконатися, що обидві сторони мають взаєморозуміння, перш ніж вони виділяють значний час і ресурси на більш детальні переговори та належну обачність [163].

Етап 5. Експертиза компанії (Due Diligence)

Підготовка та організація компанії до ефективного злиття та поглинання є важливою передумовою для його успішної реалізації, оскільки це сприяє професійному дослідженню можливостей для створення додаткової вартості. Кожен, хто має намір придбати іншу компанію, повинен спробувати отримати якомога більше інформації про цільову компанію та її активи, щоб мати можливість прийняти правильне рішення щодо інвестування в неї. Процес, який

стосується дослідження та збору необхідної інформації про цільову компанію, називається Due Diligence (далі DD).

DD являє собою ретельний аналіз діяльності цільової компанії, її сильних і слабких сторін, стратегічної та конкурентної позиції в галузі [5, р. 36]. Це процес збору та перевірки інформації, призначений для підтримки оцінки цільової компанії, її ресурсів і зобов'язань. Він передбачає глибоке сканування та перегляд усіх аспектів компанії, включаючи виробництво, технології, маркетинг, продажі, фінанси, нормативну базу, людські ресурси та інші. За допомогою цього процесу компанії-покупці отримують і перевіряють точність публічної та приватної інформації щодо цільової компанії. Отримання якіснішої інформації за допомогою процесу належної обачливості може призвести до покращення ідентифікації та оцінки активів і зобов'язань, які планується придбати [142, р. 424].

Загалом в залежності від характеру робіт та досліджуваної документації DD поділяється на 8 видів, представлених у таблиці 1.3.

Таблиця 1.3

Види Due Diligence

Вид	Характеристика
Фінансовий Due Diligence	Фінансова перевірка передбачає комплексний аналіз фінансових звітів, балансів, практики бухгалтерського обліку та інших пов'язаних фінансових показників із прогнозами на майбутнє. Метою фінансової перевірки M&A є оцінка фінансових показників, прибутковості та потенційних ризиків.
Юридичний Due Diligence	Юридична перевірка розглядає юридичні аспекти транзакції, включаючи контракти, франчайзингові угоди та позики. Покупці проводять належну перевірку, щоб виявити потенційні зобов'язання, загрозу судових справ або договірні зобов'язання. Мета полягає в тому, щоб вирішити юридичні проблеми та захистити потенційного покупця від судових позовів у майбутньому.
Комерційний Due Diligence	Комерційна перевірка враховує ринок, на якому працює бізнес, і гарантує, що бізнес-модель і бізнес-план компанії зможуть протистояти викликам відповідного ринкового клімату.
Операційний Due Diligence	Операційна належна перевірка оцінює операції компанії, такі як виробничі процеси, ланцюг постачання, продажі, IT-системи та організаційну структуру. Мета полягає в тому, щоб визначити операційну неефективність або проблеми інтеграції.

Вид	Характеристика
Due Diligence людських ресурсів	Належна перевірка людських ресурсів зосереджується на робочій силі, ключовому персоналі, трудових контрактах і кадровій політиці.
Due Diligence інтелектуальної власності	Належна перевірка інтелектуальної власності передбачає перевірку патентів компанії, торгових марок, авторських прав, комерційної таємниці та інших подібних організаційних документів. Мета полягає в тому, щоб забезпечити належний захист і виявити будь-які ризики порушення.
Податковий Due Diligence	Податкова перевірка передбачає перевірку податкових справ і стратегій компанії для виявлення потенційних податкових зобов'язань або можливостей.
Екологічний Due Diligence	Екологічна перевірка оцінює екологічні дозволи компанії, практику та відповідність екологічним нормам. Це допомагає визначити потенційні екологічні проблеми.

Джерело: розроблено автором на основі [115]

На рисунку 1.7 представлені етапи Due Diligence. Далі детальніше про кожний.

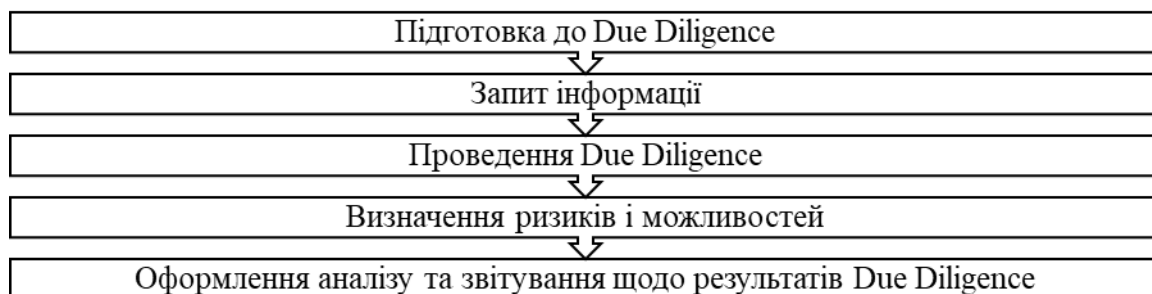


Рис.1.7. Етапи Due Diligence

Джерело: розроблено автором

1) Підготовка до Due Diligence

Щоб забезпечити комплексну та цілеспрямовану перевірку компанії-цілі, важливо почати з належної підготовки. На етапі підготовки визначається мета та цілі проведення перевірки, надаються всі необхідні доступи та підписуються документи, що необхідні для початку процесу перевірки, визначаються терміни перевірки та обсяг і деталізація звіту, формується команда виконавців DD.

В першу чергу формується мета та визначаються конкретні цілі і завдання, а також терміни проведення DD. Це включає визначення того, яка інформація

потрібна та які сфери потребують найбільшої уваги (наприклад, фінансова, юридична, операційна). Також розробляється контрольний список DD. Розробка вичерпного контрольного переліку має важливе значення, щоб гарантувати, що жоден критичний аспект не буде пропущено під час процесу належної обачності.

На основі попередньо визначених цілей та термінів DD формується Score of Work («обсяг робіт») – детальний документ, у якому описано конкретні завдання, заходи, результати та часові рамки, пов'язані з угодою M&A. Він служить схемою для всього процесу транзакції, гарантуючи, що всі залучені сторони розуміють свої ролі та обов'язки.

Обсяг робіт має вирішальне значення для того, щоб процес злиття та поглинання здійснювався ефективно та результативно, щоб усі сторони мали чітке розуміння того, що очікується та коли. Це також допомагає в управлінні ресурсами та часовими рамками, гарантуючи, що транзакція залишається на плані.

Після визначення обсягу робіт формується компетентна команда, яка проводитиме DD. Ця команда може складатися з фінансових спеціалістів, юристів, галузевих експертів та операційних аналітиків. DD може втілюватися як силами власної команди фахівців, так і за допомогою залучених консультантів, а саме аудиторськими та консалтинговими компаніями, що мають досвід і знання для проведення DD, можуть забезпечити об'єктивність і неупередженість. Інколи застосовуються комбіновані підходи з команди як внутрішніх, так і залучених фахівців.

2) Запит інформації

Етап запиту інформації в процесі DD в угодах злиття та поглинання дозволяє покупцю отримати детальні дані про цільову компанію. Компанія-покупець, або третя сторона, яка проводитиме DD від імені компанії-покупця надсилає цільовій компанії детальний список запитів із проханням надати документи та інформацію, що стосуються транзакції. Покупець або виконавці складають детальний список документів і інформації, яку необхідно отримати

від цільової компанії. Цей список зазвичай охоплює фінансові звіти, первинну бухгалтерську інформацію (вивантаження з системи обліку), управлінську звітність, юридичні документи, інформацію про активи та зобов'язання, контракти, інформацію про персонал, дані про інтелектуальну власність тощо. Список запитів надсилається цільовій компанії з метою отримання необхідної інформації. Важливо, щоб цей запит був конкретним і зрозумілим, щоб уникнути непорозумінь і затримок у наданні інформації.

Перед передачею чутливої інформації сторони, якщо цього не було зроблено раніше до початку процедури DD, підписують угоду про конфіденційність. Це забезпечує захист даних і зобов'язує обидві сторони не розголошувати отриману інформацію третім особам.

3) Проведення Due Diligence

Наступний крок – безпосередньо проведення процедури DD, що передбачає аналіз наданої інформації про компанію. Важливо, що для вивчення документів однієї тематики (приміром, фінансової звітності або документів про майновий комплекс) залучаються фахівці саме цього профілю. Визначаються підходи до проведення DD, команда розподіляється на відповідні секції попередньо затвердженого кола питань.

Найбільш ретельно в угодах злиття та поглинання відбувається саме фінансовий DD. Фінансовий Due Diligence є ключовим аспектом процесу M&A. Його мета – оцінка фінансового стану компанії, яка є об'єктом придбання або злиття, щоб виявити потенційні ризики, можливості та підтвердити вартість угоди. Фінансові питання цільової компанії є життєво важливими для прийняття рішень. Аналіз фінансової звітності, суттєвих контрактів, податкової звітності та інших фінансових документів допомагає визначити потенційні ризики та можливості. Відбувається ретельна перевірка фінансових документів, аналізується динаміка зміни показників, визначаються та розкриваються причини їх зміни [71, pp. 45-67].

Результати фінансового DD використовуються для коригування умов угоди, наприклад, шляхом зміни ціни покупки, введення додаткових умов або навіть відмови від угоди у випадку виявлення значних ризиків.

Податковий DD є одним з основних етапів процесу злиття та поглинання часто на рівні з фінансовим. Він включає ретельну перевірку податкових аспектів цільової компанії. Метою податкового DD є виявлення та оцінка податкових ризиків, що можуть вплинути на вартість угоди, а також забезпечення того, що всі податкові зобов'язання компанії виконані належним чином [71, pp. 148-164, 171].

Результати податкового DD можуть призвести до коригування умов угоди, наприклад, зміни ціни покупки, введення додаткових умов або навіть відмови від угоди у випадку виявлення значних податкових ризиків. Це дозволяє сторонам уникнути можливих фінансових втрат і забезпечити юридичну чистоту угоди.

Інші види DD є опціональними в залежності від сфери діяльності та масштабу компанії. Розглянемо кожен з них детальніше.

Юридичний DD є критично важливим етапом у процесі злиття та поглинання, що включає всебічну перевірку юридичних аспектів цільової компанії. Метою цього процесу є виявлення можливих юридичних ризиків, перевірка відповідності з законодавством і забезпечення правильності юридичних зобов'язань компанії [71, pp. 68-76; 133].

Юридичний DD дозволяє виявити потенційні юридичні ризики і забезпечити відповідність компанії чинному законодавству. На основі отриманих результатів можуть бути внесені корективи до угоди, наприклад, внесення змін до умов покупки, вимога про внесення додаткових гарантій або навіть відмова від угоди.

Операційний DD спрямований на оцінку операційної діяльності цільової компанії. Цей тип аналізу зосереджується на вивченні ключових процесів, ресурсів, управління, продуктивності та інфраструктури компанії, оцінку управління ланцюгом поставок, виробничих можливостей і ключових показників

ефективності. для визначення можливостей оптимізації та виявлення потенційних ризиків [45].

Операційний DD дозволяє інвесторам та керівництву компанії-покупця отримати глибоке розуміння операційної діяльності цільової компанії, що допомагає визначити сильні сторони, слабкі місця та можливості для подальшого розвитку. На основі результатів можуть бути прийняті рішення щодо інтеграції процесів, інвестицій у модернізацію або оптимізацію операцій.

Комерційний DD (CDD) охоплює всебічний аналіз ринку, на якому оперує цільова компанія, а також оцінку її комерційної життєздатності. Метою комерційного DD є надання покупцю повної картини щодо стратегії, ринкової позиції, конкурентних переваг та ризиків, пов'язаних з діяльністю цільової компанії [7; 71, pp.77-104].

На основі результатів комерційного DD, покупець може прийняти рішення щодо доцільності укладення угоди, а також скоригувати її умови для мінімізації виявлених ризиків. Комерційний DD також допомагає зрозуміти, які стратегічні кроки необхідно вжити для успішної інтеграції бізнесу після завершення угоди.

4) Визначення ризиків і можливостей

Дуже важливо, щоб усі сторони запропонованої транзакції повністю розуміли ризики та можливості, пов'язані з угодою. На основі проведеного DD виконавцями ідентифікуються ризики та можливості, пов'язані з угодою. Виявлення цих факторів допомагає потенційному покупцеві або інвестору прийняти зважене рішення щодо доцільності угоди. У таблиці 1.4 та 1.5 наведено основні ризики та можливості, які зазвичай аналізуються під час DD в M&A.

Виявлення цих ризиків та можливостей допомагає сторонам угоди злиття або поглинання прийняти обґрунтоване рішення, розробити стратегію управління ризиками та максимально використати наявні можливості для успіху угоди.

5) Оформлення аналізу та звітування щодо результатів DD

Звітування за результатами DD в угодах M&A є критичним етапом, який забезпечує прийняття обґрунтованих рішень щодо майбутньої угоди. Процес звітування включає складання детального звіту, який містить аналіз та висновки, отримані в ході перевірки, а також рекомендації щодо подальших дій. Протягом усього процесу DD команда повинна ретельно задокументувати свої висновки та надати практичні рекомендації на основі своїх оцінок. Створення всебічного звіту має вирішальне значення, оскільки воно сприяє ефективній передачі важливої інформації ключовим зацікавленим сторонам, слугуючи цінним довідником для прийняття рішень. Регулярне інформування зацікавлених сторін, зокрема вищого керівництва, членів правління та власників цінних паперів, допомагає узгодити очікування та отримати цінну інформацію. У таблиці 1.6 наведені основні компоненти звіту DD.

Таблиця 1.4

Ризики, які аналізуються під час Due Diligence в M&A

Фінансові ризики	– Занижені доходи або завищені витрати: недостатньо точна фінансова звітність може свідчити про ризик отримання меншого доходу або вищих витрат, ніж очікувалося. – Зобов'язання і борги: Наявність прихованих зобов'язань, боргів або небезпечних кредитних угод може створити серйозні фінансові труднощі після завершення угоди. – Необґрунтована оцінка активів: недооцінка або переоцінка активів може призвести до неправильної оцінки вартості компанії.
Юридичні ризики	– Невирішені судові позови: наявність активних або потенційних судових позовів може спричинити значні фінансові втрати та репутаційні ризики. – Проблеми з правами на інтелектуальну власність: недоліки у захисті інтелектуальної власності можуть призвести до втрати ключових конкурентних переваг. – Недотримання нормативних вимог: виявлення порушень законодавства або регуляторних вимог може стати перешкодою для успішного завершення угоди.
Операційні ризики	– Збої в інтеграції: недостатньо розроблені плани інтеграції можуть призвести до труднощів у злитті двох компаній, що може вплинути на продуктивність і ефективність бізнесу. – Залежність від ключових співробітників: втрата ключових співробітників після злиття може значно знизити цінність компанії. – Прогалини в технологіях та інфраструктурі: недостатньо розвинена або застаріла технологічна інфраструктура може створити ризики для майбутнього розвитку бізнесу.

Репутаційні ризики	– Негативна репутація: виявлення негативних аспектів у репутації компанії, таких як екологічні скандали або етичні порушення, може вплинути на рішення про покупку.
--------------------	---

Джерело: розроблено автором

Таблиця 1.5

Можливості, які аналізуються під час Due Diligence в M&A

Фінансові можливості	– Прихований потенціал росту: виявлення недооцінених активів або перспективних ринкових можливостей може забезпечити додаткове зростання після угоди. – Синергія: комбінування ресурсів двох компаній може призвести до економії на масштабах, зниження витрат або підвищення доходів.
Стратегічні можливості	– Доступ до нових ринків: злиття з компанією, яка має сильні позиції на нових ринках, може розширити географічну присутність і збільшити частку ринку. – Посилення конкурентних переваг: злиття може дозволити отримати доступ до унікальних технологій, інтелектуальної власності або досвіду, що зміцнить позиції компанії на ринку.
Операційні можливості	– Покращення ефективності: інтеграція передових операційних практик та інноваційних технологій може підвищити ефективність роботи після злиття. – Оптимізація управління: реформування управлінських структур може призвести до підвищення ефективності управління і прийняття рішень.
Розвиток людського капіталу	– Залучення талантів: злиття може забезпечити доступ до кваліфікованих працівників та керівників, що сприятиме розвитку бізнесу.

Джерело: розроблено автором

Таблиця 1.6

Основні компоненти звіту Due Diligence в M&A

1. Вступна частина (Executive Summary)	– Цілі перевірки: опис цілей проведення Due Diligence, включаючи основні питання, на які мала дати відповідь перевірка. – Обсяг робіт (Scope of Work): визначення рамок і меж перевірки, зокрема, які аспекти були розглянуті, а які залишилися поза увагою. –
2. Аналіз і висновки	– Фінансовий аналіз: результати перевірки фінансової документації, включаючи аналіз активів, зобов'язань, грошових потоків, і оцінка прибутковості. – Юридичний аналіз: висновки щодо юридичних аспектів діяльності компанії, включаючи перевірку контрактів, ліцензій, відповідність законодавству тощо. – Податковий аналіз: виявлення податкових ризиків, аналіз податкових зобов'язань та оцінка можливих наслідків для компанії. – Комерційний аналіз: оцінка ринкових позицій компанії, конкурентного середовища, клієнтської бази та ризиків, пов'язаних з ринковими умовами.

	– Інші види аналізу за потреби.
3. Ідентифікація ризиків	– Ризики злиття та поглинання: виявлення ключових ризиків, пов'язаних з потенційною угодою, таких як фінансові, юридичні, регуляторні та операційні. – Рекомендації: пропозиції щодо мінімізації виявлених ризиків, включаючи можливі коригування умов угоди або необхідність додаткових перевірок.
4. Висновки та рекомендації	– Загальні висновки: підсумок проведеної перевірки з акцентом на основних ризиках та можливостях, які має врахувати покупець. – Рекомендації: конкретні дії, які варто вжити перед завершенням угоди, включаючи можливі зміни у структурі угоди, додаткові переговори або юридичні гарантії.
5. Додатки	– Документи та матеріали: перелік основних документів, які були розглянуті під час перевірки, а також додаткові аналітичні матеріали, що можуть бути корисними для прийняття рішення.

Джерело: складено автором на основі [71, р. 17-22]

Етап 6. Виконання транзакції (Transaction Execution)

Виконання транзакції (Transaction Execution) в угодах злиття та поглинання є заключним етапом, який охоплює всі дії, необхідні для завершення угоди, включаючи підписання остаточних документів, передачу активів, а також інтеграцію купленої компанії у структуру покупця. Цей процес вимагає ретельного планування та координації між всіма залученими сторонами, щоб забезпечити успішне завершення угоди. Після аналізу зібраної інформації сторона-покупець може підготувати остаточну пропозицію, починаючи етап закриття угоди.

Основні етапи виконання транзакції (Transaction Execution):

1) Підписання остаточних угод

Після завершення всіх переговорів та проведення належного DD, сторони підписують остаточні юридичні документи, такі як Договір купівлі-продажу (Sale and Purchase Agreement, SPA), який деталізує всі умови угоди, включаючи ціну покупки, структуру оплати, гарантії та зобов'язання сторін.

SPA (Sale and Purchase Agreement) є одним із ключових документів в угодах злиття та поглинання. Цей юридичний договір регулює основні умови продажу та купівлі активів або акцій компанії, що є об'єктом угоди. SPA є

результатом тривалих переговорів і включає в себе всі важливі аспекти, необхідні для завершення угоди. SPA є фінальним юридичним документом, який завершує процес M&A і визначає всі деталі передачі активів або акцій. Від якості та повноти SPA залежить успішність угоди, тому його розробка вимагає ретельного підходу та участі досвідчених юристів [11].

2) Фінансова та юридична перевірка

Перед остаточним закриттям угоди можуть проводитися додаткові фінансові та юридичні перевірки, щоб переконатися, що всі умови угоди виконані та не виникли нові ризики. Юридичний супровід також включає консультації щодо структури угоди, можливих варіантів фінансування, податкових наслідків та відповідності місцевому законодавству. Крім того, юристи часто залучені до переговорів з протилежною стороною, де вони забезпечують юридичну підтримку в питанні перегляду умов угоди та узгодження контрактних зобов'язань, які б найкраще відповідали інтересам клієнта. Важливим аспектом є також забезпечення дотримання всіх регуляторних вимог, таких як отримання необхідних дозволів та ліцензій, що може бути ключовим фактором для завершення угоди. Таким чином, юридичний супровід після DD гарантує, що всі аспекти угоди будуть належним чином оформлені, і жодні потенційні ризики не залишаться без уваги.

3) Передача активів

Передача активів в угодах злиття включає фізичну та юридичну передачу активів від однієї компанії до іншої. Цей процес охоплює різні види активів, такі як нерухомість, обладнання, інтелектуальна власність, контракти, запаси, а також фінансові активи, як-от грошові кошти, цінні папери та боргові зобов'язання.

Процес передачі активів починається після завершення DD та підписання основних юридичних документів, таких як Договір купівлі-продажу активів (Asset Purchase Agreement, APA). Цей договір визначає умови та порядок передачі, включаючи перелік активів, що передаються, їх вартість, зобов'язання

сторін, а також дату і місце передачі. Передача активів може вимагати додаткових дій, таких як перереєстрація прав власності на нерухомість, передачу патентів та торгових марок, а також оновлення контрактів з третіми сторонами для їхньої дієвості в нових умовах [82].

Ключовим аспектом передачі активів є забезпечення правової чистоти і мінімізація ризиків для обох сторін. Юридичні консультанти допомагають виявити потенційні проблеми, такі як наявність обтяжень або невиконаних зобов'язань, і забезпечують їх вирішення до завершення угоди. Крім того, процес передачі активів може включати виконання різних податкових і регуляторних вимог, що може мати суттєве значення для подальшої діяльності компанії.

4) Оплата та фінансування

Оплата та фінансування угоди злиття та поглинання є одним із найважливіших аспектів угоди, оскільки вони визначають структуру та спосіб фактичного завершення транзакції і є інтегральним мотивом власників компанії-цілі продавати свою компанію. Вибір способу оплати та джерел фінансування має велике значення для обох сторін угоди і може впливати на її успішність, податкові наслідки, фінансовий стан компаній та подальшу інтеграцію [141, pp. 735-740].

Етап 7. Інтеграція бізнесу

Після завершення угоди розпочинається процес інтеграції придбаної компанії у структуру покупця. Це може включати зміни у корпоративній культурі, реорганізацію управлінських структур, інтеграцію ІТ-систем та інші процеси, необхідні для забезпечення ефективного функціонування об'єднаного бізнесу.

Інтеграція після злиття (PMI, Post Merger Intergation) – це процес об'єднання та зміни операцій, культури та структур двох компаній після злиття або поглинання для реалізації наміченої синергії та переваг угоди. PMI часто вважається одним із найскладніших і найважливіших етапів M&A, оскільки він

передбачає не лише поєднання фізичних активів, але й інтеграцію людей, процесів і корпоративної культури [34, р. 11].

РМІ має вирішальне значення в успішності М&А, оскільки складнощі інтеграції є дуже поширеною проблемою, з якою стикаються у більшості злиттів та поглинань. Абхірап Чакрабарті та Вілл Мітчелл [33] стверджують, що одна третина попередніх М&А операцій провалилася через проблеми з інтеграцією. Отже, дуже важливо добре структурувати інтеграцію, щоб забезпечити успіх М&А. Крім того, створення цінності відбувається після придбання, і воно тісно пов'язане зі здатністю фірми здійснювати ефективний процес інтеграції, який приносить позитивні результати для ефективності М&А.

Процес інтеграції відбувається як у компаніях-покупцях, так і в придбаних компаніях-цілях. Діяльність включає координацію для досягнення загальних організаційних цілей, контроль персоналу, щоб переконатися, що він вироблятиме очікуваний результат, і вирішення конфлікту між обома сторонами. Джулія Боднер та Лоуренс Капрон. [22] визначили РМІ як «процес, який розгортається після закриття угоди, щоб змінити конфігурацію компаній, що зливаються, шляхом перерозподілу, додавання або відчуження ресурсів, ліній продуктів або цілого бізнесу з метою досягнення очікуваних вигод від поєднання» [22, pp. 3-18].

Основними труднощами при здійсненні РМІ виступають культурні зіткнення, збої в бізнес-процесах, невизначеність співробітників та переоцінка синергетичних ефектів. Культурні зіткнення полягають у відмінності в організаційній культурі, що може призвести до конфліктів і зниження ефективності, якщо їх не вирішити на ранніх етапах процесу інтеграції. Збої в роботі бізнес-процесів, що часто виникають в процесі інтеграції бізнесів, впливають на продуктивність і рівень обслуговування компанії. Невизначеність співробітників в процесі злиття та поглинання, нечітке розуміння їх ролей в майбутньому утворенні, відчуття небезпеки та невизначеності майбутнього об'єднаного підприємства може призвести до зниження морального духу та

збільшення плинності кадрів. Наостанок, надмірно оптимістичні очікування синергії можуть призвести до розчарування, якщо інтеграція не принесе очікуваних переваг [161].

Етап 8. Постінтеграційний аналіз

Постінтеграційний аналіз (Post-Integration Analysis, PIA) є етапом після здійснення самої угоди злиття та поглинання та інтеграції бізнесу. Він дозволяє оцінити успішність інтеграції та визначити, наскільки були досягнуті очікувані синергії та фінансові результати. Цей аналіз включає ретельне дослідження всіх аспектів інтеграції, від операційних і фінансових показників до культурного злиття та рівня задоволеності співробітників [51, pp. 37-46].

Постінтеграційний аналіз є важливим інструментом для розуміння успішності угоди M&A та прийняття подальших управлінських рішень. Він дозволяє компанії не лише оцінити поточний стан інтеграції, але й визначити уроки для майбутніх угод, що допоможе уникнути помилок і підвищити ефективність наступних M&A-проектів.

Отже, процес злиття та поглинання складається з кількох ключових етапів, кожен з яких відіграє важливу роль у забезпеченні успіху угоди. На початковому етапі здійснюється стратегічне планування, де визначаються цілі та концепція M&A. Далі йде пошук і відбір цільових компаній, а також вибір стратегічного підходу до угоди. Після цього обговорюються та узгоджуються умови угоди. Наступним етапом є експертиза компанії (DD), яка включає детальний аналіз її фінансового стану, юридичних аспектів та інших ключових параметрів. Виконання транзакції передбачає юридичне оформлення та здійснення угоди. Після завершення угоди відбувається інтеграція бізнесу, під час якої об'єднуються ресурси та процеси двох компаній. Завершальним етапом є постінтеграційний аналіз, де оцінюється ефективність інтеграції та досягнення поставлених цілей. Ця послідовність етапів дозволяє забезпечити максимальну ефективність та успішність M&A угоди.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1

На підставі дослідження теоретико-методичних засад угод злиття та поглинання можна зробити такі висновки:

1. Досліджено сутність злиттів та поглинань як важливих інструментів корпоративної стратегії, що дозволяють компаніям швидко розширювати свою присутність на ринку, підвищувати конкурентоспроможність і оптимізувати бізнес-процеси. Основна увага приділяється різноманітності визначень та підходів до трактування цих термінів, що обумовлено їх складністю та багатогранністю. Злиття та поглинання можуть мати різні форми та наслідки, що залежить від контексту застосування, національних особливостей та законодавчого регулювання. Висвітлюється важливість чіткого розмежування понять для точного управління процесами М&А в економічному середовищі.

2. Розглянуто різні види злиттів та поглинань, які можуть бути класифіковані за численними критеріями, такими як тип взаємодії компаній, методом фінансування, характером інтеграції та іншими. Важливість розуміння різновидів М&А для вибору правильної стратегії управління компанією підкреслюється через аналіз прикладів з реального бізнесу. Зокрема, наголошується, що правильний вибір типу угоди може забезпечити синергію, покращити фінансові показники та зміцнити ринкові позиції компаній.

3. Систематизовано інформацію про сучасні методичні підходи до реалізації угод М&А. Описано ключові етапи процесу злиття та поглинання, включаючи стратегічне планування, вибір цільових компаній, вибір стратегічного підходу М&А, обговорення умов угоди, проведення експертизи (DD), виконання транзакції, інтеграцію бізнесу та постінтеграційний аналіз. Для невеликих компаній частина етапів може бути спрощеною або відсутньою, проте як для середньостатистичної міжнародної компанії так і великого транснаціонального холдингу алгоритм подій узагальнений та повністю наведений.

РОЗДІЛ 2. ХАРАКТЕРИСТИКА СТРАТЕГІЙ РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ В УГОДАХ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ

2.1. Аналіз ринку злиттів та поглинань в Україні в умовах воєнного стану та світі

Злиття та поглинання є важливим механізмом для корпоративного зростання, диверсифікації та консолідації ринку. У всьому світі ринок злиттів та поглинань формується під впливом економічних тенденцій, геополітичних зрушень та нормативно-правової бази, що весь час змінюється. Світовий ринок M&A в останні роки зазнав значних коливань, а війна, що триває в Україні, ще більше ускладнила ситуацію.

Проведемо аналіз кількості та обсягу угод M&A (рис. 2.1).

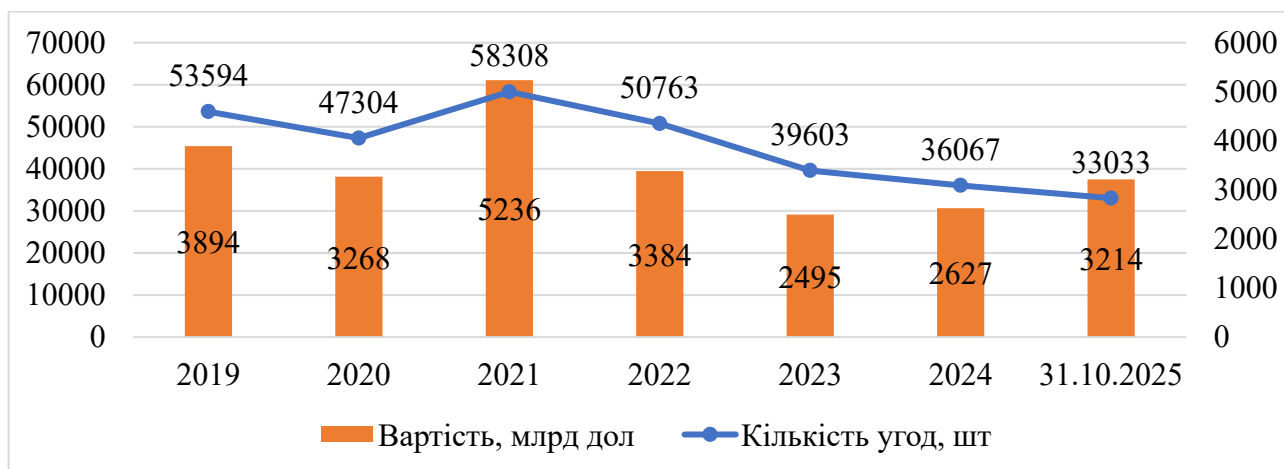


Рис. 2.1. Кількість та вартість угод M&A у світі у 2019-2025 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [17-21; 76]

У 2019 році панівними секторами були технологічний сектор, виробнича індустрія та охорона здоров'я. Початок пандемії COVID-19 та відповідно несприятливі макроекономічні умови значним чином ускладнили темпи ділової активності, а разом з тим і M&A активність. У 2020 році кількість угод була на 12% менше, ніж у 2019 році, обсяг транзакцій склав 3,27 трлн, тобто відбулось

зниження на 16% порівняно з 2019 роком. Пандемія призвела до глобальної економічної невизначеності, порушивши ланцюги поставок і затримуючи транзакції. Однак, такі сектори, як високі технології та фармацевтика, продемонстрували стійкість завдяки цифровій трансформації та попиту на медичні послуги.

Рекордне зростання обсягу M&A було зафіксоване у 2021 році, коли кількість транзакцій зросла на 23%, а обсяг угод був на 60% більше, ніж у 2020 році. Відкладений попит, надлишок ліквідності та низькі відсоткові ставки по кредитах та іншим забезпеченням стимулювали активність у сфері злиття та поглинання. Цьому сприяли також великі мегаугоди, особливо в технологічному та енергетичному секторах.

У 2022 році на світовому ринку злиттів та поглинань спостерігалось зниження кількості (на 13% менше) та вартості (на 35% менше) угод порівняно з попереднім роком. Зростання інфляції, підвищення процентних ставок та геополітична невизначеність (в тому числі початок повномасштабного вторгнення в Україну російської федерації) стримували укладання угод. Незважаючи на уповільнення, з'явилися можливості у сфері відновлюваної енергетики, угод з метою переорієнтації або вдосконалення стійкості ланцюгів поставок. У другій половині року на ринку з'явилися ознаки пожвавлення, зокрема було оголошено про укладення кількох гучних угод.

У 2023 році відбулось подальше зниження кількості угод (на 22%) та їх обсягу угод (на 26%). Ринок злиттів та поглинань продовжував стикатися з проблемами, зумовленими макроекономічними побічними факторами та консервативними настроями інвесторів. Компанії надавали перевагу невеликим стратегічним поглинанням, а не ризикованим проєктам. Станом на 30 листопада 2024 кількість угод склала 32 534 одиниць (на 18% менше, ніж у 2023 році), обсяг угод: 2,42 трлн дол. США (зниження на 3% порівняно з 2023 роком). Не дивлячись на те, що кількість та обсяги угод зменшилися, падіння є менш вираженим, що свідчить про перші ознаки стабілізації ситуації. Інвестори

зберігають обережний оптимізм, зосереджуючись на ринках, що розвиваються, та стійких секторах, таких як штучний інтелект, зелена енергетика та охорона здоров'я [152].

У 2024 р. кількість угод знизилася до 36 067, що на 8,9% менше, ніж у 2023 році. Це свідчить про те, що бізнес продовжував бути обережним щодо активних транзакцій. Причинами спаду можуть бути: збереження високих ставок та вартості капіталу; геополітичні ризики (війни, вибори у США і ЄС); низька готовність корпорацій до великих M&A-проектів; уповільнення IPO та інших ринків ризикового капіталу. Обсяг M&A в 2024 р. зріс до 2 626 888 млн дол. США, що на 5,3% більше, ніж у 2023 році, тобто хоча угод було менше, однак укладені угоди були крупнішими, компанії поверталися до великих трансформацій, активізувалися стратегічні інвестори в IT та фармацевтиці [21].

Станом на 31.10.2025 укладено 33 033 угоди, що в динаміці майже наближає ринок до рівня 2024 року, демонструє ознаки відновлення, передбачає, що за підсумками 2025 року кількість може перевищити 2024 р. і досягти 38–40 тис. угод. Фактори активізації у 2025 році включають очікування зниження ставок ФРС та ЄЦБ; поживлення секторів AI, медтеху, біотехнологій; нова хвиля трансформацій підприємств через автоматизацію. До 31.10.2025 загальна вартість угод становила 3 213 635 млн дол. США, що на 22,3% більше, ніж за весь 2024 рік; на 28,8% більше, ніж у 2023 році. Такий стрибок означає початок нового «бичачого циклу» у світовому M&A. Причинами можуть бути: злиття в секторі штучного інтелекту; нова хвиля консолідацій у фінансових та технологічних ринках; доступ до капіталу покращився завдяки зниженню регуляторного тиску та стабілізації ринків.

Дані за 2024 та 2025 рр. свідчать про те, що світовий ринок M&A перейшов від періоду багаторічного спаду до фази реального відновлення та зростання. Хоча кількість угод знизилася, їхня середня вартість значно зросла, що свідчить про повернення великих стратегічних і фінансових інвесторів. 2025 рік демонструє значно сильнішу динаміку, ніж 2024, зокрема за вартістю транзакцій.

Це вказує, що у світі розпочався новий цикл M&A, стимульований технологічним ривком, змінами в бізнес-моделях і стабілізацією макроекономічних умов.

У 2024 році ринок злиттів та поглинань продемонстрував висококонцентрований регіональний розподіл, причому значна більшість угод відбулася в Північній Америці та Європі. На Північну Америку припадає 49,8% світового обсягу угод, порівняно з 49,1% у 2023 році. На Європу, Близький Схід та Африку припало 24,7% у порівнянні з 24,2%, а на Азійсько-Тихоокеанський регіон – 22,7% у 2024 році порівняно з 22,9% у 2023 році (рис. 2.2).

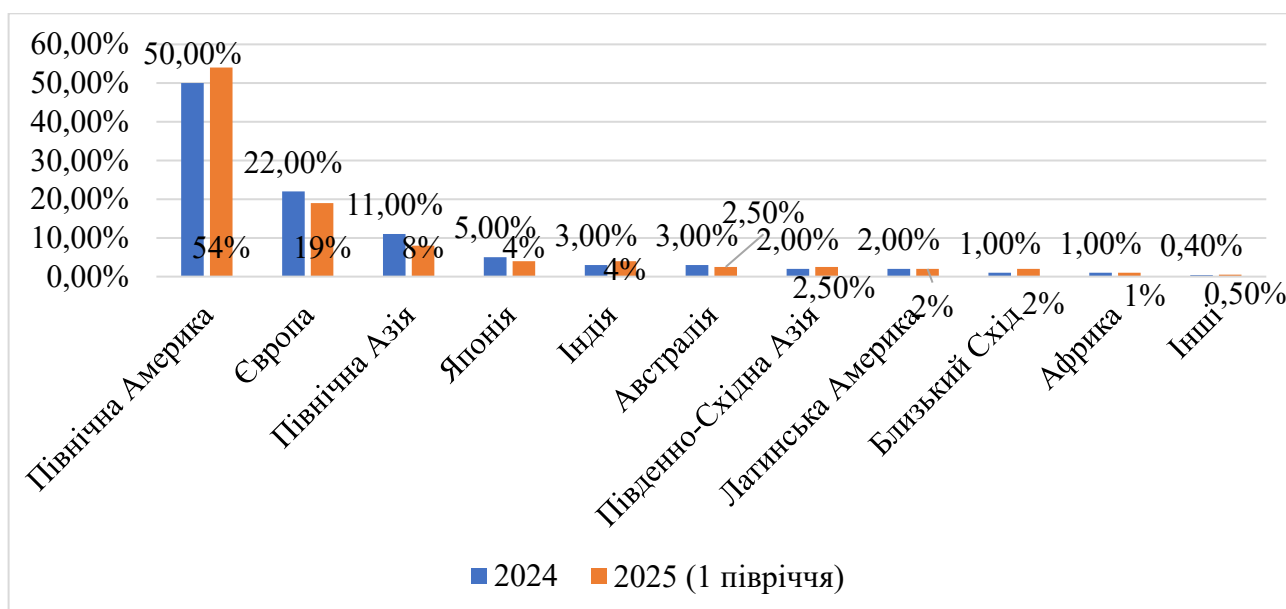


Рис. 2.2. Регіональний розподіл угод M&A у 2024-2025 (1 пів.) рр.

Джерело: побудовано автором за даними [24; 90; 169]

Порівняння регіонального розподілу угод M&A у 2024 році та першому півріччі 2025 року демонструє помітну регіональну перебудову глобального ринку під впливом макроекономічних, технологічних і геополітичних чинників. У першій половині 2025 року ринок M&A продемонстрував концентрацію активності на деяких ключових регіонах, що відображає зміни глобальної стратегії угод та географічного фокусу гравців. Зокрема, частка регіону Північна Америка зросла до 54% (проти 50% у 2024 році), що свідчить про ще більшу

домінантність цього регіону в глобальному обсязі угод. Водночас регіон Європа зафіксував зниження своєї частки – з 22% у 2024 році до 19% у першій половині 2025 року – що вказує на відносне зменшення ролі Європи як центру М&А-активності. Регіон Північна Азія (включно з великими азійськими економіками) скоротив свою частку з 11% до 8%, що вказує на те, що – попри окремі великі угоди – загальний обсяг угод у цьому регіоні відносно глобального ринку зменшується. Зниження часток регіонів, таких як Японія (з 5% до 4%), та Австралія (з 3% до 2,5%) вказує на те, що великі угоди у цих країнах або сферах не компенсували загального спадного тренду в кількості угод або у відношенні до глобального обсягу. Водночас зростання частки таких менш представлених регіонів, як Південно-Східна Азія (з 2% до 2,5%) та Близький Схід (з 1% до 2%), засвідчує, що інвестори і компанії дедалі більшою мірою звертають увагу на ринки «другого ешелону», шукаючи нові точки росту. Аналітика підтверджує ці тенденції: у першій половині 2025 року обсяги угод у Північній Америці зросли приблизно на 26% за вартістю, тоді як кількість угод знизилась [169]. У регіоні ЕМЕА (Європа, Близький Схід, Африка) і Азії-Пасифік (країни Східної Азії, Південної Азії, Південно-Східної Азії, а також Австралія, Нова Зеландія та низка тихоокеанських островів) простежується зворотна динаміка: наприклад, за даними, у Азії-Пасифік кількість угод впала на 8%, хоча вартість зросла.

Таким чином, ринок М&А стає все менше дифузним за регіонами – майже дві третини або більше обсягу угод зосереджено в Північній Америці. Європа і Північна Азія втрачають відносну вагу, що може бути пов'язано з регуляторною невизначеністю, меншим числом мегаугод або зростаючою конкуренцією за капітал у інших регіонах. Ринок швидко адаптується до масштабних транзакцій («мегаугоди»), і тому менші або середні угоди у відносно менш активних регіонах не можуть змінити їхню частку. Поява зростаючої частки регіонів, які раніше були на периферії (Південно-Східна Азія, Близький Схід), свідчить про диверсифікацію інтересів інвесторів: пошук нових можливостей за межами традиційних центрів. У сукупності, дані демонструють, що 2025 рік задає курс

для подальшого зосередження M&A-активності на ключових ринках, а компаніям і країнам, які не входять до числа лідерів, потрібно мати чітку стратегію, щоб втримати або підвищити свою інвестиційну привабливість [24].

У 2024-2025 (перша половина) роках ринок злиттів та поглинань демонстрував чіткий розподіл за секторами, що відображає ширші економічні та галузеві тенденції. На технологічний сектор у 2024 році припадає 19% світового обсягу угод, що більше, ніж 17% 2023 року, але менше, ніж 24%-25% у 2022 та 2021 роках. Сектор охорони здоров'я посів друге місце з 10% обсягу угод, а фінансовий сектор – третє з часткою 9% (рис. 2.3).

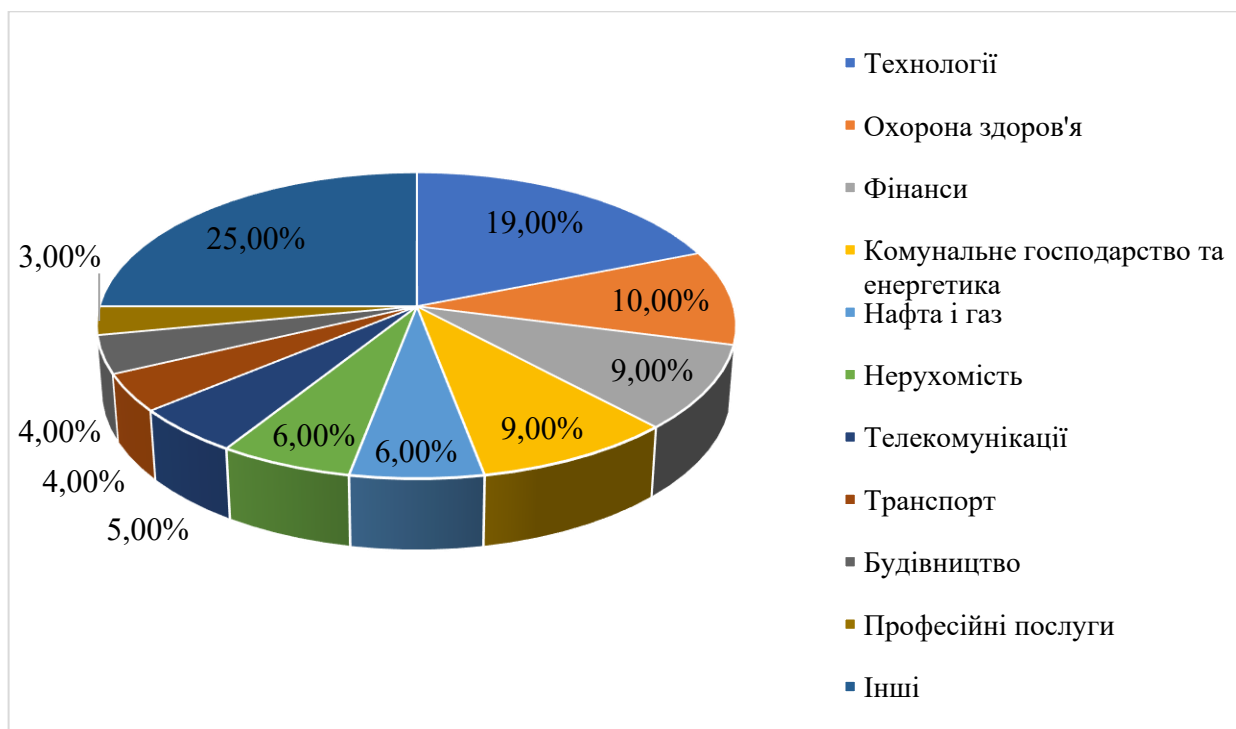


Рис. 2.3. Галузевий розподіл угод M&A у 2024 році

Джерело: побудовано автором за даними [90]

У 2024 р. технологічний сектор (19,0%) очолив M&A завдяки швидкому розвитку ШІ, хмарних сервісів, кібербезпеки та цифрової трансформації. Компанії активно купують стартапи, щоб інтегрувати інновації та зберігати конкурентоспроможність. Сектор охорони здоров'я (10,0%) демонструє високу активність через попит на біотехнології, фармацевтику та медичні технології;

ключові фактори – старіння населення та потреба в сучасних методах лікування (злиття у біотехнологіях, оптимізація R&D). Фінансовий сектор інвестує у фінтех для розширення цифрових послуг, зокрема платіжних рішень. Консолідацію стимулюють регуляторні вимоги та високий попит на онлайн-банкінг. Активність у сфері ESG пришвидшує угоди у відновлюваній енергетиці, спричинені декарбонізацією та інвестиціями у «зелену» інфраструктуру. Попри енергетичний перехід, нафтогазові компанії проводять стратегічні придбання для оптимізації діяльності та впровадження екологічних технологій. Після пандемії поживалися угоди у комерційній нерухомості, а логістичні активи залишаються затребуваними через зростання e-commerce і гібридні моделі роботи. У телеком-секторі (5,0%) M&A спричинені розвитком інфраструктури 5G та масштабуванням мереж високошвидкісного інтернету. У транспорті угоди спрямовані на оптимізацію логістики та розвиток сталої мобільності. У будівництві (4,0%) M&A пов'язані з урбанізацією, проектами «розумних міст» та ESG-орієнтованими стандартами. Технології та відновлювана енергетика залишаються ключовими рушіями глобальних злиттів, тоді як охорона здоров'я, комунальні послуги й транспорт продовжують приваблювати інвестиції завдяки стратегічній важливості. Компанії посилюють стійкість ланцюгів поставок та цифрові можливості, адаптуючись до вимог сталого розвитку. У 2024 р. глобальний обсяг M&A-викупів зріс на 34% до 626 млрд дол., а обсяг продажів – на 25% до 418 млрд дол., хоча рівні 2021 року ще не досягнуті.

Дані свідчать, що глобальний ринок M&A у першій половині 2025 року демонструє асиметричну галузеву активність, яка відображає вплив макроекономічних трендів, технологічного розвитку та структурних трансформацій у світовій економіці (рис. 2.4).

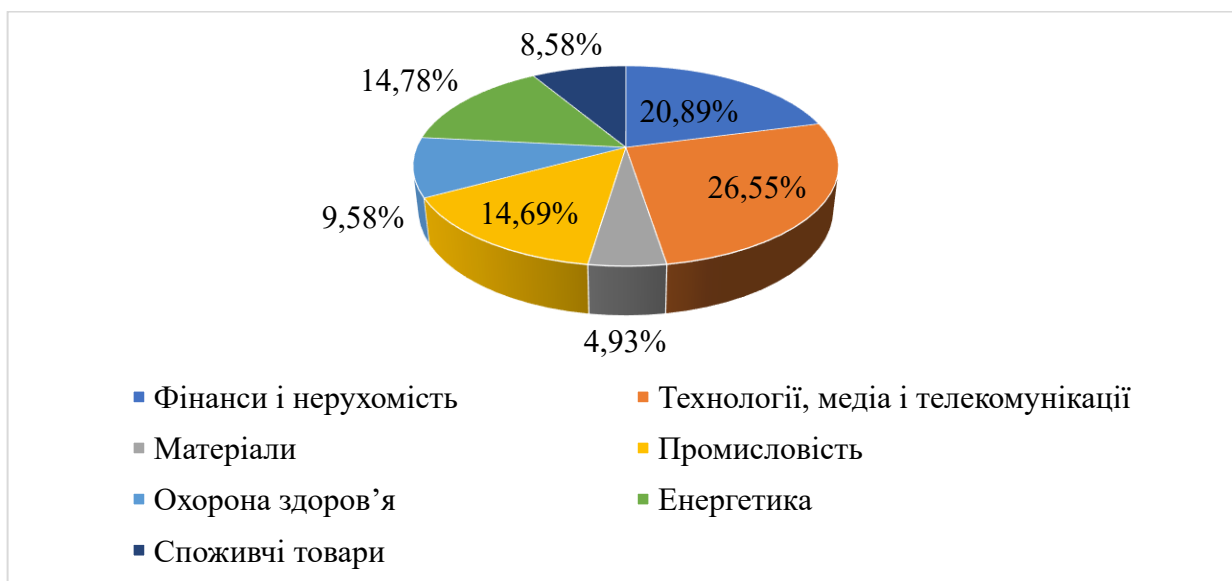


Рис. 2.4. Галузевий розподіл угод М&А у 2025 році (перше півріччя)

Джерело: побудовано автором за даними [54]

Сектор технологій, медіа та телекомунікацій (ТМТ) уже кілька років поспіль є ключовим драйвером М&А, проте у 2025 році його частка суттєво зміцнилася. Основні причини: вибуховий розвиток ІІІ, хмарних сервісів і напівпровідникових технологій; конкуренція за стратегічні активи серед глобальних корпорацій; консолідація компаній для формування технологічних екосистем. Вартість угод у 291 млрд дол. свідчить, що інвестори готові вкладатися у високі технології навіть в умовах нестабільних фінансових ринків. Фінансовий сектор демонструє відновлення після періоду корекції в 2022-2023 роках. Ключові чинники: укрупнення банківських та інвестиційних груп; активність private equity у фінансових сервісах; зростання угод у сфері фінтеху й страхування. Нерухомість додає частку завдяки угодам у сфері комерційних активів і REIT-структур, що частково відновили інвестиційну привабливість у 2025 році. Сектор енергетики зміцнює позиції через: глобальний перехід до низьковуглецевих технологій; угоди у сфері ВДЕ та енергетичної інфраструктури; нову хвилю інвестицій у нафтогазовий сегмент після корекції цін на сировину. Частка майже 15% – це сигнал про стратегічну вагу енергетики

у світовій економіці. Промисловий сектор демонструє стабільний попит на M&A завдяки: переходу до автоматизації та роботизації виробництва; локалізації ланцюгів постачання; злиттям у сфері машинобудування та виробничих технологій. Цей сектор підтримує M&A-активність навіть в умовах коливання попиту на промислові товари. Сектор охорона здоров'я залишається одним із найбільш стабільних і привабливих: розширення фармацевтичних компаній через придбання R&D-платформ; активність у медичних технологіях; інтерес інвесторів до біотехнологій. Однак частка сектора менша, ніж у 2021-2022 роках, коли відчувався ефект постпандемічних інвестицій. Споживчий сектор зберігає помірну активність: попит на бренди зі сталою присутністю на ринку; консолідація ритейлерів; придбання компаній FMCG для розширення продуктових лінійок. Зниження активності порівняно з попередніми роками пов'язане з високими ставками і зниженням платоспроможного попиту у багатьох країнах. Сектор матеріалів демонструє найменшу активність серед згаданих галузей: слабший попит на первинні матеріали; глобальне уповільнення будівельної та інфраструктурної індустрії; нестабільність цін на сировину. Ця галузь найменше залучена у великі угоди, що пояснює її скромну частку.

Отже, ринок M&A у 2025 році зміщується в бік високотехнологічних, фінансових та енергетичних секторів, на які разом припадає понад 62% світового обсягу угод. Технології формують ядро ринку, підтверджуючи довгостроковий тренд домінування цифрових екосистем. Фінансовий сектор і нерухомість відновлюються, демонструючи інвестиційний оптимізм і готовність до укрупнення. Енергетика та промисловість залишаються стратегічними секторами, що відображає переорієнтацію глобальних ланцюгів постачання. Охорона здоров'я, споживчі товари та матеріали мають стабільні, але менш динамічні позиції, що пов'язано з ринковою насиченістю та зниженням інвестиційної активності в цих сегментах. Загалом, структура M&A у першому півріччі 2025 року демонструє зміщення капіталу в інноваційні, технологічні та

стратегічні галузі, що формуватимуть основу економічного розвитку в найближчі роки.

Ринок злиттів та поглинань в Україні історично перебуває під впливом економічної та політичної ситуації в країні. На початку 2010-х років ринок переживав період зростання, зумовлений приватизаційними процесами та іноземними інвестиціями в різні сектори економіки. Однак, анексія Криму та війна на Донбасі у 2014 році суттєво вплинули на економіку країни, що призвело до зниження активності у сфері М&А. Коли Україна стала на шлях економічних реформ і стабілізації, ринок злиттів та поглинань почав демонструвати ознаки відновлення. Український ринок М&А протягом 2019-2025 років зазнав значних коливань у кількості та вартості угод під впливом глобальних економічних тенденцій, пандемії COVID-19 та геополітичних викликів, пов'язаних із війною з росією (рис. 2.5).

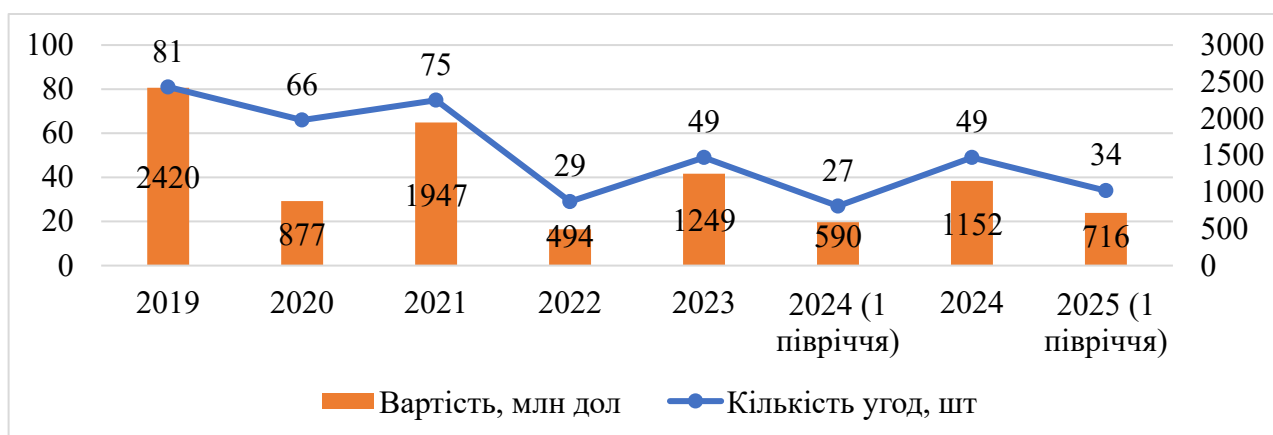


Рис. 2.5. Кількість та вартість угод М&А у 2019-2025 (I півріччя) рр.

Джерело: побудовано автором за даними [101; 102]

2019 рік став піком активності на ринку злиттів та поглинань як за кількістю угод, так і за їхньою вартістю: було укладено 81 угоду на загальну суму 2,42 млрд дол. США. Цей період відображав стабільне економічне середовище, високу довіру інвесторів та зростання таких ключових секторів, як сільське господарство, ІТ та інфраструктура. Початок пандемії COVID-19 суттєво вплинув на ринок злиттів та поглинань. Кількість угод у 2020 році скоротилася

на 18,6%, а загальна вартість угод впала на 63,8%. Невизначеність та економічні потрясіння призвели до обережної поведінки інвесторів, що відтермінувало багато угод. У 2021 році ринок злиттів і поглинань майже відновився до рівня 2019 року: кількість угод зросла на 13,6%, а їхня загальна вартість подвоїлася до 1,95 млрд дол. США. Це відновлення було зумовлене відкладеним попитом, ініціативами з цифрової трансформації та реструктуризацією в різних галузях. Повномасштабне вторгнення росії в Україну у 2022 році спричинило різкий спад активності у сфері злиттів та поглинань. Кількість угод скоротилася на 61,3%, а їхня вартість впала на 74,6% порівняно з 2021 роком. Геополітична нестабільність, високі ризики та невизначеність інвесторів призвели до майже повної зупинки великих угод. Незважаючи на триваючий конфлікт, у 2023 році відбулося значне відновлення ринку злиттів і поглинань: кількість угод зросла на 69%, а їхня вартість – на 152,8%, до 1,25 млрд дол. США. Таке пожвавлення демонструє стійкість української економіки та відновлення інтересу до секторів, життєво важливих для відновлення та зростання [118]. Показники 2024 року свідчать про стійку активність на ринку злиттів та поглинань, де було укладено 49 угод на суму 1 152 млн. дол. США. Ці цифри свідчать про суттєве зростання порівняно з 2023 роком. За 1 півріччя 2025 року укладено 34 угоди, що на 26% більше, ніж у 1 півріччі 2024 (27 угод); загальна вартість 0,716 млрд, що на 21% більше, ніж за 1 півріччя 2024 [101]. Це свідчить про поступове повернення інвесторів; підвищення інтересу до енергетики та інфраструктури; очікування повоєнного відновлення; зміцнення прогнозованості регуляторного середовища. Отже, ринок прискорюється, але масштаби ще далекі від довоєнних.

Український ринок M&A у 2019–2025 рр. пройшов різкі цикли падіння та часткового відновлення. Після драматичного скорочення у 2022 році ринок демонструє стійку позитивну динаміку: 2023–2024 – період стабілізації, 1 півріччя 2025 – чіткі ознаки зростання: більша кількість угод, вища загальна вартість, підвищення інтересу до інфраструктури, агро та енергетики. Очікується, що у разі стабілізації безпекової ситуації Україна може увійти у

найактивніший період М&А за всю історію, оскільки повоєнна відбудова відкриває великі можливості для інвестицій, консолідації ринку та реструктуризації економіки. Протягом аналізованого періоду активність у сфері злиттів та поглинань зростала в окремих секторах (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Галузевий розподіл угод М&А в Україні у 2022-2025 (1 півріччя) роках

Галузь	2022		2023		2024 (1 півріччя)		2024		2025 (1 півріччя)	
	Вартість угод, млн. дол. США	Кількість угод	Вартість угод, млн. дол. США	Кількість угод	Вартість угод, млн. дол. США	Кількість угод	Вартість угод, млн. дол. США	Кількість угод	Вартість угод, млн. дол. США	Кількість угод
Інновації та технології	440	19	265	14	305	9	342	11	221	9
Зв'язок і ЗМІ	0	0	520	2	120	1	120	1	0	0
Сільське господарство	42	4	173	5	15	4	97	6	334	7
Промислові товари	7	1	0	0	0	0	45	1	0	0
Споживчі ринки	5	2	11	3	8	2	38	4	10	2
Нерухомість та будівництво	0	2	193	4	30	4	209	12	95	7
Транспорт та інфраструктура	0	0	75	7	0	0	10	1	15	1
Енергетика та комунальне господарство	0	0	11	2	32	3	32	4	15	1

Джерело: побудовано автором за даними [101; 102]

Інновації та технології стабільно лідирують за вартістю угод: 440 млн дол. у 2022 р., 265 млн дол. у 2023 р. та 305 млн дол. у першому півріччі 2024 р. Попри зменшення кількості угод, висока їхня вартість підкреслює стратегічну роль технологічного сектору в Україні та стійкий інтерес інвесторів. У сільському господарстві вартість угод зросла у 2023 р. (173 млн дол.), однак, у 2024 р. впала до 15 млн дол., що відображає вплив геополітичної нестабільності. Кількість угод при цьому залишається стабільною. У промисловому секторі після однієї угоди у 2022 р. активність повністю зникла, що свідчить про серйозні виробничі та логістичні обмеження. На споживчих ринках інтерес інвесторів помірний: вартість угод зросла з 5 млн дол. (2022 р.) до 11 млн дол. (2023 р.), але у 2024 р.

знизилися до 8 млн дол. Сектор нерухомості різко активізувався у 2023 р. (193 млн дол.) та частково стабілізувався у 2024 р. (30 млн дол.), що пов'язано з проектами реконструкції. Сектор комунікацій і ЗМІ у 2023 р. показав високу вартість угод (520 млн дол.) при мінімальній кількості транзакцій, що вказує на цільові стратегічні придбання; у 2024 р. активність впала до 120 млн дол. У транспортно-інфраструктурній сфері сім угод у 2023 р. (75 млн дол.) становили виняток на тлі повної відсутності активності у 2022 та 2024 роках. Енергетика демонструє поступове зростання: дві угоди у 2023 р. (11 млн дол.) та три у 2024 р. (32 млн дол.), що свідчить про початок структурних змін у секторі та зростання інтересу до енергетичної безпеки [159]. Загалом технології залишаються ключовим драйвером М&А в Україні, тоді як нерухомість і медіа показали локальні сплески активності. Аграрний сектор та споживчі ринки стикаються з волатильністю, що відображає ширші економічні ризики. Інвестори фокусуються на секторах із потенціалом стійкого зростання або відновлення.

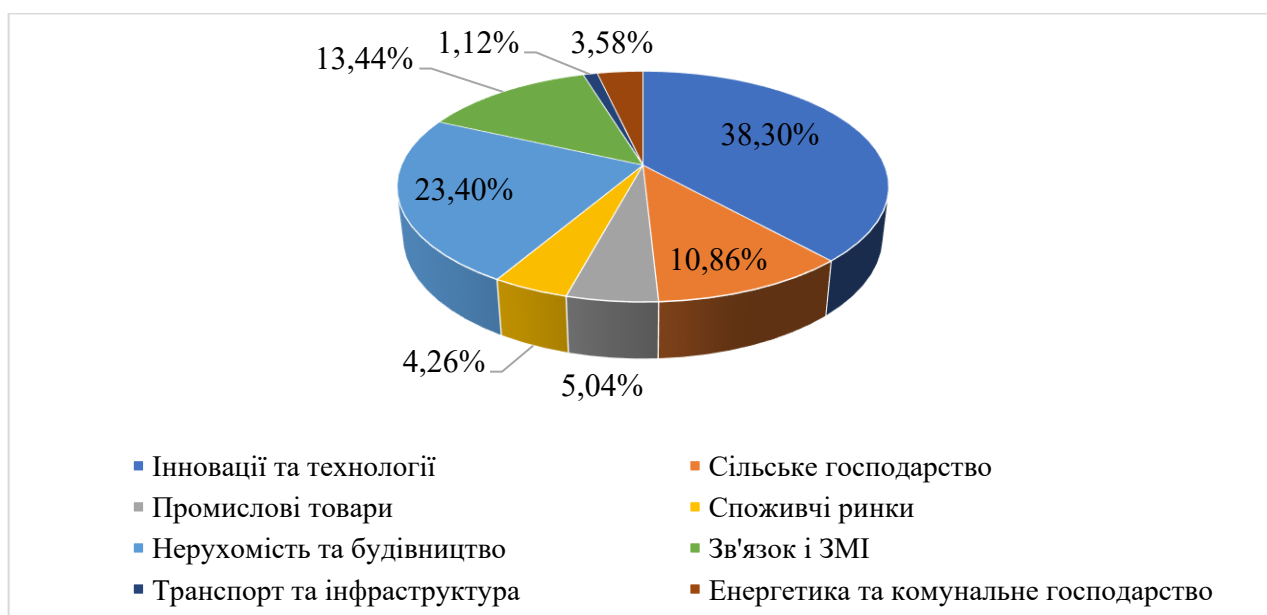


Рис. 2.6. Галузевий розподіл угод М&А у 2024 році

Джерело: побудовано автором за даними [102]

Розподіл угод М&А у 2024 році за галузями свідчить про суттєве переважання сектору інновацій і технологій (38,30%). Також вагому частку займала галузь нерухомість і будівництво (23,40%) (рис. 2.6).

У 2024 році загальна кількість угод та їхня вартість зросли порівняно з 2023 роком, що свідчить про відновлення активності на українському ринку М&А після періоду спаду. Галузевий розподіл показує, що певні сегменти – зокрема «Інновації та технології», «Сільське господарство», «Нерухомість та будівництво» – отримали високу частку вартості транзакцій у 2024 році. Наприклад: у секторі «Нерухомість та будівництво» у 2023 року було 193 млн дол. при 4 угодах, а у 2024 році вже 209 млн дол. та 12 угод. Сектор «Інновації та технології» у 2023 році мав 265 млн дол./14 угод, у 2024 – 305 млн дол./9 угод. Сільське господарство: 173 млн дол./5 угод у 2023 році – 97 млн дол./6 угод у 2024-му. Ця динаміка вказує на те, що менше угод, але зі зростаючою середньою вартістю характерна для ринку: кількість угод зменшується в деяких галузях, натомість вартість на одну угоду зростає. 2024 рік для українського ринку М&А став роком адаптації та стабілізації: навіть в умовах війни та невизначеності активність угод відновлюється, і транзакції стають більш стратегічними. Галузевий розподіл показує зміщення на менш кількісні, але більш вагомні за вартістю угоди, особливо в сферах технологій та нерухомості. Агроринок продовжує бути присутнім, але із змінами у структурі угод. Це створює передумови для подальшого зростання й трансформації ринку, доки залишаються відповідні інвесторські сигнали та стабілізація середовища. У першому півріччі 2025 року ринок М&А в Україні відзначився зростанням: за даними KPMG in Ukraine зареєстровано 34 угоди на загальну суму 716 млн дол, що більше ніж у аналогічному періоді 2024 (27 угод; 590 млн дол). Понад половину вартості склали угоди українських компаній між собою (367 млн дол) у Н1 2025. Імпорт капіталу (угоди з іноземним інвестуванням) втратив обсяг. Наприклад, лише 4 іноземні угоди у Н1 2025, із загальною вартістю 20 млн дол (рис. 2.7).

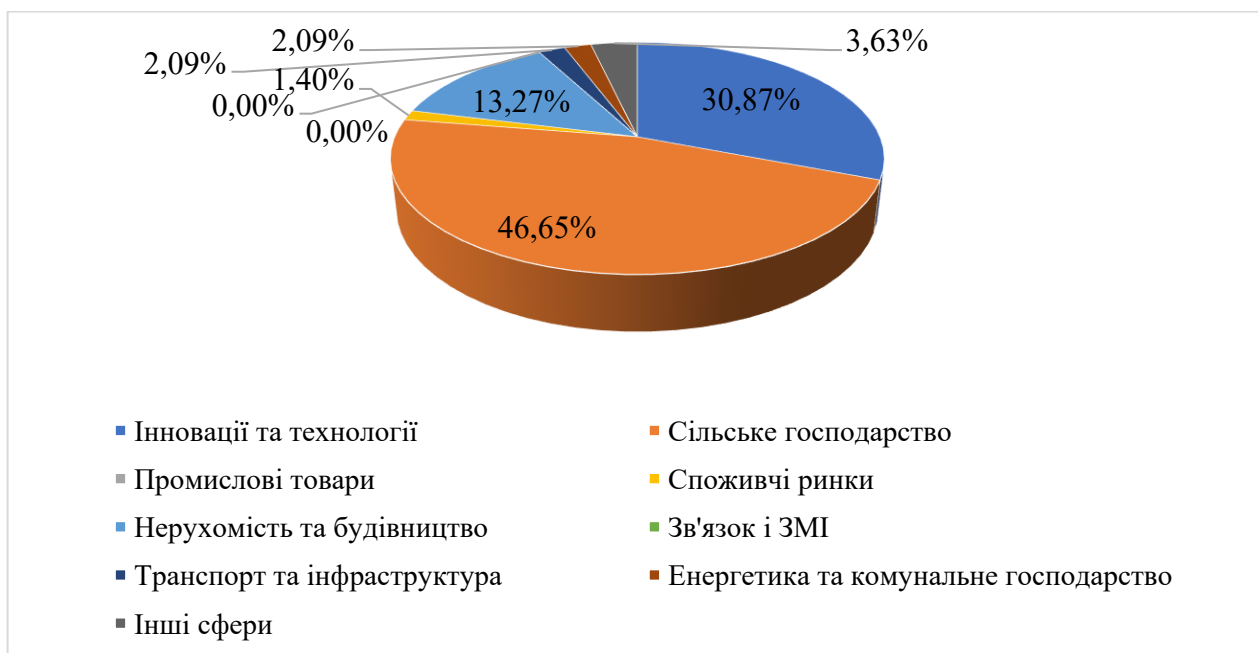


Рис. 2.7. Галузевий розподіл угод М&А у 2025 році (1 півріччя)

Джерело: побудовано автором за даними [102]

Галузевий розподіл показує, що в 2025 р. увага ринку М&А все більше зміщується в бік високотехнологічних секторів та фінансово-нерухомісних активів, тоді як частка традиційних галузей залишається обмеженою або зменшується. Сектор сільського господарства став одним із лідерів за темпами зростання вартості угод у 2025 Н1 – що сигналізує про підвищений інтерес інвесторів до агробізнесу навіть в умовах війни.

Сектор інновацій і технологій, хоча й тримає кількість угод, зменшив вартість – можливо, це свідчить про те, що транзакції стають менш ризиковими або більш селективними. Галузі зв'язку і ЗМІ, промислових товарів, енергетики / комунального господарства втратили активність – як за кількістю, так і за вартістю. Це може означати, що ці сектори стали менш привабливими для М&А-угод на тлі війни та економічної нестабільності. Зростання нерухомості / будівництва за кількістю угод (7 у Н1 2025 у порівнянні з 12 у 2024) і помірна вартість свідчать про «розширення» ринку: більше угод, але з меншими середніми обсягами. Загалом – тенденція: менша кількість, але більші або більш

стратегічні угоди; інвестори концентруються на галузях з потенціалом росту або зниженою конкуренцією.

Згідно зі звітом KPMG M&A Radar, за період із січня по вересень 2025 року в Україні було укладено 45 угод на загальну розкриту суму 806 млн доларів США. Це означає зростання кількості угод на 22% і вартості – на 8% порівняно з аналогічним періодом минулого року. Водночас ринок залишається частково непрозорим: лише 53% угод мали розкриту вартість, що свідчить про можливе недооцінення реального обсягу M&A-активності. У третьому кварталі 2025 року не зафіксовано жодної угоди понад 100 млн доларів, проте середній розмір транзакцій залишився стабільним – 34 млн доларів США, що вказує на впевненість інвесторів у перспективах ринку.

Незважаючи на складне геополітичне та економічне середовище, на українському ринку злиттів і поглинань в 2022 році відбулося кілька помітних угод, насамперед у технологічному секторі (табл. 2.2).

Розглянемо найбільші угоди 2022 року. Придбання DataArt компанією FTV Capital (сектор: ІТ-послуги та розробка програмного забезпечення). Ця угода підкреслює міжнародний інтерес до потужного потенціалу України у сфері ІТ-аутсорсингу та розробки програмного забезпечення.

Таблиця 2.2

Найбільші угоди на українському ринку M&A у 2022 році

Об'єкт придбання	Покупець	UKR_Seller Company	Частка	Вартість, млн дол
DataArt	FTV Capital	Не розголошується	Не розголошується	75,0
Unstoppable Domains	Pantera Capital, Mayfield, Gaingels, Alchemy Ventures, Redbeard Ventures та ін.	Не розголошується	7%	65,0
AirSlate	UiPath Ventures	Вадим Ясиновський, Борис Шахнович	4%	51,5
Apostera	Harman	Андрій Голубинський	Не розголошується	50,0

Джерело: побудовано автором за даними [102]

Консорціум інвесторів у складі Pantera Capital, Mayfield, Gaingels, Alchemy Ventures та Redbeard Ventures придбали за 65 млн. дол. США 7% компанії Unstoppable Domains (сектор: блокчейн та децентралізовані доменні рішення). Ця угода відображає глобальну довіру до української експертизи в галузі блокчейну, а Unstoppable Domains є помітним гравцем у децентралізованій веб-екосистемі. Інвестиції UiPath Ventures в AirSlate (сектор: автоматизація робочих процесів та цифрова трансформація) в обсязі 51,5 млн. дол. США, ілюструють попит на інструменти цифрової трансформації, позиціонуючи українські компанії як цінних партнерів у глобальному ландшафті автоматизації. Придбання Harman компанії Apostera демонструє силу України в інноваційних програмних рішеннях для автомобільного сектору, що застосовуються в доповненій реальності та навігаційних системах наступного покоління. Отже, усі значні угоди у 2022 році відбулися в технологічному та ІТ-секторах, що підкреслює лідерство України в розробці програмного забезпечення, блокчейну та інноваційних рішень. Рушійною силою угод були міжнародні інвестори та корпорації, що свідчить про стратегічну цінність українських компаній на світових ринках. Незважаючи на війну, український технологічний сектор продемонстрував адаптивність та зростання, залучивши значні іноземні інвестиції [170].

Український ринок злиттів та поглинань у 2023 році продемонстрував помітну активність у різних секторах, причому найбільше угод було укладено у сферах технологій, сільського господарства та нерухомості (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Найбільші угоди на українському ринку М&А у 2023 році

Об'єкт придбання	Покупець	UKR_Seller Company	Частка	Вартість, млн дол
ТОВ «Лайфселл», ТОВ «Глобал Білгі», ТОВ «Укртауер»	NJJ Capital	Turkcell	100%	500,0
Агрохолдинг «Кернел»	Namsen Limited	Міноритарні акціонери	36%, у 2025 році частка	136,0

			зросла до 95,06%	
ТОВ «Парус Холдінг»	ТОВ «Ола Файн»	Вадим Столар, Інна Майструк	100%	100,0
Dmarket	Mythical Games	Не розголошується	100%	70,0
Preply Inc.	Horizon Capital LLP, Hoxton Ventures, Owl Ventures, LP, Reach Capital	Не розголошується	Не розголошується	70,0

Джерело: побудовано автором за даними [102]

Придбання ТОВ «Лайфселл», ТОВ «Глобал Біллі» та ТОВ «Укртауер» компанією NJJ Capital (500 млн. дол. США), що включає телекомунікаційні вежі та інфраструктуру, відображає зростаючий інтерес до цифрового зв'язку в Україні та стратегічну роль телекомунікаційних активів. Інвестиції NJJ Capital підкреслюють стійкість та важливість комунікаційної інфраструктури в умовах складних обставин. Агрохолдинг «Кернел», одна з найбільших сільськогосподарських компаній України, продовжує залучати значні інвестиції. Придбання Namsen Limited свідчить про довіру до аграрного сектору України та його потенціал для збереження та розширення своєї ролі на світових продовольчих ринках. Придбання «Парус Холдингу», провідної компанії у сфері нерухомості, підкреслює постійний попит на високоякісну комерційну нерухомість в Україні. Ця угода підкреслює стратегічний інтерес до українського ринку нерухомості, навіть в умовах невизначеності. Покупка Dmarket компанією Mythical Games свідчить про зростаючу цінність українських проєктів, пов'язаних з блокчейном і NFT. Ця угода підкреслює провідну позицію України у сфері блокчейн-інновацій та цифрових активів. Preply, світовий лідер у сфері онлайн-вивчення мов, залучив значне фінансування для розширення своєї присутності на ринку. Угода відображає значний інтерес міжнародних інвесторів до українського сектору EdTech та його глобальну масштабованість.

Отже, на відміну від ринку 2022 року, де домінували технології, угоди злиття та поглинання 2023 року охоплювали телекомунікації, сільське

господарство, нерухомість, блокчейн та освіту. Угода з NJJ Capital вартістю 500 млн дол. США є найбільшою угодою, що підкреслює стратегічну цінність цифрового зв'язку в Україні. Угода з «Кернел» підкреслює постійний інтерес до сільськогосподарського потенціалу України та її критично важливу роль у глобальних ланцюгах постачання продовольства. Блокчейн (Dmarket) та EdTech (Preply) продовжують залучати значні інвестиції, демонструючи інноваційні можливості України у швидкозростаючих секторах. Незважаючи на війну, іноземні та українські інвестори продовжують бачити довгостроковий потенціал в українських активах.

Український ринок злиттів та поглинань у 2024 році продемонстрував стійкість та адаптивність, а угоди на значні суми відображали стратегічну важливість секторів технологій, відновлюваної енергетики та телекомунікацій (табл. 2.4).

Creatio, провідна українська компанія, що займається розробкою програмного забезпечення з низьким рівнем коду, залучила значні інвестиції (200 млн дол. США) від Sapphire Ventures, StepStone Group та Volition Capital для масштабування своєї діяльності. Ця угода відображає зростаючий світовий попит на безкодові платформи та зміцнює репутацію України як центру технологічних інновацій. NJJ Capital продовжила свої стратегічні інвестиції в телекомунікаційну інфраструктуру України, придбавши за 120 млн дол. США «Датагруп-Воля». Ця угода підкреслює критичну важливість телекомунікацій як для внутрішнього, так і для міжнародного ринків в умовах триваючої цифрової трансформації України.

Таблиця 2.4

Найбільші угоди на українському ринку M&A у 2024 році

Об'єкт придбання	Покупець	UKR_Seller Company	Частка	Вартість, млн дол
Creatio	Sapphire Ventures, StepStone Group, Volition Capital	Не розголошується	Не розголошується	200,0

Компанія «Датагруп-Воля»	NJJ Capital	Horizon Capital	100%	120,0
Allset	SoundHound AI	Станіслав Матвієнко, Анна Поліщук	100%	50,0
Columbus Energy	DTEK Renewables International	Не розголошується	30%	32,4
Amtel	ТОВ «Гістіон»	Dragon Capital	100%	30,0

Джерело: побудовано автором за даними [102]

Придбання SoundHound AI українського стартапу Allset, що займається харчовими технологіями, підкреслює потенціал зростання сектору та світове визнання інноваційних рішень українських підприємців у сфері платформ на основі штучного інтелекту. Сектор відновлюваної енергетики продовжує набирати обертів в Україні. Угода з придбання частки в Columbus Energy компанією DTEK Renewables International знаменує прихильність ДТЕК до проєктів сталої енергетики, підкреслюючи стратегічну важливість чистої енергії на тлі глобальних зрушень у бік сталого розвитку. Придбання Amtel компанією Histon LLC демонструє постійний інтерес до промислових товарів з акцентом на реструктуризацію та посилення операцій у складному економічному середовищі [170].

За перше півріччя 2025 року обсяг транзакцій значно зріс порівняно з аналогічним періодом попереднього року: за даними KPMG Ukraine, у H1 2025 здійснено 34 угоди на суму приблизно 716 млн дол. США – що відповідає зростанню як за кількістю (26%), так і за середнім розміром угоди порівняно з H1 2024. Дві найбільші угоди сформували 56% від загальної розкритої вартості ринку у 2025 році. Йдеться про придбання компанією МХП 92% акцій іспанського виробника Uvesa за 270 млн євро та купівлю «Київстаром» сервісу виклику авто й доставки «Уклон» (Uklon) за 155,2 млн дол США [170].

Таблиця 2.5

Найбільші угоди на українському ринку M&A у 2025 році (перше півріччя)

Об'єкт придбання	Покупець	UKR_Seller Company	Частка	Вартість, млн дол
Grupo Uvesa	ПРАТ «МХП»	Не розголошується	91,77%	300,0
Сервіс таксі Uklon	ПРАТ «Київстар»	Сергій Смусь, Віталій Дятленко, Дмитро та Вікторія Дубровські	97%	155,2
ТОВ «Квінн Пропертіз Юкрейн» (БЦ Леонардо) та ТРЦ Універмаг Україна	City Capital Group	IBRC (Ірландська корпорація з врегулювання банків)	100%	70,0
Tabletki.ua (ТОВ «МТПК»)	ПРАТ «Київстар»	Олександр Муравщик, Наталія Муравщик, Юрій Савчин, Володимир Осьмачко, Євген Муравщик, Вадим Рогатинський	Undisclosed	30,0
ТОВ «Бейкенъ Енергетика Україна»	Prato Golf Investments LTD	Бейкенъ	100%	25,0

Джерело: побудовано автором за даними [101]

Угода МХП-Uvesa відображає вихід української аграрної компанії на міжнародний ринок – що можна вважати елементом стратегії диверсифікації та глобалізації. Угода Київстар-Uklon, навпаки, є прикладом вертикальної інтеграції в цифровому середовищі: телеком + mobility-сервіси, що свідчить про трансформацію бізнес-екосистеми. Характер угод демонструє тенденцію до концентрування капіталу в обмеженому числі великих транзакцій, а не розподілу через велику кількість дрібних угод. Так, малою кількістю угод (34) забезпечується порівняно висока загальна сума, що характерно для ринку в умовах підвищеної невизначеності. Це означає, що інвестори обирають менш чисельні, проте більш масштабні, стратегічно значущі угоди. Слід враховувати структурні обмеження: прозорість ринку залишається низькою – лише близько 50% угод у Н1 2025 розкрили фінансові показники (проти 59% у Н1 2024). Це створює ризик недооцінки реального обсягу ринку та спотворення середнього розміру угоди.

Хоча повномасштабне вторгнення росії різко знизило активність М&А у 2022 році, українська економіка проявила стійкість. Якщо 2022 рік був періодом реактивних дій бізнесу, то у 2023 році компанії перейшли до проактивного зміцнення стійкості. ІТ-сектор адаптувався завдяки міжнародним офісам і локальним розробникам, тоді як аграрний сектор інвестував у логістику й зберігання. Після падіння ВВП на 30% бізнес-середовище у 2023 році почало стабілізуватися. Ринок М&А зріс: оголошено 48 угод, що майже на 70% більше, ніж у 2022 році, а загальна вартість угод подвоїлась, перевищивши рівень 2020 року. З огляду на те, що лише 60% угод розкривають суми, реальна вартість є ще вищою [79].

Частка українських інвесторів у 2023 році зросла до 36% за вартістю та 51% за кількістю угод. Це пояснюється обмеженнями НБУ щодо відтоку капіталу та зростанням довіри до внутрішнього ринку. Чотири з десяти найбільших угод були здійснені українськими інвесторами, переважно у нерухомості, будівництві, агросекторі та інфраструктурі [100]. Угоди з виходом капіталу також збільшилися: п'ять у 2022 році та шість у 2023 році (порівняно з однією на рік у 2020-2021). Найпомітнішими стали: купівля «Епіцентр К» частки Intersport Polska та придбання DTEK Renewables BV сонячної електростанції в Румунії. Це свідчить про інтерес українських компаній до диверсифікації та інноваційних активів за кордоном для зміцнення власних позицій [79].

Європейські інвестори (571,5 млн дол. у 8 угодах) та Північна Америка (214,3 млн дол. у 8 угодах) забезпечили 100% вартості всіх іноземних угод та 94% їх кількості у 2023 році. Більшість вкладень традиційно припадала на ІТ-сектор: 65% усіх вхідних угод (11 транзакцій). ІТ залишається найбільш стійкою галуззю, єдиною, чия частка у ВВП зросла у 2022 році завдяки міжнародним офісам та високій конкурентності українських розробників [159]. Попри проблеми воєнного часу, такі як бронювання співробітників та обмеження на подорожі, ІТ-індустрія лишається «маяком» стійкості. Ключові інвестори, зокрема Horizon Capital LLP, продовжують укладати угоди, зокрема щодо Preply

Inc. та продажу DMarket компанії Mythical Games. У 2022 році було завершено угоди, що стартували ще у 2021 році, що принесло 19 транзакцій загальною вартістю 440 млн дол. (68% усіх угод і 89% їх вартості). Очікуване падіння у 2023 році (–40% вартості та –26% кількості) пояснюється саме завершенням «хвилі» угод 2021 року. Проте очікується відновлення активності у другому півріччі 2024 року. Також у 2023 році укладено близько 79 дрібних угод вартістю до 5 млн дол., з яких розкриті – на суму 43 млн дол., що демонструє стійкий ринок [170].

Європейські інвестори (571,5 млн дол. у 8 угодах) та Північна Америка (214,3 млн дол. у 8 угодах) забезпечили 100% вартості всіх іноземних угод та 94% їх кількості у 2023 році. Більшість вкладень традиційно припадала на ІТ-сектор: 65% усіх вхідних угод (11 транзакцій). ІТ залишається найбільш стійкою галуззю, єдиною, чия частка у ВВП зросла у 2022 році завдяки міжнародним офісам та високій конкурентності українських розробників [159]. Попри проблеми воєнного часу, такі як бронювання співробітників та обмеження на подорожі, ІТ-індустрія лишається «маяком» стійкості. Ключові інвестори, зокрема Horizon Capital LLP, продовжують укладати угоди, зокрема щодо Preply Inc. та продажу DMarket компанії Mythical Games. У 2022 році було завершено угоди, що стартували ще у 2021 році, що принесло 19 транзакцій загальною вартістю 440 млн дол. (68% усіх угод і 89% їх вартості). Очікуване падіння у 2023 році (–40% вартості та –26% кількості) пояснюється саме завершенням «хвилі» угод 2021 року. Проте відбулось відновлення активності у другому півріччі 2024 року. Також у 2023 році укладено близько 79 дрібних угод вартістю до 5 млн дол., з яких розкриті – на суму 43 млн дол., що демонструє стійкий ринок [100].

Україна демонструє відновлення та перспективи зростання, попри триваючу агресію. Очікується збільшення активності М&А у 2026 році завдяки фінансовій підтримці партнерів, стабілізації енергетики та покращенню логістики. Реалізуються масштабні проєкти, зокрема створення Фонду розвитку України за участю BlackRock та JPMorgan, а також меморандум USAID і «Укрзалізниці» щодо інтеграції Львова до транс'європейської мережі. Канадська

Black Iron також пропонує інвестувати 1,1 млрд дол. у проєкт ГЗК у Кривому Розі. Результати аналізу свідчать про те, що український ринок M&A, попри військову агресію та макроекономічну турбулентність, проявляє ознаки відновлення та адаптації. Компанії орієнтуються на стратегічні трансформації – або через глобальне розширення, або через консолідацію/інтеграцію на внутрішньому ринку. Однак для сталого зростання важливим залишаються фактори підвищення прозорості, спрощення інвестклімату та розвиток механізмів оцінки ризиків для учасників M&A-угод [118].

Окреслимо тенденції світового ринку злиттів та поглинань:

1) після початкового спаду під час пандемії COVID-19 світовий ринок злиттів та поглинань відновився завдяки технологічним інноваціям, підвищенню ліквідності та сприятливим відсотковим ставкам. У таких ключових секторах, як технології, охорона здоров'я та відновлювана енергетика, спостерігається підвищена активність;

2) на глобальний ландшафт суттєво вплинула геополітична напруженість, зокрема російсько-українська війна, яка порушила ланцюги поставок і вплинула на настрої інвесторів. Санкції проти росії та економічна перебудова в Європі також переорієнтували активність у сфері злиттів та поглинань на більш стабільні регіони;

3) екологічні, соціальні та управлінські міркування (ESG) відіграють все більш важливу роль у прийнятті рішень про злиття і поглинання, оскільки компанії шукають стійкі та соціально відповідальні інвестиції;

4) цифрова трансформація залишається найважливішим фактором, що впливає на активність у сфері злиттів та поглинань, оскільки компанії прагнуть інтегрувати передові технології, щоб залишатися конкурентоспроможними [152].

В Україні запровадження воєнного стану суттєво вплинуло на ринок злиттів та поглинань. Економіка країни серйозно постраждала від війни, багато підприємств зіткнулися з операційними проблемами та перебоями в роботі. Як

наслідок, активність на ринку злиттів та поглинань в Україні сповільнилася, а інвестори та покупці стали більш обережними. Незважаючи на перебої, аграрний сектор України залишається привабливим завдяки своїй стратегічній важливості та потенціалу для подальшого зростання. ІТ-індустрія України продовжує викликати інтерес завдяки своїй стійкості та здатності працювати віддалено. Зусилля з відбудови викликали інтерес до проєктів у сфері інфраструктури та відновлюваної енергетики. Український уряд запровадив заходи для залучення іноземних інвестицій, такі як податкові пільги та спрощені правила для угод злиття та поглинання. Партнерство з міжнародними організаціями та фінансовими установами спрямоване на стабілізацію економіки та залучення довгострокових інвестицій (табл. 2.6).

Очікується, що світовий ринок злиттів та поглинань продовжить свою траєкторію зростання завдяки технологічному прогресу, економічному відновленню та збільшенню обсягів сталих інвестицій. Повоєнна реконструкція та міжнародна підтримка, ймовірно, омолодять український ринок злиттів та поглинань. Стратегічні партнерства та реінтеграція зруйнованих галузей відіграватимуть вирішальну роль у відновленні ринку.

Таблиця 2.6

Порівняльний аналіз світового та українського ринків М&А

Аспект	Світовий ринок	Український ринок в умовах воєнного стану
Інвестиційний клімат	Стабільний, але під впливом геополітичної напруженості	Нестабільний через безпекові та економічні виклики
Ключові драйвери	Технології, охорона здоров'я, ESG	Сільське господарство, ІТ, інфраструктура
Виклики	Регуляторні складнощі, геополітичні ризики	Ризики безпеки, волатильність валютних курсів
Можливості	Сталі та цифрові інновації	Проблемні активи, проєкти реконструкції

Джерело: побудовано автором

Світовий ринок М&А демонструє циклічний характер, підпорядковуючись глобальним макроекономічним та геополітичним тенденціям. Пандемія COVID-

19 спричинила спад активності у 2020 році, але вже у 2021 році відбулося рекордне зростання завдяки низьким процентним ставкам та надлишку ліквідності. У 2022-2023 роках активність знизилась через геополітичну нестабільність, інфляційний тиск та жорстку монетарну політику. У 2024 році найбільша частка угод припадала на Північну Америку (49,8%), що зумовлено потужним технологічним сектором, відновленням інвестицій в енергетику та комунальні послуги, а також активністю американських компаній у транскордонних угодах. Європа посіла друге місце завдяки консолідації у традиційних галузях та розвитку «зелених» технологій, попри регуляторні бар'єри. Технології, фармацевтика, енергетика та зелена економіка залишаються провідними секторами ринку M&A, демонструючи стійкість навіть у періоди економічних потрясінь. У 2024 році спостерігався зростаючий інтерес до штучного інтелекту, відновлюваної енергетики та охорони здоров'я. Ключовими стримуючими факторами ринку злиттів та поглинань у 2023-2024 роках стали високі процентні ставки, економічна невизначеність та обережні настрої інвесторів. Однак очікування зниження ставок у 2026 році та стабілізація політичної ситуації створюють передумови для подальшого відновлення ринку. Висока концентрація капіталу у великих транзакціях свідчить про значний вплив мегаугод (вартістю понад 1 млрд дол. США) на обсяг ринку. Рекорд 2021 року з майже 1000 мегаугод підкреслює роль великих транзакцій у формуванні ринкових показників. Перші ознаки стабілізації у 2024 році, такі як зростання обсягів угод та інтерес до інноваційних і сталих секторів, свідчать про поступове відновлення ринку M&A. У 2026 році очікується подальше зростання активності завдяки сприятливим економічним умовам, зокрема у США, Європі та на ринках, що розвиваються.

В Україні воєнний стан змінив ландшафт, створивши як значні виклики, так і унікальні можливості. Незважаючи на коливання кількості та вартості угод, поступове відновлення у 2023 році та стійка активність на початку 2024 року свідчать про потенціал для зростання та інвестицій. Оскільки Україна

розпочинає процес реконструкції та відновлення, ринок злиттів та поглинань відіграватиме ключову роль у формуванні економічного майбутнього країни.

2.2. Особливості оцінювання ефективності угод злиття та поглинання

Як уже було зазначено, на технологічний сектор у 2024 році припадає 19% світового обсягу угод M&A, тому вважаємо доцільним детальніше проаналізувати саме цю галузь. Протягом останніх років (2019-2025) у світовому технологічному секторі спостерігалася значна активність у сфері злиттів та поглинань. Ці угоди були зумовлені стрімким розвитком технологій, зміною динаміки ринку та економічними викликами (рис. 2.8).

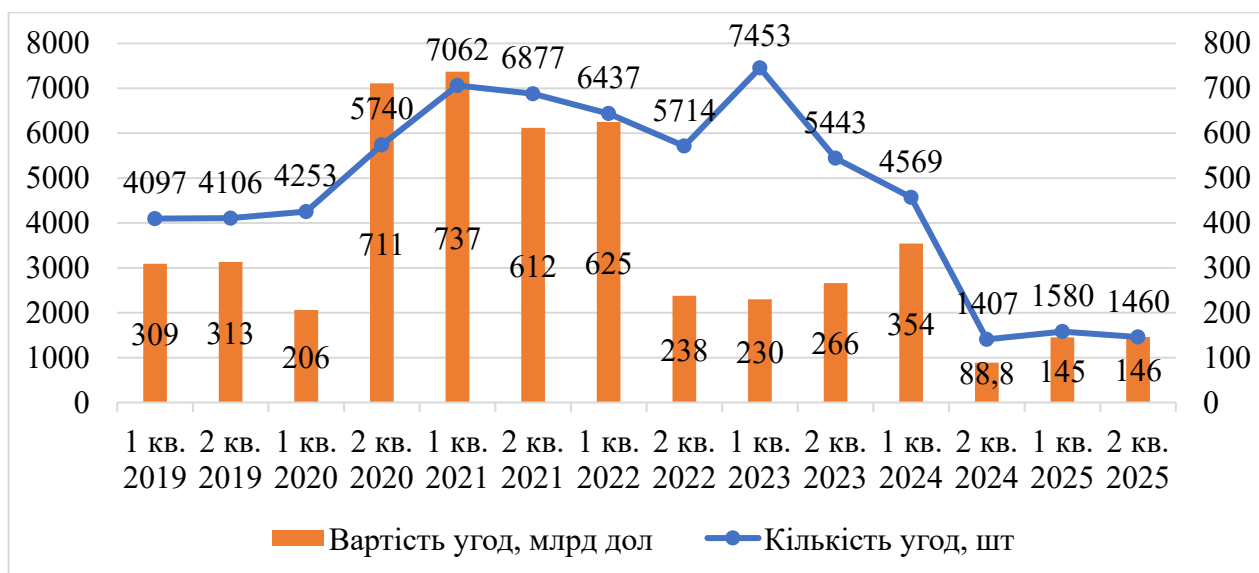


Рис. 2.8. Динаміка M&A-угод технологічного сектору на світовому ринку за 2019-2025 (1 півріччя) рр.

Джерело: побудовано автором за даними [83]

Аналіз динаміки M&A у технологічному секторі на світовому ринку вказує на виразну циклічність активності угод, з чітким піковим періодом у 2021 році та суттєвими змінами як у кількості, так і вартості транзакцій у наступні роки. Після помірної динаміки у 2019 році (близько 4,1 тис. угод щоквартально на 310 млрд дол), в 2 кварталі 2020 року ринок продемонстрував різке зростання:

кількість угод досягла 5 740 (35% проти попереднього кварталу), а сукупна вартість зросла втричі – до 711 млрд дол. Ця тенденція посилилась у 2021 році, де максимальна кількість угод (7 062 в 1 кв.) і рекордна вартість (737 млрд дол) свідчать про пік M&A-активності, стимульований низькими ставками, високою ліквідністю та попитом на цифрову трансформацію. У 2022 році спостерігається помітне зниження кількості угод (до 5 714 у 2 кв.), а вартість падає ще істотніше – до 238 млрд дол у тому ж кварталі, що зумовлено зростанням ставок, невизначеністю на ринку капіталу та геополітичними ризиками. У 2023 році попри деяке пожвавлення кількості угод у 1 кв. (7 453), загальна вартість залишається на помірному рівні (230-266 млрд дол), що вказує на переважання невеликих за масштабом транзакцій. Перші два квартали 2024 року демонструють суттєве зниження активності: кількість угод падає з 4 569 у 1 кв. до 1 407 у 2 кв. (тобто майже втричі за квартал), а вартість угод зменшується з 354 до 88,8 млрд дол., що може свідчити про сильний вплив макроекономічної нестабільності або зміни методології обліку. У 1 половині 2025 року відбувається часткове відновлення: кількість угод зросла до 1 580 у 1 кв., потім частково знизилась у 2 кв. (1 460). При цьому загальна вартість угод також демонструє стійкий ріст: 145 млрд у 1 кв. і 146 млрд дол. у 2 кв. Незважаючи на те, що кількісні показники ще не досягли рівня 2023 року, структура угод зміщується в бік більш капіталомістких транзакцій, про що свідчить висока середня вартість однієї угоди. M&A-ринок у сфері ТМТ пережив декілька фаз – стрімкий підйом у 2020-2021 роках, спад у 2022-2023 рр., скорочення активності у 1 півріччі 2024 року, а згодом ознаки відновлення у 2025 році. Серед ключових угод за цей період можна виділити наступні: 1) придбання NVIDIA компанії Mellanox Technologies у 2019 р. (6,9 млрд дол.) спрямоване на посилення пропозицій NVIDIA для центрів обробки даних і можливостей штучного інтелекту; 2) придбання Salesforce компанії Tableau у 2019 р. (15,7 млрд дол) розширило можливості аналітики та візуалізації даних Salesforce [63].

2021 рік ознаменувався піком активності у сфері злиттів та поглинань у технологічному секторі. Поєднання низьких відсоткових ставок, високої ліквідності та прискореного впровадження цифрових рішень сприяло рекордним обсягам та вартості угод. Основними рушійними факторами стали розвиток штучного інтелекту (ШІ), хмарних обчислень та все більша інтеграція фінансових технологій (фінтех). Визначними угодами 2021 року можна назвати наступні: 1) придбання компанією Microsoft компанії Nuance Communications (19,7 млрд дол) зосередилося на технологіях у сфері охорони здоров'я та розпізнавання мови на основі штучного інтелекту; 2) придбання Square компанії Afterpay (29 млрд дол) відображає зростаючу важливість послуг за принципом «купи зараз, заплати пізніше» у фінтех-сфері [154].

У 2022 році світовий ринок злиттів і поглинань зіткнувся зі спадом через зростання інфляції, підвищення процентних ставок та геополітичну напруженість. Це призвело до посилення фінансових умов, що ускладнило фінансування великих угод для компаній. Незважаючи на ці виклики, технологічні M&A залишалися активними, особливо в таких сферах, як кібербезпека та ШІ. Наприклад: 1) придбання Broadcom компанії VMware (61 млрд дол) мало на меті розширити присутність у сфері корпоративного програмного забезпечення; 2) придбання Oracle компанії Cerner (28,3 млрд дол) – посилення присутності Oracle в IT-секторі охорони здоров'я [36].

У 2023 році технологічний сектор продемонстрував стійкість, незважаючи на постійний макроекономічний тиск. Компанії зосередилися на придбанні стратегічних активів для збереження конкурентних переваг, особливо у таких швидкозростаючих галузях, як ШІ, кібербезпека та хмарні обчислення. Серед помітних угод у 2023 році можна виділити наступні: 1) придбання Cisco компанії Splunk (28 млрд дол) підкреслює зростаючий попит на передові рішення з кібербезпеки; 2) придбання Adobe компанії Figma (20 млрд дол) вказує на важливість платформ для спільного проєктування в цифрову епоху

[143]. Загальна вартість глобальних угод злиття та поглинання у сфері технологій у 2023 році досягла 500 млрд дол.

Загальна вартість глобальних угод злиття та поглинання у сфері технологій у 2023 році досягла 500 мільярдів доларів, причому значна частина з них припадає на угоди, пов'язані зі штучним інтелектом.

У 2024 році світовий ландшафт злиттів і поглинань продовжує розвиватися, а компанії надають пріоритет інвестиціям у ІІІ, хмарні обчислення та технології сталого розвитку. Акцент на екологічно чистих інноваціях набирає обертів. Однією з ключових угод 2024 року є придбання Amazon компанії Anthropic (10 млрд дол) – розширення своєї присутності в галузі генеративного ІІІ та вдосконалення хмарних сервісів на основі ІІІ.

Активність у сфері злиттів та поглинань у технологічному секторі продемонструвала стійкість, навіть в умовах ринкових коливань, що спостерігалися протягом останніх років. Технологічний ландшафт лишається привабливим для значних інвестицій, про що свідчать високі мультиплікатори EBITDA у ключових підгалузях (табл. 2.7). Це вказує на сильну та стійку довіру інвесторів, що відкриває перед галуззю нові можливості.

Таблиця 2.7

Динаміка мультиплікатора EBITDA угод M&A за підгалузями технологічного сектору у 2019-2025 (1 півріччя) рр.

Підгалузь	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (1 півріччя)
Програмне забезпечення, системи та додатки	19,89	24,35	30,92	33,07	21,77	28,48	28,0
Програмне забезпечення, Інтернет	17,73	19,63	44,21	44,89	15,88	20,44	28,1
Комп'ютери/Периферія	6,72	11,76	18,05	15,56	11,2	18,66	25,4
Комп'ютерні послуги	8,91	11,79	14,01	15,88	12,71	14,68	14,3
Телекомунікаційне обладнання	14,34	14,18	15,55	17,37	13,98	14,28	21,8
Інформаційні послуги	18,43	25,3	32,31	26,3	18,25	11,38	11,8
Телекомунікації (бездротовий зв'язок)	6,19	6,81	6,95	6,6	6,77	7,37	9,8

Підгалузь	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 (1 півріччя)
Телекомунікаційні послуги	6,19	7,06	6,79	6,87	6,81	6,88	6,6
Середні показники	12,3	15,11	21,2	20,8	13,4	15,3	18,2

Джерело: складено автором за даними [1]

Наведені у табл. 2.7 показники мультиплікатора EBITDA відображають значний попит на технологічні активи, демонструючи впевненість інвесторів у сферах, що мають вирішальне значення для стратегій цифрової трансформації. Як свідчать дані, найвищі EV/EBITDA-мультиплікатори спостерігаються у підгалузях програмного забезпечення. Це відображає високі очікування зростання та прибутковості у софтверному бізнесі. Також доволі високий мультиплікатор мають виробники комп'ютерів та периферії та телекомунікаційного обладнання, що може пояснюватись значною часткою інновацій та технологічних ноу-хау в цих сегментах. Натомість телекомунікаційні компанії демонструють найнижчі показники EV/EBITDA. Низькі значення в телекомі пов'язані зі зрілим ринком, повільнішим темпом зростання і високою капіталоемністю галузі, що стримує оцінки інвесторів. Отже, технологічний сектор в середньому оцінюється вище за багато інших галузей, але всередині нього існує суттєва диференціація: підгалузі з вищим потенціалом росту та маржинальністю (насамперед програмне забезпечення) отримують значно більші мультиплікатори, тоді як більш зрілі і капіталомісткі сегменти (телеком) оцінюються за нижчими множниками

Динаміку мультиплікаторів доходу угод злиття та поглинання за підгалузями технологічного сектору наведемо у табл. 2.8.

Таблиця 2.8

Динаміка мультиплікаторів доходу угод злиття та поглинання за підгалузями технологічного сектору у 2022 – першому півріччі 2025 рр.

Підгалузь	1-5 млн дол виручки	6-10 млн дол	10-75 млн
Рекламні технології	2 рази	2,4х	2,7х

Агротехнології	2,2х	2,7х	3,2х
Індустрія B2B SaaS	2,3х	3,1х	3,2х
Кібербезпека	2,6х	3 рази	3,2х
Фінансові технології	2,7х	2,8х	3,2х
Послуги хостингу	1,4х	2,1х	2,5х
Керовані послуги	2,2х	2,6х	2,8х
Сервісні послуги (SaaS)	2,2х	2,8х	3,4х
Напівпровідники	2,5х	3,4х	3,4х
Розробка програмного забезпечення	2 рази	2,6х	3,4х

Джерело: складено автором за даними [1; 10]

Спостерігається чітка закономірність: із зростанням виручки компаній мультиплікатори доходу угод M&A у технологічному секторі мають тенденцію до підвищення. Це свідчить про те, що інвестори готові платити вищу ціну за одиницю виручки компаній із більшим масштабом, оскільки такі бізнеси зазвичай мають стабільнішу модель доходів, нижчі ризики та кращі перспективи масштабування. Найвищі мультиплікатори (3,2-3,4х) характерні для B2B SaaS, фінтеху, кібербезпеки, агротехнологій, напівпровідників і розробки ПЗ, що свідчить про високу інвестиційну привабливість цих підгалузей у аналізований період. Натомість сегменти з нижчим рівнем маржинальності або меншою технологічною складовою, як-от послуги хостингу, мають найнижчі мультиплікатори (до 2,5х). Ці тренди підкреслюють зростаючий інтерес інвесторів до масштабованих, технологічно орієнтованих і високорентабельних компаній, зокрема в сегментах програмного забезпечення, SaaS та глибоких технологій.

Аналіз динаміки мультиплікаторів EBITDA у сфері M&A за підгалузями технологічного сектору демонструє послідовне зростання оцінок компаній зі збільшенням обсягу EBITDA. Це свідчить про те, що більш прибуткові бізнеси мають вищу інвестиційну привабливість, оскільки інвестори готові платити більше за одиницю прибутку стабільніших компаній з масштабованою операційною моделлю (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

Динаміка мультиплікаторів EBITDA угод злиття та поглинання за підгалузями технологічного сектору у 2022 – першому півріччі 2025 рр.

Підгалузь	1-3 млн дол EBITDA	3-5 млн дол	5-10 млн дол
Рекламні технології	7,4х	9,1х	10,7х
Агротехнології	8,3х	10,4х	11,5х
Індустрія B2B SaaS	9 разів	11 разів	12,4х
Кібербезпека	9,1х	11,5х	12,5х
Фінансові технології	9,8х	12,1х	12,3х
Послуги хостингу	7,5х	9,1х	11,6х
Керовані послуги	8,2х	9,8х	10,8х
Сервісні послуги (SaaS)	8,7х	11,1х	12,4х
Напівпровідники	9,4х	11,3х	12,8х
Розробка програмного забезпечення	8,6х	10,1х	12 разів

Джерело: складено автором за даними [1; 10]

Найвищі мультиплікатори спостерігаються у сегментах напівпровідників (до 12,8х), кібербезпеки (12,5х), B2B SaaS та сервісного ПЗ (до 12,4х) – підгалузях, які вирізняються високим попитом, технологічною складністю та стратегічним значенням. Порівняно нижчі значення, але з позитивною динамікою, зафіксовані в рекламних технологіях, хостингу та керованих послугах, що свідчить про поступове зростання їхньої капіталізації.

Виконаємо оцінку ефективності угод злиття та поглинання у технологічному секторі на світовому та ринку України. Компанія Cameyo, що спеціалізується на доставці віртуальних застосунків, стала частиною Google 5 червня 2024. Інтеграція покликана спростити запуск застарілих Windows-додатків на Chromebook і посилити конкурентні переваги Google у сегменті VDI та гібридної роботи. Це придбання має стратегічне значення, оскільки дозволяє Google розширити функціональність Google Workspace і зробити Chromebook більш привабливими для корпоративних клієнтів. У 2022 році дохід Google Cloud становив 26,3 млрд дол. (+32%). Придбання Cameyo може підсилити зростання за 3 напрямками: 1) пропозиція унікальних рішень для гібридної роботи; 2) перехресні продажі серед клієнтів Workspace; 3) залучення нових корпоративних

користувачів. Очікуване додаткове зростання доходів – 2-3% щороку завдяки SaaS-моделі Cameyo [1]. У 2023 році Google Cloud займав 11% світового ринку, суттєво відстаючи від AWS та Azure. Інтеграція Cameyo здатна підвищити частку на 1-2 п.п. у найближчі 2 роки через розширення портфеля хмарних сервісів. Незважаючи на операційний збиток у мінус 480 млн дол. у 2 кв. 2023 р., відбулось покращення маржі на 1-1,5% завдяки економії на R&D та масштабуванню. Крім того, високомаржинальні підписки можуть підвищити маржу EBITDA з мінус 2% до 3% протягом 2 років. Придбання також зменшує витрати Google на створення власних VDI-рішень.

Сумарний ефект синергії оцінюється у 50-100 млн доларів на рік. Ключові результати наведено у табл. 2.10.

Інтеграція Cameyo у Google Workspace та Anthos посилить утримання клієнтів (9 млн платних користувачів у 2023 р.), а також дозволить Google конкурувати з Azure Virtual Desktop і Amazon WorkSpaces, розширюючи пропозицію у сегменті гібридної роботи.

Таблиця 2.10

Ключові показники оцінки ефективності угоди M&A Google (Cameyo)

Фінансовий показник	До придбання	Вплив після придбання
Зростання доходу	32% (2022-2023)	додаткові 2-3% доходу
Ринкова частка	11% на світовому ринку хмарних технологій	зростання на 1-2 процентних пункти
Операційна маржа	-480 млн дол (збиток у 2 кв. 2023 р.)	покращення на 1-1,5%
Маржа EBITDA	-2%	3% (позитивна EBITDA протягом 2 р.)
Синергія витрат	мінімальна	річна економія 50-100 млн дол
Рентабельність інвестицій	невизначена	позитивна рентабельність інвестицій протягом 3-5 років
Утримання клієнтів	помірне	покращення на 5-7%

Джерело: складено автором за даними [155; 168]

Отже, придбання Cameyo є стратегічно обґрунтованим рішенням, що посилює позиції Google Cloud на ринку та здатне забезпечити покращення ключових фінансових показників. Успіх залежатиме від інтеграції рішень

Сameуо, реалізації синергії та здатності Google перетворити нову технологію на стабільне джерело доходів.

У серпні 2023 році IBM придбала Arptio за 4,6 млрд дол., щоб посилити свої рішення у сфері управління ІТ-фінансами та оптимізації мультихмарної інфраструктури. Угода має стратегічний характер і спрямована на зміцнення позицій IBM на ринку хмарних сервісів та розширення можливостей для корпоративних клієнтів. У 2022 році доходи IBM від гібридної хмари становили 22,4 млрд дол. (35% від загального доходу). Інтеграція Arptio дає змогу прискорити зростання цього сегмента на 3-5% щорічно за рахунок моделі підписки, а також залучення нових клієнтів та перехресних продажів [96]. Маючи лише 4% світового ринку хмарної інфраструктури, IBM значно відставала від AWS і Microsoft, проте очікується приріст ринкової частки на 0,5-1% у найближчі два роки завдяки сервісам Arptio.

SaaS-рішення Arptio забезпечать IBM додатковий стабільний дохід – 500-700 млн дол. на рік, що має збільшити частку передбачуваних надходжень до 80-82%. Очікується також збільшення маржі EBITDA на 0,5-1% (до 27%), з огляду на ефект масштабу та меншу потребу у власних розробках ІТФМ-рішень. IBM прогнозує річну економію 50–100 млн дол. завдяки синергії витрат, інтеграції Arptio з платформою Red Hat OpenShift та скороченню витрат на R&D. Рентабельність інвестицій очікується протягом 4-6 років за умови стабільного приросту доходів [116] (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

Ключові показники оцінки ефективності угоди M&A IBM (Arptio)

Фінансовий показник	До придбання	Вплив після придбання
Зростання доходу	22,4 млрд дол доходу від гібридної хмари	додаткові 500-700 млн дол щорічно
Ринкова частка	частка ринку 4% світового хмарного ринку	зростання на 0,5%-1
Операційна маржа	13%	покращення на 1%-2%
Маржа EBITDA	26%	збільшення на 0,5%-1%
Синергія витрат	мінімальна	річна економія 50-100 млн дол. США

Рентабельність інвестицій	невизначена	позитивна рентабельність інвестицій протягом 4-6 років
Утримання клієнтів	помірне	покращення на 5%-7%

Джерело: складено автором за даними [96; 116]

Придбання Arptio також покращує позиціонування IBM на ринку управління ІТ-витратами. Інтегровані інструменти підвищують цінність для корпоративних клієнтів, сприяють зміцненню конкурентних переваг IBM та покращують її позиції у звітах Gartner. Очікується зростання клієнтської бази та кращий рівень утримання користувачів. Угода є стратегічно значущою для IBM: вона розширює продуктовий портфель, збільшує стабільний дохід, покращує маржинальність та дозволяє посилити позиції на глобальному ринку хмарних технологій. Успіх залежатиме від ефективності інтеграції Arptio та здатності IBM реалізувати потенціал перехресних продажів і операційної синергії. Дохід IBM від хмарних сервісів у 2023 році становив близько 25 млрд дол., і придбання Agyla має забезпечувати додатково 50-75 млн дол. щорічно. Очікуване зростання доходів IBM у хмарному сегменті становить 5-8%, що дорівнює 0,2-0,3% від загального доходу компанії. Сильні позиції Agyla у Франції та ЄС сприятимуть зростанню європейської частки IBM на 1-2% та посиленню присутності на ринку вартістю 8 млрд дол. Маржа EBITDA IBM до угоди становила 18–20%. Хоча інтеграційні витрати можуть тимчасово її знизити, очікується покращення на 2-3% протягом 2-3 років завдяки ефекту масштабу та операційній оптимізації. Прогнозована щорічна економія – 15-20 млн дол. через оптимізацію операцій Agyla та використання європейської клієнтської бази для зменшення витрат на ринок [15]. R&D IBM у хмарному напрямі становили 5-6% доходу. Можливості Agyla в SaaS та хмарному ПЗ можуть підвищити інноваційність IBM і збільшити витрати на R&D на 1-2%. Географічно IBM була зосереджена на Північній Америці (60% доходів), а придбання Agyla розширює європейську присутність: очікується зростання європейських доходів з 15-20% до 20-25% у загальному хмарному портфелі компанії. Оцінка хмарного сегменту IBM становила близько

75 млрд дол., і очікується її зростання на 5-7% протягом 1-2 років (до 80 млрд дол.) завдяки посиленню ринкових позицій [74] (табл. 2.12).

Таблиця 2.12

Ключові показники оцінки ефективності угоди M&A IBM (Agyla)

Фінансовий показник	До придбання	Вплив після придбання
Зростання доходу	25 млрд дол від хмарних сервісів	25,05-25,2 млрд дол. (зростання на 5%-8%)
Ринкова частка (ЄС)	5%-7%	+1%-2% у Франції та Європі
Операційна маржа	12%	покращення на 1%-2%
Маржа EBITDA	18%-20%	20-23%
Синергія витрат	мінімальна	15-20 млн дол.
Рентабельність інвестицій	не визначена	+150%-200% за 5 років
Утримання клієнтів	помірне	покращення на 5%-7%

Джерело: складено автором за даними [15; 74]

Вартість придбання оцінюється у 300-400 млн дол. Очікується, що ROI досягне 150-200% протягом 5 років завдяки розширенню доходів, економії витрат і зміцненню присутності IBM у Європі. З погляду стратегічного розвитку, угода підсилює позиції IBM у хмарних технологіях, покращує географічну диверсифікацію та забезпечує зростання вартості бізнесу.

Перейдемо до оцінювання ефективності угод злиття та поглинання у галузі технологій на українському ринку.

NJJ Capital у 2023–2024 роках придбала ТОВ «Лайфселл», ТОВ «Глобал Білгі», ТОВ «Укртауер» і ТОВ «Датагруп-Воля». Ці активи формують нові джерела доходів: «Лайфселл» забезпечує зростання мобільних сервісів, «Глобал Білгі» та «Укртауер» – стабільний інфраструктурний дохід, а «Датагруп-Воля» зміцнює позиції компанії в інтернеті та цифровому ТБ. Очікуване щорічне зростання доходів – 10-15%. Придбання посилюють ринкове становище NJJ Capital у телекомунікаціях Східної Європи. «Лайфселл» розширює абонентську базу, «Укртауер» зміцнює інфраструктурний сегмент, а «Датагруп-Воля» – позиції на ринку інтернет- та ТВ-послуг. Очікуване збільшення регіональної частки ринку – 5-7% [76]. Операційна ефективність NJJ Capital до угод становила

20-25%. Інтеграція інфраструктурних і операторських компаній знижує витрати та підвищує рентабельність: прогнозоване покращення операційної маржі – на 2-4%. Синергія очікується завдяки спільній інфраструктурі та перехресним продажам: економія 20-50 млн дол. щорічно. Періодичні доходи від передплати («Лайфселл», «Датагруп-Воля») та оренди інфраструктури («Укртауер») збільшують частку стабільних надходжень з 70% до 80% [70]. EBITDA NJJ Capital до придбань становила 35%. Інтеграція високомаржинальних сервісів підвищить її до 38-40% (табл. 2.13).

Очікується, що ROI NJJ Capital буде позитивною протягом 5-7 років, у середньому 10-15% щорічно. Фінансування угод здійснюється за рахунок боргових та власних коштів; прогнозоване співвідношення борг-капітал залишиться нижче 2:1, що сприятиме стабільності. Придбання також суттєво розширюють клієнтську базу: від корпоративної до масового споживача. Очікуване зростання абонентів – 15-20%, а загальна кількість користувачів перевищить 5 млн. Отже, придбання NJJ Capital чотирьох телеком- та інфраструктурних компаній є стратегічно обґрунтованим. Очікується суттєве покращення доходів, маржі, синергії та ринкової позиції. Успіх залежатиме від інтеграції активів і реалізації потенціалу перехресних продажів.

Таблиця 2.13

Ключові показники оцінки ефективності угод М&А компанії NJJ Capital

Фінансовий показник	До придбання	Вплив після придбання
Зростання доходу	1 млрд дол	додаткові 200–300 млн дол щорічно
Ринкова частка	15-17%	зростання на 5%-7%
Операційна маржа	20%-25%	збільшення до 22%-29%
Маржа EBITDA	35%	збільшення до 38%-40%
Синергія витрат	мінімальна	20-50 млн дол. на рік
Рентабельність інвестицій	не визначено	позитивна рентабельність інвестицій протягом 5-7 років
Утримання клієнтів	помірне	розширення на 15%-20%

Джерело: складено автором за даними [70; 76]

У 2023 році українська IT-компанія Creatio, розробник безкодових CRM-платформ, залучила 200 млн дол. від Sapphire Ventures, StepStone Group та Volition Capital. Хоча це не класичне M&A, ефективність інвестиції можна оцінювати за тими самими фінансовими показниками, оскільки залучений капітал стимулює зростання, розширення ринку та підвищення прибутковості. До фінансування річний дохід Creatio оцінювався у 50-70 млн дол. Кошти дадуть змогу масштабувати продукт і ринки, що сприятиме прогнозованому зростанню доходів на 20-30% щороку та досягненню 150-200 млн дол. до 2028 року [72]. Компанія має нішеву позицію у секторі low-code/no-code, а інвестиції підсилять маркетинг, міжнародну експансію та локалізацію продуктів. Очікується збільшення ринкової частки на 5-7% до 2026 року.

R&D до фінансування становили 10-15% доходу. Новий капітал дасть змогу збільшити інвестиції в інновації до 20-25%, зосередившись на ІІІ, аналітиці та автоматизації. Значне зростання фінансування підтримує план експансії на ринки АТР та Південної Америки. Клієнтська база Creatio може збільшитися на 50-70% за 3-5 років. Хоча короткострокове фінансування знижує EBITDA через збільшення витрат, довгострокова маржа покращиться завдяки ефекту масштабу. До фінансування маржа EBITDA становила 20-25%; у перспективі очікується стабілізація на рівні 25-30% [38]. Модель SaaS забезпечує високий рівень регулярних доходів – 80-85%; очікуване зростання до 90% підвищить фінансову стабільність. Поточна оцінка компанії – близько 1 млрд дол. Інвестиція 200 млн дол. може підвищити вартість до 1,5-2 млрд дол., тобто на 50-100%. Інвестори очікують 3-5-кратне повернення капіталу, що відповідає прогнозованому ROI 300-500% до 2030 року (табл. 2.14).

Таблиця 2.14

Ключові показники оцінки ефективності угоди M&A компанії Creatio

Фінансовий показник	До придбання	Вплив після придбання
Зростання доходу	50-70 млн дол. щорічно	зростання на 20%-30%, до 150-200 млн дол.

Ринкова частка	нішева позиція	збільшення на 5-7% по всьому світу
Оцінка вартості	1 млрд дол	1,5-2 млрд дол
Маржа EBITDA	20%-25%	стабілізація на рівні 25%-30% у довгостроковій перспективі
Витрати на R&D	10%-15% від доходу	збільшення до 20%-25% від доходу
Рентабельність інвестицій	не визначена	300%-500% до 2030 року
Утримання клієнтів	кілька тисяч клієнтів	зростання на 50%-70% за 5 років

Джерело: складено автором за даними [38; 72]

Отже, фінансування Creatio у 200 млн дол. є ключовим етапом розвитку компанії: воно посилює інноваційну базу, пришвидшує масштабування, сприяє виходу на нові ринки та підвищує ринкову оцінку. Очікувані результати свідчать про високий потенціал доходності та зміцнення позицій Creatio як глобального лідера у сфері безкодових CRM-рішень.

У 2025 році українська ІТ-компанія Intellias придбала американську C2 Solutions, що працює у сфері цифрової охорони здоров'я. Угода дозволяє Intellias посилити позиції на ринку медичних технологій та розширити портфель цифрових рішень. До придбання річний дохід Intellias становив 250-300 млн дол., а C2 Solutions має приносити 50-70 млн дол. щорічно, підвищуючи дохід до 320-370 млн дол. Прогнозоване зростання доходів у перший рік інтеграції – 20-25% завдяки перехресним продажам та доступу до клієнтів C2 Solutions у США [77]. До поглинання Intellias мала мінімальну присутність у галузі медичних технологій, що оцінюється у понад 500 млрд дол. C2 Solutions забезпечує вихід на сегмент цифрового здоров'я США, де компанія може отримати 1-2% ринку. Очікується зміцнення позицій на ринку ІТ-рішень для охорони здоров'я, який зростатиме на 15% до 2028 року.

Маржа EBITDA Intellias до угоди становила 18%-20%. Інтеграційні витрати можуть тимчасово знизити прибутковість, проте синергія оптимізації процесів і поява високомаржинальних проєктів покращать маржу до 20%-23% протягом 2-3 років. R&D до придбання становили 8%-12% доходу; інвестиції в медичні технології, такі як EHR, телемедицина та ІІІ, збільшать R&D до 15%-

18%, прискорюючи інноваційні розробки. Придбання C2 Solutions зміцнює присутність Intellias у США. До угоди більшість клієнтів компанії були з Європи; після придбання очікується, що 30%-35% доходу йтиме з американського ринку (порівняно з 15%-20% раніше). Це зменшує залежність від європейських клієнтів і підвищує географічну диверсифікацію.

Оцінка Intellias до угоди становила 1,2-1,5 млрд дол. Очікується, що зростання доходів і вихід на ринок охорони здоров'я підвищать оцінку до 1,5-2 млрд дол. протягом 2-3 років, тобто на 25-30% [46]. Прогнозована довгострокова рентабельність інвестицій – понад 300% за 5-7 років, що підтверджує високий потенціал сектора медичних технологій. Синергія включає зменшення витрат на 5-10% завдяки спільній інфраструктурі та посиленій операційній ефективності; очікувана економія – 10-15 млн дол. на рік (табл. 2.15).

Отже, придбання C2 Solutions є стратегічним кроком для виходу Intellias у динамічний сектор цифрової охорони здоров'я. Зростання доходів, розширення ринку, підвищення оцінки компанії та реалізація синергії свідчать про високий потенціал створення довгострокової цінності.

Таблиця 2.15

Ключові показники оцінки ефективності угоди M&A компанії Intellias

Фінансовий показник	До придбання	Вплив після придбання
Зростання доходу	250-300 млн дол	320-370 млн (зростання на 20%-25%)
Ринкова частка	мінімальна	частка на світовому ринку 1-2% (зростання на 20%-25%)
Операційна маржа	15%-20%	30%-35% від загальної виручки
Маржа EBITDA	18%-20%	20%-23% після інтеграції
Синергія витрат	окремі операційні витрати обох компаній	зниження на 5-10%, 10-15 млн дол щорічної економії
Рентабельність інвестицій	не визначена	+300% протягом 5-7 років
Утримання клієнтів	помірне	зростання на 10-15%

Джерело: складено автором за даними [46; 77]

У 2024 році українська фармацевтична компанія «Фармак» придбала польську Symphar, щоб посилити позиції на європейському ринку, розширити

виробничі можливості та зміцнити продуктовий портфель. Дохід «Фармак» до угоди становив близько 400 млн дол., а Symphar може додати 50-70 млн дол. щорічно, збільшуючи загальний дохід до 450-470 млн дол. Прогнозоване зростання доходів – 12-15% у перший рік завдяки доступу до ринку ЄС. Придбання дає «Фармак» можливість зайняти 1-2% фармацевтичного ринку Польщі, вартість якого сягає 10 млрд дол. Раніше компанія мала обмежену присутність у Європі, орієнтуючись на експорт у країни СНД. Дистриб'юторська мережа Symphar дозволяє значно розширити присутність у ЄС. Маржа EBITDA «Фармак» до угоди становила 18-20%. Хоча інтеграція може короткочасно зменшити рентабельність, очікується її зростання до 20-22% завдяки синергії витрат, ефекту масштабу та більш маржинальним продуктам Symphar [52]. Економія витрат прогнозується на рівні 10-15 млн дол. щороку завдяки спільній інфраструктурі й оптимізованій логістиці. R&D до придбання становили 5%-8% доходу. Завдяки розширенню портфеля, включаючи онкологію та кардіологію, витрати на R&D можуть зрости до 8-10%, що підтримує інноваційний розвиток для європейського ринку. Диверсифікація експорту зменшує залежність від СНД: частка ЄС зросте до 30%-35% експортних надходжень. Оцінка «Фармак» до угоди становила близько 1,5 млрд дол. Очікуване збільшення до 1,8-2 млрд дол. протягом 2-3 років (зростання 20-33%) пов'язане з розширенням ринку та більш прибутковим портфелем [52].

Прогнозована рентабельність інвестицій – 200-250% протягом 5 років завдяки зростанню продажів і синергії витрат (табл. 2.16).

Таблиця 2.16

Ключові показники оцінки ефективності угоди M&A компанії «Фармак»

Фінансовий показник	До придбання	Вплив після придбання
Зростання доходу	400 млн дол.	450-470 млн дол. (зростання на 12%-15%)
Ринкова частка	мінімальна	1%-2%
Операційна маржа	15-20%	+20%-33% від загальної виручки
Маржа EBITDA	18%-20%	20-22%
Синергія витрат	мінімальна	10-15 млн дол.
Рентабельність інвестицій	не визначена	+200-250% протягом 5 років

Утримання клієнтів	помірне	покращення на 5-7%
--------------------	---------	--------------------

Джерело: складено автором за даними [52]

Отже, придбання Symphar є стратегічним рішенням, яке посилює позиції «Фармак» у Європі та розширює продуктовий портфель. Ключові показники – зростання доходів, покращення EBITDA, збільшення ринкової частки та підвищення оцінки – свідчать про високий потенціал довгострокового успіху. Угода зміцнює диверсифікацію компанії й відкриває можливості для подальшого інноваційного розвитку.

Очікується, що у 2026 році певні фактори сприятимуть зростанню активності у сфері злиттів та поглинань у технологічному секторі: 1) економічні умови – очікуване зниження процентних ставок та коригування регуляторних норм за потенційної другої адміністрації Трампа може стимулювати активність у сфері злиттів та поглинань, оскільки компанії скористаються сприятливими умовами для здійснення стратегічних придбань; 2) продовження інновацій – технологічна галузь характеризується швидкими інноваціями та розвитком. Компанії, ймовірно, шукатимуть можливості для поглинань, щоб розширити свої можливості, адаптуватися до нових технологій та задовольнити мінливі вподобання споживачів і бізнесу; 3) посилення конкуренції – у міру того, як традиційні галузі руйнуються, технологічні компанії з різних секторів будуть шукати способи диференціювати себе. Злиття та поглинання стануть ключовою стратегією для посилення конкурентних переваг, завоювання частки ринку та доступу до нових технологій або клієнтських баз [83].

Можемо узагальнити, що протягом останніх шести років (2019-2025) спостерігалася стабільна активність у злиттях та поглинаннях у технологічному секторі, зокрема через стрімкий розвиток нових технологій, зростаючу залежність від цифрових рішень та зміну ринкових умов.

2.3. Формування нових інноваційних стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання

У сучасному бізнес-середовищі злиття та поглинання стали ключовим інструментом компаній, що прагнуть інновацій, розширення ринку та зміцнення конкурентних позицій. М&А вже не зводяться лише до масштабування чи скорочення витрат – вони забезпечують доступ до технологій, нових бізнес-моделей, цифрових можливостей та ринків. Це підвищує операційну ефективність і дозволяє компаніям формувати нові траєкторії зростання. Якщо раніше М&А фокусувалися на фінансовій синергії, сьогодні вони спрямовані на інноваційний розвиток, особливо в технологічному секторі, охороні здоров'я та відновлюваній енергетиці. Саме інновації визначають успіх угод, що відображено на рис. 2.9.

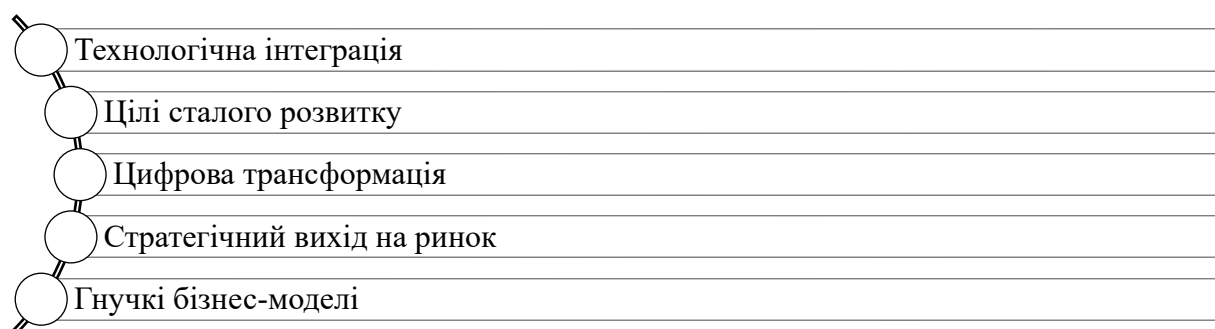


Рис. 2.9. Ключові драйвери інновацій в угодах зі злиття та поглинання
Джерело: побудовано автором за даними [8; 98; 105]

Технології стали основою угод М&А, оскільки темпи розвитку ШІ, автоматизації, хмарних обчислень і кібербезпеки змушують компанії купувати інновації замість їх тривалого внутрішнього створення [8]. Прикладом є придбання Google компанії Fitbit, що дозволило зміцнити позиції у сфері цифрової охорони здоров'я. Сталий розвиток та ESG дедалі частіше визначають мотиви поглинань. Компанії купують активи, що наближають їх до ЦСР та екологічних цілей: відновлювана енергетика, циркулярна економіка, управління відходами [105]. Поглинання Iberdrola компанії Infigen Energy стало прикладом

посилення «зеленої» стратегії. Цифрова трансформація є ще одним важливим рушієм M&A. Угоди зосереджені на розвитку електронної комерції, фінтеху, IoT та блокчейн-рішень [98]. Покупка Walmart платформою Flipkart відкрила доступ до швидкозростаючого ринку Індії в сегменті e-commerce. Розширення ринку через M&A дає змогу компаніям виходити на нові географічні та галузеві сегменти. Приклад – придбання Disney компанії 21st Century Fox за 71,3 млрд дол., що зміцнило контентну стратегію та прискорило розвиток Disney+ [8]. Гнучкі бізнес-моделі також стають об'єктом поглинань: SaaS, сервіси на вимогу, платформні екосистеми [105]. Поглинання LinkedIn компанією Microsoft посилило її позиції у сфері хмарних рішень і професійних сервісів.

У динамічному бізнес-середовищі злиття та поглинання стали ключовим інструментом компаній для зростання, зміцнення конкурентних переваг та впровадження інновацій. Успіх M&A вимагає стратегічного підходу, який забезпечує не лише фінансову ефективність, а й довгостроковий інноваційний розвиток. Сучасні M&A дедалі частіше базуються на екосистемному зростанні, інтеграції проривних технологій, міжгалузевій диверсифікації, клієнтоорієнтованих інноваціях та стратегіях сталого розвитку. Основні підходи подано в Додатку Г.

Екосистемна стратегія зростання полягає не у простому об'єднанні компаній, а у розширенні мережі взаємозалежних продуктів, технологій та послуг. Замість лінійної інтеграції формується комплексна платформа, яка створює додаткову цінність для клієнтів та партнерів. Ключові елементи екосистемного підходу:

- 1) синергія в екосистемі – купівля компаній, що доповнюють технологічні або продуктні можливості (наприклад, аналітика даних для посилення AI-рішень). Це забезпечує інтеграцію знань, платформ та ринків;
- 2) платформне зростання – створення єдиного сервісного середовища через придбання хмарних сервісів, кібербезпеки чи маркетингових платформ;

3) стратегічні альянси та партнерства – використання M&A для розвитку спільних технологій та прискорення інновацій [14; 95]. Наприклад, Apple розширює свою екосистему через придбання Beats та Shazam; Google – через DeepMind та Mandiant, посилюючи ІІІ та кібербезпеку. Одним із найпомітніших прикладів інноваційного M&A є покупка Facebook компанії WhatsApp у 2014 році, яка дозволила інтегрувати мільйонну аудиторію у власну екосистему та створити нові рішення у сфері цифрових комунікацій та реклами.

Швидкі технологічні зміни вимагають від компаній інтегрувати проривні інновації, які можуть радикально змінювати ринки. M&A стає інструментом швидкого залучення таких технологій та стартапів, дозволяючи бізнесу випереджати конкурентів і адаптуватися до нових трендів. Ключові аспекти інтеграції проривних інновацій охоплюють:

- 1) орієнтацію на швидкозростаючі стартапи;
- 2) придбання для конкурентної переваги;
- 3) прискорення інноваційних циклів [95]. Показовий приклад – придбання Google компанії Android у 2005 році.

Міжгалузеві злиття та поглинання допомагають компаніям виходити в нові сегменти, послаблювати залежність від однієї сфери та формувати нові потоки доходів. Вони відкривають доступ до нових клієнтів, знижують ризики та дозволяють використовувати тренди інших ринків [58]. Ключові аспекти міжгалузевої диверсифікації:

- 1) розширення охоплення ринку;
- 2) зменшення ризиків через диверсифікацію;
- 3) використання галузевих тенденцій [58]. У 2017 році компанія Amazon зробила стратегічний крок у продуктову галузь, придбавши Whole Foods. Об'єднавши гіганта електронної комерції з лідером фізичної роздрібної торгівлі, Amazon зміг диверсифікувати свою бізнес-модель, розширити присутність на ринку цегляних і бетонних конструкцій та вийти на прибутковий ринок продуктів харчування і напоїв. Придбання компанією Tesla компанії SolarCity

допомогло компанії вийти за рамки виробництва електромобілів у сферу відновлюваної енергетики.

Клієнтоорієнтовані інновації у M&A зосереджуються на підвищенні якості взаємодії зі споживачами. Компанії купують бізнеси, що дозволяють модернізувати продукти та сервіси, персоналізувати пропозиції та посилити лояльність. Ключові аспекти:

- 1) покращення клієнтського досвіду через нові технології (наприклад, AI-чатботи);
 - 2) зростання лояльності завдяки розширеним сервісам;
 - 3) використання даних та машинного навчання для точнішої персоналізації [99].
- Придбання Salesforce компанії MuleSoft у 2018 році є прикладом клієнтоорієнтованої інновації. Технологія MuleSoft дозволяє Salesforce пропонувати клієнтам уніфіковану платформу для підключення різних додатків, джерел даних і пристроїв, покращуючи управління взаємовідносинами з клієнтами (CRM) і персоналізуючи користувацький досвід. Придбання компанією Microsoft компанії LinkedIn дозволило глибше інтегрувати рішення для нетворкінгу та професійного розвитку на основі ІІІ, що підвищило рівень залученості користувачів.

Оскільки сталий розвиток стає глобальним пріоритетом, екологічні, соціальні та управлінські фактори (ESG) все більше впливають на угоди зі злиття та поглинання. Компанії інтегрують бізнеси, що відповідають їхнім цілям у сфері екології, соціальної відповідальності та корпоративного управління. Ключові аспекти ESG-орієнтованих M&A:

- 1) екологічна стійкість — компанії купують лідерів у сфері зеленої енергетики та чистих технологій, щоб зменшити вуглецевий слід і впровадити екологічні інновації;
- 2) соціальний вплив — поглинання бізнесів із сильними соціальними практиками покращує репутацію, підтримує різноманітність і сприяє цілям КСВ;

3) етичне управління – фірми надають перевагу компаніям із прозорими та відповідальними управлінськими моделями, що відповідають очікуванням інвесторів [14]. У 2020 році BlackRock включила ESG у свої принципи інвестування, роблячи сталий розвиток ключовим критерієм для M&A.

Злиття та поглинання мають різні стратегічні мотиви – вихід на нові ринки, доступ до технологій чи досягнення синергії, що знижує витрати та підвищує прибутковість. Проте ключовою метою багатьох угод дедалі частіше стають інновації [99]. У сучасній економіці бізнес інтегрує інноваційні моделі, поєднує науково-дослідницькі можливості та підсилює інтелектуальний капітал обох сторін угоди. Це часто спричиняє трансформацію організаційних структур, інвестиційних підходів і маркетингових стратегій, формуючи більш гнучку й сильну компанію.

Формування інноваційних стратегій у M&A базується на кількох ключових компонентах (рис. 2.10), що забезпечують успішність угоди та розвиток бізнесу.

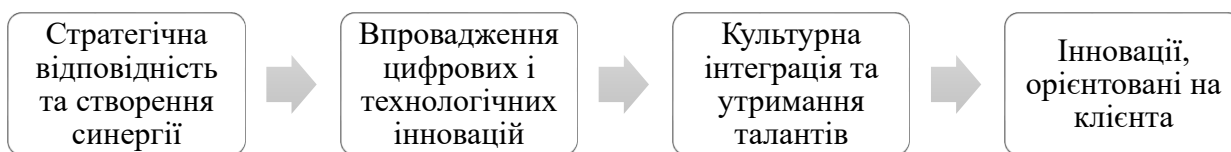


Рис. 2.10. **Ключові компоненти інноваційних стратегій злиття та поглинання**

Джерело: побудовано автором за даними [59; 153]

Одним із головних елементів успішної стратегії M&A є стратегічна відповідність компаній. Злиття, у яких створюється синергія, дозволяють отримати більшу цінність, ніж компанії могли б досягти окремо. Узгодження може включати диверсифікацію продуктів, географічну експансію або технологічну інтеграцію. Основні форми синергії:

1) синергія доходів – збільшення частки ринку, перехресні продажі, вихід на нові регіони;

2) синергія витрат – оптимізація ланцюга поставок, спільна інфраструктура, скорочення операційних витрат;

3) операційна синергія – кращі R&D, обмін технологіями, удосконалення процесів [59]. Придбання Google компанії Android уможливило інновації в мобільній екосистемі; покупка Disney компанії 21st Century Fox за 71,3 млрд дол. США створила значну доходну синергію, посиливши стримінгову платформу Disney+ і її конкурентну позицію щодо Netflix.

У цифрову епоху найефективніші стратегії M&A базуються на цифровій трансформації. Придбання технологічно розвинених компаній дозволяє швидко випередити конкурентів, інтегрувати ІІІ, хмарні сервіси, блокчейн та аналітику даних. Основні інструменти таких інновацій: застосування штучного інтелекту та великих даних для ухвалення рішень і персоналізації; впровадження хмарних технологій для масштабованості; посилення кібербезпеки для захисту даних [130]. Покупка Microsoft компанії LinkedIn за 26,2 млрд дол. США є прикладом технологічно мотивованого M&A: інтеграція платформи з хмарними сервісами та ІІІ суттєво посилила можливості B2B та розвиток продуктів, таких як LinkedIn Learning. Багато угод M&A стикаються з культурними конфліктами, тому культурна інтеграція та утримання талантів є критично важливими. Інновації походять не лише від технологій, а й від людського капіталу. Збереження ключових працівників забезпечує тяглість знань і посилює інноваційність нової організації. Основні інструменти: узгодження лідерства; залучення та мотивація працівників; розвиток інклюзивної корпоративної культури [124]. Прикладом ефективної культурної інтеграції є придбання Amazon компанії Zappos, де було збережено автономну корпоративну культуру, що забезпечило високу лояльність і продуктивність команди. Клієнтоорієнтовані інновації також формують успішні стратегії M&A. Компанії використовують об'єднані можливості для підвищення якості сервісу, персоналізації рішень і зміцнення бренду. Основні інструменти: персоналізація на основі даних; покращення клієнтського досвіду; узгоджена інтеграція брендів [95]. Facebook

(тепер Meta) придбав WhatsApp у 2014 році за 19 млрд дол. США, щоб розширити свою клієнтоорієнтовану екосистему шляхом інтеграції сервісів обміну повідомленнями з соціальними мережами. Угода дозволила WhatsApp покращити наскрізне шифрування, підвищити конфіденційність даних і запропонувати безперебійну комунікацію між різними платформами.

Провідні міжнародні компанії використовують стратегії злиття та поглинання не лише для розширення, але й для інтеграції нових технологій, посилення присутності на ринку та переосмислення клієнтського досвіду. Порівняємо інноваційні стратегії розвитку бізнесу чотирьох провідних світових компаній – Amazon, Google (Alphabet), Microsoft та Disney – у контексті їхньої діяльності зі злиття та поглинання. Стратегія Amazon у сфері злиттів та поглинань базується на розширенні екосистеми для підвищення зручності для клієнтів та стимулювання інновацій. Купуючи компанії, які доповнюють існуючу інфраструктуру, Amazon зміцнює своє домінування в сфері електронної комерції, хмарних обчислень та екосистеми «розумного дому». Інноваційний фокус розвитку бізнесу Amazon:

- 1) зростання на основі екосистем – зміцнення взаємопов'язаної мережі електронної комерції, розумного дому та хмарних обчислень;

- 2) інновації, орієнтовані на клієнта – покращення користувацького досвіду, пропонуючи безперебійні покупки, рекомендації на основі штучного інтелекту та інтеграцію з «розумним домом»;

- 3) технологічна інтеграція – інвестиції в автоматизацію, штучний інтелект і логістику для підвищення ефективності ланцюжка поставок (табл. 2.17).

Таблиця 2.17

Ключові угоди зі злиття та поглинання Amazon

Компанія	Рік	Вартість, млрд дол. США	Характеристика угоди
Twitch	2014	0,97	Придбання Amazon компанії Twitch розширило її присутність у секторі прямих трансляцій, обслуговуючи ігрову спільноту і не тільки
Whole Foods	2017	13,7	Amazon вийшов на ринок роздрібної торгівлі продуктами харчування, інтегрувавши свою логістику та членство в програмі Prime, щоб революціонізувати роздрібну торгівлю продуктами харчування
Ring	2018	~1	Придбання компанії-виробника розумних дверних дзвінків розширило присутність Amazon у сфері домашньої безпеки та смарт-технологій, узгодивши її з Alexa та Amazon Web Services (AWS)
Zoox	2020	1,2	Інвестиції Amazon у технологію автономних транспортних засобів підкреслюють її майбутнє бачення рішень для логістики та мобільності, керованих штучним інтелектом

Джерело: складено автором за даними [59]

Підхід Google (Alphabet) до злиттів та поглинань зосереджений на придбанні проривних технологій та виході на нові ринки. Компанія інвестує значні кошти у штучний інтелект (ШІ), хмарні обчислення та цифрові сервіси, щоб зміцнити свою позицію технологічного лідера. Інноваційний розвиток бізнесу Google (Alphabet) в процесі M&A оснований на наступних інноваційних стратегіях: 1) інтеграція проривних інновацій – ШІ, машинне навчання та хмарні обчислення стимулюють інновації продуктів Google; 2) цифрова трансформація – посилення хмарних сервісів Google і послуг на основі ШІ для бізнесу; 3) диверсифікація ринку – вихід у нові галузі, такі як медичні технології та автономні транспортні засоби (табл. 2.18).

Таблиця 2.18

Ключові угоди зі злиття та поглинання Google (Alphabet)

Компанія	Рік	Вартість, млрд дол. США	Характеристика угоди
YouTube	2006	1,65	Придбання YouTube компанією Google зробило революцію в споживанні цифрового контенту, перетворивши його на найбільшу в світі платформу для обміну відео
Nest Labs	2014	3,2	Купівля Google компанії Nest Labs ознаменувала вихід компанії на ринок розумних будинків, інтегрувавши розумні термостати та детектори диму Nest у свою екосистему
DeepMind	2015	0,5	Google посилила свої дослідження в галузі штучного інтелекту, застосовуючи прориви машинного навчання в охороні здоров'я, автономних системах та обробці даних
Fitbit	2021	2,1	Вихід на ринок технологій, що носяться, та моніторингу здоров'я, що розширює можливості Google у сфері цифрової охорони здоров'я

Джерело: складено автором за даними [130]

Стратегія Microsoft зосереджена на посиленні корпоративних рішень, хмарних обчислень та професійних мереж. Компанія купує бізнеси, які відповідають її баченню «хмарних» технологій та штучного інтелекту і завдяки цьому розширює спектр своїх послуг та охоплення ринку. Стратегії інноваційного розвитку бізнесу Microsoft в процесі M&A: 1) гнучкі бізнес-моделі – сервіси на основі передплати (Office 365, Azure, Xbox Game Pass) забезпечують масштабне зростання; 2) технологічна інтеграція – ШІ, машинне навчання та хмарні обчислення сприяють інноваціям у сфері бізнесу та ігор; 3) стратегічний вихід на ринок – експансія в ігрову індустрію, професійні мережі та екосистеми розробників (табл. 2.19).

Стратегія злиттів і поглинань Disney зосереджена на придбанні контенту та цифровій трансформації. Компанія купує великі розважальні студії, щоб розширити свій портфель інтелектуальної власності і стимулювати зростання потокового мовлення. Інтегруючи відомі розважальні компанії, Disney розширює свою бібліотеку контенту та адаптується до мінливих глядацьких звичок.

Таблиця 2.19

Ключові угоди зі злиття та поглинання Microsoft

Компанія	Рік	Вартість, млрд дол. США	Характеристика угоди
LinkedIn	2016	26,2	Microsoft розширила свою корпоративну екосистему, інтегрувавши можливості професійного нетворкінгу LinkedIn з Microsoft Office 365 та Azure
GitHub	2018	7,5	Вирішальний крок у підтримці розробників і проєктів з відкритим вихідним кодом, що посилює вплив Microsoft у спільноті програмістів
ZeniMax Media	2021	7,5	Придбання ZeniMax Media, материнської компанії Bethesda Softworks зміцнило позиції Microsoft в ігровій індустрії, розширивши платформу Xbox популярними ігровими франшизами
Activision Blizzard	2022	68,7	Найбільше на сьогоднішній день придбання Microsoft, що посилює її позиції в галузі ігор, розробки метапростору та хмарних розваг

Джерело: складено автором за даними [153]

Інноваційний розвиток бізнесу Disney в процесі M&A оснований на наступних інноваційних стратегіях:

- 1) зростання на основі контенту – розширення та монетизація цінних франшиз за допомогою кінотеатральних релізів, сувенірної продукції та стримінгових сервісів;
- 2) розширення стримінгової платформи – використання придбаних об'єктів інтелектуальної власності для домінування в галузі цифрового потокового мовлення;
- 3) інновації, орієнтовані на споживача – надання різноманітного розважального контенту на різних платформах (табл. 2.20).

Таблиця 2.20

Ключові угоди злиття та поглинання Disney

Компанія	Рік	Вартість, млрд дол. США	Характеристика угоди
Marvel Entertainment	2009	4	Придбання Marvel Studios переосмислило контент-стратегію Disney, що призвело до створення мільярдних франшиз, таких як Marvel Cinematic Universe (MCU)
Lucasfilm	2012	4,05	Угода посилила домінування Disney у сфері розваг, придбавши «Зоряні війни» та «Індіану Джонса»
21st Century Fox	2019	71,3	Значно розширила портфоліо контенту Disney, включаючи «Людей Ікс», «Сімпсонів» та National Geographic, додавши популярні франшизи та збільшивши частку ринку в індустрії розваг
Hulu	2019	27,5	Придбання частки Hulu зміцнило позиції Disney у сфері потокових сервісів, доповнивши запуск Disney+ та запропонувавши передплатникам різноманітний контент

Джерело: складено автором за даними [123]

Кожна проаналізована компанія використовує особливі, але інноваційні стратегії злиття та поглинання, які відповідають її довгостроковому баченню. Amazon будує розгалужену екосистему, інтегруючи електронну комерцію, хмарні обчислення та технології «розумного дому». Google зосереджується на придбанні проривних інновацій у сфері штучного інтелекту, хмарних обчислень і цифрової трансформації. Microsoft зміцнює свої корпоративні рішення та ігрову екосистему за допомогою хмарних злиттів та поглинань. Disney розширює свій портфель інтелектуальної власності та домінує в індустрії розваг за допомогою стратегічних придбань контенту (табл. 2.21).

Незважаючи на те, що їх підходи різняться, ці компанії об'єднують спільні теми технологічної інтеграції, цифрової трансформації, диверсифікації ринків. Їхні стратегічні рішення щодо злиттів та поглинань формують галузеві тенденції та встановлюють орієнтири для інноваційного зростання бізнесу.

Таблиця 2.21

**Порівняльний аналіз стратегій інноваційного розвитку бізнесу в процесі
М&А провідних зарубіжних компаній**

Компанія	Стратегія компанії	Ключові інновації	Розширення ринку
Amazon	Зростання на основі екосистеми, логістичні інновації	Логістика на основі штучного інтелекту, інтеграція розумного будинку	Роздрібна торгівля, хмарні обчислення, автоматизація
Google	Проривні технології, цифрова трансформація	ІІІ, машинне навчання, хмарні сервіси	Цифрова реклама, медичні технології, дослідження ІІІ
Microsoft	Розширення хмарних сервісів, корпоративні інновації	Хмарні рішення, корпоративне програмне забезпечення для ІІІ	Програмне забезпечення, хмарні технології, ігри
Disney	Придбання контенту, розширення стримінгових сервісів	Зростання на основі франшизи, стримінгові сервіси	Розваги, цифровий контент

Джерело: складено автором за даними [59; 123; 130; 153]

Проаналізуємо досвід українських компаній, які застосували інноваційні стратегії злиття та поглинання. Кернел використовує М&А для розширення вертикальної інтеграції та охоплення ринку (табл. 2.22).

Таблиця 2.22

Ключові угоди зі злиття та поглинання Кернел

Угода	Рік	Вартість, млн дол. США	Характеристика угоди
Придбання зернового елеватору та заводу з переробки олійних культур	2012	~200	Це придбання дозволило Кернел інтегрувати елеваторні та олійнопереробні потужності в свою операційну діяльність, що посилює контроль компанії над ланцюжком поставок та оптимізувало структуру витрат
Придбання елеваторного комплексу	2015	60	Ця угода дозволила Кернел розширити свої потужності зі зберігання та перевалки, що забезпечило більшу гнучкість в управлінні зернотрейдинговим бізнесом

Джерело: складено автором за даними [160]

Стратегія злиттів та поглинань: вертикальна інтеграція – компанія Кернел придбала кілька компаній, що працюють у всіх ланках сільськогосподарського

ланцюжка створення вартості, від вирощування до переробки та дистрибуції; розширення ринку – компанія вийшла на міжнародні ринки, придбавши земельні ділянки та об'єкти в Україні та за кордоном. Стратегії інноваційного розвитку бізнесу: 1) впровадження технологій – Кернел впроваджує передові технології на своїх переробних заводах для підвищення ефективності та якості продукції; 2) фокус на сталий розвиток – компанія також інтегрує практики сталого розвитку через придбання, які відповідають екологічно чистим практикам, таким як стале сільське господарство та ефективне використання ресурсів.

ДП «Миронівський хлібопродукт» (МХП) прийняла агресивну стратегію злиттів та поглинань для диверсифікації своєї продуктової пропозиції та виходу на міжнародний ринок. Стратегія злиттів та поглинань МХП: 1) диверсифікація продукції – МХП придбав кілька м'ясопереробних компаній, щоб розширити асортимент продукції, включаючи напівфабрикати та готові до вживання страви; 2) географічна експансія – завдяки злиттям та поглинанням, МХП розширив свою діяльність в Європі (табл. 2.23).

Таблиця 2.23

Ключові угоди зі злиття та поглинання МХП

Угода	Рік	Вартість, млн дол. США	Характеристика угоди
Інвестиція в Agromix (Хорватія) через дочірню Perutnina Ptuj	2021	Не розголошено	Інвестиція в локального дистриб'ютора спрямована на зміцнення логістики та розширення присутності Perutnina Ptuj у Хорватії.
Придбання Elana Foods (Італія)	2022	Не розголошено	Угода укріпила позиції МХП у сегменті переробленої м'ясної продукції з доданою вартістю, орієнтованої на преміальні ринки.
Стратегічне партнерство з компанією Varto у Саудівській Аравії	2023	Не розголошено	МХП вийшов на ринок Близького Сходу з готовими продуктами, орієнтованими на ритейл і HoReCa-сектор.
Розширення логістичного комплексу Perutnina Ptuj у Словенії	2024	10	Інвестиції в інфраструктуру логістики та зберігання для оптимізації ланцюгів постачання в Південно-Східній Європі.

Придбання 92% акцій іспанської компанії Grupo Uvesa	2025	300	Одна з найбільших міжнародних угод МХП. Придбання дозволяє вийти на ринок Іспанії та отримати контроль над повним виробничим циклом у галузі м'яса птиці й свинини. Угода відкриває доступ до нових каналів дистрибуції та зміцнює позиції в Південній Європі.
---	------	-----	--

Джерело: складено автором за даними [53]

Інноваційний підхід МХП до розвитку бізнесу в процесі М&А: 1) інновації, орієнтовані на споживача – МХП приділяє значну увагу розвитку брендів, встановлюючи сильну присутність на ринку за рахунок придбань. Її бренди, такі як «Наша Ряба», добре відомі в Україні та мають потенціал для глобальної експансії; 2) інтеграція сталого розвитку – МХП все частіше включає питання сталого розвитку у свою стратегію злиття та поглинання, приділяючи особливу увагу енергоефективності, зменшенню відходів та забезпеченню етичних виробничих практик по всьому ланцюгу поставок.

Останніми роками ДТЕК зосередила свою стратегію злиттів і поглинань на розширенні діяльності у сфері відновлюваної енергетики та впровадженні передових технологій у своїй роботі (табл. 2.24).

Таблиця 2.24

Ключові угоди зі злиття та поглинання ДТЕК

Угода	Рік	Вартість, млн дол. США	Характеристика угоди
Придбання сонячних електростанцій	2017	40	Придбання було частиною стратегії ДТЕК, спрямованої на диверсифікацію енергетичного портфеля та зменшення залежності від традиційної вугільної генерації. Сонячні електростанції додали потужності відновлюваної енергетики та дозволили ДТЕК перейти до більш сталих джерел енергії
Придбання вітроенергетичних проєктів	2020	500	Придбання вітроенергетичних активів ДТЕК стало важливим кроком у стратегії компанії щодо інтеграції відновлюваної енергетики у свій портфель. Тепер компанія виробляє значну частину електроенергії з відновлюваних джерел, позиціонуючи себе як лідера в енергетичному переході України

Джерело: складено автором за даними [162]

Стратегії інноваційного розвитку бізнесу: 1) технологічна інтеграція – купуючи сучасні проєкти у сфері відновлюваної енергетики, ДТЕК інтегрує передові технології, такі як вітрова та сонячна енергетика, що дає змогу диверсифікувати енергобаланс і зменшити залежність від традиційних джерел енергії; 2) сталий розвиток та ESG (екологічні, соціальні та управлінські аспекти) – стратегія відображає прагнення компанії до сталого розвитку, скорочення викидів вуглецю та відповідності світовим тенденціям розвитку «зеленої» енергетики. Придбання ДТЕК у сфері відновлюваної енергетики узгоджуються з глобальними та національними екологічними цілями.

Стратегія Метінвест у сфері злиттів та поглинань зумовлена прагненням до подальшої інтеграції ланцюжка поставок та модернізації виробничих потужностей (табл. 2.25).

Таблиця 2.25

Ключові угоди зі злиття та поглинання Метінвест

Угода	Рік	Вартість, млн дол. США	Характеристика угоди
Придбання активів з видобутку залізної руди	2010	500	Придбання дозволило Метінвесту контролювати значну частину поставок сировини, забезпечивши запаси залізної руди для своїх металургійних заводів, що підвищило самодостатність компанії та зменшило її залежність від зовнішніх постачальників
Придбання металургійного заводу в Італії	2018	1200	Метінвест розширив свою присутність на європейському ринку сталі, придбавши італійський металургійний завод. Угода забезпечила доступ до високоякісних виробничих потужностей, збільшення виробничих потужностей і закріплення на ринках Західної Європи

Джерело: складено автором за даними [177]

Стратегія злиття та поглинання Метінвест: інтеграція в ланцюжок створення вартості (вертикальна інтеграція) – зосереджена на придбанні активів у металургійному та гірничодобувному секторах з метою подальшої інтеграції ланцюжка створення вартості; географічна експансія та консолідація – компанія

прагне розширити свою географічну присутність за рахунок придбань, використовуючи можливості для консолідації металургійної галузі в Україні та виходу на зовнішні ринки. Інноваційний підхід компанії: 1) технологічне оновлення та модернізація – фокусується на придбанні технологічно передових заводів і потужностей для підвищення ефективності своїх виробничих процесів; 2) сталий розвиток і циркулярна економіка – дедалі більше інтегрує питання сталого розвитку у свою бізнес-практику шляхом укладання угод злиття та поглинання. Він зосереджується на енергоефективності, скороченні відходів та переробці відходів, що є частиною його прагнення стати більш стійким промисловим гравцем.

ПрАТ «Київстар» протягом останніх років посилив присутність на ринку завдяки кільком стратегічним М&А-угодам, що мають як економічне, так і технологічне значення (табл. 2.26).

Таблиця 2.26

Ключові угоди зі злиття та поглинання Київстар

Угода	Рік	Вартість, млн дол. США	Характеристика угоди
Придбання 97% сервісу таксі Uklon	2025	155	Придбання Uklon свідчить про прагнення Київстар трансформуватися з традиційного мобільного оператора в цифрового екосистемного провайдера. Завдяки цій угоді компанія вийшла на ринок транспортних сервісів, підсилюючи власну клієнтську базу та інтегруючи платіжні й навігаційні функції до екосистеми мобільних сервісів.
Придбання сервісу пошуку ліків Tabletki.ua	2025	30	Угода спрямована на зміцнення позицій компанії в цифровій охороні здоров'я. Tabletki.ua – один з провідних онлайн-сервісів пошуку й замовлення ліків в Україні, що дозволяє Київстар вийти на перспективний ринок e-health та створити додаткові канали для монетизації цифрового трафіку.

Джерело: складено автором за даними [81]

Стратегія злиттів та поглинань Київстар: цифрова експансія – Київстар спрямовує зусилля на створення екосистеми послуг поза межами традиційного телеком-сегменту; технологічна інтеграція – усі М&А-проекти Київстар

супроводжуються високим ступенем технологічної інтеграції, що дозволяє об'єднати дані, аналітику, мобільні платформи та фінансові сервіси в єдину операційну систему. Інноваційний підхід Київстар до розвитку бізнесу в процесі M&A: 1) фокус на клієнтський досвід – об'єднання із сервісами, що мають велику базу активних користувачів, дозволяє Київстар нарощувати лояльність аудиторії та розширювати використання цифрових сервісів усередині своєї екосистеми. 2) інтеграція з фінансовими рішеннями – Київстар дедалі активніше просуває власні fintech-продукти, включаючи мобільні платежі, кредитування та страхування, інтегруючи новопридбані сервіси в єдину фінансову платформу для споживачів.

Порівняємо стратегії інноваційного розвитку бізнесу в процесі M&A провідних українських компаній в табл. 2.27.

Таблиця 2.27

**Порівняльний аналіз стратегій інноваційного розвитку бізнесу в процесі
M&A провідних українських компаній**

Компанія	Стратегія компанії	Ключові інновації	Розширення ринку
Кернел	Вертикальна інтеграція, вихід на міжнародні ринки	Контроль ланцюжка поставок, інновації в технологіях переробки	Експансія в Європу, на Близький Схід і в Африку через придбання сільськогосподарської інфраструктури
МХП	Диверсифікація та міжнародна експансія	Вертикальна інтеграція, стале виробництво продуктів харчування, зелені енергетичні рішення	Експансія на європейські ринки через придбання м'ясопереробних підприємств в Іспанії, Нідерландах та Польщі
ДТЕК	Енергетична диверсифікація, інвестиції у відновлювану енергетику, технологічні інновації	Сонячна та вітрова енергетика, технології енергоефективності	Експансія на ринки відновлюваної енергетики в Україні та Європі з фокусом на рішеннях у сфері зеленої енергетики
Метінвест	Вертикальна інтеграція, технологічна модернізація, ресурсна безпека	Ресурсна безпека завдяки залізничним активам, передовим технологіям виробництва сталі	Експансія на європейські та світові ринки, зокрема в Італії, для виробництва сталі

Джерело: складено автором

Стратегії злиттів і поглинань Кернел, МХП, ДТЕК і Метінвесту відображають їхні специфічні галузеві потреби та довгострокові цілі, але є кілька спільних рис, які простежуються в їхньому підході до інноваційного розвитку бізнесу. Кернел і Метінвест запровадили стратегії вертикальної інтеграції для посилення контролю над своїми ланцюгами постачання та підвищення ефективності витрат.

Отже, сьогодні угоди злиття та поглинання – це вже не просто фінансова консолідація; вони дедалі більше зумовлені потребою в інноваціях. Завдяки технологічній інтеграції, стійким бізнес-практикам, цифровій трансформації, розширенню ринку або гнучким бізнес-моделям, компанії використовують М&А, щоб залишатися конкурентоспроможними у світі, що швидко змінюється.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2

На підставі дослідження характеристики стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання можна зробити такі висновки:

1. Проведено всебічний аналіз динаміки світового та українського ринків M&A в умовах глобальних кризових трансформацій, зокрема пандемії COVID-19, повномасштабної війни в Україні та загальної макроекономічної нестабільності. Встановлено, що у світовому контексті спостерігається структурна перебудова ринку злиттів і поглинань, що супроводжується зміщенням інвестиційних потоків у бік високотехнологічних секторів, таких як ІТ, телекомунікації, охорона здоров'я, фінтех та цифрові платформи. Це пояснюється зростанням ролі інновацій, цифровізації та потребою бізнесу адаптуватися до нових умов функціонування. Водночас український ринок M&A у 2022–2025 рр. демонструє специфічну динаміку: зафіксовано зниження кількості угод, однак зростання їх середньої вартості, що свідчить про концентрацію капіталу на стратегічно важливих активах. Така тенденція підтверджує перехід від кількісної до якісної моделі розвитку ринку, орієнтованої на реалізацію довгострокових стратегічних цілей, зокрема у сферах інновацій, енергетики, агробізнесу та інфраструктури. Крім того, виявлено посилення ролі зовнішніх факторів – геополітичних ризиків, доступу до фінансування та регуляторного середовища – у формуванні активності M&A.

2. Проаналізовано сучасні інструменти та критерії оцінювання ефективності угод злиття та поглинання в умовах зростаючої невизначеності. Визначено, що традиційні фінансові підходи, засновані на мультиплікаторах (зокрема EBITDA, виручки, рентабельності активів), залишаються важливими, однак є недостатніми для повного відображення результативності угод у сучасних умовах. Обґрунтовано необхідність комплексного підходу до оцінювання, який поєднує фінансові, операційні та стратегічні показники, включаючи оцінку синергетичного ефекту, потенціал зростання, інноваційні

можливості та ступінь стратегічної відповідності компаній. Особливу увагу приділено технологічному сектору як одному з ключових драйверів глобального M&A-ринку, що характеризується високою динамікою розвитку, швидким оновленням продуктів та значною залежністю від інтелектуального капіталу. Встановлено, що ефективність угод у цьому секторі значною мірою визначається не лише фінансовими результатами, але й здатністю інтегрувати технології, оптимізувати бізнес-процеси, скоротити час виходу продукту на ринок та підвищити інноваційну активність. Таким чином, оцінювання ефективності M&A повинно базуватися на багатовимірній системі показників, що враховує як короткострокові, так і довгострокові ефекти.

3. Обґрунтовано стратегічну роль інновацій у реалізації угод M&A як інструменту не лише масштабування бізнесу, але й глибинної трансформації бізнес-моделей підприємств. Встановлено, що сучасні компанії все частіше використовують злиття та поглинання як механізм прискореного доступу до нових технологій, цифрових рішень, людського капіталу та нових ринкових сегментів. Це особливо актуально в умовах цифрової трансформації економіки та посилення конкуренції на глобальних ринках. На прикладі українських компаній, зокрема МХП, Кернел та ДТЕК, продемонстровано, що M&A-стратегії можуть виступати ефективним інструментом забезпечення довгострокового зростання, підвищення операційної ефективності та зміцнення конкурентних позицій. У підсумку доведено, що стратегічна ефективність угод M&A визначається не лише їх фінансовими результатами, але й здатністю компаній генерувати інновації, інтегрувати нові бізнес-моделі та забезпечувати стійкий розвиток у довгостроковій перспективі.

РОЗДІЛ 3. ВПРОВАДЖЕННЯ СТРАТЕГІЙ РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ В УГОДАХ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ, ШЛЯХИ ЇХ ВДОСКОНАЛЕННЯ

3.1. Формування ефективної стратегії злиття та поглинання підприємств

Злиття та поглинання є одними з найбільш складних і відповідальних рішень у світі бізнесу. За своєю суттю, ці угоди не просто об'єднують активи або розширюють частку ринку, а створюють цінність. Одним з найважливіших інструментів у цьому процесі є фінансове моделювання, яке відіграє центральну роль в оцінці потенційних угод, визначенні справедливої вартості, прогнозуванні майбутніх показників і, зрештою, формуванні ефективної стратегії злиття та поглинання. Фінансове моделювання в контексті злиття та поглинання – це процес побудови структурованих кількісних уявлень про фінансові показники компанії-покупця та компанії-цілі, а також об'єднаної компанії. Основними цілями фінансового моделювання у сфері злиття та поглинання є оцінка вартості компанії-цілі з використанням різних методологій; оцінка доцільності угоди з фінансової та стратегічної точок зору; прогнозування результатів діяльності після злиття, включаючи прибутковість, грошові потоки та показники рентабельності; кількісна оцінка синергії та структури витрат; оцінка різних варіантів фінансування, в тому числі боргових, акціонерних або змішаних структур; моделювання потенційних ризиків за допомогою сценаріїв та аналізу чутливості; підтримка переговорів та прийняття рішень шляхом надання інформації, що базується на фактах. Добре побудована модель не лише кількісно оцінює вплив угоди, але й забезпечує основу для внутрішніх обговорень, зовнішніх презентацій для інвесторів та розкриття інформації для регуляторних органів [69].

Успіх M&A угод залежить від безлічі змінних – як кількісних, так і якісних – які охоплюють фінансові, операційні та ринкові аспекти. У цьому

багатогранному середовищі факторний аналіз стає потужним методологічним інструментом для виявлення, оцінки та визначення пріоритетів ключових факторів успіху злиттів і поглинань. Факторний аналіз – це статистичний метод, який використовується для виявлення основних взаємозв'язків між спостережуваними змінними шляхом групування їх у спільні фактори. Він зменшує складність даних, визначаючи меншу кількість латентних змінних, які пояснюють закономірності кореляції між спостережуваними змінними. У контексті стратегічних фінансів факторний аналіз може спростити оцінку численних показників ефективності; виявити кластери пов'язаних змінних, які спільно впливають на результат угоди злиття та поглинання; забезпечити основу для порівняльного бенчмаркінгу та прогнозного моделювання; допомогти в оцінці ризиків та плануванні сценаріїв [221, с. 32]. Розуміння повного спектру змінних, що впливають на результати злиття та поглинання, має вирішальне значення. Ці змінні часто поділяють на внутрішні та зовнішні фактори (табл. 3.1).

Виявлення та аналіз цих факторів забезпечує вхідні змінні для факторного аналізу, який має на меті визначити домінуючі моделі, що впливають на результати злиття та поглинання. Злиття та поглинання у технологічному секторі широко розглядаються як каталізатор інновацій, розширення ринку та підвищення конкурентоспроможності. Для українських технологічних підприємств, які часто характеризуються високим потенціалом розвитку та інженерними талантами, злиття та поглинання з іноземними партнерами відкривають можливості для глобального масштабування, доступу до нового капіталу та посилення портфелів інтелектуальної власності. Однак успіх цих угод залежить від того, чи вдасться чітко визначити, виміряти та реалізувати ефект синергії – додану вартість, створену в результаті злиття.

У технологічному секторі синергія буває не тільки фінансовою, але й операційною та стратегічною, завдяки: інтеграція інтелектуальної власності; прискорення інноваційних циклів; покращення сумісності програмного забезпечення/платформ; доступ до нових ринків та сегментів клієнтів [5, р. 37].

Таблиця 3.1

Внутрішні і зовнішні фактори, що впливають на успіх злиття та поглинання

Внутрішні фактори			
Категорія	Визначення	Фактори	Характеристика
Фінансові фактори	стосуються фінансового стану та оцінки вартості компаній, що поглинаються, та цільових компаній	Маржа EBITDA	показує операційну прибутковість. Вища маржа свідчить про кращу ефективність і потенціал для синергії витрат
		Коефіцієнти фінансового важеля (борг/власний капітал, борг/EBITDA)	оцінюють фінансовий ризик і кредитоспроможність. Високий рівень боргового навантаження може ускладнити фінансування угоди
		Оціночні мультиплікатори (коефіцієнти EV/EBITDA, P/E)	допомагають порівняти відносну вартість об'єкта з галузевими показниками та попередніми угодами
Операційні фактори	операційна ефективність та можливості впливають на інтеграцію після злиття та реалізацію синергії	Виробничі потужності	визначають масштабованість та здатність задовольнити зростаючий попит
		Операційна ефективність	оцінюється за допомогою таких показників, як оборотність запасів, витрати на одиницю продукції або тривалість циклу
		Людські ресурси	залученість працівників, глибина лідерства та ризики утримання впливають на культурну інтеграцію та продуктивність після поглинання
Зовнішні фактори			
Ринкові та галузеві фактори	відображають зовнішні сили, що формують конкурентне середовище	Динаміка конкуренції	кількість та сила конкурентів може впливати на цінову політику та зростання частки ринку
		Клієнтська база	розмір, лояльність та диверсифікація клієнтської бази впливають на стабільність доходів
		Галузеві тенденції	регуляторні зміни, технологічні прориви та тенденції в поведінці споживачів можуть збільшити або зменшити вартість угоди

Джерело: складено автором за даними [57; 135; 145]

Синергія може бути класифікована як синергія доходів – наприклад, перехресні продажі, географічна експансія; синергія витрат – наприклад, зниження витрат на розробку та підтримку; операційна синергія – наприклад,

спільна інфраструктура, R&D або персонал; стратегічна синергія – наприклад, збільшення інноваційного потенціалу, взаємодоповнюваність продуктів.

Злиття та поглинання є стратегічним інструментом, який має на меті створити цінність, що перевищує суму компаній, які об'єднуються. Ефект синергії являє собою цю додану вартість – фінансову, операційну або стратегічну – яка виникає в результаті процесу інтеграції. Для оцінки успіху та ефективності злиттів та поглинань, особливо у швидкозростаючих секторах, таких як технологічний, важливо покладатися на вимірювані показники та застосовувати кількісну систему [146].

Для кількісної оцінки синергетичного ефекту важливо вибрати вимірні показники, які відображають зміни після злиття. Для технологічних злиттів та поглинань особливо важливими є п'ять показників: маржа EBITDA (EBITDA Margin, EM) – вимірює операційну ефективність; продуктивність НДДКР (R&D Productivity, RDP) – випуск нової продукції на долар, інвестований в R&D; вартість залучення клієнтів (Customer Acquisition Cost, CAC) – вартість залучення одного клієнта; дохід на одного працівника (Revenue per Employee, RPE) – продуктивність та ефективність робочої сили; час виведення на ринок (Time-to-Market, TTM) – середня тривалість періоду від задуму продукту до його запуску. Ці показники відображають фінансові результати, інноваційний потенціал та операційну ефективність до і після злиття.

У процесах M&A визначення та вимірювання ефекту синергії є критичним компонентом стратегічного аналізу. Однак важливо розрізняти короткострокові (операційні) та довгострокові (інтелектуальні) ефекти синергії, оскільки вони реалізуються у різні часові горизонти та мають різну природу. Короткострокові або операційні ефекти синергії виникають уже в перші 6-12 місяців після завершення угоди. Вони є прямим результатом оптимізації витрат, об'єднання ресурсів та реорганізації структур. До них відносять показники:

1) EBITDA – проявляється зазвичай у перші квартали після інтеграції – внаслідок об'єднання бек-офісів, скорочення персоналу, переходу на спільну IT-

інфраструктуру. У злитті Amazon з логістичними партнерами EBITDA зросла завдяки автоматизації складів і централізації закупівель;

2) вартість залучення клієнтів (CAC) – проявляється досить швидко – у межах перших 6 місяців, коли об'єднані команди починають працювати з уніфікованими каналами залучення. Після злиття Alphabet з рекламною платформою, CAC зменшився на 10% за рахунок об'єднання рекламних інструментів;

3) час виведення продукту на ринок (TTM) – проявляється уже в перший рік, особливо в технологічних компаніях, де спільна розробка зменшує повторюваність та покращує обмін знаннями. У Disney після інтеграції технологій потокового відео вміст почав виходити на 2 місяці швидше [135].

Довгострокові (інтелектуальні) ефекти синергії проявляються протягом 1-3 років і мають стійкий стратегічний ефект. Вони пов'язані з накопиченням людського, організаційного та інноваційного капіталу. До них відносять:

1) продуктивність НДДКР (продуктивність досліджень і розробок) – проявляється зазвичай через 12-24 місяці, після об'єднання R&D-команд, баз даних, лабораторій та патентних стратегій. Після злиття Microsoft із GitHub зросла ефективність розробки нових ІТ-рішень: продуктивність НДДКР зросла на 13,3% у перший рік;

2) дохід на одного працівника (RPE) – проявляється через 1-2 роки після злиття, коли відбувається перехід до нової організаційної структури, оптимізуються процеси і впроваджуються цифрові інструменти. У Метінвест після технологічної інтеграції із закордонним партнером дохід на одного працівника зріс на 11,5% [107] (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Порівняльний аналіз швидких та довготривалих ефектів синергій

Тип синергії	Характеристика	Приклади	Час реалізації
Операційна (швидка)	Легко вимірюється, швидко досягається	EBITDA, CAC, TTM	3-12 місяців
Інтелектуальна (стратегічна)	Має ефект накопичення, стратегічна	Продуктивність НДДКР, RPE	12-36 місяців

Джерело: розроблено автором

Практичне значення такого поділу:

- 1) фінансовий менеджмент – дозволяє встановити KPI на різні періоди після M&A;
- 2) інвестори можуть прогнозувати не лише «швидкі прибутки», а й довготривалу вартість бізнесу;
- 3) комунікація – управлінці можуть краще пояснити акціонерам і працівникам, коли варто очікувати результати. Успішна M&A-стратегія повинна базуватися не лише на короткострокових вигодах, а й на чіткому розумінні довгострокових ефектів синергії. Лише поєднання операційної ефективності (через EBITDA, CAC, TTM) з інтелектуальним зростанням (через Продуктивність НДДКР та RPE) забезпечує стійку конкурентну перевагу на новому етапі розвитку об'єднаної компанії.

Розглянемо детальніше обрані показники.

$$\text{Маржа EBITDA} = \text{EBITDA} / \text{Виручка} \quad (3.1)$$

Маржа EBITDA – показник операційної ефективності. Цей показник вимірює основну прибутковість компанії, за винятком неопераційних витрат. Зростання маржі EBITDA після злиття та поглинання свідчить про підвищення операційної ефективності, економію витрат та ефект масштабу. Вища маржа EBITDA після злиття та поглинання означає успішну синергію витрат або

операційну консолідацію, наприклад, спільні послуги, оптимізовані ланцюги поставок або технологічну інтеграцію [135].

$$\text{Продуктивність НДДКР} = \text{Кількість нових продуктів або функцій} / \text{Витрати на НДДКР} \quad (3.2)$$

Продуктивність НДДКР – показник ефективності інновацій. У технологічних та інноваційних галузях здатність ефективно створювати нові продукти є ознакою успішної інтеграції. Зростання показника після злиття та поглинання може свідчити про синергію в науково-дослідній співпраці або про доступ до ширшого пулу талантів. Якщо об'єднана компанія виробляє більше інновацій на кожен витрачений долар, це свідчить про посилення творчої та технічної синергії [57].

$$\text{CАС} = \text{загальні витрати на маркетинг та продажі} / \text{кількість нових клієнтів, яких вдалося залучити} \quad (3.3)$$

Вартість залучення клієнтів (CАС) – ефективність маркетингу та продажів. Синергія від злиття та поглинання часто включає кращі канали збуту, доступ до ширших ринків або використання бренду. Нижчий показник CАС після злиття вказує на синергію доходів завдяки покращенню таргетування клієнтів, комбінованій дистрибуції або підвищенню цінності бренду. Зниження CАС означає, що компанії, які об'єдналися, ефективно інтегрували маркетингові функції або оптимізували воронку продажів [31].

$$\text{RPE} = \text{Загальний дохід} / \text{Загальна кількість працівників} \quad (3.4)$$

Дохід на одного працівника (RPE) – продуктивність людського капіталу. Цей показник показує продуктивність робочої сили. Покращення після злиття

може бути результатом оптимізації робочої сили, перерозподілу талантів або кращого навчання та технологічної підтримки. Вищий показник RPE означає краще використання людського капіталу та можливу синергію чисельності персоналу (скорочення зайвих посад без втрати доходу) [135].

Час виходу на ринок (TTM) – швидкість доставки та інновації. TTM = час від початкової концепції до запуску продукту (в середньому, в місяцях). Швидкість має вирішальне значення в технологічних та швидкозмінних галузях. Скорочення часу виходу на ринок свідчить про успішну координацію між командами R&D, маркетингу та виробництва, що зазвичай досягається шляхом інтеграції. Скорочення TTM вказує на операційну синергію, швидші цикли розробки та більш гнучкий інноваційний конвеєр [68].

Для кількісної оцінки синергетичного ефекту розрахуємо відсоток покращення кожного показника, застосовуємо вагу (на основі стратегічної важливості) та підсумовуємо їх у загальний показник синергетичного ефекту.

Ефект синергії виражається у вигляді зваженої зміни у відсотках. Позитивні значення свідчать про успішну реалізацію синергії; від’ємні значення сигналізують про недостатню ефективність або проблеми з інтеграцією.

Для забезпечення порівнюваності різнорідних показників ефективності M&A у роботі застосовано нормалізацію через відносну зміну індикаторів до та після злиття. Такий підхід дає змогу привести показники з різними одиницями виміру – маржу EBITDA, продуктивність НДДКР, вартість залучення клієнтів, дохід на одного працівника та час виведення продукту на ринок – до єдиної відсоткової шкали. Для показників, зростання яких свідчить про позитивний ефект синергії, зокрема маржі EBITDA, продуктивності НДДКР та доходу на одного працівника, нормалізоване значення визначається як відношення приросту показника після злиття до його базового значення до злиття. Для показників, зменшення яких є позитивним результатом, зокрема САС та TTM, застосовується інверсна форма розрахунку, тобто відношення зниження показника до його початкового значення. Це дозволяє інтерпретувати всі п’ять

індикаторів в одному напрямі: додатне значення завжди означає покращення після М&А.

Загальна формула виглядає наступним чином:

$$\text{Ефект синергії (ЕС)} = \sum_{i=1}^n \omega_i \cdot \left(s_i \cdot \frac{I_i^{\text{після}} - I_i^{\text{до}}}{I_i^{\text{до}}} \right) \cdot 100\% \quad (3.5)$$

де $I_i^{\text{до}}$ – значення і-го показника до злиття (комбіноване середнє значення для обох компаній);

$I_i^{\text{після}}$ – значення і-го індикатора після злиття (через 12-24 місяці після угоди);

ω_i – коефіцієнт стратегічної значущості показника ($\sum \omega_i = 1$);

s_i – коефіцієнт напрямку впливу показника:

- $s_i = +1$, якщо зростання показника є позитивним (EBITDA margin, RDP, RPE);
- $s_i = -1$, якщо зменшення показника є позитивним (CAC, TTM);

n – кількість обраних індикаторів ($n=5$).

Кількісна формула синергії корисна для планування перед злиттям та поглинанням – оцінка потенційної синергії для проведення юридичного аудиту або переговорів; відстеження після злиття та поглинання – моніторинг того, чи принесла інтеграція очікувані покращення; інформаційні панелі ефективності – інформаційні панелі на основі КРІ дозволяють візуалізувати реалізацію синергії в режимі реального часу; аналіз сценаріїв – тестування чутливості при оптимістичних, песимістичних і нейтральних припущеннях. Індикатори та ваги можуть бути адаптовані в залежності від галузі (наприклад, охорона здоров'я, фінтех) або специфіки угоди (горизонтальне, вертикальне або конгломератне злиття та поглинання) [219].

Систематичний підхід до вимірювання синергії, заснований на даних, має важливе значення в сучасній стратегії злиття та поглинання. П'ять запропонованих показників – рентабельність за показником EBITDA, продуктивність R&D, SAC, дохід на одного працівника та час виходу на ринок – охоплюють фінансові, операційні та інноваційні аспекти створення цінності. Кількісна формула ефекту синергії перетворює складні інтеграційні дані на чітку, зрозумілу метрику, яка підтримує прийняття стратегічних рішень та оцінку ефективності. Вона гарантує, що злиття є не лише юридичною чи фінансовою операцією, але й вимірюваним шляхом до довгострокового зростання та ефективності.

Коли українські технологічні компанії зливаються з іноземними фірмами, необхідно враховувати специфічні фактори:

1) синергія талантів – українські інженери та IT-спеціалісти є одними з найбільш кваліфікованих у світі. Їхній внесок у продуктивність НДДКР та вдосконалення технологій часто є основним рушієм синергії; валютні та ризикові поправки – через волатильність гривні та геополітичні ризики показники витрат і доходів мають бути скориговані, щоб відобразити прогнози, зважені на ризики; складність регуляторного середовища – українське законодавство у сфері інтелектуальної власності, захисту даних та зайнятості може вплинути на терміни інтеграції та синергію витрат;

2) культурна синергія – технологічні компанії повинні враховувати відмінності в стилі управління, комунікації та культурі на робочому місці, оскільки вони впливають на науково-дослідницьку співпрацю та операційну інтеграцію [196].

Хоча індекс синергії забезпечує надійну кількісну базу, інтеграція з якісним аналізом є життєво важливою. Тому ефективна стратегія злиття та поглинання має поєднувати як кількісні, так і якісні фактори:

1) якість управління – компетентність і бачення керівної команди можуть суттєво вплинути на інтеграцію після завершення угоди та реалізацію стратегії.

Методи оцінки включають співбесіди з керівниками; оцінювання лідерських якостей; історичні показники ефективності;

2) сумісність корпоративної культури (стратегічна відповідність – «strategic fit») – невідповідність культур є однією з головних причин невдач угод злиття та поглинання. Ключові аспекти включають стиль прийняття рішень (централізований чи децентралізований); комунікаційні норми; ставлення до інновацій та ризику. Для оцінки культурної відповідності перед укладанням угоди використовуються опитування та етнографічні дослідження;

3) регуляторне середовище – угоди, що стосуються транскордонних або жорстко регульованих галузей, потребують ретельного аналізу: антимонопольного законодавства; галузевих ліцензійних або комплаєнс-вимог; політичних ризиків та регулювання іноземних інвестицій [138; 187]. Ці зовнішні фактори можуть затримати або заблокувати транзакції або спричинити непередбачувані витрати. Якісні оцінки допомагають пояснити, чому певні кількісні синергії можуть не матеріалізуватися так, як очікувалося.

Інструменти якісної оцінки угод злиття та поглинання включають: SWOT-аналіз; експертні інтерв'ю; матриці ризиків; юридичний та комплаєнс-аудит. Поєднання цих знань з кількісним аналізом дає цілісне уявлення про ландшафт угоди.

Отже, реалізація синергії є основою успішного злиття та поглинання в технологічному секторі. Для транскордонних угод за участю українських та іноземних технологічних компаній потенціал синергії є високим – але лише за умови, що вони добре сплановані, виконані та виміряні. Запропонована система, що базується на п'яти ключових показниках та комплексному індексі синергії, пропонує чіткий, заснований на даних метод оцінки ефективності злиттів та поглинань. Інтегруючи фінансові показники з операційними ключовими показниками ефективності та враховуючи специфіку динамічного технологічного середовища України, зацікавлені сторони можуть приймати

обґрунтовані рішення, мінімізувати інтеграційні ризики та розкрити повну цінність співпраці.

У табл. 3.3 представлено порівняльний зріз показників ефективності до злиття для окремих світових та українських компаній, що працюють у секторах технологій, розваг та промисловості. Ці показники є критично важливими для встановлення базового рівня перед оцінкою синергії після злиття. Вибрані показники відображають поєднання фінансових, операційних та інноваційних аспектів ефективності, що дозволяє провести комплексний аналіз готовності до злиття та поглинання і потенціалу синергії.

Таблиця 3.3

Показники для розрахунку ефекту синергії злиттів та поглинань до злиття

Компанія	Маржа EBITDA, %	Продуктивність НДДКР*	Вартість залучення клієнтів, дол. США	Дохід на одного працівника, дол. США	Час виведення на ринок, місяці
Amazon	10,2	0,52	95	315 000	5,8
Alphabet (Google)	32,1	1,23	115	525 000	3,8
Microsoft	52,7	1,55	145	615 000	4,7
Disney	17,1	0,82	190	260 000	11
Кернел Холдинг С.А.	16,2	0,31	78	105 000	8,5
МХП	21,5	0,41	85	125 000	9
ДТЕК	23,1	0,21	68	115 000	10
Метінвест	26,0	0,32	82	135 000	9,5
Київстар	48,0	0,35	60	320 000	6

*Розраховується як кількість нових продуктів або функцій, випущених на 1 млн дол, інвестованих в НДДКР

Джерело: складено автором за даними [50; 89; 103; 109; 110; 111; 112; 117; 201]

Аналіз даних свідчить про суттєві відмінності в операційній ефективності та інноваційній продуктивності між глобальними технологічними компаніями та провідними українськими корпораціями. Найвищий показник рентабельності (EBITDA маржа) демонструє Microsoft – 52,7%, що відображає її сильну позицію у сфері корпоративного програмного забезпечення та хмарних сервісів. За нею

йде Київстар (48,0%), який має надзвичайно високу рентабельність для телеком-ринку – це свідчить про ефективне управління витратами та високу капіталізацію інфраструктури. Серед українських промислових компаній виділяються Метінвест (26,0%) та ДТЕК (23,1%). За продуктивністю НДДКР лідирують Microsoft (1,55), Alphabet (1,23) та Amazon (0,52), що підтверджує інноваційний характер їхнього бізнесу. У Київстар показник 0,35 – вищий, ніж у більшості українських промислових компаній, але суттєво нижчий за глобальні технологічні стандарти, що вказує на обмежену інноваційну динаміку, хоча й стабільну. Найнижчий показник вартості залучення клієнта (CAC) у Київстар (60 дол.), що свідчить про добре налагоджені канали залучення та високий рівень проникнення на ринку. Для порівняння, Amazon має 95 дол., Alphabet – 115 дол., що зумовлено високою конкуренцією в цифровій рекламі та e-commerce. За доходом на одного працівника найвищий показник демонструє Microsoft (615 тис. дол.), Alphabet (525 тис. дол.) і Київстар (320 тис. дол.), що вказує на високу ефективність використання людського капіталу. Це є позитивним сигналом для потенційної синергії під час M&A – компанії з високою продуктивністю забезпечують кращу масштабованість. Найменший час виходу на ринок має Alphabet (3,8 місяці), Microsoft (4,7) та Amazon (5,8). Київстар – 6 місяців, що є хорошим результатом для телеком-сектора. Це означає, що компанія має достатню гнучкість у розробці та виведенні нових продуктів. Отже, глобальні компанії можуть запропонувати гнучке управління проєктами та інноваційні конвеєри українським компаніям після злиття.

Проаналізуємо сильні та слабкі сторони аналізованих компаній до злиття та поглинання (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Сильні та слабкі сторони аналізованих компаній до злиття та поглинання

Компанія	Сильні сторони	Слабкі сторони
Amazon	Помірні обсяги досліджень і розробок, масштабована вартість залучення клієнтів	Низька рентабельність за показником EBITDA

Alphabet	Висока прибутковість, найшвидший TTM	Помірна вартість залучення клієнтів
Microsoft	Найвищі показники EBITDA та продуктивність на одного працівника, найкраща продуктивність НДДКР	Висока вартість залучення клієнтів
Disney	Збалансовані показники, сильне охоплення бренду	Повільний інноваційний цикл, висока вартість залучення клієнтів
Кернел Холдинг	Низька вартість залучення клієнтів	Низька продуктивність НДДКР, низька продуктивність на одного працівника
МХП	Висока маржа EBITDA, ефективна вартість залучення клієнтів	Низька продуктивність НДДКР, довгий TTM
ДТЕК	Найнижча вартість залучення клієнтів, сильна EBITDA	Найнижча продуктивність НДДКР, довгий TTM
Метінвест	Збалансовані показники EBITDA та вартості залучення клієнтів	Помірна продуктивність НДДКР та інноваційна гнучкість

Джерел: розроблено автором

Отже, світові технологічні компанії демонструють високі показники прибутковості, інноваційної спроможності та продуктивності праці, тоді як українські компанії демонструють сильні сторони у контролі витрат та залученні клієнтів. Ці відмінності свідчать про сильну взаємодоповнюваність у потенційних угодах зі злиття та поглинання. Глобальні компанії можуть отримати доступ до ринків та ощадливі стратегії роботи з клієнтами, тоді як українські компанії отримують переваги від інновацій, швидкості та капіталу.

Оцінку операційної та інноваційної ефективності обраних компаній після злиття та поглинання наведено в табл. 3.5.

Таблиця 3.5

Показники для розрахунку ефекту синергії злиттів та поглинань після

ЗЛИТТЯ

Компанія	Маржа EBITDA, %	Продуктивність НДДКР*	Вартість залучення клієнтів, дол. США	Дохід на одного працівника, дол. США	Час виведення на ринок, місяці
Amazon	12,3	0,68	92	340 000	4,8
Alphabet (Google)	34,1	1,45	108	535 000	3,3
Microsoft	54,2	1,75	138	640 000	4,3
Disney	19,2	1,05	190	275 000	9,5

Кернел Холдинг С.А.	18,1	0,42	68	110 000	7,8
МХП	23,0	0,53	78	128 000	8,5
ДТЕК	24,2	0,33	58	125 000	9,5
Метінвест	27,4	0,45	77	150 000	8,7
Київстар	49,0	0,38	58	330 000	5,5

*Розраховується як кількість нових продуктів або функцій, випущених на 1 млн дол, інвестованих в НДДКР

Джерело: складено автором за даними [50; 89; 103; 109; 110; 111; 112; 117; 201]

Усі компанії покращили свою маржу EBITDA після злиття, що свідчить про підвищення ефективності витрат або збільшення потоків доходів. Наприклад, Amazon демонструє зростання з 10,2% до 12,3%, у Київстар – з 48% до 49%, що свідчить про кращу рентабельність після об'єднання. Продуктивність НДДКР підвищилась практично у всіх учасників, зокрема у Microsoft – з 1,55 до 1,75, а у МХП – з 0,41 до 0,53. Це вказує на зростання інноваційної активності. Операційна синергія після злиття очевидна в усіх компаніях через вищу рентабельність за показником EBITDA (рис. 3.1).

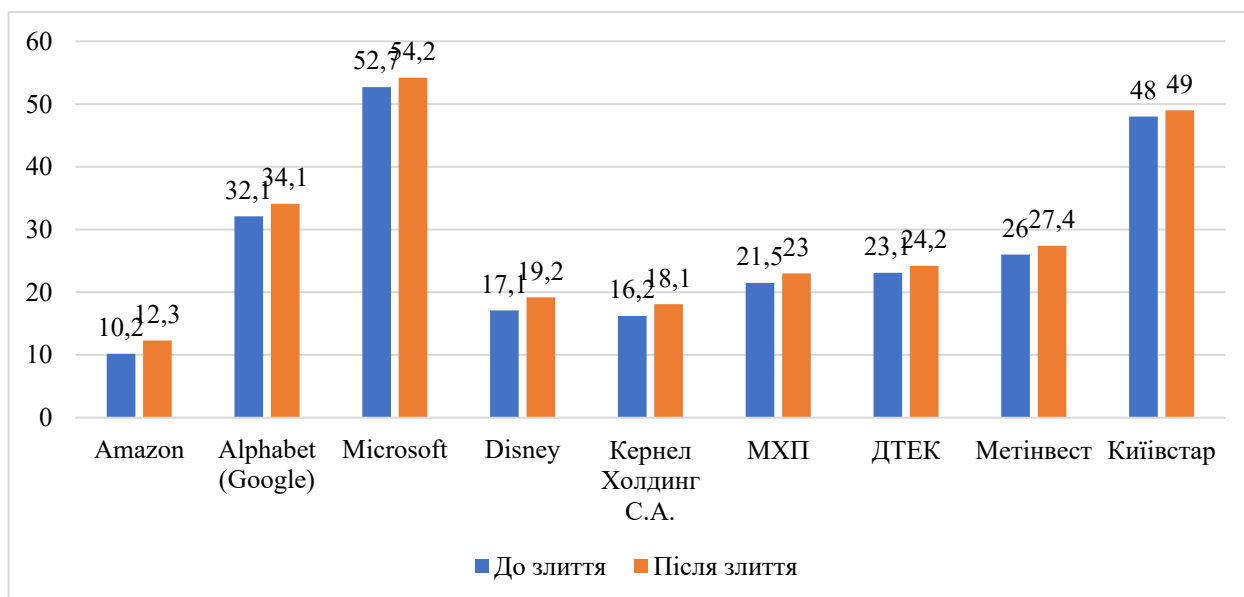


Рис. 3.1. Значення показника маржі EBITDA аналізованих компаній до та після операцій злиття та поглинання, %

Джерело: побудовано автором за даними [50; 89; 103; 109; 110; 111; 112; 117; 201]

Позитивні тенденції свідчать про те, що передача знань та спільні інноваційні проєкти приносять швидку віддачу.

Усі компанії знизили вартість залучення клієнтів, що свідчить про підвищення ефективності маркетингу (наприклад, у Alphabet – з 115 до 108 дол., у Київстар – з 60 до 58 дол.) (рис. 3.2). Значна синергія у залученні клієнтів підтверджує краще охоплення, нижчі витрати на одиницю продукції та більшу узгодженість брендів після злиття.

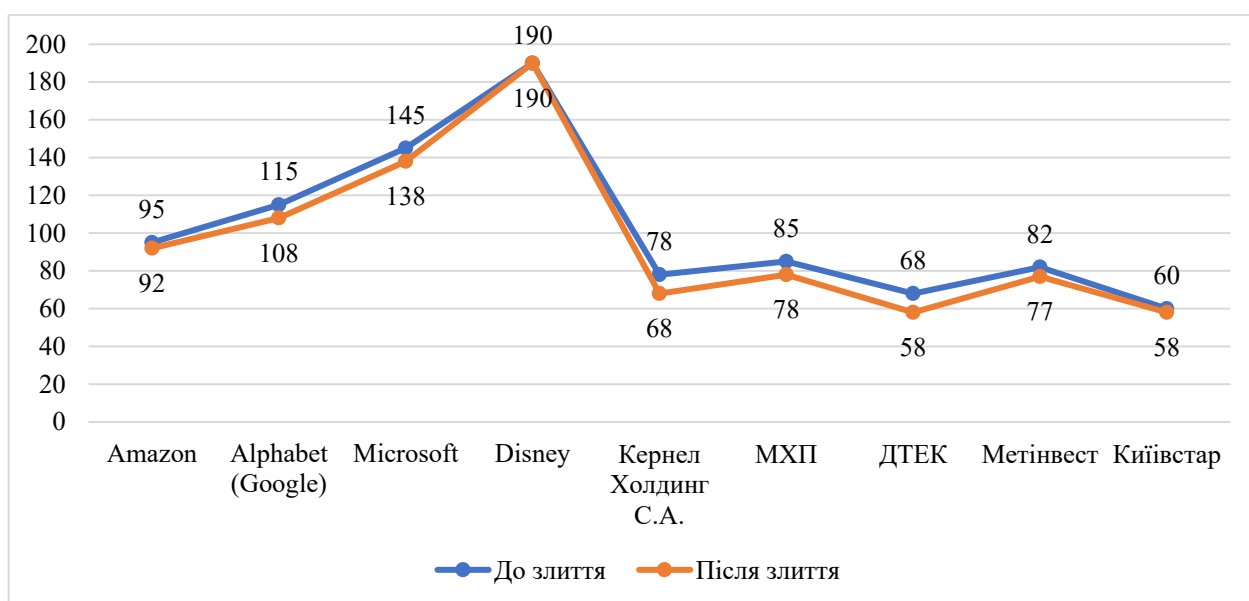


Рис. 3.2. Значення показника вартості залучення клієнтів аналізованих компаній до та після операцій злиття та поглинання, дол

Джерело: побудовано автором за даними [50; 89; 103; 109; 110; 111; 112; 117; 201]

Дохід на одного працівника зріс у всіх компаній, найбільше у Microsoft (з 615 тис. до 640 тис. дол.) та Київстар (з 320 тис. до 330 тис. дол.), що свідчить про зростання продуктивності (рис. 3.3).

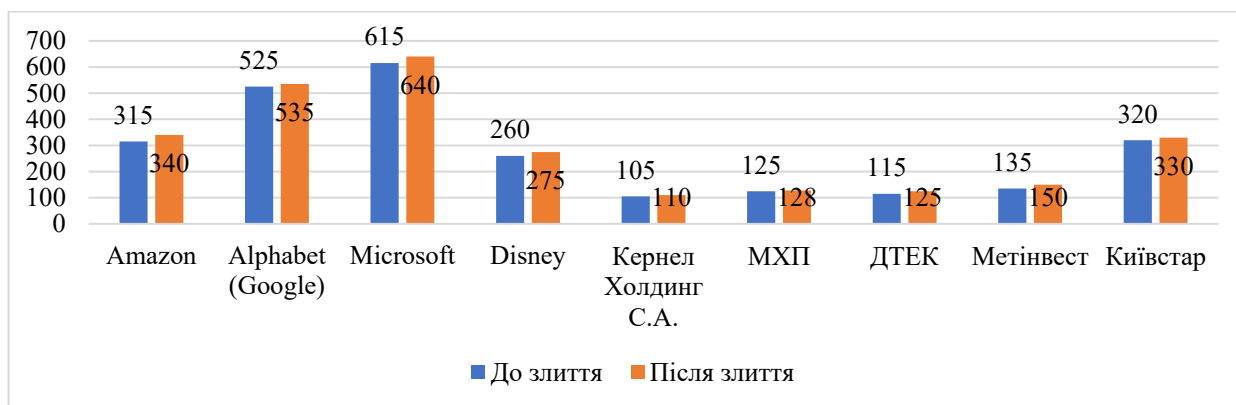


Рис. 3.3. Значення показника доходу на одного працівника аналізованих компаній до та після операцій злиття та поглинання, тис. дол США

Джерело: побудовано автором за даними [50; 89; 103; 109; 110; 111; 112; 117; 201]

Час виведення на ринок зменшився: зокрема у Google – з 3,8 до 3,3 місяця, у Amazon – з 5,8 до 4,8, що підтверджує покращену координацію внутрішніх процесів. Загалом, синергія після злиття виявилася ефективною: компанії демонструють вищу рентабельність, інноваційність та операційну ефективність.

Тож, дані після злиття чітко ілюструють вимірні поліпшення за всіма п'ятьма індикаторами синергії. Найбільш значні покращення відбулися в продуктивності НДДКР (особливо для українських компаній), вартості залучення клієнтів (глобальні та українські компанії). Ці результати переконливо підтверджують гіпотезу про те, що синергія була успішно реалізована в об'єднаних компаніях завдяки операційній інтеграції, передачі знань та прискоренню інновацій. Узагальнимо результати розрахунку ефекту синергії після злиттів і поглинань для обраних компаній на основі обраних ключових показників (маржа EBITDA, продуктивність НДДКР, вартість залучення клієнтів, дохід на 1 працівника, час виведення на ринок) на рис. 3.4.

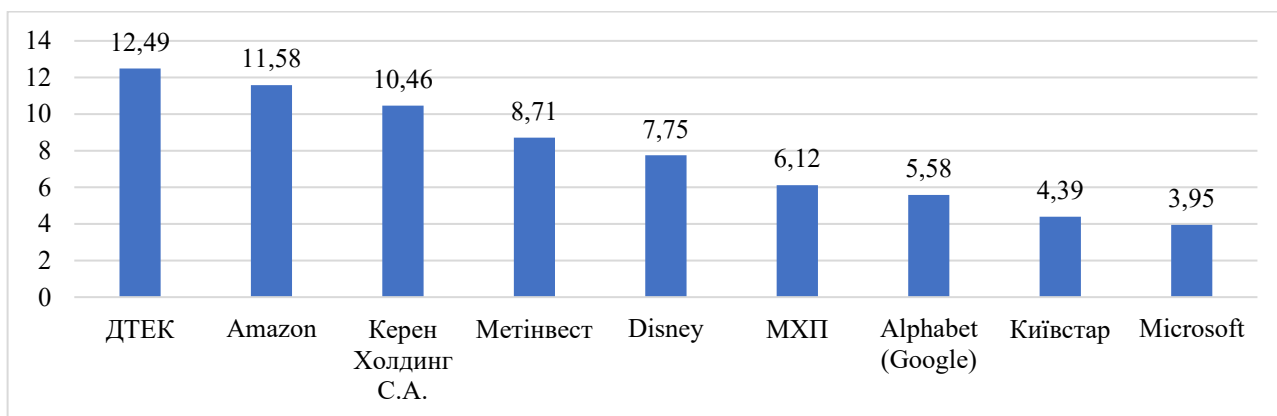


Рис. 3.4. Сумарний ефект синергії для компаній після злиття, %

Джерело: побудовано автором за даними власних розрахунків

Загальний ефект синергії відображає сукупне покращення ключових показників ефективності після злиття або поглинання. Вищий відсоток вказує на більш успішну інтеграцію, економію витрат, збільшення доходів або інноваційні досягнення. ДТЕК (12,49%) посідає перше місце серед компаній. Це може бути зумовлено поєднанням ефективнішого управління витратами, оптимізації виробничих процесів, а також інтеграцією інноваційних енергетичних технологій, які дозволили підвищити EBITDA та зменшити витрати на обслуговування клієнтів. Ефект зниження вартості залучення клієнта та покращення продуктивності персоналу особливо суттєвий для компаній у сфері енергетики. Amazon (11,58%) демонструє вагомий ефект синергії завдяки ефективній логістиці, широкій базі клієнтів та розширенню цифрових сервісів, зокрема AWS. Покращення маржі EBITDA та показника доходу на одного працівника свідчить про успішну інтеграцію нових активів і сервісів. Кернел Холдинг С.А. (10,46%) також досяг значного ефекту синергії. Ймовірною причиною є раціоналізація логістики та оптимізація структури витрат у результаті аграрної консолідації. Метінвест (8,71%) та Disney (7,75%) демонструють стабільний рівень ефекту синергії, що можна пов'язати з поступовим оновленням бізнес-моделі та інтеграцією цифрових технологій. Для Метінвеста, зокрема, важливим є зростання продуктивності праці, а для Disney –

скорочення часу виведення нових продуктів на ринок. МНР (6,12%), Alphabet (5,58%), Київстар (4,39%) та Microsoft (3,95%) демонструють нижчі показники ефективності. У випадку Microsoft та Alphabet це може свідчити про меншу гнучкість великих технологічних корпорацій у швидкій реалізації операційної синергії після угод. Київстар, хоча і має високу рентабельність, ймовірно стикається з викликами інтеграції нових сервісів в умовах телекомунікаційної конкуренції та регуляторного середовища.

Отже, такі компанії як ДТЕК, Кернел, Метінвест демонструють найвищі ефекти синергії, очевидно, завдяки операційній реструктуризації, технологічній модернізації та інтеграції ланцюжків поставок, зумовленій злиттями та поглинаннями. Microsoft та Alphabet показують нижчі синергетичні ефекти, оскільки вони вже працюють майже з оптимальною ефективністю. Злиття та поглинання тут більше стосуються можливостей, а не прибутку. Компанії, орієнтовані на споживача (Amazon, Disney): досягають синергії від середнього до високого рівня за рахунок інтеграції логістики, маркетингу та платформи цифрової дистрибуції. Сумарний ефект синергії демонструє, що компанії з різних секторів отримують нерівнозначні вигоди після злиття. Високий ефект у енергетичних і логістично орієнтованих компаніях (ДТЕК, Amazon) свідчить про їхню здатність швидко адаптуватися до змін і отримувати максимальну вигоду від інтеграції. Натомість технологічні гіганти, попри високі абсолютні фінансові показники, демонструють відносно обмежений ефект, що свідчить про більш інерційну структуру змін у таких корпораціях.

Проаналізуємо вплив факторів на зміну ефекту синергії від злиття та поглинання досліджуваних компаній за формулами:

$$\Delta \text{EBITDA} = \frac{\text{EBITDA}_{\text{після}} - \text{EBITDA}_{\text{до}}}{\text{EBITDA}_{\text{до}}} \times 100\% \quad (3.6)$$

$$\Delta \text{Продуктивність НДДКР} = \frac{\text{НДДКР}_{\text{після}} - \text{НДДКР}_{\text{до}}}{\text{НДДКР}_{\text{до}}} \times 100\% \quad (3.7)$$

$$\Delta \text{CAC} = - \frac{\text{CAC}_{\text{після}} - \text{CAC}_{\text{до}}}{\text{CAC}_{\text{до}}} \times 100\% \quad (3.8)$$

$$\Delta \text{RPE} = \frac{\text{RPE}_{\text{після}} - \text{RPE}_{\text{до}}}{\text{RPE}_{\text{до}}} \times 100\% \quad (3.9)$$

$$\Delta \text{TTM} = - \frac{\text{TTM}_{\text{після}} - \text{TTM}_{\text{до}}}{\text{TTM}_{\text{до}}} \times 100\% \quad (3.10)$$

Результати розрахунків узагальнимо в табл. 3.6.

Таблиця 3.6

Аналіз факторів впливу на ефект синергії від злиття та поглинання

Компанія	Δ EBITDA (%)	Δ Продуктивність НДДКР (%)	Δ CAC (зниження, %)	Δ RPE (%)	Δ TTM (зниження, %)	Ключовий драйвер синергії
ДТЕК	+4,1	+50,0	↓14,3	+4,5	↓9,1	Продуктивність НДДКР
Amazon	+18,6	+30,0	↓10,0	+10,0	↓16,7	EBITDA
Кернел Холдинг	+2,5	+33,3	↓12,5	+5,0	↓11,1	Продуктивність НДДКР
Метінвест	+4,0	+33,3	↓11,8	+12,3	↓5,0	Продуктивність НДДКР
Київстар	+14,6	0	↓14,3	+6,3	↓0,0	EBITDA
Disney	+3,6	+25,0	↓5,0	+4,0	↓8,3	EBITDA
МХП	+3,4	+25,0	↓11,1	+4,2	↓10,0	Продуктивність НДДКР
Alphabet (Google)	+2,6	+16,7	↓8,3	+3,6	↓7,9	Продуктивність НДДКР
Microsoft	+0,9	+13,3	↓6,7	+1,5	↓4,3	Продуктивність НДДКР

Джерело: розроблено автором

Компанія ДТЕК продемонструвала помірне зростання EBITDA (+4,1%) при найвищому покращенні продуктивності НДДКР (+50%). Також відбулося істотне зниження вартості залучення клієнтів (CAC) і помірне зростання доходу

на одного працівника. Основним драйвером синергії стала ефективність НДДКР, що свідчить про технологічну трансформацію енергетичного сектору. В Amazon найвищий приріст EBITDA серед усіх компаній (+18,6%) у поєднанні з покращенням усіх ключових операційних показників. Компанія скоротила САС на 10% і прискорила вихід продуктів на ринок. Це свідчить про вдало реалізовану інтеграцію після M&A. Драйвер синергії – операційна рентабельність (EBITDA). Компанія Кернел Холдинг С.А. демонструє помірне зростання EBITDA (+2,5%) і висока динаміка НДДКР (+33,3%) вказують на орієнтацію компанії на інноваційний розвиток. Показник САС скоротився на 12,5%. Основний ефект досягнуто завдяки підвищенню ефективності інновацій. Компанія Метінвест показує позитивну динаміку майже всіх показників. EBITDA зросла на 4%, продуктивність НДДКР на 33,3%, а дохід на одного працівника – на 12,3%. Основним драйвером синергії виступила інноваційна ефективність, що забезпечує технологічну модернізацію металургійного виробництва. Disney – помірне зростання EBITDA (+3,6%) та відносно стримані покращення інших показників. Компанія акцентувала увагу на підвищенні прибутковості та адаптації контенту. Основний ефект синергії – зростання рентабельності. Компанія МХП демонструє стабільне зростання фінансових і операційних показників. EBITDA зросла на 3,4%, НДДКР – на 25%. Зниження САС на 11,1% і покращення ефективності праці також сприяли синергії. Основний фактор – посилення інноваційного потенціалу. Синергія Alphabet (Google) проявилась переважно у підвищенні продуктивності НДДКР (+16,7%) та невеликому зростанні EBITDA (+2,6%). Компанія зберігає інноваційну стратегію, але ефект синергії є помірним через високу початкову базу ефективності. Microsoft – мінімальне зростання EBITDA (+0,9%) та скромне покращення інших показників. Це може свідчити про обмежений ефект синергії або вже досягнутий високий рівень операційної ефективності до злиття. Ключовий драйвер – поступова оптимізація інновацій. Компанія Київстар відзначилась значним зростанням EBITDA (+14,6%) та ефективністю витрат (САС ↓14,3%).

Продуктивність НДДКР залишилась незмінною, що може бути пов'язано з фокусом на вдосконаленні операційних процесів. Основний фактор синергії – підвищення прибутковості, незважаючи на стабільність у продуктивності НДДКР та відсутність змін у часі виведення продукту на ринок. Отже, найвищий сумарний ефект синергії спостерігається в компаніях, які поєднали зростання EBITDA зі зниженням САС та зростанням продуктивності НДДКР. Лідерами стали Amazon і ДТЕК, тоді як Microsoft і Alphabet демонструють менш виражений ефект, що, ймовірно, пов'язано з насиченістю ринку та високим початковим рівнем ефективності.

Продуктивність НДДКР була ключовим драйвером синергії у 6 з 9 аналізованих компаній. Microsoft та Alphabet демонструють вищі показники продуктивності НДДКР завдяки тому, що вони зосереджені на програмних та технологічних інноваціях. EBITDA переважала лише у Amazon і Disney, де вже до злиття були високі обсяги операційної ефективності. Amazon виграє від своєї великої клієнтської бази та ефективних маркетингових стратегій, що призводить до нижчого показника вартості залучення клієнтів. Українські компанії (Київстар, ДТЕК, Кернел, МХП, Метінвест) – яскраві приклади того, як злиття з міжнародними структурами дозволяє пришвидшити інновації.

У сучасних умовах міжнародної інтеграції та активних злиттів і поглинань інституційне середовище стає вирішальним фактором успіху або невдачі будь-якої угоди. Особливо гостро це помітно в Україні, де поєднуються потужний людський капітал і рухливий бізнес-ландшафт з нестабільністю регуляторної бази, воєнними викликами та складним оподаткуванням. Українські закони з фінансових ринків, корпоративного управління та антимонопольного контролю часто змінюються. Керівники компаній не можуть точно спланувати інтеграцію через ризики: відтермінування затвердження угоди органами Антимонопольного комітету; зміни в процедурі ліцензування стратегічних активів (енергетика, телеком); мораторії на перевірки фіскальних органів, що можуть бути зняті в будь-який момент. Це призводить до затягування

угод, необхідності утримувати резерви в капіталі та втрати часу, коли синергійні ефекти могли б реалізовуватися [182]. Нерозвиненість інституту корпоративного права у сфері захисту прав міноритаріїв, процедури викупу часток та вирішення спорів створює правові колізії. Міжнародні інвестори побоюються, що їхні права можуть бути порушені через: суперечливі рішення судів першої інстанції; відсутність автоматичного визнання іноземних арбітражних рішень; застарілу судову практику з корпоративних спорів. Через військові дії на території України інвестори зустрічаються з ризиком втрати активів або обмеженої операційної діяльності у певних областях. Це підвищує страх країни (country risk) у міжнародних фінансових інструментах; вимушує закладати «воєнну надбавку» до дисконтних ставок у DCF-моделях; ускладнює логістичні та HR-процеси – переміщення співробітників або обладнання. Під час війни зростає кількість кібератак на критичну інфраструктуру та бізнес-системи. Угода М&А в технологічному секторі повинна передбачати додаткові витрати на: посилений кіберзахист; резервування даних і відновлення ІТ-сервісів; фізичний захист підприємств, що збільшує інтеграційні бюджети. Незважаючи на покращення за міжнародними рейтингами, на рівні регіональних органів влади залишаються корупційні ризики. Угода М&А може затягнутися на етапі: отримання дозволів на будівництво чи експлуатацію; узгодження змін форм власності в комунальних підприємствах; виконання умов держпідтримки чи грантів. Відсутність розвинутого ринку венчурного та приватного капіталу обмежує можливість внутрішніх компаній залучати фінансування для М&А під вигідні ставки [194]. Отже, інституційні бар'єри в Україні – від регуляторної невизначеності й воєнних ризиків до складного оподаткування та корупції – суттєво знижують потенційний ефект синергії від М&А. Водночас проактивна стратегія, що поєднує прогнозування законодавчих змін, аудит безпеки, податковий та антикорупційний комплаєнс, дозволяє мінімізувати негативні впливи й збільшити реальну вартість злиття чи поглинання. Інвесторам та менеджерам в Україні слід докладати особливих зусиль для створення прозорих, передбачуваних процедур

і партнерств із державними органами, щоб відкрити максимальний потенціал синергійних вигод.

Прогнозування синергійних ефектів після М&А є ключовим елементом стратегічного планування. Вірно побудована модель прогнозу допомагає менеджменту та інвесторам розрахувати не лише «швидкі» (короткострокові) вигоди, але й довготривалі переваги, а також оцінити ризики й необхідні ресурси для інтеграції. Прогнозування важливе з кількох причин: 1) капітальне бюджетування – інвестиції в інтеграцію, нові проекти, навчання персоналу мають плануватися на роки вперед; 2) комунікація з акціонерами – чіткі числові прогнози підвищують довіру ринку й зменшують невизначеність щодо майбутньої вартості; 3) управління ризиками – сценарне моделювання допомагає ідентифікувати критичні допущення й підготувати заходи для їхнього підтвердження або корекції [219].

Окреслимо основні кроки побудови прогнозної моделі:

1) визначення ключових показників – за аналогією з оцінкою фактичного ефекту використовуються два типи КРІ: короткострокові: EBITDA, CAC, TTM; довгострокові: Продуктивність НДДКР, RPE.

2) збір і відбір даних – історичні дані за 3-5 років до М&А, щоб побудувати трендові залежності; проміжні результати за перші 6-12 місяців після закриття угоди; макроекономічні показники: курс валют, відсоткові ставки, темпи зростання у галузі;

3) вибір методології прогнозування: а) лінійне екстраполювання трендів – проста модель, коли показник росте зі сталою середньою швидкістю; б) регресійні моделі враховують декілька факторів (наприклад, обсяги продажів, чисельність персоналу, індекси інфляції);

4) сценарне моделювання – три базові сценарії: базовий – виконання плану інтеграції за графіком; оптимістичний – швидше досягнення економії та синергій; песимістичний – затримки, додаткові витрати, нижче очікувані показники;

5) побудова фінансової моделі – pro forma звіти (прибутки, баланс, рух грошових коштів) з урахуванням синергій; окремі вкладки для кожного KPI, де розрахунок базується на вихідних допущеннях і сценаріях; часова лінія від 0 (день закриття угоди) до 36 місяців [135; 187; 209].

Прогнозування синергійних ефектів – це складна, але необхідна процедура, що поєднує кількісні методи фінансового моделювання та експертні оцінки. Використання сценарного підходу, регулярний моніторинг і гнучке управління ризиками забезпечують візуалізацію очікуваних вигод і своєчасне реагування на відхилення від плану. Тільки такий підхід гарантує, що M&A не залишиться лише подією, а перетвориться на сталий механізм створення додаткової вартості.

Таким чином, проведений аналіз показав, що для більшості компаній ключовим фактором швидкого зростання після M&A стала продуктивність НДДКР (R&D Productivity). Українські підприємства (ДТЕК, Кернел, Метінвест, МХП) продемонстрували подвійний приріст інноваційної віддачі, що свідчить про високий потенціал технологічної інтеграції з іноземними партнерами. У глобальних гігантів (Amazon, Disney) найбільший короткостроковий ефект дала маржа EBITDA, що вказує на операційну спроможність швидко реалізувати економії масштабу та скоротити витрати. Ефективна стратегія M&A повинна поєднувати операційні (EBITDA, CAC, TTM) та інтелектуальні (R&D Productivity, RPE) показники. У перші 6-12 місяців фокус має бути на оптимізації витрат, централізації процесів і зниженні часу виходу на ринок, а в середньостроковій перспективі – на побудові єдиної R&D-платформи та підвищенні продуктивності працівників. Для українських компаній ризики синергії полягають у регуляторній невизначеності, воєнному середовищі та відмінностях корпоративної культури. Стратегія повинна передбачати проактивну роботу з місцевими органами влади, програми адаптації персоналу та поетапну інтеграцію, щоб зменшити затримки у реалізації як «швидких», так і «довгих» синергій. На етапі стратегії необхідно закласти: короткострокові цілі:

EBITDA +10% за 6 місяців, САС –10% за 9 місяців, ТТМ –15% за рік. Довгострокові цілі: Продуктивність НДДКР +20% за 2 роки, RPE +15% за 3 роки. Сценарії «базовий», «оптимістичний» та «песимістичний» допоможуть оперативно коригувати дії у разі відхилень. Реальні синергійні ефекти слід щоквартально порівнювати з прогнозом і оперативно реагувати на невідповідності. Важливо поєднати кількісні звіти з якісними опитуваннями персоналу та клієнтів, щоб вчасно виявляти приховані проблеми інтеграції й утримувати фокус на довгострокових результатах. Оскільки Продуктивність НДДКР виявилась наймогутнішим драйвером для більшості компаній, стратегія повинна передбачати додаткові інвестиції в науково-дослідні центри, обмін експертизою між командами та створення спільних інноваційних лабораторій.

3.2. Реалізація стратегій злиття та поглинання та моніторинг їх ефективності

Успішне злиття або поглинання не завершується підписанням угоди – справжній виклик починається на етапі реалізації стратегії. Саме після укладення угоди компанії стикаються з необхідністю інтегрувати бізнес-процеси, людські ресурси, технології та корпоративну культуру. Без ефективного управління цими процесами очікуваний ефект синергії може бути знівельований або втрачений. Процес злиття та поглинання є складним багатофазовим проектом, що потребує стратегічного передбачення, юридичної точності та фінансової відповідальності. На етапі підготовки формується фундамент для успішної реалізації інтеграції та досягнення синергії. Цей етап охоплює три ключові напрями: фінансовий і юридичний DD, стратегічне узгодження цілей злиття, а також визначення форми угоди.

Таблиця 3.7

Аналіз підготовчого етапу реалізації M&A

Компанія	Фінансовий та юридичний Due Diligence	Стратегічне узгодження цілей злиття	Форма угоди
Кернел Холдинг С.А.	Глибока перевірка фінзвітності, контрактів, структури капіталу	Доступ до нових ринків, інтеграція виробництва	Купівля контрольного пакету акцій
МХП	Перевірка фінстабільності, юридичних ризиків	Інтеграція ланцюгів, впровадження агроінновацій	Купівля контрольного пакету акцій
ДТЕК	Перевірка активів, екологічних і регуляторних вимог	Доступ до нових енергоресурсів, технологій	Спільне підприємство або купівля контрольного пакету
Метінвест	Перевірка фінзвітності, зобов'язань, екостандартів	Розширення виробничих потужностей, інновації	Купівля контрольного пакету акцій
Київстар	Оцінка фінзвітності, ліцензій, відповідності регуляторним вимогам	Розширення спектру цифрових послуг, консолідація ринку телекомунікацій	Купівля активів або стратегічне партнерство
Amazon	Глибока перевірка фінансових і правових аспектів, ІВ	Розширення ринку, інновації	Купівля контрольного пакету або обмін акціями
Alphabet (Google)	Аналіз ІВ, технологій, регуляторного поля	Інтеграція інновацій, розширення лінійки	Злиття або купівля контрольного пакету
Microsoft	Аналіз активів, ІВ, юридичних ризиків	Розширення портфелю, посилення ринкових позицій	Купівля контрольного пакету або злиття
Disney	Перевірка ІВ, прав на контент, фінпоказників	Інтеграція технологій, розширення бази контенту	Злиття або обмін акціями

Джерело: складено автором за даними [36; 53; 63; 83; 100; 124; 130; 155; 159]

Отже, підготовчий етап реалізації стратегії M&A є критично важливим для успішного завершення угоди та досягнення стратегічних цілей. Глибокий фінансовий та юридичний DD дозволяє виявити потенційні ризики та оцінити вартість компанії-цілі. Стратегічне узгодження цілей злиття забезпечує синергію та максимізацію вигод, а правильний вибір форми угоди впливає на структуру власності та рівень контролю. Приклади українських та світових компаній

демонструють важливість ретельної підготовки та аналізу на цьому етапі для забезпечення успішності М&А-угод.

Укладання угоди злиття та поглинання є ключовим етапом, що визначає успішність об'єднання компаній. Цей процес включає структурування угоди, погодження з регуляторними органами та планування перехідного періоду інтеграції (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

Аналіз етапу укладання угоди М&А

Компанія	Структурування угоди	Регуляторне погодження	Перехідний період інтеграції
Кернел Холдинг С.А.	Внутрішні резерви + облігації	АМКУ, закордонні регулятори	6-12 місяців
МХП	Внутрішні резерви + облігації	АМКУ, закордонні регулятори	6-12 місяців
ДТЕК	Кредити + облігації	АМКУ, закордонні регулятори	6-12 місяців
Метінвест	Кредити + облігації	АМКУ, закордонні регулятори	6-12 місяців
Київстар	Власні кошти + підтримка материнської компанії (Veon)	АМКУ, НКЕК, європейські регулятори	6-12 місяців
Amazon	Внутрішні резерви + облігації	FTC, інші регулятори	6-12 місяців
Google (Alphabet)	Внутрішні резерви + облігації	FTC, інші регулятори	6-12 місяців
Microsoft	Внутрішні резерви + облігації	FTC, інші регулятори	6-12 місяців
Disney	Внутрішні резерви + облігації	FTC, інші регулятори	6-12 місяців

Джерело: складено автором за даними [36; 53; 63; 83; 100; 124; 130; 155; 159]

Проведений порівняльний аналіз етапу укладання угоди в межах стратегії злиття та поглинання (М&А) для українських і світових компаній свідчить про декілька важливих спостережень. У більшості випадків як українські, так і міжнародні компанії (зокрема Amazon, Microsoft, Alphabet) використовують внутрішні резерви у поєднанні з облігаційним фінансуванням. Це свідчить про прагнення знизити кредитне навантаження та забезпечити гнучкість у структурі

капіталу. Для українських компаній, таких як ДТЕК та Metinvest, використання кредитних ресурсів є типовим інструментом, зважаючи на вартість капіталу та обмеженість ринкових альтернатив.

Незалежно від юрисдикції, процес погодження угоди з регуляторними органами (АМКУ, ФТС, антимонопольні органи ЄС) є ключовим етапом, що може впливати на строки реалізації та структуру угоди. В Україні Антимонопольний комітет залишається центральним суб'єктом регуляторної взаємодії. У випадку транснаціональних угод, зокрема для Alphabet чи Microsoft, значну роль відіграють також американські та європейські контролюючі структури, що підвищує складність процесу. Для всіх досліджуваних компаній типовим є визначення перехідного періоду у межах 6-12 місяців, протягом якого відбувається базова організаційна та операційна інтеграція. Такий підхід свідчить про необхідність забезпечити плавний перехід, мінімізувати ризики втрати продуктивності та персоналу. Світові компанії, як-от Disney чи Amazon, мають доступ до потужнішої інфраструктури фінансових інструментів та налагоджені юридичні протоколи M&A, що дозволяє реалізовувати угоди в стислі терміни. Водночас українські компанії часто стикаються з бар'єрами, пов'язаними з воєнним ризиком, нестабільністю регуляторного поля та обмеженим доступом до дешевих фінансових ресурсів, що потребує ретельнішого планування та структуризації угод. Отже, незважаючи на різну ринкову специфіку, кращі практики структурування угод, узгодження з регуляторами та планування інтеграції застосовуються як на глобальному, так і на національному рівні. Разом з тим, українські компанії потребують додаткових механізмів підтримки з боку держави та фінансових ринків для ефективної реалізації стратегій M&A, особливо в умовах високої зовнішньої невизначеності.

Постінтеграційна фаза злиття та поглинання є критично важливою для досягнення очікуваних синергій та забезпечення стабільності об'єднаної компанії. Цей етап включає організаційну інтеграцію, управління людським капіталом та мінімізацію ризиків, пов'язаних з об'єднанням структур (табл. 3.9).

Аналіз постінтеграційної фази для українських і світових компаній свідчить про те, що саме цей етап визначає довгостроковий успіх угоди М&А. Незважаючи на відмінності у масштабах, галузевій специфіці та корпоративній культурі, всі компанії стикаються зі схожими викликами інтеграції систем, персоналу та управління ризиками. Світові компанії (Amazon, Microsoft, Alphabet) демонструють високий рівень уніфікації IT-систем, CRM, аналітичних платформ і DevOps-команд. Це дозволяє швидко досягати операційної ефективності.

Таблиця 3.9

Постінтеграційна фаза реалізації стратегії М&А

Компанія	Організаційна інтеграція	Управління людським капіталом	Управління ризиками інтеграції
Кернел Холдинг С.А.	Уніфікація облікових систем, централізація фінансової звітності	Програми адаптації, збереження топ-менеджменту	Ризик дублювання ролей, контроль сумісності ERP
МХП	Оптимізація управлінських структур, автоматизація HR-процедур	Впровадження гнучкої мотивації, адаптація персоналу	Втрати на етапі перебудови логістики
ДТЕК	Інтеграція IT-інфраструктури, єдина система управління даними	Тренінги, утримання технічних фахівців	Ризик відключення споживачів, відсутність інтеграції SCADA
Метінвест	Об'єднання виробничих процесів, спільна логістика	Залучення HR-консультантів, внутрішні комунікації	Ризики фінансових збоїв, дублювання постачальників
Київстар	Інтеграція BSS/OSS-платформ, уніфікація політик обслуговування клієнтів	Навчання персоналу новим сервісам, підтримка внутрішньої культури	Ризик втрати клієнтів при міграції даних, дублювання каналів комунікації
Amazon	Злиття команд DevOps і маркетингу, інтеграція CRM	Stock options, retention plans для ключових кадрів	Високий ризик втрати клієнтів при зміні UX
Google (Alphabet)	Уніфікація дата-центрів, інтеграція аналітичних платформ	Підтримка культури інновацій, визнання лідерів	Інформаційна безпека, злиття баз користувачів
Microsoft	Інтеграція SaaS-рішень, єдині політики кібербезпеки	Менторські програми, міжкомандний обмін	Проблеми сумісності корпоративного програмного забезпечення

Disney	Інтеграція контенту, уніфікація бухгалтерських систем	Програми розвитку талантів, зміцнення бренду роботодавця	Конфлікти в культурі бренду, дублювання маркетингових функцій
--------	---	--	---

Джерело: складено автором за даними [36; 53; 63; 83; 100; 124; 130; 155; 159]

Українські компанії (Кернел, МХП, ДТЕК, Метінвест, Київстар) переважно фокусуються на уніфікації фінансової звітності, логістики, ERP-систем, де інтеграція повільніша і залежить від технічної сумісності та ресурсів. Для глобальних гравців характерні продумані retention-програми (опції, мотиваційні пакети, менторство), орієнтовані на збереження ключових талантів. У той час як українські компанії зосереджені на адаптації персоналу та мінімізації соціального напруження під час змін, часто використовуючи зовнішніх HR-консультантів. Основні «червоні зони» – дублювання процесів, технічна несумісність систем, втрати клієнтів. Компанії з технологічного сектору, такі як Alphabet та Microsoft, велику увагу приділяють кібербезпеці та злиттю клієнтських баз. В українських компаній ризики частіше пов'язані з дублюванням функцій, постачальників або втратою управлінської стійкості під час трансформації. Отже, постінтеграційна фаза потребує чіткої координації, зміцнення внутрішньої комунікації, технічної та організаційної підготовки. Ті компанії, що вклали ресурси у якісне управління інтеграцією (наприклад, Microsoft чи Кернел), демонструють кращу динаміку KPI та менші ризики збоїв. Для досягнення максимальної синергії важливо мати окрему інтеграційну команду, заздалегідь підготовані сценарії ризиків і чітку комунікаційну стратегію, що забезпечить прозорість змін для працівників та зовнішніх партнерів.

Успішна інтеграція компаній після злиття чи поглинання значною мірою залежить від правильно визначених та відстежуваних ключових показників ефективності (KPI). Ці показники дозволяють оцінити досягнення стратегічних цілей, виявити проблемні зони та забезпечити прозорість процесу інтеграції (табл. 3.10).

Проведений аналіз ключових показників ефективності інтеграції після злиття і поглинання свідчить про те, що кожна компанія – як світова, так і українська – формує свою систему моніторингу КРІ залежно від специфіки галузі, стратегічних цілей і доступності ресурсів. Висновки можна узагальнити за трьома основними групами показників: світові технологічні гіганти (Amazon, Google, Microsoft) активно використовують регулярне щомісячне або щоквартальне відстеження показників маржі EBITDA, вартості залучення клієнтів (CAC) та часу виходу на ринок (TTM) за допомогою аналітичних панелей та цифрових інструментів.

Таблиця 3.10

КРІ моніторингу інтеграції компаній

Компанія	Операційні КРІ	Інноваційні КРІ	Ризикові КРІ
Amazon	EBITDA, CAC, TTM – щомісячний моніторинг	Продуктивність НДДКР, RPE – автоматизація складів, AWS	Відтік кадрів, невдоволення клієнтів (NPS, підтримка)
Alphabet (Google)	EBITDA, CAC, TTM – дашборди та AI	Продуктивність НДДКР, RPE – оновлення сервісів, AI	Відтік кадрів, довіра користувачів, приватність
Microsoft	EBITDA, CAC, TTM – розділення по бізнес-напрямах	Продуктивність НДДКР, RPE – AI-рішення, SaaS	Відтік персоналу, партнерські простоти
Disney	EBITDA, CAC, TTM – акцент на Disney+ та студії	Продуктивність НДДКР, RPE – обмежено, переважно дистрибуція	Відтік кадрів, скарги клієнтів парків
Кернел Холдинг С.А.	EBITDA, CAC, TTM – логістика і агропереробка	Продуктивність НДДКР, RPE – smart agro	Втрата логістичного персоналу, CRM B2B
МХП	EBITDA, CAC, TTM – продажі і нові продукти	Продуктивність НДДКР, RPE – біотехнології, корми	Відтік кадрів в зонах бойових дій, блокада портів
ДТЕК	EBITDA, TTM – в енергетиці та підключенні	Продуктивність НДДКР, RPE – ВДЕ, цифровізація	Відтік технічного персоналу, ризики інфраструктури
Метінвест	EBITDA, CAC, TTM – модернізація та експорт	Продуктивність НДДКР, RPE – нові сплави, автоматизація	Простоти постачань, клієнтський сервіс (Salesforce)
Київстар	EBITDA, CAC, TTM – по сегментах (B2C, B2B, Digital Services)	Продуктивність НДДКР, RPE – eSIM, VoLTE, Big Data/IoT, автоматизація контакт-центрів	Відтік клієнтів (Churn Rate), кіберризики, інтеграція нових платформ

Джерело: складено автором за даними [1; 36; 53; 63; 83; 90; 130; 143; 159]

Це дає змогу швидко реагувати на відхилення. Українські компанії, як-от Київстар, Кернел, МХП, ДТЕК і Метінвест, адаптують ці KPI до галузевих реалій – наприклад, МХП орієнтується на продажі агропродукції, а ДТЕК – на ефективність енергетичних проєктів. Технологічні компанії демонструють високий рівень фокусування на продуктивності R&D та доході на одного працівника як довгострокових індикаторів конкурентоспроможності. Наприклад, Microsoft і Google інтегрують AI та SaaS-рішення, що забезпечує стабільне зростання цих показників. Українські компанії лише починають впроваджувати подібні підходи. Кернел та МХП активно інвестують у smart agro та біотехнології, що створює основу для зростання інноваційного потенціалу в довгостроковій перспективі. Загрози відтоку персоналу, втрати клієнтів або технічних збоїв присутні у всіх компаній. Amazon і Microsoft активно використовують зворотний зв'язок клієнтів та дані Net Promoter Score (NPS) для моніторингу задоволеності. У свою чергу, українські компанії мають підвищений ризик простоїв та втрат персоналу через зовнішні фактори, зокрема війну та енергетичну нестабільність, що потребує впровадження спеціальних механізмів управління ризиками.

Отже, успішне злиття та поглинання потребують гнучкої та адаптивної системи KPI-моніторингу, яка враховує як операційні, так і стратегічні аспекти інтеграції. Світові компанії вже перейшли до інтеграційної аналітики в режимі реального часу, тоді як українським підприємствам необхідно нарощувати відповідні компетенції, впроваджуючи цифрові інструменти контролю, зворотного зв'язку та прогнозування. Це стане основою для досягнення сталого синергійного ефекту та підвищення конкурентоспроможності українського бізнесу на глобальному ринку.

Успішна інтеграція після злиття чи поглинання вимагає системного моніторингу ключових показників ефективності на різних етапах. Розглянемо

три основні горизонти моніторингу: короткостроковий (3-6 місяців), середньостроковий (6-12 місяців) та довгостроковий (24+ місяців) (табл. 3.11).

Проведений аналіз коротко-, середньо- та довгострокових горизонтів моніторингу реалізації стратегії злиття та поглинання дозволяє зробити низку узагальнених висновків. На короткостроковому горизонті (3-6 місяців) у всіх компаній ключовою метою є технічна, управлінська та фінансова інтеграція. Для міжнародних гігантів (Amazon, Microsoft, Google) акцент зроблено на інтеграцію IT-інфраструктури, HR-процесів та контроль за бюджетом угоди. Для українських компаній домінують завдання стабілізації та уніфікації бізнес-процесів, особливо в умовах воєнного та енергетичного ризику (ДТЕК, Метінвест).

Таблиця 3.11

Горизонти моніторингу ефективності реалізації стратегії M&A

Компанія	Короткостроковий (3-6 міс.)	Середньостроковий (6-12 міс.)	Довгостроковий (24+ міс.)
Кернел Холдинг С.А.	Уніфікація операційної звітності, контроль витрат	Покращення маржі, вихід на нові ринки	Стабільне зростання EBITDA, технологічне оновлення
МХП	Оптимізація логістичних процесів	Підвищення ефективності виробництва	Закріплення на міжнародних ринках
ДТЕК	Інтеграція енергетичних активів, стабілізація IT-систем	Зниження собівартості виробництва енергії	Збільшення долі ринку енергії в Європі
Метінвест	Узгодження виробничих стандартів	Оптимізація експорту, скорочення витрат	Експансія на ринки ЄС, диверсифікація виробництва
Київстар	Інтеграція білінгових систем і CRM, оновлення мобільних платформ	Розширення цифрових сервісів (хмара, Big Data), стабілізація доходів B2B	Зростання абонбаз, цифрова трансформація, експансія в інфраструктуру IoT
Amazon	Уніфікація процесів постачання, оптимізація складів	Збільшення виручки AWS, ефективність логістики	Домінування на ринку доставки та хмарних сервісів
Google (Alphabet)	Синхронізація реклами та даних користувачів	Зростання прибутків YouTube, розширення рекламних інструментів	Цифрова екосистема: Google Cloud, AI
Microsoft	Злиття команд підтримки та клієнтських сервісів	Прискорення розвитку Azure, синергія з GitHub	Лідерство у корпоративному софті, нові сервіси

Disney	Інтеграція креативних підрозділів та стримінгових платформ	Зростання виручки від Disney+, розвиток франшиз	Глобальне зростання бренду, розширення креативної імперії
--------	--	---	---

Джерело: складено автором за даними [36; 63; 83; 98; 124; 130; 145; 146]

На середньостроковому горизонті (6-12 місяців) починають проявлятися перші ознаки синергії: зниження вартості залучення клієнтів, зростання продуктивності працівників, поліпшення маржі EBITDA. У західних компаніях ці ефекти пов'язані з технологічними новаціями та зростанням ефективності бізнес-моделей (особливо у Google та Microsoft). В українських компаніях середньостроковий ефект зумовлений оптимізацією витрат, покращенням логістики та переходом до нових ринків збуту. На довгостроковому горизонті (24+ місяців) компанії досягають стратегічних цілей: зростання ринкової частки, збільшення виручки, вихід на нові ринки або запуск інноваційних напрямів. Amazon демонструє ріст завдяки AWS і логістичному домінуванню, Google – за рахунок цифрової екосистеми, Microsoft – через SaaS-рішення (GitHub + Azure), Disney – через крос-платформенну інтеграцію. Українські компанії розширюють присутність на європейських ринках, акцентуючи увагу на технологічних та експортних перевагах, зокрема МХП та Метінвест.

Отже, інтеграційні процеси потребують високої адаптивності та ефективної комунікації з персоналом. Сталість синергії на пряму залежить від якісного виконання коротко- і середньострокових KPI. Компанії, які системно підходять до моніторингу, досягають прогнозованих довгострокових результатів значно ефективніше.

Таким чином, успішна реалізація стратегії злиття та поглинання можлива лише за умов поетапного моніторингу, гнучкої адаптації та антикризового реагування на кожному з горизонтів часу.

Оцінка ефективності стратегій злиття та поглинання є критично важливою для досягнення очікуваної синергії й забезпечення довгострокового успіху об'єднаної компанії. Для цього використовуються різні інструменти

моніторингу, що дозволяють відстежувати фінансові результати, інтеграційні процеси й задоволеність працівників і клієнтів (табл. 3.12).

Проведений порівняльний аналіз інструментів моніторингу ефективності стратегій злиття та поглинання свідчить про високий рівень диференціації підходів між українськими та міжнародними компаніями, з урахуванням галузевої специфіки, цифрової зрілості та корпоративної культури. Фінансова звітність у динаміці «до і після» M&A є універсальним базовим інструментом для оцінки ефективності. У випадку Amazon, Microsoft та Alphabet, особлива увага приділяється продуктивності інноваційних напрямів (AWS, Azure, Waymo), що визначає довгострокову вартість інтеграцій.

Таблиця 3.12

Інструменти моніторингу ефективності M&A

Компанія	Фінансова звітність	Інтеграційні дашборди	Аналітичні звіти / фідбек
Кернел Холдинг С.А.	EBITDA, EPS, рентабельність виробництва	Контроль витрат на логістику та сировину	Опитування персоналу, звіти директорів
МХП	Рентабельність операцій, обіговий капітал	ERP SAP – синхронізація даних	Звіти продажів, дослідження клієнтів
ДТЕК	EBITDA, структура витрат енергогенерації	Панелі енергоефективності, витрати на ремонт	Технічні інтерв'ю, HR-опитування
Метінвест	Собівартість, витрати на логістику	Power BI – моніторинг постачання і бюджетів	Опитування в інтегрованих підрозділах
Київстар	ARPU, EBITDA, чистий прибуток, витрати на інфраструктуру	Дашборди BSS/OSS, KPI з інтеграції цифрових сервісів	Зворотний зв'язок клієнтів (NPS), внутрішні HR-опитування
Amazon	Доходи AWS, логістичні витрати	AWS – склади, постачання, IT	Customer Feedback, HR-фідбек
Google (Alphabet)	Рентабельність напрямів (Waymo, DeepMind)	Google Cloud – запуск нових сервісів	Опитування інтегрованих команд
Microsoft	Azure, GitHub, LinkedIn прибутковість	Power Platform – адаптація сервісів	Dynamics 365, HR-опитування
Disney	Доходи Disney+, франшиз після інтеграції	KPI за напрямами (кіно, стримінг, сервіси)	Опитування клієнтів щодо франшиз

Джерело: складено автором за даними [1; 69; 100; 105; 143; 155]

В українських компаніях (Кернел, Метінвест ДТЕК) акцент зміщено на контроль витрат, собівартості та операційної рентабельності. Інтеграційні

дашборди використовуються провідними компаніями для візуалізації KPI в реальному часі. Наприклад, Microsoft і Метінвест впроваджують Power BI, а Google та Amazon – власні хмарні платформи. Це забезпечує прозорість інтеграції на всіх рівнях управління. Українські компанії лише починають цифрову трансформацію звітності, хоча МХП та Кернел активно впроваджують ERP-системи.

Окрім фінансових показників, важливо враховувати нефінансові аспекти інтеграції, такі як задоволеність працівників та клієнтів. Це дозволяє виявити потенційні проблеми та вчасно їх вирішити. Інструменти нефінансового моніторингу: 1) звіти керівників напрямів – оцінка виконання планів інтеграції в окремих підрозділах; 2) опитування працівників – вимірювання рівня залученості, мотивації та лояльності; 3) зворотний зв'язок клієнтів: аналіз змін у задоволеності клієнтів після інтеграції. Платформи, такі як Sparkbay, дозволяють керівникам відстежувати тенденції в досвіді працівників та ідентифікувати сильні сторони та можливості для покращення [149]. Міжнародні компанії більш системно проводять employee engagement surveys, customer satisfaction surveys (CSAT) і використовують результати для адаптації інтеграційної політики. Українські компанії зазвичай обмежуються внутрішніми звітами керівників, що знижує гнучкість реагування на проблеми інтеграції. Лідерами у використанні комплексних інструментів моніторингу є Microsoft, Amazon і Alphabet, які поєднують кількісні та якісні підходи. Серед українських компаній найбільш структурований моніторинг реалізовано в МХП та ДТЕК, які демонструють поступову адаптацію до міжнародних стандартів оцінки ефективності M&A.

Отже, ефективна реалізація M&A-стратегії залежить не лише від самого злиття, а й від здатності компанії системно відстежувати, аналізувати та коригувати інтеграційні процеси на основі достовірних та оперативних даних.

Сценарний аналіз дозволяє оцінити потенційні наслідки реалізації стратегій злиття та поглинання у трьох можливих траєкторіях – оптимістичній, базовій та песимістичній – залежно від рівня досягнення синергії, зовнішніх

ризиків та ефективності управління інтеграційним процесом. Сценарний аналіз реалізації стратегії злиття та поглинання компанії Amazon демонструє значну варіативність потенційних результатів залежно від зовнішніх та внутрішніх умов (табл. 3.13).

Таблиця 3.13

Сценарний аналіз ефективності реалізації стратегій M&A Amazon

Сценарій	Опис ключових характеристик	Ключові фінансово-операційні показники
Оптимістичний	Інтенсивна інтеграція нових стартапів у сфері штучного інтелекту та хмарних сервісів (AWS); масштабування Prime Video на нових ринках; зростання глобального попиту на логістику та дистрибуцію; високий рівень задоволеності клієнтів	▪ EBITDA margin +18% ▪ Дохід на працівника +15% ▪ Вартість залучення клієнта ↓12% ▪ AWS зростання +20% ▪ Вихід на 3 нові ринки
Базовий	Стабільне зростання AWS і e-commerce; підтримання поточних ринкових позицій; реалізація окремих інновацій; ефективне управління витратами	▪ EBITDA margin +8% ▪ Дохід на працівника +6% ▪ Вартість залучення клієнта ↓4% ▪ AWS зростання +8% ▪ Підтримка наявних ринків
Песимістичний	Регуляторний тиск (антимонопольні справи в США та ЄС), труднощі інтеграції нових придбань, зниження попиту на Prime; відтік підписників і працівників; логістичні збої	▪ EBITDA margin -6% ▪ Дохід на працівника -4% ▪ Вартість залучення клієнта +10% ▪ Зниження виручки в e-commerce ▪ AWS стагнація або спад -3%

Джерело: складено автором

Оптимістичний сценарій передбачає повноцінну реалізацію синергії завдяки масштабному впровадженню інновацій у сфері штучного інтелекту та хмарних технологій (AWS), а також розширенню географії медіа-продуктів. Зростання ключових фінансово-операційних показників, зокрема маржі EBITDA (+18%) і доходу на працівника (+15%), свідчить про ефективність операцій та високу продуктивність персоналу. Значне зниження вартості залучення клієнтів (CAC ↓12%) підкреслює покращення маркетингової ефективності, а вихід на нові ринки забезпечує глобальну експансію. Базовий сценарій відображає стабільний, хоча й обмежений, розвиток бізнесу без проривних змін. Зростання EBITDA

margin (+8%) та інших показників залишається помірним, що є свідченням збереження ефективності існуючих напрямів діяльності. Такий варіант є типовим для сценаріїв часткової реалізації стратегічних ініціатив без суттєвого впливу зовнішніх шоків. Песимістичний сценарій окреслює ризики, пов'язані з регуляторною невизначеністю, труднощами в постінтеграційній адаптації придбаних структур і загальним уповільненням попиту на основні продукти Amazon. Негативна динаміка маржі EBITDA (-6%) та доходу на працівника (-4%) сигналізує про загострення проблем в операційній діяльності, а зростання вартості залучення клієнтів (CAC +10%) свідчить про посилення конкуренції та зниження ефективності маркетингових каналів. Отже, сценарне моделювання показує, що стратегія M&A для Amazon має високий потенціал, проте її успішність суттєво залежить від здатності компанії адаптуватися до викликів регуляторного середовища, забезпечити ефективну інтеграцію активів і підтримувати лояльність клієнтів і працівників.

Аналіз ефективності реалізації стратегії злиттів і поглинань компанії Google (Alphabet) свідчить, що в оптимістичному сценарії компанія демонструє суттєву капіталізацію придбань у сфері III й кібербезпеки та ефективну експансію Google Cloud у нові регіони. Тут ключові фінансові показники, зокрема EBITDA margin (+16%) і дохід на одного працівника (+14%), свідчать про високий рівень реалізації синергій, інноваційного прориву та збільшення рекламних надходжень (+18%) (табл. 3.14).

Таблиця 3.14

Сценарний аналіз ефективності реалізації стратегій M&A Google (Alphabet)

Сценарій	Опис ключових характеристик	Ключові фінансово-операційні показники
Оптимістичний	Активна інтеграція стартапів у сфері III та кібербезпеки; розширення Google Cloud на нові регіони; зростання доходів від реклами на YouTube; високий рівень продуктивності R&D; зміцнення позицій у Європі та Азії.	▪ EBITDA margin +16% ▪ Дохід на працівника +14% ▪ Продуктивність НДДКР +20% ▪ CAC ↓10% ▪ Зростання доходів від реклами +18%

Сценарій	Опис ключових характеристик	Ключові фінансово-операційні показники
Базовий	Часткова реалізація переваг M&A; стабільна робота Google Cloud; підтримка ринкових позицій YouTube; розширення партнерств; помірне зростання інноваційної активності.	▪ EBITDA margin +7% ▪ Дохід на працівника +6% ▪ Продуктивність НДДКР +10% ▪ САС ↓4% ▪ Рекламні доходи +7%
Песимістичний	Низька ефективність придбань; регуляторні обмеження в США та ЄС; конкуренція з боку нових платформ; відтік інженерних кадрів; падіння монетизації YouTube.	▪ EBITDA margin -5% ▪ Дохід на працівника -3% ▪ САС +9% ▪ Зниження доходів від реклами -8% ▪ R&D стагнація або зниження

Джерело: складено автором

Базовий сценарій передбачає помірну реалізацію вигод від M&A, стабільність у ключових сегментах Google Cloud і YouTube, що супроводжується позитивною, хоча й обмеженою динамікою фінансових та інноваційних показників.

Зростання EBITDA на 7% і збільшення продуктивності НДДКР на 10% свідчить про помірну ефективність інтеграційних процесів за умов підтримки основних конкурентних переваг.

У песимістичному сценарії реалізація синергій ускладнюється регуляторним тиском та конкуренцією, що призводить до зниження ключових показників: падіння EBITDA на 5%, доходів на працівника на 3%, а також зниження рекламної виручки на 8%. Зростання САС на 9% вказує на зменшення ефективності маркетингових витрат, а стагнація R&D означає обмеження в інноваційному розвитку.

Отже, ефективність M&A-стратегії Google (Alphabet) значною мірою залежить від здатності компанії реалізувати інноваційний потенціал придбаних активів, адаптуватися до регуляторних змін і підтримувати конкурентоспроможність на глобальних ринках.

Сценарний аналіз реалізації стратегії злиття та поглинання компанії Microsoft демонструє широкий діапазон можливих наслідків залежно від ступеня

успішності інтеграції активів, регуляторного середовища та внутрішньої інноваційної динаміки (табл. 3.15).

Таблиця 3.15

**Сценарний аналіз ефективності реалізації стратегій М&А компанії
Microsoft**

Сценарій	Опис ключових характеристик	Ключові фінансово-операційні показники
Оптимістичний	Успішна інтеграція придбаної компанії (наприклад, Activision Blizzard); посилення позицій у сфері геймінгу, хмарних сервісів (Azure), штучного інтелекту (Copilot); розширення ринку на нові регіони (Африка, Латинська Америка); ріст користувацької бази Microsoft 365.	▪ EBITDA margin +17% ▪ Дохід на працівника +14% ▪ Продуктивність НДДКР +25% ▪ САС ↓11% ▪ Зростання Azure +20% ▪ Збільшення долі ринку геймінгу
Базовий	Часткова реалізація вигод: стабільне зростання Azure, утримання клієнтів Microsoft 365, помірна монетизація ігор; обмежене впровадження AI-рішень; збереження позицій у корпоративному сегменті.	▪ EBITDA margin +8% ▪ Дохід на працівника +6% ▪ Продуктивність НДДКР +10% ▪ САС ↓4% ▪ Azure зростання +10%
Песимістичний	Проблеми інтеграції (наприклад, конфлікти культур у студіях Activision); затримка у впровадженні Copilot; регуляторні бар'єри (ЄС, FTC США); відтік кадрів; уповільнення зростання хмарного бізнесу.	▪ EBITDA margin -5% ▪ Дохід на працівника -3% ▪ R&D стагнація ▪ САС +9% ▪ Azure зростання <5% або стагнація

Джерело: складено автором

Оптимістичний сценарій передбачає ефективну інтеграцію придбаних активів (зокрема Activision Blizzard), активне використання можливостей штучного інтелекту (Microsoft Copilot) і масштабування хмарних сервісів Azure. У цьому разі Microsoft зможе досягти суттєвого зростання показників EBITDA margin (+17%) і продуктивності НДДКР (+25%), а також суттєво знизити вартість залучення клієнта. Стратегічне розширення на нові ринки, зокрема Африку та Латинську Америку, може додатково забезпечити ріст виручки та частки ринку. Базовий сценарій є більш помірним і передбачає часткову реалізацію синергій,

стабільну експлуатацію наявних ринків і поступове впровадження інновацій. При цьому компанія зберігає позитивну динаміку фінансових показників, зокрема EBITDA margin зростає на +8%, а продуктивність НДДКР – на +10%. Зменшення вартості залучення клієнта свідчить про стабільну ефективність маркетингових процесів. Песимістичний сценарій розкриває ризики, пов'язані з недосконалою інтеграцією, регуляторним тиском з боку антимонопольних органів США та ЄС, а також втратами ключових кадрів. Ці чинники можуть спричинити зниження показників маржі прибутковості (EBITDA margin -5%) і продуктивності персоналу, а також зростання SAC на +9%. Стагнація Azure і затримки у впровадженні Copilot також свідчитимуть про недосягнення стратегічних цілей. Отже, для Microsoft ключовими факторами успіху в реалізації стратегії M&A залишаються швидкість і якість інтеграції, ефективно впровадження інновацій у продукти, а також здатність адаптуватися до регуляторних вимог на глобальному рівні.

Проведений сценарний аналіз демонструє потенційні результати реалізації стратегії злиття та поглинання компанією Disney залежно від ступеня реалізації синергії, зовнішнього ринкового середовища та ефективності управління інтеграційними процесами (табл. 3.16).

Таблиця 3.16

Сценарний аналіз ефективності реалізації стратегій M&A компанії Disney

Сценарій	Опис ключових характеристик	Ключові фінансово-операційні показники
Оптимістичний	Успішна інтеграція медіаплатформ (Hulu, 20th Century Fox, Pixar); масштабування Disney+ у Азії, Африці та Латинській Америці; створення нових франшиз; зростання R&D	- EBITDA margin +16% - Дохід на працівника +13% - Продуктивність НДДКР +22% - SAC ↓10% - Зростання підписок +25%
Базовий	Часткова реалізація синергій, стабілізація доходів від Disney+ і Parks; поступове зростання інвестицій у контент; збереження ключових талантів та IP	- EBITDA margin +6% - Дохід на працівника +5% - Продуктивність НДДКР +8% - SAC ↓3% - Підписки +10%

Сценарій	Опис ключових характеристик	Ключові фінансово-операційні показники
Песимістичний	Втрата прав на ключові франшизи; конкуренція з Netflix/Apple TV; регуляторні затримки; падіння прибутків через стагнацію стримінгу; зниження лояльності аудиторії	▪ EBITDA margin -7% ▪ Дохід на працівника -4% ▪ САС +9% ▪ Відтік підписників -12% ▪ R&D скорочення

Джерело: складено автором

Оптимістичний сценарій передбачає максимальну реалізацію синергій завдяки інтеграції контент-платформ, розширенню ринку стримінгу, створенню нових франшиз та масштабуванню Disney+ на ринки, що розвиваються. У цьому випадку фінансові показники демонструють суттєве зростання, зокрема маржа EBITDA зростає на 16%, дохід на одного працівника – на 13%, а продуктивність досліджень і розробок – на 22%. Зниження вартості залучення клієнтів і збільшення кількості підписників свідчать про ефективну маркетингову стратегію. Базовий сценарій відображає помірковану реалізацію очікуваних вигод. Компанія зберігає конкурентні позиції на ринку, поступово розширює портфель інтелектуальної власності (IP), підтримує стабільні доходи та зростає в межах органічного розвитку. Зростання ключових показників, зокрема EBITDA (+6%) та R&D продуктивності (+8%), свідчить про контрольовану, але обмежену ефективність інтеграції. Песимістичний сценарій вказує на ризики реалізації M&A-стратегії за умов ринкових потрясінь, втрати ключових франшиз, невдалої інтеграції та погіршення динаміки на ринку стримінгових сервісів. Це призводить до погіршення фінансово-операційних показників: EBITDA margin падає на 7%, спостерігається відтік підписників (-12%) і зростання вартості залучення клієнтів (+9%). Загалом, сценарний підхід дозволяє Disney оцінити широку амплітуду можливих результатів M&A, враховуючи не лише фінансові аспекти, а й динаміку споживчої поведінки, інноваційного потенціалу та впливу глобальних ринкових трендів. Це слугує стратегічним інструментом для адаптації управлінських рішень відповідно до реалій середовища.

Перейдемо до аналізу українських компаній. Сценарний аналіз реалізації стратегії злиття та поглинання компанією Кернел Холдинг С.А. дає змогу стверджувати, що оптимістичний сценарій демонструє максимальну ефективність М&А-стратегії за умов належного стратегічного планування та успішної реалізації інтеграційного процесу. Зростання EBITDA на 15%, підвищення продуктивності праці на 12% і приріст ефективності інноваційної діяльності на 30% свідчать про значний синергійний ефект (табл. 3.17).

Таблиця 3.17

Сценарний аналіз ефективності реалізації стратегій М&А компанії Кернел Холдинг С.А.

Сценарій	Опис ключових характеристик	Ключові фінансово-операційні показники
Оптимістичний	Повноцінна інтеграція активів придбаної компанії; вихід на нові ринки (Близький Схід, Північна Африка); збільшення експортного потенціалу; впровадження інновацій у логістиці та переробці	- EBITDA margin +15% - Дохід на працівника +12% - Продуктивність НДДКР +30% - Вартість залучення клієнта ↓10% - Вихід на 2 нових ринки
Базовий	Часткова реалізація очікуваних вигод; підтримання стабільного фінансового стану; покращення внутрішньої ефективності; збереження ключового персоналу	- EBITDA margin +7% - Дохід на працівника +5% - Продуктивність НДДКР +10% - Вартість залучення клієнта ↓5% - Розширення ринку на 1 країну
Песимістичний	Уповільнена інтеграція; внутрішні конфлікти; вихід ключових кадрів; проблеми з експортом через регуляторні обмеження; військові ризики	- EBITDA margin -5% - Дохід на працівника -3% - Вартість залучення клієнта +10% - Зниження обсягів експорту - Продуктивність НДДКР стагнація або ↓

Джерело: складено автором

Важливим досягненням цього сценарію є географічна експансія на два нові ринки (Близький Схід, Північна Африка), що дозволяє компанії зміцнити позиції на світовій агропродовольчій арені. Скорочення вартості залучення клієнтів на 10% додатково підтверджує оптимізацію бізнес-процесів. Базовий сценарій є найбільш реалістичним варіантом розвитку подій у разі часткового досягнення

поставлених цілей. Показники EBITDA margin (+7%) та дохід на працівника (+5%) свідчать про збереження фінансової стабільності та помірне підвищення операційної ефективності. Успішне утримання ключових співробітників та реалізація R&D-активностей на рівні +10% забезпечують контрольований розвиток і обмежене географічне розширення (на одну нову країну). Цей сценарій підтверджує важливість внутрішньої консолідації ресурсів та поступового посилення конкурентоспроможності. Песимістичний сценарій підкреслює потенційні ризики, пов'язані з невдалою або затягнутою інтеграцією. Негативна динаміка EBITDA margin (мінус 5%) та зниження продуктивності на працівника (мінус 3%) свідчать про втрату ефективності внаслідок внутрішніх конфліктів, відтоку кадрів і зовнішніх викликів – зокрема експортних бар'єрів та зростаючих воєнних ризиків. Збільшення SAC на 10% сигналізує про зниження маркетингової та комунікаційної ефективності. Відсутність прогресу в сфері R&D свідчить про стагнацію інноваційного розвитку, що є критично небезпечним для компанії в умовах глобальної конкуренції. Для Кернел Холдинг С.А. ключовим фактором успішної реалізації М&А-стратегії виступає якісна інтеграція придбаних активів із уже існуючою інфраструктурою компанії, а також збереження людського капіталу та забезпечення безперебійного доступу до зовнішніх ринків. В умовах воєнних та регуляторних загроз стратегія має передбачати гнучкі підходи до управління ризиками та розробку декількох сценаріїв реагування, що дозволить зберегти адаптивність бізнес-моделі та мінімізувати негативні наслідки потенційних шоків.

Аналіз демонструє, що ефективність реалізації стратегії злиття та поглинання компанії МХП значною мірою залежить від здатності компанії адаптуватися до змін внутрішнього та зовнішнього середовища, а також від успішності логістичної та інноваційної інтеграції (табл. 3.18).

Таблиця 3.18

Сценарний аналіз ефективності реалізації стратегій М&А компанії МХП

Сценарій	Опис ключових характеристик	Ключові показники
----------	-----------------------------	-------------------

Оптимістичний	Вихід на нові ринки (Близький Схід, Південна Азія); логістична оптимізація; нарощення інноваційної потужності; зростання експорту продукції	▪ EBITDA margin +12% ▪ Дохід на працівника +10% ▪ Продуктивність НДДКР +25% ▪ Вартість залучення клієнта ↓8% ▪ Експорт у 3 нові країни
Базовий	Підвищення ефективності операцій в межах України; стабільні прибутки; помірне зростання експорту; збереження ключового персоналу	▪ EBITDA margin +5% ▪ Дохід на працівника +4% ▪ Продуктивність НДДКР +8% ▪ Вартість залучення клієнта ↓3% ▪ Розширення експорту на 1 країну
Песимістичний	Збої в логістиці; відтік кадрів; політична та воєнна нестабільність; перебої в постачанні ресурсів	▪ EBITDA margin -4% ▪ Дохід на працівника -2% ▪ Вартість залучення клієнта +7% ▪ Зменшення обсягів експорту ▪ Продуктивність НДДКР скорочення

Джерело: складено автором

Оптимістичний сценарій передбачає повномасштабну реалізацію синергійного потенціалу внаслідок виходу на нові ринки (Близький Схід, Південна Азія), вдосконалення логістики та значного посилення інноваційної діяльності. Зростання маржі EBITDA на 12%, продуктивності НДДКР на 25% і доходу на одного працівника на 10% свідчать про успішну постінтеграційну фазу та результативне стратегічне планування. Зменшення вартості залучення клієнта на 8% додатково вказує на оптимізацію маркетингових витрат. Базовий сценарій описує обережну, але стабільну реалізацію вигод M&A. Основний акцент робиться на внутрішньому зростанні та збереженні ключових компетенцій. Невисокі, але позитивні зміни в основних показниках (маржа EBITDA +5%, продуктивність НДДКР +8%) засвідчують часткову інтеграцію та мінімізацію ризиків, тоді як експортна активність демонструє обмежене, але перспективне розширення. Песимістичний сценарій висвітлює основні загрози, пов'язані з нестабільним зовнішнім середовищем, включаючи воєнно-політичні ризики та збої в логістиці. Негативна динаміка ключових показників (EBITDA мінус 4%, зменшення продуктивності НДДКР, збільшення САС на 7%) вказує на невдалу реалізацію інтеграції, можливий вихід з частини ринків та втрату ключового персоналу. Загалом, успіх стратегії злиття та поглинання для компанії МХП

визначається балансом між інвестиціями в інновації, ефективністю операційного управління та здатністю реагувати на зовнішні ризики. Найкращі результати можуть бути досягнуті за умови комплексного підходу до логістики, HR-політики та розвитку міжнародної експансії.

Проведений сценарний аналіз реалізації стратегії злиття та поглинання компанії ДТЕК засвідчив наявність суттєвого потенціалу для підвищення ефективності діяльності за умов успішної інтеграції та активного розвитку напрямів відновлюваної енергетики (табл. 3.19). В оптимістичному сценарії прогнозується значне покращення ключових фінансово-операційних показників, зокрема зростання маржі EBITDA на 13%, підвищення продуктивності інноваційної діяльності на 20% і зниження вартості залучення клієнтів на 10%. Це зумовлюється модернізацією генеруючих потужностей, розширенням портфелю ВДЕ-проектів та успішним виходом на міжнародні енергетичні ринки.

Таблиця 3.19

Сценарний аналіз ефективності реалізації стратегій M&A компанії ДТЕК

Сценарій	Опис ключових характеристик	Ключові показники
Оптимістичний	Повна реалізація синергії завдяки модернізації генеруючих потужностей, масштабуванню проектів у сфері відновлюваної енергетики (ВДЕ), залученню міжнародного капіталу, виходу на нові ринки	- EBITDA margin +13% - Продуктивність НДДКР +20% - Дохід на працівника +10% - Зростання обсягів генерації ВДЕ +25% - Вартість залучення клієнта ↓10%
Базовий	Часткова реалізація вигод: збереження ключових проектів, стабільність у тепловій генерації, контроль витрат, поступове масштабування ВДЕ за рахунок внутрішніх інвестицій	- EBITDA margin +5% - Продуктивність НДДКР +8% - Дохід на працівника +4% - Виробництво електроенергії на рівні 2023 р. - Вартість залучення клієнта ↓3%
Песимістичний	Уповільнена інтеграція через пошкодження інфраструктури, підвищення вартості кредитів, вихід ключових працівників, зниження попиту, регуляторні обмеження, зростання ризиків	- EBITDA margin –6% - Дохід на працівника –4% - Вартість залучення клієнта +12% - Зниження виробництва ВДЕ на 10% - Стагнація інновацій

Джерело: складено автором

Базовий сценарій характеризується стабільністю і поступовим розвитком. За умови часткової реалізації синергійного потенціалу компанія зберігає рентабельність (+5%) та демонструє помірне зростання ефективності персоналу (+4%). Такий варіант розвитку є ймовірним у разі збереження внутрішньої керованості, підтримки інвестиційної активності та відсутності суттєвих зовнішніх потрясінь. Песимістичний сценарій передбачає зниження фінансової результативності через обмеження в експорті, руйнування інфраструктури, військові ризики та підвищення вартості фінансування. У цьому випадку показники EBITDA margin та дохід на працівника зменшуються на 6% і 4% відповідно, а вартість залучення клієнта зростає на 12%. Особливо небезпечною є стагнація інноваційної активності, що знижує перспективи технологічного розвитку компанії у довгостроковому періоді. Таким чином, сценарне моделювання підкреслює важливість не лише стратегічної підготовки до М&А-угод, але й ефективного управління інтеграційними процесами, адаптації до зовнішніх ризиків і гнучкості у прийнятті управлінських рішень. Успішна реалізація синергійного потенціалу є можливою за умов узгодженості фінансових, організаційних та технологічних заходів, спрямованих на довгострокову конкурентоспроможність ДТЕК у енергетичному секторі.

Аналіз реалізації стратегії злиття та поглинання для компанії Метінвест свідчить про значну залежність ефективності М&А-стратегії від ступеня інтеграції, управління інноваціями та зовнішнього середовища (табл. 3.20).

Таблиця 3.20

Сценарний аналіз ефективності реалізації стратегій М&А Метінвест

Сценарій	Опис ключових характеристик	Ключові фінансово-операційні показники
Оптимістичний	Повна інтеграція нових активів, модернізація виробництва, розширення присутності на ринках ЄС та Азії, впровадження інноваційних технологій у металургії та автоматизації	- EBITDA margin +14% - Дохід на працівника +12% - Продуктивність НДДКР +25% - Вартість залучення клієнта ↓9% - Вихід на 3 нові ринки

Сценарій	Опис ключових характеристик	Ключові фінансово-операційні показники
Базовий	Часткова реалізація ефекту синергії, стабілізація виробництва, обмежене зростання експорту, підтримка ключових клієнтів та внутрішньої ефективності	- EBITDA margin +6% - Дохід на працівника +5% - Продуктивність НДДКР +10% - Вартість залучення клієнта ↓3% - Розширення експорту на 1 країну
Песимістичний	Уповільнена інтеграція, перебої в логістиці та експорті, кадрові втрати, зниження обсягів виробництва, вплив регуляторних та геополітичних ризиків	- EBITDA margin -5% - Дохід на працівника -3% - Вартість залучення клієнта +11% - R&D стагнація або зниження - Зниження обсягів експорту

Джерело: складено автором

Оптимістичний сценарій передбачає максимальне розкриття синергійного потенціалу за рахунок модернізації виробничих потужностей і масштабування діяльності на нових географічних ринках (ЄС та Азія). Реалізація такого сценарію дозволяє очікувати суттєве зростання ключових фінансових і операційних показників: маржі EBITDA на +14%, доходу на одного працівника на +12%, продуктивності НДДКР на +25%. При цьому значно знижується вартість залучення клієнта (-9%), що свідчить про посилену конкурентну позицію.

Базовий сценарій демонструє поміркований, але стабільний розвиток компанії. Часткова реалізація синергій призводить до зростання EBITDA margin на +6% і доходу на працівника на +5%. Такий сценарій характерний для умов, коли інтеграція проходить без суттєвих ускладнень, але інноваційна та експортна експансія реалізується обмежено. Це зумовлює помірне зростання продуктивності НДДКР (+10%) та зниження САС лише на 3%.

Песимістичний сценарій окреслює ризики, пов'язані з невдалою інтеграцією, втратами ключового персоналу, логістичними труднощами та несприятливою регуляторною або воєнною ситуацією. У таких умовах фінансові та операційні показники погіршуються: EBITDA margin знижується на 5%, а дохід на одного працівника – на 3%. Одночасно зростає вартість залучення клієнта на 11%, що вказує на втрату ефективності маркетингових каналів і

проблеми з позиціонуванням компанії на ринку. Загалом, компанія Метінвест має потенціал досягнення значного ефекту від М&А-стратегії, особливо за умов інтенсивної модернізації, виходу на міжнародні ринки та цифрової трансформації. Проте ефективність реалізації залежить від здатності управляти ризиками інтеграції, інвестувати в інновації та адаптуватися до зовнішньополітичних і регуляторних викликів.

Таблиця 3.21

**Сценарний аналіз ефективності реалізації стратегій М&А компанії
Київстар**

Сценарій	Опис ключових характеристик	Ключові фінансово-операційні показники
Оптимістичний	Повна інтеграція IT-платформ; розширення цифрових послуг; лідерство у сфері B2B-рішень; запуск нових FinTech-сервісів	- EBITDA margin +12% - Дохід на працівника +15% - Продуктивність НДДКР +25% - Вартість залучення клієнта ↓10% - Розширення на 2 нові ринки (B2B, FinTech)
Базовий	Часткова інтеграція CRM і BSS-систем; утримання клієнтської бази; обмежене зростання цифрових сервісів	- EBITDA margin +6% - Дохід на працівника +7% - Продуктивність НДДКР +10% - Вартість залучення клієнта ↓5% - Розширення ринку в межах України
Песимістичний	Збої в інтеграції OSS/BSS, втрата клієнтів через проблеми з UX; внутрішні суперечності; зниження інвестицій у R&D	- EBITDA margin -4% - Дохід на працівника -3% - Вартість залучення клієнта ↑8% - Продуктивність НДДКР ↓ або стагнація - Втрата частки на корпоративному ринку

Джерело: складено автором

Оптимістичний сценарій для компанії Київстар передбачає успішну інтеграцію телеком-інфраструктури, ефективне впровадження нових цифрових сервісів (FinTech, IoT, хмарні рішення), значне розширення B2B-продуктів та зміцнення позицій на ринку корпоративного зв'язку. Використання аналітики

великих даних та автоматизації призводить до підвищення операційної та інноваційної ефективності. Базовий сценарій передбачає реалізацію базових інтеграційних заходів, поступове оновлення продуктової лінійки та помірне зростання доходів унаслідок синергії з придбаними активами. Зберігається контроль над витратами та підтримується внутрішня стабільність. Песимістичний сценарій передбачає складнощі в реалізації синергії через конфлікти в командах, технічні збої в інтеграції ІТ-систем, відтік клієнтів через зниження якості сервісу та недостатню цифровізацію. Відсутність інноваційної динаміки посилює ризики втрати ринкових позицій. Отже, успішна реалізація М&А-стратегії для компанії Київстар можлива за умови пріоритетної інтеграції цифрових сервісів та телеком-інфраструктури, збереження технологічної переваги в В2В-сегменті та активного розвитку нових напрямів (FinTech, IoT). Ключовими драйверами синергії виступають підвищення продуктивності НДДКР, зменшення САС та ріст RPE. Уникаючи сценаріїв технічної та організаційної неузгодженості, компанія може досягти значного приросту фінансових та операційних показників. Отже, стратегічне планування у сфері М&А має обов'язково включати багаторівневий сценарний підхід, який дозволяє не лише оцінити фінансові й операційні наслідки, але й своєчасно скоригувати інтеграційні заходи відповідно до зміни внутрішнього та зовнішнього контексту функціонування компаній.

Регуляторні обмеження, податкові механізми, а в умовах України ще й воєнні ризики, – усе це суттєво впливає на темпи, результати та навіть доцільність реалізації М&А-стратегій. Перш за все, в процесі М&А компанії стикаються з регуляторними обмеженнями, які можуть суттєво уповільнити або навіть зупинити угоди. Для українських компаній ця проблема часто пов'язана з неузгодженістю процедур і затягуванням ухвалення рішень з боку державних органів [78]. Так, Кернел Холдинг С.А. нерідко зіштовхується з тривалим погодженням придбання інфраструктурних активів з боку Антимонопольного комітету України. МХП, виходячи на європейські ринки, змушений одночасно

дотримуватись норм українського та європейського законодавства, що вимагає додаткових ресурсів. ДТЕК погоджує угоди у сфері енергетики з Національною комісією, що регулює енергетику, з урахуванням складних тарифних змін. У випадку з Метінвестом, стратегічний статус підприємства потребує погодження навіть із Кабінетом Міністрів, що ще більше ускладнює процедуру. Для глобальних компаній регуляторний контроль має інший масштаб – переважно антимонопольний. Amazon зазнає посиленого регуляторного контролю в США та ЄС, особливо при придбанні технологічних компаній, що може призвести до блокування угод. Google (Alphabet) стикається з антимонопольними розслідуваннями, що вимагають значних інвестицій у вдосконалення системи комплаєнсу та можуть призвести до необхідності реструктуризації бізнесу. Microsoft під час придбання Activision Blizzard проходила ретельну перевірку в ЄС, Великій Британії та США, що затримало завершення угоди. Disney зазнає регуляторної критики у процесі консолідації медіаактивів, що призводить до необхідності продажу частини бізнесів для отримання дозволів [157].

Особливістю українських компаній є необхідність урахування воєнного чинника. Повномасштабна війна створює безпрецедентні виклики для реалізації навіть вже погоджених угод [194]. Зокрема, Кернел Холдинг С.А. ризикує втратити елеваторні та логістичні потужності внаслідок бойових дій. МХП зіштовхується з мобілізацією працівників, що ускладнює управління інтеграційними процесами [196]. ДТЕК, працюючи в галузі критичної інфраструктури, щоденно ризикує втратити об'єкти енергопостачання. А Метінвест, частина активів якого розміщена в зоні бойових дій, змушений будувати альтернативні логістичні маршрути та реорганізовувати свої бізнес-процеси під час війни. Світові компанії у прямому сенсі не зазнають таких ризиків, однак при розширенні на глобальні ринки, зокрема в регіони, що межують із зонами конфлікту, змушені враховувати геополітичну нестабільність як бар'єр для реалізації M&A.

Іншим критичним інституційним викликом є нестабільність податкового середовища. В Україні компанії часто стикаються з блокуванням податкових накладних, довготривалими перевітками, змінами ставок і труднощами з поверненням ПДВ. Так, Кернел Холдинг С.А. неодноразово мав труднощі з відшкодуванням ПДВ після М&А-угод, що впливало на ліквідність компанії. МХП змінює юридичну структуру угод, щоб мінімізувати ризики подвійного оподаткування [73]. ДТЕК змушений враховувати постійні зміни в екологічному податку та податках на енергоносії, які впливають на прогнозовану прибутковість [50]. Метінвест запровадив систему внутрішнього аудиту для контролю податкових ризиків, зокрема у зв'язку з міжнародними перевітками.

Глобальні корпорації мають свої складнощі. Amazon та Google неодноразово фігурували у податкових скандалах через використання агресивного планування в Ірландії, Нідерландах, Люксембурзі. Microsoft адаптує угоди під вимоги BEPS та глобального мінімального податку [139]. Disney, розширюючись у країнах Азії, враховує податкову складність крос-бордера з урахуванням локального законодавства. У сучасних умовах глобальної економічної турбулентності процеси злиття і поглинання потребують чіткого врахування макроекономічних чинників. Стратегічні рішення компаній щодо інтеграції активів безпосередньо залежать від інфляційних процесів, валютних коливань, динаміки вартості капіталу, а також мегатрендів – таких як цифровізація та вимоги ESG (екологія, соціальна відповідальність, корпоративне управління).

Високі темпи інфляції в Україні та нестабільність курсу гривні є одним з основних бар'єрів для довгострокового планування українських компаній. Наприклад, у період реалізації стратегії М&А Кернел Холдинг С.А. стикається з подорожчанням оборотного капіталу, що знижує очікувану синергію від інтеграції. Девальвація валют ускладнює розрахунки при придбанні іноземних активів, а також підвищує витрати на обслуговування зовнішніх боргів, що спостерігалось у випадку Метінвесту у 2022-2023 роках. Для глобальних

компаній, таких як Microsoft або Amazon, інфляція в окремих регіонах (наприклад, у Латинській Америці чи Південно-Східній Азії) ускладнює прогнозування прибутковості придбаних бізнесів. Тому застосовуються хеджування ризиків та сценарне бюджетування як частина постінтеграційного моніторингу [134]. Підвищення ключових ставок центральними банками (зокрема, НБУ та ФРС США) напряду впливає на структуру фінансування угод злиття. Українські компанії, зокрема МХП та ДТЕК, зіштовхуються з обмеженим доступом до дешевих кредитів, що обмежує можливості структурованих M&A-угод. У свою чергу, Microsoft та Alphabet у 2023-2024 роках переорієнтувалися з боргового фінансування M&A на внутрішні резерви, з огляду на зростання вартості капіталу. Це демонструє важливість розумного управління ліквідністю у фазі інтеграції [108]. Один із ключових трендів, який змінює підходи до оцінки ефективності M&A, – це цифровізація бізнес-процесів. Компанії впроваджують інтеграційні дашборди, KPI-аналітику в реальному часі та цифрові платформи управління персоналом. Google (Alphabet) та Microsoft використовують хмарні рішення для забезпечення централізованого управління об'єднаними активами [66]. Для ДТЕК та Метінвесту цифрова трансформація у сфері енергетики та металургії дозволила реалізувати частину ефектів синергії за рахунок автоматизації та зменшення виробничих витрат навіть у кризовий період. Другий важливий мегатренд – ESG. Інвестори та міжнародні партнери вимагають відповідності інтегрованих компаній екологічним та соціальним стандартам. Для Amazon та Disney це означає перегляд ланцюгів постачання у процесі злиття. Для МХП і Кернел – модернізацію агропідприємств та звітування за міжнародними стандартами сталого розвитку. Для моніторингу ефективності M&A необхідно адаптувати традиційні KPI до нової макроекономічної динаміки. Так, зростання вартості ресурсів через інфляцію вимагає додаткового коригування цільових показників рентабельності (EBITDA margin), а зниження купівельної спроможності – гнучкого управління САС [48]. У Кернел Холдинг С.А. після укладання угоди щодо активів на півдні України було впроваджено спеціальну

систему фінансового моніторингу, яка враховує коливання валютного курсу та вартості логістики. У Google створено окремі сценарні моделі оцінки ROI M&A у країнах з високим рівнем регуляторної нестабільності.

Проаналізувавши реалізацію стратегій злиття та поглинання та моніторинг їх ефективності, можемо зробити наступні висновки. Процес злиття та поглинання є складним багатофазовим проєктом, що потребує стратегічного передбачення, юридичної точності та фінансової відповідальності. На етапі підготовки формується фундамент для успішної реалізації інтеграції та досягнення синергії. Постінтеграційна фаза злиття та поглинання потребує чіткої координації, зміцнення внутрішньої комунікації, технічної та організаційної підготовки. Ті компанії, що вклали ресурси у якісне управління інтеграцією (наприклад, Microsoft чи Кернел), демонструють кращу динаміку KPI та менші ризики збоїв. Для досягнення максимальної синергії важливо мати окрему інтеграційну команду, заздалегідь підготовані сценарії ризиків і чітку комунікаційну стратегію, що забезпечить прозорість змін для працівників та зовнішніх партнерів. Успішне злиття та поглинання потребують гнучкої та адаптивної системи KPI-моніторингу, яка враховує як операційні, так і стратегічні аспекти інтеграції. Світові компанії вже перейшли до інтеграційної аналітики в режимі реального часу, тоді як українським підприємствам необхідно нарощувати відповідні компетенції, впроваджуючи цифрові інструменти контролю, зворотного зв'язку та прогнозування. Це стане основою для досягнення сталого синергетичного ефекту та підвищення конкурентоспроможності українського бізнесу на глобальному ринку. Успішна інтеграція після злиття чи поглинання вимагає системного моніторингу ключових показників ефективності на різних етапах. Для цього використовуються різноманітні інструменти моніторингу, які дозволяють відстежувати фінансові результати, інтеграційні процеси та задоволеність працівників і клієнтів. Сценарний аналіз дозволяє ідентифікувати рівень потенційної реалізації синергії залежно від умов зовнішнього середовища,

галузевої специфіки та ефективності управління інтеграційними процесами. Глобальні корпорації, зокрема Amazon, Google і Microsoft, демонструють вищу адаптивність до несприятливих умов завдяки масштабам, технологічним ресурсам і структурованим системам управління ризиками. Водночас українські компанії стикаються з підвищеними регуляторними, логістичними та воєнними викликами, що знижує ймовірність повної реалізації синергії за песимістичних або навіть базових сценаріїв. Врахування інституційних бар'єрів – обов'язкова умова для стратегічного планування угод злиття та поглинання. Для українських компаній ключовими перешкодами є військові дії та нестабільність податкової системи. Для глобальних гравців – це передусім регуляторні обмеження та транснаціональне податкове законодавство. Реалізація стратегії M&A у сучасних умовах вимагає врахування широкого спектру макроекономічних факторів, від інфляції й валютних ризиків до глобальних трансформацій цифрової економіки. Успішні компанії – як українські, так і транснаціональні – демонструють здатність адаптувати інтеграційні стратегії до мінливих умов шляхом динамічного фінансового планування, впровадження інноваційних засобів моніторингу та орієнтації на ESG-принципи. Це дозволяє їм не лише зберігати конкурентоспроможність, а й трансформувати свої бізнес-моделі у відповідь на виклики часу.

3.3. Напрями вдосконалення стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання

Угоди злиття та поглинання розглядаються як стратегічний інструмент прискореного зростання, розширення ринкової частки, підвищення конкурентоспроможності та доступу до інновацій. Проте, попри перспективи, M&A-угоди нерідко супроводжуються значними викликами, які можуть знівелювати очікувані синергетичні ефекти. Дослідження показують, що близько 50-70% злиттів не досягають запланованих результатів через внутрішні та зовнішні бар'єри [91]. Типові проблеми після об'єднання включають:

організаційні, кадрові, культурні, юридичні. Після об'єднання 2 чи більше компаній ключовою проблемою стає інтеграція бізнес-процесів. Різниця у підходах до управління, стандартах роботи, структурі управління може призвести до дестабілізації. Наприклад, у випадку злиття компаній Microsoft і LinkedIn часткове збереження автономії LinkedIn дозволило уникнути управлінського конфлікту й зберегти продуктивність. Організаційні проблеми часто полягають у дублюванні функцій, непрозорому розподілі відповідальності, розбалансуванні систем внутрішнього контролю, що ускладнює прийняття рішень і призводить до втрати управлінської гнучкості.

Однією з найпоширеніших проблем після М&А є відтік ключових співробітників. Працівники з обох сторін можуть відчувати невизначеність, втрату перспектив, зниження лояльності, що негативно позначається на моральному кліматі та продуктивності. За дослідженнями McKinsey, понад 33% співробітників залишають компанію впродовж першого року після злиття [150]. Особливо гостро ця проблема постає у випадках, коли немає чіткої кадрової політики, прозорої комунікації щодо ролей, винагород, кар'єрних перспектив. У компаніях технологічного сектору, де людський капітал є основним ресурсом (наприклад, у Google чи Amazon), ця проблема стає критичною. Злиття компаній з різною корпоративною культурою може спричинити глибокі внутрішні суперечності. Наприклад, об'єднання агресивної, результатноорієнтованої культури з більш демократичною або інноваційною може призвести до втрати ідентичності й конфліктів на всіх рівнях. У компаніях Disney та Pixar, попри спільну діяльність, були зафіксовані проблеми через відмінність у стилі креативного управління. Вихід із ситуації був знайдений через збереження самобутності Pixar і мінімальне втручання в її внутрішні процеси.

М&А-процеси потребують складної юридичної роботи, узгодження договорів, дотримання антимонопольного законодавства, податкового законодавства, трудового права. Помилки на цьому етапі можуть спричинити судові позови, штрафи, призупинення операцій. Так, при придбанні Disney

компанії 21st Century Fox знадобилося понад 18 місяців для отримання дозволів від регуляторних органів у США, Європі та інших юрисдикціях, що затримало синергію від угоди. Суттєво впливають на стратегії розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання зовнішні фактори такі як регуляторне середовище, ринок, війна, глобальні кризи. Особливо у країнах з перехідною економікою, таких як Україна, M&A угоди ускладнюються частими змінами законодавства, податкових правил, обмеженнями для іноземного капіталу, недосконалістю судової системи. Це створює ризики для довгострокового планування. Для українських компаній – наприклад, Метінвест або Кернел Холдинг С.А. – стратегічні злиття супроводжуються необхідністю постійного моніторингу змін у сфері екологічного та земельного законодавства, умов доступу до державної допомоги, змін в аграрній політиці. Угоди M&A можуть втратити стратегічну логіку через зміну ринкової кон'юнктури – наприклад, падіння попиту, зміни валютного курсу, інфляцію. Компанія Amazon, придбавши iRobot, зіштовхнулася із різким зниженням попиту на споживчу електроніку, що відтермінувало повернення інвестицій. В контексті України аграрні компанії (МХП, Кернел Холдинг С.А.) після злиття з логістичними активами були змушені переглядати стратегії через блокування експорту з Чорного моря.

Воєнна агресія РФ проти України кардинально змінила контекст M&A-угод для українських компаній. Ризик втрати активів, руйнування інфраструктури, мобілізація персоналу, міграція, пошкодження ланцюгів постачання – все це серйозно впливає на можливості розвитку бізнесу після об'єднання. Для компаній ДТЕК та Метінвест війна стала поштовхом до трансформації: часткової релокації, диверсифікації, цифровізації та орієнтації на енергетичну незалежність. Проте планові стратегії розвитку після M&A були повністю переглянуті. Пандемія COVID-19, економічна нестабільність, логістичні кризи – усі ці явища мають потужний вплив на інтеграційні процеси. Під час пандемії низка M&A-угод була поставлена на паузу, а вже об'єднані компанії зіткнулися з необхідністю різкої перебудови своїх стратегій [113]. Особливо це було

помітно у технологічному секторі: компанії типу Google, Microsoft були змушені адаптувати моделі споживання, переходити до гібридної форми зайнятості, перерозподіляти інвестиції на кібербезпеку та хмарні сервіси (табл. 3.21).

Таблиця 3.21

Актуальні виклики для розвитку бізнесу після М&А-угод

Компанія	Типові виклики після М&А	Приклад або суть проблеми
Microsoft (LinkedIn)	Організаційна інтеграція, збереження автономії, уникнення дублювання функцій	LinkedIn зберіг незалежну модель управління для уникнення конфліктів
Google (Fitbit)	Регуляторний тиск, конфіденційність даних, інтеграція апаратного бізнесу	ЄС призупиняв угоду через сумніви щодо використання персональних даних Fitbit
Amazon (Whole Foods, iRobot)	Зміна споживчих звичок, критика антимонопольних органів, нестабільність ринку	Зниження попиту на техніку після пандемії, політичний супротив великим технологічним компаніям
Disney (21st Century Fox, Pixar)	Культурна інтеграція, контроль творчого процесу, затяжні регуляторні процедури	Мінімальне втручання у внутрішню культуру Pixar; довгий процес отримання регуляторного дозволу
Кернел Холдинг С.А.	Інтеграція аграрних і логістичних активів, валютні ризики, війна	Втрата частини елеваторів і логістичних маршрутів через бойові дії
МХП	Кадрові ризики, переорієнтація логістики, зміни в експортному регулюванні	Потреба в альтернативних ринках через блокування портів
ДТЕК	Руйнування інфраструктури, релокація, втрати активів, енергетична трансформація	Пошук нових джерел генерації та інвестиції в енергостійкість
Метінвест	Фізичне знищення об'єктів, потреба у реструктуризації ланцюгів постачання	Угода з АМКР (ArcelorMittal) не реалізована, втрати заводів в Маріуполі
Київстар	Інтеграція ІТ-інфраструктури, відповідність вимогам конфіденційності, кіберризики	Об'єднання з дата-центрами та хмарними сервісами спричинило навантаження на системи безпеки та ІТ-команди

Джерело: побудовано автором

Виклики після М&А-угод мають комплексний характер і стосуються як внутрішніх трансформацій, так і адаптації до зовнішнього середовища. Успішність угоди залежить від здатності компанії інтегрувати організаційні структури, утримати ключових працівників, гармонізувати корпоративні

культури та своєчасно адаптуватися до змін регуляторного й економічного середовища. Особливо критичним чинником для компаній, що працюють в умовах глобальної нестабільності або війни, є гнучкість стратегії розвитку, побудова резервних сценаріїв, цифрова трансформація та орієнтація на ESG-принципи. Такий підхід дозволяє перетворити M&A не лише на інструмент розширення, а й на засіб підвищення стійкості до кризи. Порівняльний аналіз демонструє, що успішне M&A-поглинання вимагає не лише фінансової вигоди, а й глибокого планування інтеграційних процесів, з урахуванням локального контексту та глобальних трендів (сталість, цифровізація, ESG).

Узагальнимо основні напрями удосконалення стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання, сформованих на основі проведеного дослідження сучасних тенденцій M&A, інноваційних драйверів та повоєнного контексту України на рис. 3.5.

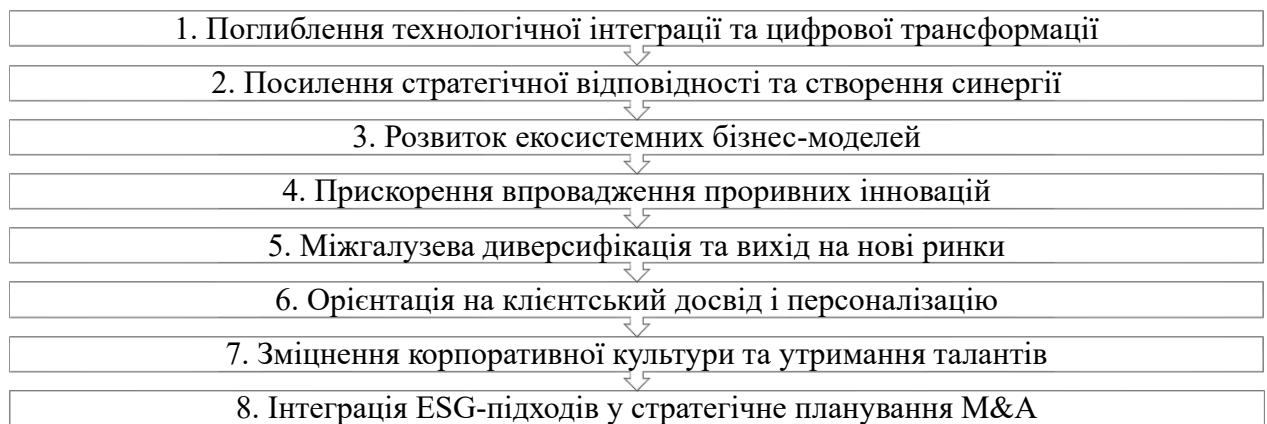


Рис. 3.5. Основні напрями вдосконалення стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання

Джерело: побудовано автором

Далі розглянемо провідні способи та результати від реалізації окреслених напрямків вдосконалення стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання (табл. 3.22).

Таблиця 3.22

**Приклади технологічної інтеграції та цифрової трансформації в М&А-
угодах провідних компаній**

Компанія	Приклад угоди М&А	Гармонізація бізнес-процесів і культури	Оптимізація операційної структури	Забезпечення безперервності управління
Microsoft	Придбання LinkedIn (2016)	Інтеграція в Microsoft 365, збереження бренду LinkedIn	Залишено автономну структуру, але об'єднано з HR-сервісами Office	Генеральний директор LinkedIn залишився в управлінні
Google (Alphabet)	Придбання YouTube (2006)	Збережено корпоративну культуру YouTube	Оптимізовано рекламну аналітику через Google Ads	Ключові керівники YouTube зберегли посади
Amazon	Придбання Whole Foods (2017)	Поєднання цифрових та фізичних процесів (онлайн + офлайн)	Розподіл логістичних ланцюгів через Amazon Logistics	Залишено керівництво Whole Foods
Disney	Придбання 21st Century Fox (2019)	Складна культурна інтеграція через відмінності у контент-підходах	Створено нові підрозділи контенту та стримінгу	Часткове оновлення управлінського складу
Кернел Холдинг С.А.	Консолідація агропідприємств в Україні	Стандартизація внутрішнього контролю і закупівель	Централізація логістики та елеваторного зберігання	Введення спільної ІТ-платформи управління
МХП	Купівля Perutnina Ptuj (Словенія, 2019)	Синергія корпоративних культур через HR-програми	Об'єднання логістичних і виробничих ланцюгів	Створено спільні проекти, збережено частину локального менеджменту
ДТЕК	Інтеграція нових підприємств енергетичного сектору	Впровадження єдиних стандартів ESG та комплаєнсу	Централізоване управління капітальними інвестиціями	Автоматизація системи управління ризиками
Метінвест	Консолідація активів у гірничо-металургійній галузі	Уніфікація процедур охорони праці та екології	Оптимізація постачання сировини та енергії	Забезпечено послідовність стратегічного управління
Київстар	Об'єднання з постачальниками хмарних сервісів та ІТ-інфраструктури	Адаптація ІТ-процесів і обслуговування під єдині стандарти	Інтеграція команд технічної підтримки та хмарних сервісів	Утримання ключових фахівців, збереження

Компанія	Приклад угоди M&A	Гармонізація бізнес-процесів і культури	Оптимізація операційної структури	Забезпечення безперервності управління
				гнучкого управління

Джерело: побудовано автором

Сучасні глобальні та українські компанії демонструють, що успішність злиттів і поглинань значною мірою визначається здатністю організації інтегрувати цифрові технології та забезпечити високий рівень технологічної синергії. Проведений аналіз показує, що M&A-транзакції вже давно перестали бути виключно фінансовими інструментами – нині вони виступають каталізаторами цифрової трансформації та інновацій. Провідні технологічні корпорації світу – такі як Microsoft, Google та Amazon – активно використовують придбання компаній для прискореного розвитку своїх технологічних платформ, розширення можливостей штучного інтелекту, автоматизації процесів та зміцнення позицій у стратегічних галузях. Завдяки цьому вони формують комплексні екосистеми, здатні швидко масштабуватись та протистояти глобальній конкуренції. Подібні стратегії демонструє і Disney, що трансформувала традиційну медіамодель у цифрову платформу Disney+ шляхом стратегічних M&A та технологічних інвестицій. Українські компанії також активно впроваджують цифрову трансформацію у свої M&A-стратегії, що особливо важливо в умовах відбудови економіки та зростання ролі технологій у традиційних галузях. Кернел, МХП, ДТЕК та Метінвест застосовують передові технології – від супутникового моніторингу та роботизації до «розумних» енергосистем і predictive maintenance. Це дозволяє значно підвищувати операційну ефективність, оптимізувати витрати та покращувати екологічні стандарти виробництва. Особливо показовим є приклад Київстар, що активно перетворюється з телеком-оператора на багатофункціональну цифрову платформу, зокрема завдяки придбанню Helsi та розвитку фінтех-послуг, що відповідає глобальним тенденціям створення універсальних digital-екосистем.

Отже, поглиблення технологічної інтеграції є ключовим напрямом підвищення ефективності М&А, адже саме технології забезпечують компаніям адаптивність, масштабованість та довгострокову конкурентоспроможність. Угоди, що орієнтовані на цифрову трансформацію, стають фундаментом для інноваційного розвитку бізнесу і формування нових джерел вартості в умовах глобальної конкуренції й швидких технологічних змін.

Аналіз діяльності провідних глобальних і українських компаній свідчить, що стратегічна відповідність та синергія є фундаментальними чинниками успішності угод злиття та поглинання (табл. 3.23).

Таблиця 3.23

Посилення стратегічної відповідності та створення синергії в М&А-угодах провідних компаній

Компанія	Способи реалізації	Результати впровадження
Microsoft	Інтеграція придбаних платформ (LinkedIn, GitHub, Nuance) у власну екосистему хмарних сервісів Azure; злиття даних та об'єднання клієнтських сегментів; оптимізація процесів R&D.	Збільшення перехресних продажів; зростання виручки Azure; посилення позицій у бізнес-сегменті B2B; розширення впливу в сфері ІІІ.
Google (Alphabet)	Придбання інноваційних технологічних компаній (DeepMind, Fitbit, Mandiant) для доповнення ключових напрямів – ІІІ, кібербезпека, цифрове здоров'я; інтеграція алгоритмів і дата-платформ.	Прискорення технологічного розвитку; створення єдиної екосистеми ІІІ; посилення захисту даних; розширення продуктового портфеля Google Cloud.
Amazon	Вертикальна інтеграція (Whole Foods, Kiva Robotics); оптимізація ланцюгів постачання; поєднання логістики, e-commerce та AWS; синергія операційної інфраструктури і даних.	Підвищення ефективності доставки; зростання маржинальності; посилення конкурентних переваг у ритейлі та хмарних сервісах; зміцнення глобальної екосистеми Amazon.
Disney	Придбання великих контентних бібліотек (Pixar, Marvel, Lucasfilm, 21st Century Fox); інтеграція storytelling-франшиз у Disney+; синергія крос-медійних платформ.	Розширення ринку стрімінгу; збільшення клієнтської бази Disney+; зростання доходів від франшиз; значне посилення позицій у світовій медіаіндустрії.
Кернел Холдинг С.А.	Вертикальна аграрна інтеграція: придбання елеваторних, логістичних, портових активів; оптимізація ланцюга «виращування–зберігання–експорт».	Зниження витрат; мінімізація логістичних ризиків; зростання експортних обсягів; підвищення стійкості до ринкових коливань.
МХП	Інтеграція виробничих і переробних активів; придбання переробних	Зростання операційної ефективності; диверсифікація ринків; підвищення

Компанія	Способи реалізації	Результати впровадження
	підприємств за кордоном; створення єдиного агропромислового циклу.	маржинальності продукції; посилення експорту.
ДТЕК	Придбання та модернізація енергетичних активів; цифровізація мереж; синергія між тепловою, відновлюваною та розподільчою генерацією.	Оптимізація енергосистеми; підвищення гнучкості виробництва; зміцнення енергетичної безпеки; зниження втрат.
Метінвест	Об'єднання гірничодобувних і металургійних підприємств; модернізація виробничих потужностей; інтеграція логістики.	Скорочення собівартості; стабільність поставок сировини; підвищення конкурентоспроможності на глобальному ринку сталі.
Київстар	Інтеграція цифрових сервісів (Big Data, хмарні рішення, e-health) на основі телеком-інфраструктури; партнерські M&A в IT-секторі.	Формування мультисервісної телеком-екосистеми; збільшення ARPU; розширення B2B-сегменту; зростання ринкової частки.

Джерело: систематизовано автором

У сучасних умовах компанії очікують від M&A не лише фінансових вигод, а й можливості швидко адаптуватися до технологічних трансформацій, отримати інноваційні компетенції, розширити екосистему продуктів та підсилити конкурентні позиції на глобальних ринках. Саме тому стратегічна відповідність між компанією-покупцем та об'єктом поглинання стала ключовим критерієм ефективності транзакції. Міжнародні корпорації демонструють, що успіх M&A насамперед залежить від здатності інтегрувати інтелектуальний капітал, технології та клієнтські бази в цілісні інноваційні платформи. Microsoft та Google працюють за моделлю «розширення екосистеми», коли придбання компаній з новими технологічними компетентностями (ШІ, кібербезпека, хмарні сервіси) дозволяє створювати синергетичний ефект у вигляді перехресних продажів, швидкого масштабування сервісів та зростання частки ринку. Amazon показує інший тип синергії – операційну, коли інтеграція логістичних, роботизованих і торговельних активів створює унікальні конкурентні переваги та забезпечує високу ефективність. У секторі медіа Disney формує синергію завдяки контенту: об'єднання франшиз Pixar, Marvel, Lucasfilm та Fox створило глобальну мультимедійну екосистему, що підтримує стримінгову платформу Disney+ та значно збільшує цінність бренду. Українські компанії демонструють інший

характер синергії, зумовлений галузевою специфікою та воєнними умовами. Для Кернел і МХП вертикальна інтеграція означає контроль над усім виробничим циклом, що мінімізує витрати та логістичні ризики. ДТЕК і Метінвест створюють синергію через модернізацію інфраструктури та цифровізацію операцій, що забезпечує стабільність та стійкість у критичних секторах економіки. Київстар формує цифрову синергію, поєднуючи телеком, хмарні сервіси та аналітику, що дозволяє створити мультиплатформний бізнес нового покоління. Отже, успішні М&А-стратегії базуються на глибокому розумінні потенціалу синергії та стратегічної відповідності. Саме їхня наявність визначає, чи зможе компанія перетворити транзакцію на джерело довгострокового зростання, інновацій та підвищення ринкової вартості. У глобальній практиці компанії, які приділяють цим аспектам найбільшу увагу, демонструють кращі результати, вищу ефективність і стійкі конкурентні позиції.

Розвиток екосистемних бізнес-моделей є одним із найважливіших сучасних підходів до реалізації стратегій злиття та поглинання. На відміну від традиційних М&А, спрямованих на розширення потужностей чи отримання нових ринків, екосистемний підхід зорієнтований на формування комплексної мережі взаємопов'язаних продуктів, сервісів, даних та цифрової інфраструктури. Саме така модель забезпечує довгострокову цінність, підвищує стійкість компанії до ринкових шоків та створює підґрунтя для постійних інновацій (табл. 3.24).

Таблиця 3.24

Розвиток екосистемних бізнес-моделей в М&А-угодах компаній

Компанія	Способи реалізації	Результати впровадження
Microsoft	Інтеграція LinkedIn, GitHub, Nuance у єдину хмарну екосистему Azure; створення універсальної B2B/B2C-платформи; масштабування сервісів через API та партнерські екосистеми.	Розширення охоплення клієнтів; зростання Azure як ядра екосистеми; формування платформи цифрової взаємодії для бізнесу та розробників; збільшення глобальної присутності.
Google (Alphabet)	Побудова екосистеми III, мобільних сервісів і кібербезпеки через придбання Android, Fitbit, DeepMind, Mandiant;	Створення багаторівневої екосистеми продуктів; підсилення домінування на ринку мобільних ОС; прискорення

Компанія	Способи реалізації	Результати впровадження
	розвиток Google Cloud як інтеграційного ядра.	інновацій у сфері ІІТ; зміцнення позицій у кібербезпеці.
Amazon	Формування екосистеми e-commerce + AWS + логістика; придбання Whole Foods, MGM Studios, Kiva Robotics; інтеграція ритейлу, контенту та хмарних сервісів у єдину клієнтську платформу.	Зміцнення позицій у роздрібній торгівлі, відеостримінгу та хмарних обчисленнях; значне підвищення лояльності клієнтів; масштабування Prime-екосистеми.
Disney	Розвиток медійної екосистеми через придбання Pixar, Marvel, Lucasfilm, Fox; об'єднання контенту в єдину платформу Disney+; створення мультиканального медіапростору.	Потужне зростання Disney+; збільшення прибутковості від франшиз; розвиток крос-платформених продуктів; домінування на глобальному ринку розваг.
Кернел Холдинг С.А.	Розбудова агроєкосистеми: інтеграція елеваторів, логістичних комплексів, портових терміналів, трейдингу; створення повного циклу виробництва.	Підвищення стійкості агробізнесу; зниження ризиків; контроль над якістю та логістикою; розширення експортних можливостей.
МХП	Формування агропромислової екосистеми: рослинництво, птахівництво, переробка, логістика, експорт; придбання активів у ЄС для географічної експансії.	Зростання конкурентних переваг; диверсифікація ринків; стабілізація виробництва; посилення продуктової лінійки.
ДТЕК	Побудова енергетичної екосистеми: ТЕС + ВДЕ + енергорозподіл + цифрові сервіси; інвестиції у стартапи енергоменеджменту; інтеграція відновлюваної та традиційної генерації.	Оптимізація енергосистеми; підвищення стійкості; впровадження «зеленого переходу»; покращення управління енергоспоживанням.
Метінвест	Створення металургійно-логістичної екосистеми: синергія гірничодобувних та металургійних активів; розвиток сервісних центрів; вертикальна інтеграція.	Зменшення залежності від зовнішніх постачальників; зниження витрат; підвищення якості продукції; посилення позицій на глобальних ринках сталі.
Київстар	Побудова цифрової екосистеми: e-health, fintech, cloud, big data; партнерські М&А в ІТ; розвиток супердодатків та мультиплатформних сервісів.	Формування стійкої мультисервісної моделі; розширення B2B і B2C-сегментів; зростання ARPU; посилення ринкових позицій у цифрових сервісах.

Джерело: систематизовано автором

Глобальні корпорації демонструють успішні приклади екосистемності. Microsoft та Google будують багаторівневі цифрові платформи, де придбані компанії стають не лише окремими активами, а важливими елементами єдиного середовища. Завдяки інтеграції технологій (хмари, штучний інтелект, кібербезпека), даних і клієнтських баз вони отримують синергетичний ефект,

який приносить прискорене зростання та масштабованість. Amazon реалізує один із найяскравіших зразків екосистемного мислення, поєднуючи логістику, e-commerce, хмарні сервіси та контент у єдину платформу, що забезпечує унікальну клієнтську лояльність. Disney створює контентну екосистему, де всі активи взаємно підтримують одне одного, формуючи стійку бізнес-модель стримінгу та глобального брендингу. Українські компанії також рухаються у напрямку екосистемності, хоча її прояви здебільшого мають галузеву специфіку. Кернел та МХП формують аграрні екосистеми, інтегруючи виробництво, логістику, переробку та експорт. Це забезпечує стійкість до волатильності ринку й зменшує логістичні ризики, що особливо актуально в умовах війни. ДТЕК розвиває енергетичну екосистему, поєднуючи традиційну та відновлювану генерацію з цифровими сервісами. Метінвест створює металургійно-логістичний кластер, оптимізуючи весь ланцюг доданої вартості. Київстар трансформується у цифрового оператора нового покоління: телеком стає ядром, на якому створюються e-health, fintech, cloud-рішення. Загалом екосистемні бізнес-моделі забезпечують: диверсифікацію джерел доходу, підвищення клієнтської лояльності, зміцнення конкурентних позицій, платформність та масштабованість,— високу адаптивність до кризових умов.

Тому розвиток екосистемних стратегій у М&А можна розглядати як ключовий напрям модернізації бізнесу, що визначає глобальні тенденції, а також й формує нові стандарти корпоративного управління в економіці знань.

Проривні інновації стають основою конкурентної боротьби в глобальній економіці, і саме угоди М&А перетворюються на ключовий механізм їх швидкої адаптації (табл. 3.25).

Таблиця 3.25

Прискорення впровадження проривних інновацій в М&А-угодах компаній

Компанія	Способи реалізації проривних інновацій	Результати впровадження
Microsoft	Придбання Nuance (ШІ-голосові технології), GitHub (автоматизація DevOps), Activision Blizzard (інновації у сфері ігор та VR); інтеграція ШІ Copilot у продукти Office 365.	Лідерство у застосуванні ШІ для бізнесу; розширення ринку медичних і голосових технологій; прискорення інновацій у хмарних та геймінгових платформах.
Google (Alphabet)	Інтеграція DeepMind (ШІ), Android (мобільні ОС), Fitbit (біометрія), Mandiant (кібербезпека); масштабування ШІ-моделей Gemini.	Зміцнення позицій у ШІ; створення мобільної інноваційної екосистеми; підвищення кіберстійкості; розвиток медичних та біометричних технологій.
Amazon	Використання М&А для роботизації (Kiva Robotics), хмарних сервісів (Annapurna Labs), голосових інтерфейсів (Alexa AI), інноваційних роздрібних форматів (Whole Foods).	Прискорення автоматизації складів; зростання AWS; посилення ринку «розумних» пристроїв; поява інноваційних omnichannel-рішень.
Disney	Технологічні інновації через придбання Pixar, Marvel і Lucasfilm; впровадження передових студійних технологій (motion capture, CGI); розвиток цифрових платформ Disney+.	Розширення можливостей для створення контенту; домінування у сфері CGI та цифрових ефектів; швидке масштабування стримінгового сервісу.
Кернел Холдинг С.А.	Інвестиції у цифрове землеробство; впровадження датчиків, дронів, супутникового моніторингу; М&А у сфері логістики та цифрових агрорішень.	Підвищення урожайності; оптимізація витрат; формування інноваційної агроінфраструктури; зменшення залежності від зовнішніх логістичних операторів.
МХП	Придбання технологічних компаній у ЄС; розвиток біоенергетики, автоматизованих систем вирощування, роботизації виробництва; цифрове управління ланцюгом поставок.	Зменшення виробничих витрат; зростання продуктивності; інноваційні продукти з високою доданою вартістю; покращення сталості агробізнесу.
ДТЕК	М&А у сфері відновлюваної енергетики; впровадження технологій Smart Grid, Energy Storage, цифрових платформ енергоменеджменту; партнерства з інноваційними стартапами.	Підвищення енергоефективності; розвиток «зеленої» генерації; зміцнення операційної стійкості; інтеграція цифрових рішень у енергосистему.
Метінвест	Розвиток інноваційних рішень для металургії: системи автоматизованого контролю виробництва, екологічні технології, цифрові центри обробки даних; придбання інжинірингових активів.	Підвищення якості продукції; зниження екологічного навантаження; оптимізація виробничих процесів; формування конкурентних переваг на світових ринках сталі.
Київстар	Інвестиції в e-health, fintech, IoT, Big Data; придбання та партнерства з IT-	Розширення цифрових сервісів; підвищення ARPU; розвиток

Компанія	Способи реалізації проривних інновацій	Результати впровадження
	компаніями; розвиток цифрових екосистем на основі 4G/5G-технологій.	інноваційних B2B-рішень; запуск нових платформ на основі даних та ШІ

Джерело: систематизовано автором

На відміну від традиційних інноваційних процесів, що потребують тривалого часу, М&А дозволяють компаніям негайно інтегрувати технології майбутнього, отримувати доступ до висококваліфікованих команд розробників і зміцнювати свої позиції на динамічних ринках. Провідні корпорації демонструють, що стратегічне прискорення інновацій через М&А є не просто способом оновлення портфеля технологій, а інструментом довгострокової трансформації бізнес-моделі. Технологічні гіганти Microsoft, Google та Amazon є найяскравішими прикладами цього підходу: їхні М&А-рішення орієнтовані на придбання проривних технологій у сферах штучного інтелекту, мобільних платформ, кібербезпеки, роботизації та комерційної аналітики. Придбання DeepMind дозволило Google стати глобальним лідером у сфері ШІ, тоді як інвестиції Microsoft у Nuance та GitHub сприяли глибокій цифровій трансформації та розвитку хмарних технологій. Amazon, інтегруючи робототехніку та голосові технології, отримала можливість радикально перебудувати логістику та взаємодію зі споживачами. Медіагіганти, як-от Disney, використовують М&А для технологічних проривів у сфері CGI, motion capture та стримінгових сервісів. Це дозволило компанії перейти від традиційних моделей контенту до інноваційної цифрової екосистеми Disney+, яка стала одним із найуспішніших медіапроектів останнього десятиліття.

Українські корпорації також активно впроваджують проривні технології через М&А та інноваційні партнерства. Кернел та МХП цифровізують агропромисловість, інтегруючи автоматизацію, інтернет речей та біоенергетичні рішення. ДТЕК формує нову енергетичну архітектуру, впроваджуючи Smart Grid, системи зберігання енергії та «зелені» технології. Metinvest модернізує

металургію через цифрове управління та екологічні інновації, що відповідає глобальним трендам «зеленої сталі». Київстар, інвестуючи в ІТ-стартапи та цифрові сервіси, стає провідним цифровим оператором не лише у сфері телекомунікацій, а й у fintech, e-health та IoT. Загалом прискорення впровадження проривних інновацій через М&А має значні стратегічні переваги: скорочення часу до ринку, отримання доступу до нових технологічних компетенцій, зміцнення конкурентних позицій, формування стійких інноваційних екосистем, підвищення вартості компаній та їх стабільності. Отже, проривні інновації стають не просто компонентом М&А, а фундаментом модернізації бізнесу. Вони визначають майбутній розвиток компаній у світі, де роль технологій і швидкість їх впровадження набувають вирішального значення.

Міжгалузева диверсифікація стала однією з провідних стратегій у глобальних угодах зі злиття та поглинання, оскільки сучасні компанії прагнуть мінімізувати ризики, підвищити прибутковість і зміцнити свою конкурентну позицію в умовах високої динаміки світових ринків (табл. 3.26).

Таблиця 3.26

**Міжгалузева диверсифікація та вихід на нові ринки в М&А-угодах
провідних компаній**

Компанія	Способи реалізації	Результати впровадження
Microsoft	Придбання LinkedIn (вихід на ринок соцмереж і HR-tech), Nuance (медичні технології), Activision Blizzard (геймінг, VR).	Розширення бізнес-моделі за межі традиційного софту; вихід на ринок медицини, соцмереж та геймінгу; зміцнення позицій у B2B та B2C сегментах.
Google (Alphabet)	Розширення у галузі біотехнологій (Verily), автономного транспорту (Waymo), розумних домів (Nest), кібербезпеки (Mandiant); придбання Fitbit (здоров'я та wearables).	Створення багатогалузевої екосистеми; диверсифікація доходів; лідерство на ринках ІІІ, біомедицини, IoT та автономного транспорту.
Amazon	Придбання Whole Foods (роздрібна торгівля продуктами), MGM Studios (кіновиробництво), One Medical (медицина), розвиток AWS (cloud).	Вихід на ринки офлайн-ритейлу, охорони здоров'я та медіа; формування мультисекторальної корпорації; зміцнення логістичних і цифрових екосистем.

Компанія	Способи реалізації	Результати впровадження
Disney	Придбання Pixar, Marvel, Lucasfilm, 21st Century Fox – вихід у високотехнологічне кіновиробництво, стримінг та інтелектуальну власність.	Укріплення позицій у глобальному контент-бізнесі; диверсифікація через Disney+; масштабування на ринки ЄС та Азії.
Кернел Холдинг С.А.	Інвестиції у портову логістику (термінали), біоенергетику, ІТ-рішення в агро; розширення у сфері трейдингу.	Зменшення залежності від експорту сировини; вихід у суміжні галузі; підвищення ефективності ланцюгів постачання.
МХП	Купівля виробників готової їжі у ЄС; розвиток біоенергетики та біогазу; диверсифікація у food-tech і глобальні бренди.	Вихід на ринки Великої Британії та Нідерландів; підвищення доданої вартості продукції; посилення присутності в ЄС.
ДТЕК	Інвестиції у відновлювану енергетику, енергосховища, цифрові енергетичні сервіси; міжнародні проєкти у Польщі та Румунії.	Диверсифікація з традиційної генерації на «зелену» енергетику; вихід на європейський ринок; підвищення стійкості бізнесу.
Метінвест	Розвиток інжинірингових активів, екопроектів, цифрових сервісів; міжнародні партнерства у сфері сталі.	Зниження ризиків залежності від сировинного ринку; посилення позицій у ЄС; удосконалення вертикально інтегрованої моделі.
Київстар	Розвиток e-health, fintech, хмарних рішень; партнерства з ІТ-компаніями; вихід на ринки цифрових сервісів (Київстар TV, Big Data).	Диверсифікація за межі телеком-сектору; розширення цифрової екосистеми; зростання прибутковості за рахунок нових сегментів.

Джерело: систематизовано автором

Вихід за межі традиційної галузі дозволяє корпораціям створювати стійкі мультисекторальні бізнес-моделі, що поєднують інновації, цифрові технології та нові канали доходів. Успішні корпорації використовують М&А не лише для розширення географії бізнесу, а й для побудови стратегічних екосистем, які забезпечують довгостроковий розвиток. Американські технологічні компанії демонструють найбільш масштабні приклади диверсифікації. Microsoft суттєво збільшила свій вплив у сегментах соціальних мереж, медицини та геймінгу, що дозволило їй вийти далеко за межі ринку корпоративного програмного забезпечення. Google створила багаторівневу екосистему, охопивши біотехнології, виробництво пристроїв, IoT, кібербезпеку та транспорт майбутнього – від автономних авто до wearables. Amazon трансформувалася з

онлайн-магазину у глобального мультисекторального гравця завдяки інвестиціям у медицину, кіновиробництво і хмарні сервіси. Медіагігант Disney демонструє, як через придбання студій та інтелектуальної власності можна вийти на нові ринки цифрового контенту та стримінгу. Її успіх зі створенням Disney+ став одним із найвиразніших прикладів галузевої трансформації на основі М&А. Українські компанії також активно застосовують стратегії диверсифікації. Кернел і МХП зміцнюють свої позиції в ЄС завдяки інноваціям у логістиці, харчовій промисловості та біоенергетиці. ДТЕК за допомогою М&А розширюється у сферу «зеленої» енергетики та цифрових енергосервісів, формуючи сучасну енергетичну екосистему. Метінвест і Київстар також демонструють, що вихід у нові ринки – від e-health і fintech до інжинірингу та екотехнологій – формує довгострокові стратегічні переваги. Загалом міжгалузева диверсифікація забезпечує компаніям: зниження залежності від циклічності окремих ринків; доступ до нових клієнтських сегментів і технологій; зміцнення стійкості бізнес-моделі; зростання прибутковості та масштабу діяльності; підвищення вартості компанії за рахунок багатогалузевості. Отже, диверсифікація через М&А перетворюється на ключову стратегію розвитку у глобальному конкурентному середовищі. Вона не лише відкриває шлях до нових ринків, а й формує фундамент для інноваційного та сталого розвитку компаній у довгостроковій перспективі. Орієнтація на потреби та очікування клієнтів стала ключовим чинником успішності сучасних угод злиття та поглинання. У глобальній економіці, де конкуренція відбувається не лише між продуктами, а між екосистемами, здатність компанії запропонувати індивідуалізований, зручний та ціннісний клієнтський досвід визначає її ринкову силу. Саме тому провідні корпорації активно використовують М&А для нарощування компетенцій у сфері персоналізації, аналітики даних, штучного інтелекту й омніканальних сервісів (табл. 3.27).

Таблиця 3.27

**Орієнтація на клієнтський досвід і персоналізацію в М&А-угодах
провідних компаній**

Компанія	Способи реалізації	Результати впровадження
Microsoft	Інтеграція LinkedIn для персоналізації B2B-рішень; розвиток CRM та аналітики через Dynamics 365; застосування ШІ для кастомізації сервісів.	Покращення релевантності сервісів для бізнес-клієнтів; персоналізовані HR-рішення; зростання лояльності та ефективності корпоративних користувачів.
Google (Alphabet)	Використання даних Fitbit для персоналізованих health-рішень; розвиток YouTube Premium/YouTube Music через персональні рекомендації; інтеграція аналітики ШІ в рекламні сервіси.	Посилення клієнтського досвіду завдяки кастомізації контенту; зростання залученості; підвищення монетизації через точніше таргетування.
Amazon	Використання даних MGM для рекомендацій Prime Video; інтеграція One Medical для персональної медицини; застосування ШІ в e-commerce для рекомендацій та індивідуальних пропозицій.	Формування комплексної клієнтської екосистеми; посилення персоналізації; збільшення часу взаємодії та продажів.
Disney	Використання контент-портфеля 21st Century Fox для персоналізації Disney+; рекомендаційні системи для різних вікових груп; розвиток інтерактивного досвіду в парках.	Швидке зростання Disney+; формування сегментованих аудиторних пропозицій; підвищення глобальної лояльності бренду.
Кернел Холдинг С.А.	Використання цифрових платформ для трейдерів; впровадження персоналізованих логістичних сервісів для агроклієнтів; CRM у роботі з B2B-партнерами.	Підвищення прозорості та зручності; зміцнення довіри постачальників; зростання ефективності комунікації.
МХП	Створення персоналізованих food-продуктів і брендів у ЄС; розвиток e-commerce у харчовій сфері; аналітика вподобань споживачів.	Вихід на преміальні сегменти; зростання попиту на кастомізовані продукти; розширення міжнародної присутності.
ДТЕК	Використання цифрових кабінетів для клієнтів; розробка інструментів персонального енергоменеджменту; інтеграція сервісів e-health та смарт-енергії.	Підвищення задоволеності клієнтів; оптимізація споживання; просування ESG-показників.
Метінвест	Персоналізовані рішення для промислових клієнтів; цифрові інструменти замовлення продукції; інтеграція CRM після М&А.	Покращення B2B-взаємодії; прискорення операцій; зміцнення довгострокових партнерств.
Київстар	Розвиток цифрових сервісів (TV, Health, Money) з персоналізацією; рекомендаційні системи на основі Big Data; партнерські проекти після М&А у сфері ІТ.	Зростання ARPU; утворення комплексної клієнтської екосистеми; збільшення лояльності завдяки персональним сервісам.

Джерело: систематизовано автором

У технологічному секторі клієнтоорієнтація стала наріжним каменем зростання. Microsoft інтегрує LinkedIn, створюючи персоналізовані бізнес-рішення, тоді як Google розширює можливості health-технологій та рекомендаційних систем на основі поведінкових даних користувачів. Amazon глибоко персоналізує електронну комерцію та стримінгові сервіси, що дає змогу компанії формувати замкнуту клієнтську екосистему та збільшувати частоту покупок. Disney, у свою чергу, активно використовує інтелектуальну власність і аналітику для персонального налаштування контенту в Disney+, що дозволило компанії зміцнити позиції глобального лідера у сфері цифрових розваг. Українські корпорації демонструють аналогічну тенденцію. Кернел і МХП розвивають персоналізовані B2B- та B2C-рішення через цифрові платформи, що підвищує прозорість співпраці та диверсифікує ринки збуту. ДТЕК орієнтується на створення індивідуальних енергосервісів і цифрових кабінетів, які забезпечують зручність та оптимізацію витрат клієнтів. Метінвест модернізує B2B-взаємодію через цифрові канали, тоді як Київстар формує масштабну клієнтську екосистему, що включає телеком, фінтех, телемедицину та розваги, – усе з високим рівнем кастомізації. Отже, персоналізація стає критично важливою складовою M&A-стратегій, оскільки дозволяє компаніям не лише розширювати портфель продуктів, а й суттєво підвищувати задоволеність та лояльність клієнтів. Успішні угоди зі злиття та поглинання дедалі частіше оцінюються не лише через фінансові результати, а й через здатність компанії створювати додану цінність для користувача, формувати довгострокові відносини та забезпечувати унікальний досвід. Це робить клієнтоорієнтацію одним із найперспективніших напрямів розвитку бізнесу у XXI столітті та важливою складовою інноваційних стратегій, інтегрованих у процес M&A. У сучасній економіці, де інтелектуальний капітал та компетентність фахівців формують основну частину конкурентних переваг компаній, культурна інтеграція та утримання талантів стають

стратегічно важливими елементами успішних угод злиття та поглинання (табл. 3.28).

Таблиця 3.28

**Зміцнення корпоративної культури та утримання талантів в М&А-угодах
провідних компаній**

Компанія	Способи реалізації	Результати впровадження
Microsoft	Програми адаптації після М&А; розвиток інклюзивної культури; збереження автономії придбаних команд; інвестиції в навчання через LinkedIn Learning.	Висока плинність кадрів після М&А зменшена; посилення залученості; швидша інтеграція команд та прискорення інноваційних процесів.
Google (Alphabet)	Збереження творчої автономії стартапів; програми розвитку талантів; культура відкритості «20% time»; підтримка R&D-команд після поглинань.	Зростання інноваційності; утримання ключових інженерів; успішні інтеграції DeepMind, Mandiant тощо.
Amazon	Стандартизована культурна інтеграція; фокус на лідерських принципах; збереження окремих культур для сервісних компаній (Zappos, Twitch).	Підвищення продуктивності; збереження унікальних культурних моделей; зміцнення бренду роботодавця.
Disney	Інтеграція творчих студій із збереженням їхньої ідентичності; програми підтримки креативних команд; обмін талантами між департаментами.	Успішне злиття Pixar, Marvel, Lucasfilm; висока креативність; розширення контенту та глобальних франшиз.
Кернел Холдинг С.А.	Розвиток корпоративної академії; інтеграція нових команд через програми наставництва; підтримка талантів у цифрових та логістичних підрозділах.	Стабілізація кадрового складу; зростання ефективності; покращення командної взаємодії після реорганізацій.
МХП	Створення внутрішніх програм навчання; підтримка кар'єрного зростання; інтеграція персоналу міжнародних підприємств.	Підвищення кваліфікації; формування сильного кадрового резерву; адаптація персоналу після поглинань у ЄС.
ДТЕК	Програми корпоративної культури ESG; розвиток лідерства; цифрові освітні платформи; підтримка енергетичних інженерів і STEM-фахівців.	Підвищення стійкості команд; зростання мотивації; ефективні трансформаційні проєкти у сфері енергетики.
Метінвест	Професійні навчальні центри; збереження експертів металургійної галузі; системи винагород та безпеки праці після М&А.	Високий рівень утримання ключових працівників; зменшення кадрових ризиків; зростання продуктивності.
Київстар	Розвиток диджитал-культури; програми утримання ІТ-спеціалістів; підтримка команд після придбання ІТ-компаній; гнучкі моделі роботи.	Посилення ІТ-компетенцій; збільшення залученості персоналу; успішне розширення екосистеми цифрових сервісів.

Джерело: систематизовано автором

Попри те, що M&A традиційно оцінюються через фінансові показники, практика провідних світових і українських компаній свідчить: саме людський фактор визначає довгострокову результативність та інноваційний потенціал об'єднаної організації. Невдало проведена інтеграція культур, конфлікти цінностей або втрата ключових фахівців часто стають причинами провалу угод, незалежно від їх економічної привабливості. Глобальні корпорації – Microsoft, Google, Amazon, Disney – демонструють різні підходи до формування стійких культурних моделей після M&A, але об'єднує їх одне: стратегічний фокус на збереженні людей, їхнього досвіду, творчого потенціалу та мотивації. Microsoft і Alphabet активно зберігають автономію придбаних команд, забезпечуючи гнучкість і свободу досліджень – ключові умови інновацій. Amazon, незважаючи на високі стандарти операційної дисципліни, свідомо зберігає унікальні корпоративні культури придбаних компаній, таких як Zappos чи Twitch, що дозволяє підтримувати їхню продуктивність та залученість. Disney у свою чергу досягла феноменальних результатів завдяки вмінню інтегрувати творчі студії, не руйнуючи їхньої креативної ідентичності – це забезпечило довгострокову успішність Pixar, Marvel та Lucasfilm. В українських компаніях культурна інтеграція також набуває стратегічного значення, особливо в умовах війни, нестабільності та дефіциту кваліфікованих кадрів. Кернел, МХП, ДТЕК, Метінвест і Київстар вкладають значні ресурси у навчання, професійний розвиток, безпеку праці, програми наставництва та створення можливостей кар'єрного зростання. Для них M&A – це не лише розширення бізнесу, а й спосіб формування кадрового потенціалу, здатного забезпечити стійкість компанії, підтримати трансформації та відповідати вимогам інноваційної економіки.

Таким чином, зміцнення корпоративної культури та утримання талантів є ключовою передумовою успіху угод злиття та поглинання. Компанії, які забезпечують психологічний комфорт працівників, підтримують їхню автономію, пропонують можливості розвитку та інтегрують цінності обох організацій, отримують суттєві переваги у вигляді підвищеної продуктивності,

прискорених інноваційних циклів і високої адаптивності до ринкових змін. Зазначене доводить: у сучасних М&А саме люди, їхня мотивація та культура співпраці є найціннішим активом та визначальним чинником конкурентоспроможності.

Інтеграція ESG-підходів у стратегічне планування угод злиття та поглинання стала одним із ключових чинників підвищення довгострокової ефективності глобальних і національних компаній (табл. 3.29).

Таблиця 3.29

Інтеграція ESG-підходів у стратегічне планування в М&А-угодах компаній

Компанія	Способи реалізації	Результати впровадження
Microsoft	Інтеграція політик «carbon negative 2030» у процес поглинань; екологічний аудит придбаних компаній; фокус на етичному ШІ та відповідальному управлінні даними.	Зменшення вуглецевого сліду; підвищення довіри інвесторів; стабільне інтегрування сталих практик у глобальні операції та пост-М&А трансформацію.
Google (Alphabet)	Інвестиції в «зелені» дата-центри; аудит ESG-рисків перед угодами; придбання компаній у сфері енергоефективних технологій та кібербезпеки; політика прозорості.	Зростання енергоефективності; покращення ESG-рейтингів; зміцнення позицій як лідера цифрової стійкості та відповідального бізнесу.
Amazon	Інтеграція ініціативи Climate Pledge у М&А; розвиток “green logistics”; фокус на робочих стандартах у придбаних компаніях; інвестиції у відновлювану енергетику.	Підвищення сталості ланцюгів постачання; скорочення викидів; покращення репутації в ESG-рейтингах; створення системи відстеження сталих показників після М&А.
Disney	Вимоги щодо етичного виробництва та екологічних стандартів до придбаних студій; контроль ланцюгів постачання; політики інклюзії в управлінні персоналом.	Підвищення корпоративної репутації; посилення соціальної відповідальності глобальних франшиз; зменшення операційних ESG-ризиків.
Кернел Холдинг С.А.	Впровадження стандартів прозорості та екологічного моніторингу; аудит впливу на довкілля після реорганізацій; ініціативи з декарбонізації агровиробництва.	Зменшення ресурсомісткості; підвищення інвестиційної привабливості; відповідність міжнародним ESG-вимогам агросектору.
МХП	ESG-аудит у міжнародних активах; розвиток програм «зеленої енергії»; підвищення стандартів благополуччя тварин; соціальні програми розвитку громад.	Покращення глобальних рейтингів сталості; зміцнення бренду відповідального виробника продовольства; зменшення операційних ризиків.
ДТЕК	Інтеграція стратегії «ESG 2030»; придбання/розвиток підприємств у	Лідерство у сфері зеленої енергетики в Україні; диверсифікація енергобалансу;

Компанія	Способи реалізації	Результати впровадження
	відновлюваній енергетиці; фокус на безпеці праці та соціальній відповідальності.	зростання інвестицій у «чисті» технології.
Метінвест	Програми декарбонізації металургії; екологічна модернізація активів після М&А; управління промисловими відходами; посилення безпеки праці.	Підвищення екологічних стандартів виробництва; зменшення викидів; зростання довіри міжнародних партнерів.
Київстар	Впровадження «зелених» телеком-рішень; енергоефективні мережі; соціальні програми цифрової освіти; прозора система корпоративного управління.	Покращення екологічного профілю мереж; зростання соціальної відповідальності; зміцнення бренду як партнера сталого цифрового розвитку.

Джерело: систематизовано автором

Сучасні М&А вже не обмежуються фінансовими та операційними показниками – вони все більше орієнтовані на відповідальне управління ресурсами, соціальний вплив та якість корпоративного управління. Компанії, які системно інтегрують ESG у процес М&А, демонструють кращу інвестиційну привабливість, вищу стійкість до криз та значно сильніші довгострокові конкурентні позиції. Досвід Microsoft, Google, Amazon та Disney підтверджує, що провідні світові корпорації розглядають ESG як основу стратегічного розвитку. Для Microsoft критичною стала політика «carbon negative», завдяки якій екологічні вимоги стали частиною аудиту компаній-цілей. Google активно трансформує енергетичну модель своїх дата-центрів, що зменшує вплив на довкілля та підвищує ефективність активів після поглинань. Для Amazon ESG стала відповіддю на глобальну критику умов праці та логістичних викидів, тому компанія системно інтегрує екологічні стандарти в стратегічні рішення та вимагає їх дотримання від придбаних підприємств. Disney у свою чергу демонструє високі стандарти соціальної та управлінської відповідальності, особливо в управлінні глобальними креативними студіями. Українські корпорації – Кернел, МХП, ДТЕК, Метінвест та Київстар – інтенсивно адаптують ESG-підходи відповідно до міжнародних стандартів, що є критично важливим у контексті євроінтеграції та доступу до глобальних інвестиційних ринків. ДТЕК

та Метінвест роблять значні кроки у сфері декарбонізації та модернізації виробництва, що суттєво зменшує технологічні ризики та покращує екологічні показники. Кернел та МХП інтегрують ESG у агровиробництво, зменшуючи вплив на довкілля та підвищуючи соціальну відповідальність у регіонах діяльності. Київстар, як лідер телеком-ринку, зосереджується на цифровій інклюзії, енергоефективності та прозорому корпоративному управлінні. Узагальнюючи, можна стверджувати, що ESG-орієнтовані стратегії стають не просто елементом корпоративної відповідальності, а фундаментом успішних M&A-угод. Компанії, що інтегрують екологічні, соціальні та управлінські стандарти у процес поглинань, отримують відчутні переваги: зниження ризиків, підвищення ефективності, зміцнення довіри інвесторів і партнерів та забезпечення довгострокової стійкості. ESG формує нову логіку корпоративної стратегії, у якій успіх бізнесу невіддільний від сталого розвитку та відповідального управління трансформаціями.

Узагальнюючи проведений аналіз, можна стверджувати, що ефективність сучасних стратегій розвитку бізнесу в межах M&A-угод визначається не стільки масштабом інвестицій чи ринковою силою компаній, скільки здатністю забезпечити комплексну, цілісну та довгострокову трансформацію. M&A перестали бути суто фінансовими операціями – сьогодні це стратегічний інструмент прискорення інновацій, розвитку екосистем, диверсифікації бізнесу та підвищення стійкості компаній до глобальних викликів. Ключові труднощі, з якими стикаються компанії після злиттів – організаційна інтеграція, культурні конфлікти, втрата талантів, регуляторні обмеження, макроекономічна нестабільність, технологічні ризики та зовнішні кризи (пандемія, війна, руйнування логістики). Подолання цих бар'єрів потребує не точкових рішень, а системної стратегічної трансформації. Саме тому сучасні напрями вдосконалення M&A-стратегій базуються на восьми ключових векторах розвитку, розкритих у дослідженні. Поглиблення технологічної інтеграції та цифрової трансформації забезпечує швидке масштабування інновацій,

підвищення операційної ефективності та створення нових джерел доходу. Технологічні гіганти (Microsoft, Google, Amazon) демонструють, що цифрові M&A формують ядро глобальних екосистем, а українські компанії – що технології є критично необхідними для стійкості в умовах війни. Посилення стратегічної відповідності та створення синергії стає основою довгострокового успіху угод. Найкращі результати забезпечують ті M&A, де поєднання активів створює додану вартість: технологічну, операційну, ресурсну або інтелектуальну. Розвиток екосистемних бізнес-моделей перетворює M&A на механізм формування комплексних мережових платформ. Саме екосистемність дозволяє компаніям зменшувати залежність від окремих ринків та будувати довгострокові конкурентні переваги. Прискорення впровадження проривних інновацій робить M&A ключовим інструментом доступу до технологій майбутнього – штучного інтелекту, біометрії, роботизації, «зеленої» енергетики, CGI-технологій. Орієнтація на клієнтський досвід і персоналізацію підсилює здатність компанії конкурувати на рівні сервісу, а не лише продукту. Найуспішніші компанії інтегрують аналітику, ІІІ та омніканальні рішення, формуючи персоналізовані екосистеми. Зміцнення корпоративної культури та утримання талантів виявляється критичним чинником успіху: людський капітал є основою інноваційності та здатності компанії адаптуватися до змін. Збереження автономії команд, розвиток корпоративного навчання, інтеграція культур значно підвищують результативність M&A. Інтеграція ESG-підходів у стратегічне планування перетворюється на обов'язковий стандарт глобального корпоративного управління. Компанії, що впроваджують «зелені» технології, прозорість, інклюзивність та відповідальне управління, отримують кращі інвестиційні, репутаційні та операційні результати. Загалом M&A стають фундаментом стратегічної модернізації бізнесу у світі, де технологічні зміни, глобальні кризи та вимоги сталого розвитку формують нові правила конкуренції. Успішними стають ті компанії, які не лише купують активи, а інтегрують їх у довгострокову логіку розвитку, створюють синергію, перетворюють культурні

та інноваційні ресурси на рушійну силу зростання. Для України, яка перебуває у фазі відбудови та структурної трансформації, такі підходи мають особливе значення: вони забезпечують стійкість бізнесу, підвищують інвестиційну привабливість та сприяють інтеграції у глобальні ланцюги вартості. Отже, напрями вдосконалення стратегій розвитку бізнесу в межах М&А визначають нову парадигму корпоративної еволюції – синергетичну, технологічну, екосистемну та орієнтовану на сталий розвиток.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3

У третьому розділі досліджено практичні аспекти впровадження стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання, зокрема:

1. Процес формування ефективної стратегії M&A, особливості її реалізації та напрямки вдосконалення в умовах динамічного зовнішнього середовища. Проведений аналіз довів, що формування ефективної стратегії M&A потребує системного підходу, який поєднує стратегічне планування, попередню аналітичну підготовку та фінансово-економічне обґрунтування угоди. Встановлено, що результативність інтеграції значною мірою визначається коректністю визначення цілей угоди, вибором форми інтеграції, оцінюванням справедливої вартості компанії-цілі та потенціалу синергетичних ефектів, а також врахуванням ризиків, притаманних українському ринку M&A в умовах воєнної та повоєнної економіки. Відзначено, що фінансове моделювання виступає ключовим інструментом для прогнозування майбутніх показників діяльності, оцінки сценаріїв розвитку та формування обґрунтованих управлінських рішень щодо доцільності угоди.

2. Реалізація стратегій злиття та поглинання потребує поетапного моніторингу ефективності на коротко-, середньо- та довгостроковому горизонтах. У ході дослідження встановлено, що на початкових етапах головними завданнями є стабілізація бізнес-процесів, уніфікація фінансової звітності та мінімізація витрат. У середньостроковій перспективі проявляються ефекти синергії: підвищення маржі EBITDA, зростання продуктивності НДДКР, скорочення вартості залучення клієнтів і підвищення доходу на одного працівника. Довгостроковий ефект виявляється у зростанні інтелектуального капіталу, формуванні нових напрямів інноваційного розвитку та закріпленні позицій на глобальних ринках. Аналіз українських компаній – «Метінвест», «МХП», «ДТЕК», «Кернел Холдинг» – показав, що за умов воєнних і економічних ризиків ефективність M&A-угод залежить від гнучкості

управління, швидкості інтеграції, розвитку людського капіталу й адаптивності стратегій.

3. Удосконалення стратегій розвитку бізнесу в межах М&А має спиратися на комплексний підхід, що поєднує фінансову стійкість, інноваційність і управління ризиками. Важливими чинниками виступають цифровізація процесів моніторингу, впровадження аналітичних інструментів KPI, підвищення прозорості корпоративного управління та розбудова партнерських екосистем. До ключових напрямів вдосконалення належать: посилення нормативно-правового регулювання, розвиток фінансових інструментів для підтримки інтеграційних процесів, підвищення інвестиційної привабливості та державне стимулювання стратегічних об'єднань. У цілому, М&А-угоди, реалізовані з урахуванням зазначених чинників, здатні не лише забезпечити ефективну реструктуризацію бізнесу, але й стати каталізатором сталого економічного зростання в Україні.

ВИСНОВКИ

За результатами здійсненого аналізу економічної літератури та провівши дослідження української та іноземної практики злиттів та поглинань, сформульовано низку висновків, узагальнень, та пропозицій, спрямованих на реалізацію поставленої мети, а саме:

1. На основі систематизації теоретико-методичних засад поглиблено розуміння злиттів і поглинань як складного стратегічного явища, що охоплює юридичні, економічні, організаційні та поведінкові аспекти розвитку бізнесу. Уточнено сутність M&A з позицій стратегічної логіки підприємств, їхнього прагнення до зростання, посилення конкурентних переваг, реструктуризації активів та масштабування ринкової присутності. Доведено, що M&A доцільно розглядати не лише як форму корпоративної транзакції, а як багаторівневий стратегічний процес, спрямований на досягнення довгострокових цілей зростання, адаптації та реструктуризації підприємств. Узагальнено підходи до трактування M&A у стратегічному, економічному та управлінському вимірах, що дозволило сформувати комплексне бачення ролі інтеграційних процесів у розвитку компаній та економічних систем.

2. Удосконалено класифікацію угод злиття та поглинання, враховуючи мотиваційні, структурні та галузеві чинники їх укладення. Детально охарактеризовано стратегічні мотиви компаній – від прагнення отримати доступ до нових ринків і технологій до необхідності зниження ризиків і формування масштабного ефекту. Установлено, що стратегічна відповідність (strategic fit) є ключовим детермінантом успішності угод, оскільки саме вона забезпечує узгодженість цілей, ресурсного потенціалу, культурних характеристик і моделі зростання. Розкрито механізми, через які відсутність стратегічної відповідності спричиняє руйнування синергії, зростання конфліктів та неефективність інтеграційних рішень. Це дозволило сформувати більш точне бачення природи M&A у сучасних умовах.

3. Систематизовано алгоритм реалізації угод М&А з деталізацією змісту ключових етапів – від ініціювання й планування до завершення транзакції та постінтеграційного управління. Встановлено, що злиття та поглинання є комплексними процесами, які потребують уваги до аналітичного супроводу на кожному етапі, зокрема при формуванні умов угоди, оцінюванні цілей та визначенні потенціалу синергії. Обґрунтовано, що оцінка ефективності М&А не може ґрунтуватися виключно на фінансових результатах або зміні ринкової капіталізації, оскільки інтеграція впливає на операційну діяльність, стратегічну позицію компанії, її організаційну культуру та здатність створювати довгострокову вартість. Уточнено підходи до аналізу передінтеграційного стану компаній, критерії прогнозування синергії та індикатори результативності постінтеграційного періоду, а також наголошено на значущості поведінкових і соціальних аспектів (адаптація персоналу, лояльність менеджменту, корпоративна культура).

4. Поглиблено теоретичне розуміння синергії як ключового результату угод злиття та поглинання, що виходить за межі суто фінансового ефекту та формується як результат взаємодії стратегічних, організаційних і управлінських чинників. Обґрунтовано, що синергія виникає на перетині стратегічної відповідності, якості інтеграції, управлінських рішень і поведінкових факторів, які визначають реальну результативність угоди. Показано, що недооцінка нефінансових компонентів синергії – зокрема управлінської культури, здатності до навчання, інноваційного потенціалу та комунікацій – істотно знижує ймовірність досягнення стратегічних цілей М&А. Це дозволило розширити традиційне трактування синергетичного ефекту та сформулювати передумови для його комплексної оцінки.

5. Здійснено ґрунтовний аналіз сучасного стану та динаміки світового та українського ринків злиттів і поглинань у 2019–2025 рр. Виявлено ключові глобальні тенденції розвитку М&А, зокрема посилення ролі технологічних компаній, інноваційних активів і нематеріальних ресурсів, а також вплив

макроекономічної нестабільності на інвестиційну активність. Доведено, що зміна геоекономічних умов зумовлює трансформацію стратегій М&А у напрямі підвищення гнучкості та довгострокової стійкості бізнесу.

Проаналізовано особливості функціонування ринку М&А в Україні в умовах воєнних ризиків і повоєнних трансформацій. Встановлено високу залежність активності угод від макроекономічних, інституційних та геополітичних чинників. Визначено галузі з найбільшим потенціалом розвитку М&А, зокрема ІТ, телекомунікації, агропромисловий комплекс та логістику. Доведено, що злиття й поглинання виступають важливим інструментом реструктуризації, консолідації та відновлення бізнесу в українській економіці.

6. Проаналізовано інструменти та критерії оцінки ефективності угод М&А в сучасних економічних умовах. Акцент зроблено на технологічному секторі як одному з найдинамічніших у структурі світового М&А-ринку, що обумовлено високими темпами розвитку штучного інтелекту, хмарних технологій, кібербезпеки та автоматизації. Запропоновано застосування мультиплікаторів EBITDA, доходів, рентабельності активів і вартості синергії як ключових показників ефективності. Оцінювання повинно враховувати не лише фінансові результати, але й стратегічні вигоди: доступ до нових ринків, збільшення інноваційного потенціалу та посилення позицій у конкурентному середовищі.

На основі емпіричного аналізу М&А-угод у технологічному секторі в Україні та світі доведено, що використання виключно фінансових показників не забезпечує повноцінної оцінки результативності злиттів і поглинань. Запропонований підхід дозволяє комплексно оцінювати ефективність угод з урахуванням як короткострокових фінансових результатів, так і стратегічних наслідків інтеграції, пов'язаних із інноваційною активністю, клієнтською базою та оптимізацією витрат. Отримані результати підтверджують доцільність застосування багатопараметричної системи оцінювання ефективності М&А як інструмента підтримки стратегічних управлінських рішень.

7. У процесі дослідження доведено, що ефективність угод злиття та поглинання значною мірою залежить від поєднання макроекономічних, галузевих і внутрішньокорпоративних чинників, які формують середовище реалізації стратегій M&A. Встановлено, що у періоди підвищеної економічної невизначеності та структурних зрушень (зокрема в умовах війни) зростає роль стратегічної гнучкості, швидкості прийняття рішень та здатності компаній адаптувати інтеграційні процеси до змін ринкової кон'юнктури. Показано, що для українського ринку M&A характерне поєднання високих ризиків і значного потенціалу зростання, що зумовлює необхідність використання розширених аналітичних інструментів оцінювання угод та диференційованих стратегій розвитку бізнесу.

8. Досліджено особливості формування та реалізації стратегій розвитку бізнесу в межах угод злиття та поглинання з урахуванням галузевої специфіки та умов функціонування компаній. Основну увагу зосереджено на порівняльному аналізі стратегій M&A у різних секторах економіки з виокремленням технологічного сектору як найбільш динамічного та чутливого до інтеграційних рішень. Проаналізовано, яким чином стратегічні цілі угод (розширення ринку, доступ до технологій, посилення інноваційного потенціалу) трансформуються у конкретні управлінські рішення в процесі інтеграції компаній.

На основі проведеного аналізу доведено, що ефективність стратегій розвитку бізнесу в M&A значною мірою визначається рівнем їх відповідності галузевим умовам, інноваційному профілю компаній та здатністю менеджменту адаптувати бізнес-моделі до змін зовнішнього середовища. Показано, що у технологічному секторі ключову роль відіграють нематеріальні активи, людський капітал та інноваційна синергія, що зумовлює необхідність використання гнучких стратегій розвитку бізнесу в процесах злиття та поглинання.

9. Розроблено модель оцінки ефективності угод злиття та поглинання з використанням системи кількісних показників, що поєднує традиційні фінансові

індикатори та додаткові параметри результативності інтеграційних процесів. Для цього було розроблено інтегральний показник синергії, який базується на маржі EBITDA, продуктивності НДДКР, вартість залучення клієнтів, дохід на одного працівника та час виведення на ринок, як розрахункових критеріїв оцінювання фінансових результатів M&A-угод. У межах моделі визначено ключові управлінські рішення, інструменти та контрольні параметри, що забезпечують узгодження стратегічних цілей угоди з ресурсними можливостями компаній-учасників. Особливу увагу приділено логіці переходу від стратегічних намірів до практичної реалізації інтеграційних рішень.

10. Розроблено модель формування та реалізації стратегії розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання, структуровану за основними етапами інтеграційного процесу: підготовчим, транзакційним та постінтеграційним. У межах моделі визначено ключові управлінські рішення, інструменти та контрольні параметри, що забезпечують узгодження стратегічних цілей угоди з ресурсними можливостями компаній-учасників. Особливу увагу приділено переходу від стратегічних намірів до практичної реалізації інтеграційних рішень, що дозволяє підвищити керованість процесу інтеграції та результативність реалізації M&A-стратегії.

Обґрунтовано практичні підходи до управління постінтеграційними процесами та реалізації стратегій розвитку бізнесу після завершення угоди злиття або поглинання. Проаналізовано ключові проблеми постінтеграційного періоду, пов'язані з організаційною перебудовою, узгодженням бізнес-процесів, систем управління та корпоративної культури. Визначено інструменти координації управлінських рішень, спрямовані на забезпечення стабільності функціонування об'єднаної компанії. Доведено, що ефективне управління постінтеграційними процесами є критично важливим чинником досягнення стратегічних цілей M&A. Запропоновані рекомендації дозволяють знизити інтеграційні ризики, забезпечити реалізацію запланованих синергій та підвищити адаптивність підприємств у період структурних змін. Результати

підрозділу мають практичне значення для менеджменту компаній, що реалізують стратегії розвитку бізнесу через M&A.

11. Сформовано рекомендації щодо вдосконалення ефективності реалізації стратегій розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання, а також продемонстровано результати від впровадження таких методів. Запропоновані методи передбачають поглиблення технологічної інтеграції та цифрової трансформації, посилення стратегічної відповідності (strategic fit) та створення синергії, розвиток екосистемних бізнес-моделей, прискорення впровадження проривних технологій, міжгалузеву диверсифікацію та вихід на нові ринки, орієнтацію на клієнтський досвід і персоналізацію, зміцнення корпоративної культури та утримання талантів, а також інтеграцію ESG-підходів у стратегічне планування M&A.

12. Запропоновано прикладний підхід до використання результатів дослідження у практиці стратегічного управління підприємствами, що здійснюють або планують угоди злиття та поглинання. Доведено, що інтеграція запропонованих моделей формування стратегій, систем оцінювання ефективності та інструментів моніторингу дозволяє підвищити обґрунтованість управлінських рішень на всіх етапах M&A – від підготовки угоди до постінтеграційного розвитку. Обґрунтовано, що застосування розроблених рекомендацій сприяє зменшенню ризиків втрати вартості, підвищенню адаптивності бізнесу та формуванню довгострокових конкурентних переваг, що є особливо актуальним для компаній у період повоєнного відновлення та структурної трансформації економіки України.

В дисертаційній роботі Вергелеса Вадима сформовано комплексну теоретико-методичну платформу для розуміння ролі злиттів і поглинань у стратегічному розвитку бізнесу в умовах глобальних кризових явищ та повоєнної трансформації економіки України. Робота поєднує глибокий аналіз теоретичних основ M&A, всебічну характеристику ринку злиттів і поглинань, розкриття стратегічних і поведінкових детермінант успішності інтеграції, дослідження

синергійного потенціалу та розроблення практичних інструментів формування ефективної стратегії М&А. Результати дослідження дозволяють стверджувати, що М&А є одним із ключових драйверів модернізації українського бізнесу, підвищення його стійкості, інноваційності та конкурентоспроможності. Запропоновані рекомендації забезпечують можливість їхнього практичного використання як на рівні підприємств, так і на рівні формування державної політики економічного розвитку в повоєнний період.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. ACT Capital Advisors. (2024, November 14). *M&A Multiples in the Technology Sector*. URL: <https://actcapitaladvisors.com/ma-multiples-in-the-technology-sector/>
2. Anand J., Delios A. (2002). Absolute and Relative Resources as Determinants of International Acquisitions. *Strategic Management Journal*, 23(2), 119-134. DOI: <https://doi.org/10.1002/smj.215>
3. Anand J., Singh H. (1997). Asset redeployment, acquisitions and corporate strategy in declining industries. *Strategic Management Journal*, 18(S1), 99-118. DOI: [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199707\)18:1+<99::AID-SMJ928>3.0.CO;2-B](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199707)18:1+<99::AID-SMJ928>3.0.CO;2-B)
4. Andrade G., Mitchell M., Stafford E. (2001). New Evidence and Perspectives on Mergers. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 103-120. URL: <https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.15.2.103>
5. Angwin D. N. (2001). Mergers and Acquisitions across European Borders: National Perspectives on Preacquisition Due Diligence and the Use of Professional Advisers, *Journal of World Business*, 36(1), 32-57. DOI: [https://doi.org/10.1016/S1090-9516\(00\)00053-5](https://doi.org/10.1016/S1090-9516(00)00053-5)
6. Angwin D. N., Urs U., Appadu N., Thanos I. C., Vourloumis S., Kastanakis M. N. (2022). Does merger & acquisition (M&A) strategy matter? A contingency perspective. *European Management Journal*, 40(6), 847-856. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.emj.2022.09.004>
7. Ansarada. (2020). *What is commercial Due Diligence?* URL: [https://www.ansarada.com/due-diligence/commercial#:~:text=Commercial%20due%20diligence%20\(DD\)%20is,honest%20picture%20of%20the%20business.](https://www.ansarada.com/due-diligence/commercial#:~:text=Commercial%20due%20diligence%20(DD)%20is,honest%20picture%20of%20the%20business.)
8. Arends C. (2025, January 15). *Strategic Growth and New Capabilities:*

The Foremost Drivers of M&A in 2025. CliftonLarsonAllen. URL: <https://www.claconnect.com/en/resources/blogs/private-equity/strategic-growth-and-new-capabilities-the-foremost-drivers-of-m-a-in-2025>

9. Asquith P., Bruner R. F., Mullins D. W. (1990). Merger returns and the form of financing. *The Journal of Finance*, 49 p. URL: https://www.researchgate.net/publication/37593674_Merger_returns_and_the_form_of_financing

10. Bailyn E. (2025, January 22). *Valuation & EBITDA multiples for tech companies: 2025 report*. First Page Sage. URL: <https://firstpagesage.com/business/valuation-ebitda-multiples-for-tech-companies/>

11. Baker Tilly GDA. (2023). *Purchase Agreement in M&A Transactions: 4 Key Elements*. URL: <https://bakertillygda.com/en/how-to/contrato-de-compraventa/>

12. BDO. (2024). *Due Diligence в Україні*. URL: <https://www.bdo.ua/uk-ua/services-2/consulting/due-diligence>

13. Berger P. G., Ofek E. (1995). Diversification's effect on firm value. *Journal of Financial Economics*, 37(1), 39-65. DOI: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(94\)00798-6](https://doi.org/10.1016/0304-405X(94)00798-6)

14. Berger-de León M., Jenkins P., Königsfeld J., Salomon L. (2022, December 21). *Buy and scale: How incumbents can use M&A to grow new businesses*. McKinsey & Company. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/mckinsey-digital/our-insights/buy-and-scale-how-incumbents-can-use-m-and-a-to-grow-new-businesses>

15. Best J. (2024, September 16). *IBM acquires Accelalpha, world's biggest Oracle logistics practice*. Techfinitive. URL: <https://www.techfinitive.com/ibm-acquires-accelalpha-worlds-biggest-oracle-logistics-practice/>

16. Bhagat S., Malhotra S., Zhu P. (2011). Emerging country cross-border acquisitions: Characteristics, acquirer returns and cross-sectional determinants. *Emerging Markets Review*, 12, 250-271. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.1571349>

17. Bloomberg. (2020). *Bloomberg Global M&A Legal League Tables 2020*

- [PDF]. URL: https://content-assets.computershare.com/eh96rkuu9740/b6bf5f0802dd45bb83bd8c4c52f8569f/fbb56e554ca8fe1ec21f77728d2d9253/Bloomberg_Activism_League_Tables_FY2020.pdf
18. Bloomberg. (2021). *Bloomberg Global M&A Legal League Tables 2021* [PDF]. URL: <https://ellex.legal/wp-content/uploads/2022/01/bloomberg-global-ma-legal-league-tables-fy-2021.pdf>
 19. Bloomberg. (2022). *Bloomberg Global M&A Legal League Tables 2022* [PDF]. URL: <https://ellex.legal/wp-content/uploads/2023/01/bloomberg-global-ma-legal-league-tables-fy-2022.pdf>
 20. Bloomberg. (2023). *Bloomberg Global M&A Legal League Tables 2023*. [PDF]. URL: <https://www.freshfields.com/48df9c/contentassets/fce35ee4b616470295c8f1e6931bf0f2/bloomberg--2023-capital-markets-legal-rankings.pdf>
 21. Bloomberg. (2024). *Global M&A Legal League Tables 2024*. [PDF]. URL: https://content-assets.computershare.com/eh96rkuu9740/5q9KbBLrb25lZDZOnVjUCI/de29f28b93a8779814753371fb38e344/Bloomberg_Activism_League_Tables_H12024.pdf
 22. Bodner J., Capron L. (2018). Post-merger integration. *Journal of Organization Design*. 7(3), 20 p. DOI: <https://doi.org/10.1186/s41469-018-0027-4>
 23. Boston Consulting Group. (2018). *What is Growth Share Matrix?* URL: <https://www.bcg.com/about/overview/our-history/growth-share-matrix>
 24. Boston Consulting Group. (2025, October 28). *Regional Perspectives. The 2025 M&A Report*. URL: <https://www.bcg.com/publications/2025/regional-perspectives-on-deal-making-across-the-globe>
 25. Bouwman C. H. S. (2013). The Role of Corporate Culture in Mergers & Acquisitions. In T. Perrault (Ed.), *Mergers and Acquisitions: Practices, Performance and Perspectives*, NOVA Science Publishers, 31 p. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2307740

26. Brealey R. A., Myers S. C., Allen F. (2009). *Principles of Corporate Finance. (10th ed.)*. McGraw-Hill/Irwin, 969 p.
27. Buono A. F., Bowditch J. L. (2003). *The Human Side of Mergers and Acquisitions*. Beard Books, 317 p.
https://books.google.com.ua/books/about/The_Human_Side_of_Mergers_and_Acquisition.html?id=MqRPbirnnBcC&redir_esc=y
28. Cameron K. S., Quinn R. E. (2006). *Diagnosing and changing organizational culture*. The Jossey-Bass Business & Management Series. 269 p. URL:
<https://www.researchgate.net/profile/Tahani-Aldahdouh-2/post/Is-the-any-test-or-questionnaire-to-measure-the-organizational-climate-anyone-can-suggest/attachment/59d61f45c49f478072e97966/AS%3A271750183489537%401441801700739/download/Diagnosing+and+changing+organizational+culture+Based+on+the+competing+values+framework.pdf>
29. Carlton D. W., Perloff J. M. (2015). *Modern Industrial Organization*. (4th ed.). Pearson Education, 848 p.
30. Cartwright S., Cooper C. L. (1996). *Managing Mergers, Acquisitions, and Strategic Alliances: Integrating People and Cultures* (2nd ed.). Butterworth-Heinemann, 250 p. DOI: <https://doi.org/10.1016/B978-0-7506-2341-4.50003-5>
31. Cartwright S., Schoenberg R. (2006). Thirty Years of M&A Research: Recent Advances and Future Opportunities. *British Journal of Management*, 17(S1). S1–S5.
32. Caves R. E. (1989). Mergers, Takeovers, and Economic Efficiency: Theories and Evidence. *International Journal of Industrial Organization*, 7(2), 151-174. URL: <https://ideas.repec.org/a/eee/indorg/v7y1989i1p151-174.html>
33. Chakrabarti A., Mitchell W. (2013). The Persistent Effect of Geographic Distance in Acquisition Target Selection. *Organization Science*, 24(6), 1805-1826. DOI: <https://doi.org/10.1287/orsc.1120.0811>
34. Chen C., Wibisono M. A. (2023). *Mergers and Acquisitions (M&A) Integration Mode for Enhancing Environmental, Social, and Governance (ESG)*

- Performance* (Master's thesis). KTH Royal Institute of Technology, 96 p. URL: <https://kth.diva-portal.org/smash/get/diva2:1768485/FULLTEXT01.pdf>
35. Chmielecki M., Sułkowski Ł. (2016). Organizational Culture in Mergers and Acquisitions. *Journal of Intercultural Management*, 8(4), 47–58. DOI: <https://doi.org/10.1515/joim-2016-0023>
 36. Cooley. (2024, February 1). *Cooley's 2023 Tech M&A Year in Review: An AI-Generated Glass Half Full*. URL: <https://cooleyma.com/2024/02/01/cooley-2023-tech-ma-year-in-review-an-ai-generated-glass-half-full/>
 37. Corporate Finance Institute. (2021). *What are Synergies? Revenue, Cost, and Financial Synergies Explained*. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/types-of-synergies/>
 38. Creatio. (2025, January 8). *Creation Celebrates a Breakthrough Year of AI Innovation and Global Growth*. URL: <https://www.creatio.com/company/news/23564>
 39. Damodaran A. (2001). *Corporate Finance: Theory and Practice*. Wiley. 2nd Edition. 2001. 1008 p.
 40. Danyliuk V., Riepina I., O Shafalyuk; M Kovylyna; V Nitsenko
 41. Davis M. F., Carnevali D. (2024, June 27). Bankers Say 2024 M&A Is Just Good When «It Should've Been Great». *Bloomberg*. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-06-27/bankers-say-2024-m-a-is-just-good-when-it-should-ve-been-great?embedded-checkout=true>
 42. DealRoom (2023). *The Ultimate Guide to the Due Diligence Process in M&A*. URL: <https://dealroom.net/faq/due-diligence-process>
 43. Deloitte (2025). *Commercial Due Diligence*, 2 p. URL: <https://www.deloitte.com/br/en/services/consulting/perspectives/fusoes-aquisicoes-due-diligence-comercial.html>
 44. Deloitte. (2017). *M&A Due Diligence workshop 2017 Engineering and Construction Conference* [PDF]. URL: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/Real%20Estate/us->

engineering-construction-ma-due-diligence.pdf

45. Deloitte. (2024). *Operational Due Diligence explained*. URL: <https://www2.deloitte.com/nl/nl/pages/finance/articles/operational-due-diligence-explained.html>

46. Denysiuk M. (2024, April 4). *Ukrainian Intellias acquires C2 Solutions, an American tech services company*. AIN.UA. URL: <https://en.ain.ua/2024/04/04/intellias-acquires-c2-solutions/>

47. DePamphilis D. M. (2017). *Mergers, acquisitions, and other restructuring activities: An integrated approach to process, tools, cases, and solutions* (9th ed.). Academic Press. 770 p.

48. Derrick M. (2025, February 27). *Meta, Google, Microsoft: AI Investments' ESG Impact*. Energy Digital. URL: <https://energydigital.com/technology-and-ai/the-real-cost-of-meta-google-microsofts-ai-investments.com>

49. Dhinesh S. (2023). *Term Sheets In Merger & Acquisition Transactions*. URL: <https://enterslice.com/learning/term-sheets-in-merger-acquisition-transactions/>

50. DTEK (2025, June 3). *DTEK raises UAH 3 billion (€67 million) from consortium of banks to build one of the largest energy storage complexes in Eastern Europe*. URL: <https://dtek.com/en/media-center/news/dtek-credit-agreement-ukrainian-banks-energy-storage-ukraine/.com>

51. Epstein M. J. (2005). The determinants and evaluation of merger success. *Business Horizons*, 48(1), 37-46. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2004.10.001>

52. Farmak. (2024, March 27). *Farmak AG acquires Polish pharmaceutical company Symphar Sp. z o.o.* URL: <https://farmak.ch/press-releases/farmak-ag-acquires-polish-pharmaceutical-company-symphar/>

53. Food Business Africa. (2024, December 17). *Ukraine's MHP SE pursue acquisition of UVESA Group in Spain*. URL: <https://www.foodbusinessafrica.com/ukraines-mhp-se-pursue-acquisition-of-uvesa-group-in-spain/>

54. Friedman D., Kengelbach J., Kim D. (2025, July 10). *Mid-2025 M&A Insights: Looking for Signs of a Second-Half Rebound*. Boston Consulting Group.

URL: <https://www.bcg.com/publications/2025/looking-for-signs-of-a-second-half-rebound>

55. FullRatio. (2025). *EBITDA multiples by industry*. URL: <https://fullratio.com/ebitda-multiples-by-industry>

56. Fyliuk, H., Akulenko, K. (2018). Methodological principles of evaluation of investment attractiveness of the enterprise. *Baltic Journal of Economic Studies*, 4(5), 387-395. <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2018-4-5-387-395>

57. Gaughan P. A. (2017). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (7th ed.). Wiley, 672 p. URL: https://www.r-5.org/files/books/ethology/enterprise/Patrick_Gaughan-Mergers_and_Acquisitions-EN.pdf

58. Generis Global Legal Services (2025, February 9). *A Comprehensive Review of Mergers and Acquisitions: Strategies, Challenges, and Trends*. URL: <https://generisonline.com/a-comprehensive-review-of-mergers-and-acquisitions-strategies-challenges-and-trends/>

59. Goedhart M., Koller T., Wessels D. (2017, May 10). *The six types of successful acquisitions*. McKinsey & Company. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/the-six-types-of-successful-acquisitions#/>

60. Gompers P., Lerner J. (2006). *The Venture Capital Cycle*. (2nd ed.). MIT Press. 582 p.

61. Gürel E. (2017). SWOT Analysis: a Theoretical Review. *The Journal of International Social Research*. 10(51), 994-1006. URL: https://www.researchgate.net/publication/319367788_SWOT_ANALYSIS_A_THEORETICAL_REVIEW

62. Gutterman A. S. (2023). *Introduction to Strategic Planning*. 54 p. URL: https://www.researchgate.net/publication/369737695_Introduction_to_Strategic_Planning

63. Hahn A. A., Hanson E., Sealman T. (2024, June 25). «*Magnificent Seven*»

ride again as AI spurs rise in US tech M&A. White & Case. URL: <https://mergers.whitcase.com/highlights/magnificent-seven-ride-again-as-ai-spurs-rise-in-us-tech-ma#!>

64. Harford J. (2005). What Drives Merger Waves? *Journal of Financial Economics*, 77(3), 529-560. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.05.004>

65. Haspeslagh P. C., Jemison D. B. (1991). The challenge of renewal through acquisitions. *Planning Review*, 19(2), 27-30. DOI: <https://doi.org/10.1108/eb054320>

66. High M. (2025, March 3). *Google, Meta & Microsoft's AI investment ESG impact*. AI Magazine. URL: <https://aimagazine.com/articles/the-real-cost-of-meta-google-microsofts-ai-investments.com>

67. Hitt M. A., Harrison J. S., Ireland R. D. (2001). *Mergers & Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders*. Oxford University Press, 240 p. URL: https://books.google.com.ua/books/about/Mergers_Acquisitions.html?id=pJ7EJ-3JBxkC&redir_esc=y

68. Hitt M. A., Ireland R. D., Hoskisson R. E. (2016). *Strategic Management: Concepts and Cases* (13th ed.). Cengage Learning, 896 p. URL: https://books.google.com.ua/books/about/Strategic_Management_Concepts_and_Cases.html?id=gc84CgAAQBAJ&redir_esc=y

69. Hofer M. (2025). *M&A Success for SMEs: A Structured Approach to Strategic Transformation*. Bymichaelhofer. URL: <https://www.bymichaelhofer.com/articles/ma-success-for-sme>

70. Horizon Capital. (2024, September 9). *Consortium Led by Xavier Niel Completes Acquisition of Datagroup-Volia and Lifecell*. URL: https://horizoncapital.com.ua/news-post/consortium-led-by-xavier-niel-completes-acquisition-of-datagroup-volia-and-lifecell/?utm_source

71. Howson P. (2003). *Due Diligence: The Critical Stage in Mergers and Acquisitions*. Gower Publishing Limited, 286 p. URL: https://books.google.com.ua/books/about/Due_Diligence.html?id=qBbWiLNDsVkC&redir_esc=y

72. Hu K. (2024, June 26). Salesforce challenger Creatio achieves \$1.2 bln 'unicorn' status with fundraising. *Reuters*. URL: https://www.reuters.com/technology/salesforce-challenger-creatio-raises-200-mln-becomes-unicorn-2024-06-26/?utm_source
73. Iberian Lawyer. (2024, December 16). *Baker McKenzie advises the Ukrainian group MHP in the bid for Uvesa*. URL: <https://iberianlawyer.com/baker-mckenzie-advises-the-ukrainian-group-mhp-in-the-bid-for-uvesa/.com>
74. IBM. (2023). *2023 Annual Report*. URL: https://www.ibm.com/annualreport/assets/downloads/IBM_Annual_Report_2023.pdf?utm_source
75. Ikhtiar Alam S. M. (2022). *Mergers and Acquisitions (M&A): The Basics*. Institute of Business Administration, Jahangirnagar University, Bangladesh, 46 p. URL: https://www.researchgate.net/publication/359069362_Mergers_and_Acquisitions_M_A
76. Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances. (2024). *Number & Value of M&A Worldwide*. URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>
77. Intellias. (2024, April 3). *Intellias acquires C2 Solutions, strengthening its digital health and medical devices expertise and expanding its US footprint*. URL: https://intellias.com/intellias-acquires-c2-solutions/?utm_source
78. Interfax Ukraine. (2025, May 15). *NBU's currency control complicates int'l deals, hinders M&A in Ukraine*. URL: <https://interfax.com/newsroom/top-stories/111440/>
79. Interfax Uktaine. (2024, September 10). *NJJ Consortium transfers \$524.3 mln to Turkcell, completes acquisition of Datagroup-Volia and Lifecell*. URL: <https://en.interfax.com.ua/news/economic/1012867.html>
80. Interfax. (2025, May 15). *BU's currency control complicates int'l deals, hinders M&A in Ukraine*. URL: <https://interfax.com/newsroom/top-stories/111440/.c>

om

81. InVenture. (2025, жовтень 20). Український ринок М&А зріс на 22% – драйверами стали Київстар, МХП та активність локальних інвесторів. URL: <https://inventure.com.ua/uk/news/world/ukrayinskij-rinok-manda-zris-na-22percent-drajverami-stali-kiyivstar-mhp-ta-aktivnist-lokalnih-investoriv>
82. Ironclad. (2024). *Essential features of an Asset Purchase Agreement*. <https://ironcladapp.com/journal/contracts/asset-purchase-agreement/>
83. Jaber B., Spiegel B. (2024, June 25). *Global M&A Trends in Technology, Media & Telecommunications*. PwC. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends/telecommunications-media-technology.html>
84. Jensen M. C., Meckling W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. DOI: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
85. Jensen M. C., Ruback R. S. (1983). The market for corporate control: The scientific evidence. *Journal of Financial Economics*, 11(1-4), 5-50. DOI: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(83\)90004-1](https://doi.org/10.1016/0304-405X(83)90004-1)
86. Johnson G., Scholes K., Whittington R. (2011). *Exploring Strategy: Text and Case Studies* (7th ed.). Pearson Education, 620 p.
87. Kaplan S. N. (2006). *Mergers and Productivity*. University of Chicago Press, 347 p. URL: <https://press.uchicago.edu/ucp/books/book/chicago/M/bo3622450.html>
88. Kaplan S. N., Stein J. C. (1993). The Evolution of Buyout Pricing and Financial Structure: Leverage and the LBO Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(2), 313-344. URL: https://scholar.harvard.edu/files/stein/files/lbo-evolution-qje-may-93_1.pdf
89. Kernel Holding S. A. (2025). *Financial Reports – Investor Relations at Kernel*. URL: <https://www.kernel.ua/investor-relations/financial-reports/>
90. Keyrouz M.-L., Andress M., Ansari I., Guille B., Ghia R., Rajput M., Shaji S. (2024, December 18). *M&A Highlights 2024: Return to growth*. ION Analytics.

URL: <https://ionanalytics.com/insights/mergermarket/ma-highlights-fy24/>

91. Khan A. A. (2011) Mergers and Acquisitions in the Indian Banking Sector in Post Liberalization Regime. *International Journal of Contemporary Business Studies*, 2, 31-44. URL: <http://www.akpinsight.webs.com>

92. Khan N. Post Merger Integration Guide: Key Steps to a Winning Process. *Teamland*. March 24, 2025. URL: <https://www.teamland.com/post/post-merger-integration>

93. King D. R., Slotegraaf R. J., Kesner I. (2008). Performance implications of firm resource interactions in the acquisition of R&D-intensive firms. *Organization Science*, 19(2), 327-340. URL: https://epublications.marquette.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1037&context=mgmt_fac

94. Kison P. (2024). *What is M&A Integration*. MA Science. URL: <https://ionanalytics.com/insights/mergermarket/ma-highlights-fy24/>

95. Kok M. (2024, April 5). *The role of innovation ecosystems in an innovation strategy*. Agorize. URL: <https://get.agorize.com/en/resources/optimizing-collaborative-strategies-in-innovation-ecosystems/>

96. Kolchev I. (2023, July 27). *IBM: Apptio Purchase for \$4.6 Billion to Bring Total IBM M&A Spending to Almost 50% of 2023 Free Cash Flow*. Tender Alpha. URL: <https://www.tenderalpha.com/blog/post/fundamental-analysis/ibm-apptio-purchase-for-4-6-billion-to-bring-total-ibm-m-spending-to-almost-50-of-2023-free-cash-flow>

97. Koller T., Goedhart M., Wessels D. (2020). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies* (7th ed.). McKinsey & Company. John Wiley & Sons, 896 p.

98. Koolmann L., Luu A., Shaw S. (2024, February 29). *Thoughtful M&A strategies are key to growth in tech, media, and telecom*. McKinsey & Company. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/m-and-a/our-insights/thoughtful-m-and-a-strategies-are-key-to-growth-in-tech-media-and-telecom>

99. Koster A., Lang N., Pidun U., Wiest G. (2023, March 28). *In Uncertain Times, Double Down on Business Ecosystems*. Boston Consulting Group. URL: <https://www.bcg.com/publications/2023/build-business-ecosystem-resilience-in-uncertain-times>
100. KPMG (2024). *KPMG in Ukraine presents M&A market review post full-scale invasion*. URL: <https://kpmg.com/xx/en/media/press-releases/2024/03/ukraine-m-and-a-market-review.html>
101. KPMG. (2025). *M&A Radar H1 2025: Ukraine*. URL: <https://kpmg.com/ua/uk/home/insights/2025/07/h1-2025-ma-radar-ukraine.html>
102. KPMG. (2025). *M&A Radar Ukraine 2024*. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ua/pdf/2025/03/ma-radar-2024-ua.pdf>
103. Kyivstar. (2025, August). *Investor presentation*. [SEC filing]. U.S. Securities and Exchange Commission URL: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/2062440/000121390025077595/ea025349701ex99-1_kyivstar.htm#:~:text=539%201%2C037%20Total%20operating%20revenues,licenses%20and%20ROU%203
104. Lepak D. P., Snell S. A. (2002). Examining the Human Resource Architecture: The Relationships Among Human Capital, Employment, and Human Resource Configurations. *Journal of Management*, 28(4), 517-543. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0149-2063\(02\)00142-3](https://doi.org/10.1016/S0149-2063(02)00142-3)
105. Levy B. (2025, January 28). *M&A in 2025: Big deals, winning hands, and wild cards*. PwC. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends.html>
106. Levy B. (2025, June 24). *Global M&A industry trends*. PWC. URL: <https://www.omnipresent.com/articles/post-merger-challenges>
107. Li H. (2024). Principal Component Analysis. In: *Machine Learning Methods*, Springer, 337-364. DOI: https://doi.org/10.1007/978-981-99-3917-6_16
108. LinkedIn. (2025, March 13). *Global Mergers and Acquisitions (M&A) Trends and Risk Management*. URL: <https://www.linkedin.com/pulse/global-mergers-acquisitions-ma-trends-risk-management-xvqbf/>

109. Macrotrends. (2025). *Alphabet EBITDA Margin 2010-2024*. URL: <https://macrotrends.net/stocks/charts/GOOGL/alphabet/ebitda-margin>
110. Macrotrends. (2025). *Amazon EBITDA Margin 2010-2024*. URL: <https://m.macrotrends.net/stocks/charts/AMZN/amazon/ebitda-margin>
111. Macrotrends. (2025). *Disney EBITDA 2010-2024*. URL: <https://macrotrends.net/stocks/charts/DIS/disney/ebitda>
112. Macrotrends. (2025). *Microsoft EBITDA Margin 2010-2024*. URL: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/MSFT/microsoft/ebitda-margin>
113. Mallett J. (2024). *Post Merger Integration: Understanding the Process*. URL: <https://www.omnipresent.com/articles/post-merger-integration>
114. Markides C., Williamson P. J. (2024). Related Diversification, Core Competencies and Corporate Performance. *Strategic Management Journal*, 15(S1), 149-165. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/smj.4250151010>
115. Mather D. (2023). *M&A Due Diligence process: types, key steps, challenges, and solutions*. iDeals VDR. URL: <https://www.idealsvdr.com/blog/ma-due-diligence-all-you-have-to-know/>
116. McDowell S. (2023, June 29). IBM Extends FinOps And Cloud Management Capabilities With \$4.6B Apptio Acquisition. *Forbes*. URL: <https://www.forbes.com/sites/stevenmcdowell/2023/06/29/ibm-extends-finops-and-observability-capabilities-with-46b-apptio-acquisition/>
117. MHP. (2025). *Financial reports*. URL: <https://mhp.com.ua/en/mhp-se/financial-reports>
118. Mind.ua. (2024, липень 22). У 2024 році обсяг ринку злиттів та поглинань в Україні зріс до \$510 млн. URL: <https://mind.ua/news/20276565-u-2024-roci-obsyag-rinku-zlittiv-ta-poglinan-v-ukrayini-zris-do-510-mln>
119. Mondal S. (2020). *Black Hole Horizons During Extreme Mass Ratio Mergers*. [Doctoral dissertation]. Department of Physics and Physical Oceanography Memorial University of Newfoundland. 299 p. URL:

<https://memorial.scholaris.ca/server/api/core/bitstreams/c0dec8e8-5018-49ce-98f6-7a56ce4e798b/content>

120. Monroy C. R., Garcia E. M.. (2016). Strategic planning and M&A: processes and decision support tools. *International Conference on Organization Development and Change, Universidad Politécnica de Madrid, 1*, 13 p. https://www.researchgate.net/publication/277020674_STRATEGIC_PLANNING_AND_MA_PROCESSES_AND_DECISION_SUPPORT_TOOLS

121. Mueller D. C. (1989). Mergers: Causes, effects and policies. *International Journal of Industrial Organization*, 7(1), 1-10. DOI: [https://doi.org/10.1016/0167-7187\(89\)90043-X](https://doi.org/10.1016/0167-7187(89)90043-X)

122. Myers S. C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81-102. URL: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.15.2.81>

123. Neamat S. A. (2022). A Strategy for the Growth and Internationalization of Companies: International Mergers and Acquisitions. *Journal of Applied Science and Technology Trends*, 3(1), 27-33. DOI: <https://doi.org/10.38094/jastt302133>

124. O'Bryan M. G., Beach J. W., Helmstädter F., Krigbaum M., Okuliar A. (2025, January 9). *M&A in 2024 and Trends for 2025*. Morrison & Foerster. URL: <https://www.mofo.com/resources/insights/250109-m-a-in-2024-and-trends-for-2025>

125. Oesterle D., Haas J. (2023). *The Law of Mergers and Acquisitions* (5th ed.). American Casebook Series, 1069 p.

126. Orosz J. (2023). *The M&A NDA (Non-Disclosure Agreement): A Complete Guide*. URL: <https://morganandwestfield.com/knowledge/ma-non-disclosure-agreements/#:~:text=Often%20referred%20to%20as%20a,you're%20well%2Drepresented.>

127. Pies I., Beckmann M., Hielscher S. (2011). Competitive Markets, Corporate Firms, and New Governance - An Ordonomic Conceptualization. *SSRN Electronic Journal*, 171-188. DOI: https://doi.org/10.1007/978-94-007-1661-2_10

128. Pletcher F. R., Saltzman J. (2017). *M&A Building Blocks. Confidentiality*

Agreements [PDF]. BLG. URL: <https://blg.com/-/media/Legacy-News-And-Publications/Documents/MandA-Building-Blocks-MAR2017.pdf>

129. Porter M. E. (1998). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. Free Press, 397 p.

130. Prakash S., Purowitz M. (2024, July 23). *The path to thrive: M&A strategies for a brave new world*. Deloitte. URL: <https://www.deloitte.com/global/en/issues/resilience/gx-charting-new-horizons.html>

131. Puranam P., Srikanth K. (2007). What they know versus what they do: How acquirers benefit from integration. *Strategic Management Journal*, 28(8), 805-825. DOI: <https://doi.org/10.1002/smj.608>

132. Puranam P., Vanneste B. S. (2016). *Corporate Strategy: Tools for Analysis and Decision-Making*. Cambridge University Press, 298 p. URL: <https://www.cambridge.org/highereducation/books/corporate-strategy/2A79819CC89DD7DAD6874C1279B30187#contents>

133. PwC. (2025). *Legal Due Diligence Framework*. URL: <https://www.pwc.co.uk/services/legal/newlaw-operational-efficiency-for-law-department/legal-due-diligence.html>

134. PWC. (2025, January 28). *Global M&A Industry Trends in Technology, Media & Telecommunications*. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/services/deals/trends/telecommunications-media-technology.html.com>

135. Rangasamy S., Rajamohan K., Janardhanan A. K., Manu K. S. (2023). The Role of Financial Analytics in Decision-Making for Better Firm Performance. In: Sharma, V., Maheshkar, C., Poullose, J. (Eds), *Analytics Enabled Decision Making* (139-169). Palgrave Macmillan. DOI: https://doi.org/10.1007/978-981-19-9658-0_7

136. Rao & Associates. (2025). *Mergers & Acquisitions Advisors*. URL: <http://raoandassociate.com/mergers-and-acquisitions-consultants-in-ahmedabad/>

137. Rao S. S. (2025, January 24). *Maximizing Integration Savings by Industry: Key Strategies for Success*. DealRoom. URL: <https://dealroom.net/blog/maximizing-integration-savings-by-industry>

138. Razzetti G. (2023, February 23). *The Power of Culture Compatibility: How to Drive Successful Mergers and Acquisitions*. Fearless Culture. URL: <https://www.fearlessculture.design/blog-posts/the-power-of-culture-compatibility-how-to-drive-successful-mergers-and-acquisitions>
139. Reed S. (2025, May 23). *Microsoft's Gaming Dominance Cemented: Regulatory Shifts Signal Green Light for Tech Mergers*. AInvest. URL: <https://www.ainvest.com/news/microsoft-gaming-dominance-cemented-regulatory-shifts-signal-green-light-tech-mergers-2505/.com>
140. Rosenbaum J., Pearl J. (2009). *Investment Banking: Valuation, Leveraged Buyouts, and Mergers & Acquisitions*. John Wiley & Sons, 336 p. URL: <https://www.wiley.com/en-us/Investment+Banking%3A+Valuation%2C+Leveraged+Buyouts%2C+and+Mergers+and+Acquisitions-p-9780470442203>
141. Ross S. A., Westerfield R. W., Jaffe J. (2022). *Corporate finance* (13th Ed.). McGraw-Hill Education, 1080 p. URL: https://students.aiu.edu/submissions/profiles/resources/onlineBook/a4T9b5_corporate%20finance%2010%20ed.pdf
142. Savovic S., Pokrajcic D. (2013). Due Diligence as a key success factor of mergers and acquisitions. *Actual problems of economics*, 6(144), 424-434. URL: https://www.researchgate.net/publication/281647947_Due_diligence_as_a_key_success_factor_of_mergers_and_acquisitions
143. Sayer P. (2024, September 25). *The biggest enterprise technology M&A deals of the year (so far)*. CIO. URL: <https://www.cio.com/article/196371/the-biggest-enterprise-technology-ma-deals.html>
144. Schönreiter I. M. (2018). Methodologies for process harmonization in the post-merger integration phase: A literature review. *Business Process Management Journal*, 24(2), 330-356. DOI: <https://doi.org/10.1108/BPMJ07-2016-0141>

145. Sebastian N. (2024, August 29). *The Impact of Mergers and Acquisitions on Market Competition: GoodFirms Survey*. Good Firms. URL: <https://www.goodfirms.co/resources/impact-mergers-acquisitions-on-market-competition>
146. Sen A. (2025). *5 Proven Reasons why M&A Integration Teams should be a blend of internal and external resources*. Fifth Chrome. URL: <https://fifthchrome.com/internal-external-resources-ma-integration-teams/>
147. Sherman A. J. (2018). *Mergers and Acquisitions from A to Z* (4th ed.). HarperCollins Leadership, 372 p.
148. Shleifer A., Vishny R. W. (2001). Stock Market Driven Acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 70(3), 295-311. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00211-3](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00211-3)
149. Sparkbay. (2025). *Build engaged, high-performing teams with new tools to support managers*. URL: <https://sparkbay.com/en>
150. Stafford D., Grass K., Kumar S., Harding D. (2025, June). *M&A Midyear Report 2025: Separating the Signal from the Noise*. Bain & Company. URL: <https://www.bain.com/insights/m-and-a-midyear-report-2025-separating-signal-from-noise/>
151. Stahl G. K., Mendenhall M. E. (2005). *Mergers and Acquisitions: Managing Culture and Human Resources*. Stanford University Press, 434 p. URL: https://books.google.com.ua/books/about/Mergers_and_Acquisitions.html?id=juH17s4HF5AC&redir_esc=y
152. Statista Research Department. (2024, June 3). *Volume of M&A deals globally 1985-2024*. Statista. URL: <https://www.statista.com/statistics/267368/number-of-mergers-and-acquisitions-worldwide-since-2005/>
153. Sun Acquisitions (2023, November 15). *M&A and Innovation: Exploring the Power of Mergers and Acquisitions in Driving Technological Advancements*. URL: <https://sunacquisitions.com/blog/ma-and-innovation-exploring-the-power-of-mergers-and-acquisitions-in-driving-technological-advancements/>

154. Swain G. (2024, June 6). *Google buys Cameyo to deliver Windows applications on Chromebooks*. Computerworld. URL: <https://www.computerworld.com/article/2139200/google-buys-cameyo-to-deliver-windows-applications-on-chromebooks.html>
155. Sweeney J. (2024, June 24). *VENDORiQ: Google Acquires Cameyo: Why Virtualise the Entire Desktop for Just a Handful of Legacy Apps?* IBRS. URL: <https://ibrs.com.au/practices/strategy-transformation/vendoriq-google-acquires-cameyo-why-virtualise-the-entire-desktop-for-just-a-handful-of-legacy-apps/>
156. Taneja M., Saxena N. (2014). Mergers and Acquisitions with a reference to Ethical, Social and Human Resource. *IOSR Journal of Business and Management*, 16(3). 69–72. DOI: <https://doi.org/10.9790/487X-16326972>
157. The Walt Disney Company. (2018, June 27). *U.S. Department of Justice Clears Disney Acquisition of 21st Century Fox*. URL: <https://thewaltdisneycompany.com/u-s-department-of-justice-clears-disney-acquisition-of-21st-century-fox/>
158. Thompson R. B. (2022). *Mergers and Acquisitions: Law and Finance* (4th ed.). Aspen Publishers, 708 p.
159. Tkachuk I., Yurmanovych V., Kostrytska I. (2024, March 11). *M&A Report 2024: Ukraine*. IFLR. URL: <https://www.iflr.com/article/2cysismq6u0fu01a56tpfk/sponsored/m-a-report-2024-ukraine>
160. Tucker A. M., Furmanski F. (2023, April 3). *Nelson Mullins Represents Kernel Group Holdings in Business Combination*. Nelson Mullins. URL: <https://www.nelsonmullins.com/insights/news/all/nelson-mullins-represents-kernel-group-holdings-in-business-combination>
161. Vancea M. (2011). Challenges And Stakes Of The Post-acquisition Integration Process. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 1(13), 167-180. DOI: <https://doi.org/10.29302/oeconomica.2011.13.1.18>
162. Vorobyov A., Harding D., Dassié S. (2022). *Expanding M&A Options for New Capabilities*. Bain & Company. URL: <https://www.bain.com/insights/expanding-options-for-new-capabilities-m-and-a-report-2021/>

163. Waryjas M. A. (1998). *Letters of intent in the acquisition or sale of the privately held company* [White paper]. Katten. URL: https://katten.com/files/20833_letters%20intent.pdf
164. Wehmeier S. (2000). *Oxford Advanced Learner's Dictionary of Current English* (6th ed.). Oxford University Press, 1540 p.
165. Weisbach, M. S. (1996). Outside directors and CEO turnover. *Journal of Financial Economics*, 20(1), 53-74. DOI: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(88\)90053-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(88)90053-0)
166. Weston J. F., Mitchell M. L., Mulherin J. Harold. (2013). *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance* (4th ed.). Pearson Education, 720 p.
167. Whitaker S. C. (2012). *Mergers & Acquisitions Integration Handbook*, 192 p.
168. Wiggers K. (2024, June 5). Google acquires Cameyo to bring Windows apps to ChromeOS. *TechCrunch*. URL: <https://techcrunch.com/2024/06/05/google-acquires-cameyo-to-bring-windows-apps-to-chromeos>
169. WTW. (2025, October 8). *Global M&A hits its stride as companies bet big on scale*. URL: <https://www.wtwco.com/en-sa/news/2025/10/global-m-and-a-hits-its-stride-as-companies-bet-big-on-scale>
170. Аналіз ринку українських угод злиття і поглинання в 2023 році (2024, березень 13). *Dnipropetrovsk Investment Agency*. URL: <https://dia.dp.gov.ua/analiz-rinku-ukra%dl%97nskix-ugod-zlittya-i-poglinannya-v-2023-roci/>
171. Аудиторська компанія BDO (2024). *Податковий Due Diligence*. URL: <https://www.bdo.ua/uk-ua/services-2/consulting/due-diligence/tax-due-diligence>
172. Бабко Р. О., Войтко С. В. (2025). Обґрунтування доцільності впровадження індустрії 4.0 для забезпечення конкурентоспроможності логістичних підприємств в умовах валютного регулювання. *Економіка та суспільство*, (73), 8 с. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-73-73>
173. Баженова О. В., Лейфура, М. В. (2024). Аналіз публічних угод злиття та поглинання (М&А) у фармацевтичній сфері на основі методу ринкових угод.

Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління, 11. DOI: <https://doi.org/10.54929/2786-5738-2024-11-11-01>

174. Баженова О. В., Лейфура, М. В. (2025). Оцінювання вартості компанії у контексті угод М&А в Європі та Україні: сучасний стан та перспективи. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка, 1(226)*, 5-13. DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2024/224-1/1>

175. Баюра Д. О. (2005). *Реструктуризація підприємств* [Навчальний посібник]. Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 209 с.

176. Безус А. М., Шафранова, К. В., Шевчун, М. Б. (2018). Застосування процедури дью діліженс як важеля зменшення інформаційних ризиків при здійсненні емісії цінних паперів. *Інвестиції: практика та досвід, 9*, 50-53.

177. Бердинських О. (2019, липень 31). *Юрій Риженков: «Конкуренція на ринку загострюється»*. GMK Center. URL: <https://gmk.center/ua/interview/jurij-rizhenkov-konkurenciya-na-rinku-zagostrjuietsya/>

178. Вергелес В. В., Баюра Д. О. (2023). Сучасні тенденції та перспективи розвитку бізнесу шляхом злиття та поглинання у воєнний та повоєнний періоди в Україні. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка, 1(222)*, 21-26. URL: <https://econom.bulletin.knu.ua/issue/view/183/171>

179. Гарафонова О.І., Рєпіна І.М., Дворник І.В. (2025). Інноваційне лідерство у формуванні бізнес-моделей приватних медичних закладів для зміцнення організаційної безпеки. *Проблеми і перспективи економіки та управління, 3 (43)*, 139–149. DOI: [https://doi.org/10.25140/2411-5215-2025-3\(43\)-139-149](https://doi.org/10.25140/2411-5215-2025-3(43)-139-149)

180. Гордєєва Т. А. (2010). Злиття та поглинання як інструменти антикризового управління. *Вісник Хмельницького національного університету, 1(1)*, 20-23.

181. Гуцаленко, Л. В. (2017). Due Diligence: еволюція та генезис сутності. *Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики, 12*. 21-

29. URL: https://nubip.edu.ua/sites/default/files/u346/portfolio_gucalenko.docx
182. Дейнека Ю. (2010). Шляхи досягнення синергічного ефекту при злиттях і поглинаннях компаній. *Економічний аналіз*, 5, 245-249.
183. Демішев І. В., Войтко С. В. (2024). Перспективи залучення інвестицій в розвиток індустрії 4.0 в Україні. *Економіка та суспільство*, (61), 7 с. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-61-46>
184. Діло UA. (2025, жовтень 16). Ринок M&A росте попри війну. У 2025 році кількість угод збільшилася на 22%. URL: <https://delo.ua/news/ma-rinok-v-ukrayini-zberigaje-stabilni-tempi-zrostannya-u-2025-roci-453907/>
185. Драгомир, Д. В., Волощук, Л. О., Форошевська, О. Р., Сирцева, С. В. (2021). Теоретичні засади діяльності дільженсу як різновиду аудиторсько-консалтингових послуг. *Обліково-аналітичне забезпечення інноваційної трансформації економіки України. Матеріали XV Всеукраїнської науково-практичної конференції. Одеса*, 113-117. URL: <https://dspace.mnau.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/13571/1/tezy-1-105-109.pdf>
186. ДТЕК. *Звіти [Аналітичні та фінансові звіти]*. URL: <https://dtek.com/investors-and-partners/reporting-center/>
187. Євстаф'єв С. М. (2020). Інтегральна оцінка синергетичного ефекту злиття та поглинання компаній. *Причорноморські економічні студії*, 52-1, 77–81.
188. Єгорова Г. А. (2016). Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*, 6(1). 108-111. URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/handle/lib/11157>
189. Живко. З. Б., Пушак Я. Я. (2020). *Поглинання та рейдерство в ринковій економіці*. [Навчальний посібник]. Львівський державний університет внутрішніх справ. 304 с. URL: <https://dspace.lvduvs.edu.ua/bitstream/1234567890/3217/1/Живко-Пушак--Поглинання%20та%20рейдерство...---ВЕРСТКА.pdf>

190. Ігнатюк А. І. (2005). Процеси злиття та поглинань: світовий досвід та Україна. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 75-76. 65-67.
191. Ігнатюк А. І. (2010). Галузеві ринки: теорія, практика, напрями регулювання. [Монографія]. Інститут аграрної економіки. 465 с.
192. Касич, А. О., Яковенко, Я. Ю. (2015). Дью Діліженс як ключовий інструмент аналізу доцільності інвестування. *Облік і фінанси*. 4 (70), 92-97. URL: <https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/0bdb9c9d-f559-4c7a-9b9f-2b014b530160/content>
193. Кириченко О. А., Ваганова Е. В. (2009). Деякі аспекти злиття та поглинання компаній у світлі побудови нової інтеграційної системи економіки. *Актуальні проблеми економіки*, 2, 45-56.
194. Кисляк С. (2024). Сучасні тенденції злиття підприємств в умовах війни. *Економіка та суспільство*, 65, 5 с. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-35>
195. Коломійцева О. В. (2012). Мотиви та причини процесів злиттів і поглинань підприємств. *Актуальні проблеми економіки*, 6(132), 142-149.
196. Костінська В. (2023). Дью діліженс злиття та поглинання підприємств у воєнний час. *Молодий вчений*, 2(114), 102-107. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2023-2-114-20>
197. Кравчук І. О. (2019). Особливості конгломератних злиттів і поглинань в умовах глобалізації. *Вісник Київського національного університету технологій та дизайну. Серія: Економіка, фінанси та управління*, 27, 45-52.
198. Лейфура М. В., Баженова О. В. (2025). ESG-фактори та їх вплив на ринкову вартість компаній: галузевий аналіз. *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління*, (22). DOI: <https://doi.org/10.54929/2786-5738-2025-22-11-01>
199. Максименко І. Я. (2018). Злиття та поглинання як інструмент інноваційного розвитку: стан та перспективи в Україні. *Економічний вісник*, 2,

43-50.

200. Матей В. В. (2023). Транскордонні злиття і поглинання в умовах сучасних викликів. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*, 47. 48-53. URL: http://visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/47_2023ua/11.pdf

201. Метінвест (2025). *Річні звіти [Фінансова звітність]*. URL: <https://metinvestholding.com/ua/investor/annualreports>

202. Міцкевич Н. В., Троцька Т. О. (2018). Теоретичні аспекти стратегії злиття та поглинання. *Наукові праці. Економіка*, 300(312), 87-90. URL: <https://journals.indexcopernicus.com/api/file/viewByFileId/542492.pdf>

203. Оксак А. О. (2014). Особливості ринку злиття та поглинання в Україні. *Теоретичні та прикладні питання економіки*, 1, 454-462.

204. Про особливості регулювання діяльності юридичних осіб окремих організаційно-правових форм у перехідний період та об'єднань юридичних осіб. Закон України від 31.10.2025 р. № 4196-IX. Відомості Верховної Ради (ВВР). 2025, № 28-29, С. 94. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4196-20#Text>

205. Репіна І. М., Теплюк М. М., Дзюба Д. М. (2024). Ентропія та її роль у цифровій трансформації бізнес-процесів підприємства. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*, 332(4), 255-259. DOI: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2024-332-37>

206. Репіна І. М. (2015). Варіації моделей управління активами підприємств та їх оцінювання. *Управління розвитком*, 3, 126 – 130.

207. Репіна І. М. (2024). Трансформаційний аналіз та прогноз розвитку інноваційного підприємництва в Україні. *Економіка України*, 61(11-12), 19–27. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2018.11.019>

208. Репіна І.М., Ходаківський В.М. (2025). Кваліметрія результативності ресурсної циркулярності агробізнесу. *Modeling the development of the economic systems*, (1), 422–430. DOI: <https://doi.org/10.31891/mdes/2025-15-54>

209. Рудь О. О. (2019). Підходи та інструментарій обґрунтування угод злиття та поглинання. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*, 25(2), 96–100.
210. Сабадаш В. В., Гонтар Д. А. (2015). Ринки злиттів і поглинань: стан, проблеми функціонування і тенденції розвитку. *Механізм регулювання економіки*, 4, 127-138.
211. Скопенко Н. С., Северина І. В. (2024, травень 8). Злиття та поглинання – сучасні стратегії розвитку. *Стратегічні імперативи сучасного менеджменту: матеріали VII Міжнародної науково-практичної конференції. КНЕУ*, 336–340. URL: <https://ir.kneu.edu.ua/handle/2010/49030>
212. Табахарнюк М. О. (2012). Гра на мільйон: практика злиття та поглинання в Україні. Видавничо-поліграфічний центр «Київська книжковожурнальна практика», 304 с.
213. Табахарнюк М. О. (2017). Класифікація угод зі злиття та поглинання компаній у сучасній економіці. *Науковий вісник Херсонського державного університету*, 23(2), 110-114
214. Табахарнюк М. О. (2017). Способи фінансування операцій злиття і поглинання у вітчизняній практиці. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*, 4(10), 96-102. URL: <http://e-visnyk.dniprodis.in.ua/journals/4-10-2017/19.pdf>
215. Твердомед О. М. (2012). Злиття та поглинання: проблеми в українській практиці. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі*, 4(55), 37-40.
216. Трихліб К. О. Інтеграція: сутність і особливості. *Європейська інтеграція в контексті сучасної геополітики: збірник наукових статей за матеріалами наукової конференції*. Харків. 2016. С. 100-105. URL: <https://dspace.nlu.edu.ua/handle/123456789/11314>
217. Филюк Г. М., Скопенко Н. С., Северина І. В. (2024). Злиття та поглинання як стратегія розвитку компаній в умовах сучасних викликів. *Вісник*

Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: Економіка, 1(224), 104–110. DOI: <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2024/224-1/12>

218. Филюк Г.М., Притула І.О. (2025). Цифрові рішення в процесі злиття та поглинання: вплив на оцінку угод. *Цифрова економіка та економічна безпека, 1(16), 245-252. <https://doi.org/10.32782/dees.16-37>*

219. Хитра О. (2022). Роль інтеграційного синергізму в обґрунтуванні доцільності угод злиття/поглинання. *Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка, 13, 16-29. DOI: <https://doi.org/10.32782/2708-0366/2022.13.2>*

220. Хмарський А. В., Войтко С. В. (2025). Інноваційне підприємництво в закладах вищої освіти України в рамках Індустрії 4.0. *Бізнес Інформ, 3, 89–96. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-3-89-96>*

221. Чугуєвська С. В., Ковтун Н. В. (ред.) (2022). Основи статистичного моделювання [Навчальний посібник]. Видавництво ПП «Рута». 604 с.

222. Шевченко Л. С. (2017). Злиття і поглинання в юридичному бізнесі: економічний аспект проблеми. *Економічна теорія та право, 1(28), 88-97.*

223. Шевчук О. О., Коваль Н. І. (2018). Економічні аспекти злиттів та поглинань. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія Міжнародні економічні відносини та світове господарство, 22, 111-116.*

224. Шпигоцька Н. О. (2013). Аналіз ефективності угод злиття та поглинання в банківському секторі України. *Науковий вісник Чернігівського державного інституту економіки і управління. Серія 1: Економіка, 2, 173-181. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/NvChdieu_2013_2_27*

225. Шульга К. Д. (2017). Проблеми та перспективи розвитку консолідаційних процесів та шляхи підвищення їх ефективності у банківському секторі України. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету, 25(2), 136-139.*

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А



ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ

«БІ ДЖІ ВІ ДЕВЕЛОПМЕНТ»

вулиця Панаса Мирного, 6, Київ, 01011

<https://bgv-development.com.ua/>

код ЄДРПОУ 45588807

від 14.01.2026 на 14-01/2026

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційної роботи на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 «Економіка»
здобувача кафедри економіки підприємства економічного факультету Київського національного університету імені Тараса Шевченка
Вергелеса Вадима Владиславовича

на тему: «Стратегії розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання»

Довідка видана Вергелесу Вадиму Владиславовичу на підтвердження того, що основні положення та результати його дисертаційної роботи на здобуття наукового ступеня доктора філософії (PhD) за спеціальністю 051 «Економіка» мають наукову й практичну цінність, були апробовані та впроваджені у діяльність ТОВ «БІ ДЖІ ВІ ДЕВЕЛОПМЕНТ» під час прийняття стратегічних рішень щодо придбання нових об'єктів нерухомості та реалізації угод злиття й поглинання. Зокрема застосовано підходи до формування стратегій злиттів і поглинань, оцінювання синергетичного ефекту та аналізу стратегічної відповідності об'єктів придбання довгостроковим цілям розвитку компанії.

Методичні рекомендації щодо оцінювання ефективності M&A-угод, що поєднують фінансові показники (зміна вартості активів, рентабельність інвестицій, EBITDA, грошові потоки) з нефінансовими параметрами (ризик інтеграції, якість управління, інфраструктурна та ринкова привабливість об'єктів), були використані при аналізі придбання нових об'єктів нерухомості в різних регіонах України.

Особливу практичну цінність для компанії мали розроблені у дисертації підходи до управління постінтеграційним періодом, що дозволили оптимізувати інтеграцію придбаних активів у єдину операційну та фінансову структуру девелоперського бізнесу, знизити ризики затримок будівництва, дублювання функцій та втрат вартості активів.

Додатково впроваджено положення дисертації щодо адаптації стратегій розвитку бізнесу до умов воєнних і повоєнних трансформацій ринку нерухомості. Застосування моделей аналізу ринкової кон'юнктури, галузевих ризиків та інвестиційної привабливості, запропонованих у роботі, дозволило компанії більш обґрунтовано формувати портфель девелоперських проєктів, обирати оптимальні об'єкти для придбання та мінімізувати інвестиційні ризики в умовах нестабільності.

Довідка видана для подання до спеціалізованої Вченої ради як підтвердження впровадження результатів дисертаційної роботи. Довідка надана без будь-яких фінансових чи інших зобов'язань перед автором.

Генеральний директор

Максим КОВАЛЕНКО





ТОВ «КПМГ-Україна»
вул. Князів Острозьких, 32/2,
Київ, Україна, 01010
Телефон +380 (44) 490 5507
Факс +380 (44) 490 5508
E-mail info@kpmg.ua

Вих. № 8

від 08 січня 2026 року

Довідка

про впровадження результатів дисертаційної роботи на здобуття наукового ступеня
доктора філософії за спеціальністю 051 «Економіка»
здобувача кафедри економіки підприємства економічного факультету Київського
національного університету імені Тараса Шевченка
Вергелеса Вадима Владиславовича

на тему: «Стратегії розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання»

Довідка видана Вергелесу Вадиму Владиславовичу та свідчить про те, що окремі положення та результати його дисертаційної роботи на здобуття наукового ступеня доктора філософії (PhD) за спеціальністю 051 «Економіка» мають практичну цінність, були апробовані та можуть бути впроваджені у діяльність відділу супроводження корпоративних угод (Transaction services) ТОВ «КПМГ-Україна» під час проведення фінансового передінвестиційного дослідження (Financial due diligence).

Результати дослідження Вергелеса В.В., зокрема в частині удосконалення методів аналізу факторів, які впливають на потенційні синергії, що можуть бути реалізовані в результаті угод злиття та поглинання, мають практичний інтерес. Вони дозволяють не лише підвищити точність оцінки очікуваних фінансових ефектів від таких угод, а й сприяють розширенню та вдосконаленню традиційних підходів до проведення фінансового передінвестиційного дослідження компаній. Зокрема, запропоновані методики можуть бути використані для більш глибокого аналізу взаємозв'язків між різними фінансовими та операційними показниками компаній-цілей.

Використання результатів дисертаційного дослідження в межах фінансового передінвестиційного дослідження сприяє підвищенню якості фінансового аналізу, зниженню інформаційної асиметрії між учасниками угоди та мінімізації ризиків, пов'язаних із прийняттям стратегічних інвестиційних рішень.

Довідка видана Вергелесу В.В. для подання до спеціалізованої Вченої ради за місцем захисту дисертаційної роботи. Довідка надана без будь-яких фінансових чи інших зобов'язань перед автором.

Уповноважена особа, що діє на підставі
Довіреності № 227 від 12.06.2025

Світлана СТОРОЖЕНКО

ТОВ «КПМГ-Україна» є компанією, зареєстрованою згідно із законодавством України, членом глобальної організації міжнародних фірм КРМГ, що входить до KPMG International Limited, яка є юридичною особою з відповідальністю обмеженою і гарантує участь у діяльності.
Статус документа: Конфіденційний



МІНІСТЕРСТВО
ОСВІТИ І НАУКИ
УКРАЇНИ



MINISTRY
OF EDUCATION AND SCIENCE
OF UKRAINE

КИЇВСЬКИЙ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА

TARAS SHEVCHENKO
NATIONAL UNIVERSITY
OF KYIV

вул. Володимирська, 64/13
м. Київ, 01601, Україна

Тел.: +38 (044) 259-33-33
E-mail: office@knu.ua
Web: https://www.knu.ua

64/13 Volodymyrska St,
Kyiv, 01601, Ukraine

02.02.2026 № 013/16

На № _____

ДОВІДКА

про впровадження результатів дисертаційної роботи
аспіранта кафедри економіки підприємства
Київського національного університету імені Тараса Шевченка
Вергелеса Вадима Владиславовича
на тему: Стратегії розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання

Окремі положення та наукові результати дисертаційної роботи аспіранта кафедри економіки підприємства економічного факультету Вергелеса Вадима на тему: «Стратегії розвитку бізнесу в угодах злиття та поглинання» впроваджено у навчальний процес та використовуються при проведенні семінарських занять з дисципліни «Капітал підприємства: формування та використання» для студентів 2 курсу ОС «Бакалавр», ОПП «Економіка бізнесу», зокрема:

- методичні підходи до оцінки реальної вартості компанії в угодах злиття та поглинання (M&A) через виявлення та обґрунтування коригувань до базової оцінки (нормалізація фінансових показників, уточнення структури боргу та оборотного капіталу, урахування позабалансових зобов'язань і ризиків), а також моделювання впливу синергетичних ефектів (операційних, фінансових і стратегічних) на підсумкову вартість бізнесу та ціну угоди; зазначені результати впроваджено у навчальний процес у вигляді практичних кейсів і розрахункових завдань, що формує у здобувачів навички комплексного оцінювання економічної доцільності M&A та прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень;

- підходи до оцінювання стратегічної відповідності (strategic fit) компаній в угодах злиття та поглинання (M&A), що передбачають комплексний аналіз узгодженості стратегічних цілей і бізнес-моделей сторін, сумісності організаційних структур і систем управління, а також корпоративної культури (цінностей, стилів керівництва, комунікацій, мотиваційних практик) з урахуванням зовнішніх і внутрішніх факторів (галузевих умов, ринкової кон'юнктури, регуляторних обмежень, кадрових ризиків і готовності до змін); зазначені положення впроваджено у навчальний процес у форматі аналітичних кейсів та практичних завдань, що сприяє формуванню у здобувачів навичок обґрунтування доцільності M&A.

Проректор з наукової роботи



Ганна ТОЛСТАНОВА

ДОДАТОК Б

Таблиця Б.1

**Систематизація поглядів до трактування дефініцій «злиття» та
«поглинання»**

Автор	Злиття	Поглинання
Баюра Д. [175, с. 63-64]	«Спосіб реорганізації, при якому два або декілька підприємств зливаються в одне, з подальшим припиненням самостійного існування як юридичних осіб»	«Спосіб реорганізації, коли одне підприємство приєднується до іншого і останньому переходять усі майнові права та обов'язки приєднаного підприємства»
Гордєєва Т. [180, с. 20].	«Особлива форма поглинання, при якій компанія, що продається, позбавляється юридичної самостійності»	«Придбання всього підприємства, окремих його частин, а також стратегічна участь у капіталі»
Єгорова Г. А. [188, с. 110]	«Інтеграція двох або більше компаній, як правило, подібних за розміром, на основі добровільної згоди керівництва кожної з компаній об'єднати активи та продовжувати діяльність як нова юридична особа або в складі нині існуючої з пропорційним або договірним правом управління та прийняття рішень із метою розширення сфери впливу та господарської влади компанії, досягнення конкурентних переваг, збільшення ринкової вартості компанії та отримання синергетичного ефекту»	«Інтеграція двох або більше компаній на основі встановлення абсолютного контролю компанії-покупця над іншими компаніями внаслідок повного або часткового права власності на її активи або купівлі контрольного пакету акцій із метою розширення сфери впливу та господарської влади компанії, досягнення конкурентних переваг, збільшення ринкової вартості компанії та отримання синергетичного ефекту»
Ігнатюк А. [191, с. 191]	«Поєднання двох або декількох підприємств, унаслідок чого виникає нове підприємство»	«Купівля одним підприємством значної частини акцій другого підприємства»
Кириченко О., Ваганова О. [193, с. 48]	«Будь-яке об'єднання господарюючих суб'єктів, у результаті якого утвориться єдина економічна одиниця з двох або більше раніше існуючих структур»	«Об'єднання двох або декількох самостійних економічних одиниць, за якого поглинаюча структура зберігається і до неї переходять активи і зобов'язання юридичних осіб, що поглинаються»
Максименко І. Я. [199]	«Злиття компаній – це об'єднання двох або більше господарюючих суб'єктів, в результаті якого утворюється нова, об'єднана економічна одиниця»	«Поглинання компаній – угода, що укладається з метою встановлення контролю над господарюючим суспільством і здійснювана шляхом придбання більше 30% статутного капіталу (акцій, часток та інше)»
Оксак А. О. [203]		«Під поглинанням компанії розуміється процес придбання компанією контролю над іншою, що

Автор	Злиття	Поглинання
		має ворожий характер, націлений на системну інтеграцію всіх видів діяльності, компаній, що об'єднуються, та орієнтується частіше за все на короткострокову перспективу»
Сабадаш В. В., Гонтар Д. А. [210]	«Злиття – економіко-організаційна процедура добровільного об'єднання економічних суб'єктів, що пов'язана з утворенням нової структури з метою розширення масштабів економічної діяльності»	«Поглинання – економіко-організаційна процедура, метою якої є володіння контрольним пакетом акцій іншої компанії, що, як правило, має примусовий характер»
Табахарнюк М. [212, с. 14-15]	«Процес купівлі компанії, усі активи та зобов'язання якої поглинаються покупцем»	«Позначення процедури передачі власності. Термін використовується з метою підкреслити домінуючу роль компанії-ініціатора, яка володіє могутнішим економічним потенціалом»
Твердомед О. М. [215, с. 191]	«Злиття – реорганізація юридичних осіб, при якій права й обов'язки кожного з них переходять до заново створеної юридичної особи відповідно до передатного акту»	
Шевченко Л. С. [222]	«Злиття – це угоди між двома і більше компаніями, в результаті яких з'являється нова компанія, що встановлює контроль і управління над активами і зобов'язаннями старих компаній, а останні припиняють самостійне існування»	«Поглинання – взяття однією компанією під свій контроль іншої з метою управління і набуття абсолютного чи часткового права власності, що означає розширення її сфери впливу і господарської влади»
Шульга К. Д. [225]	«Злиття (банку) – це припинення діяльності банківської установи як юридичної особи, що зумовлює передачу належних їй майна, коштів, прав та обов'язків до банку- правонаступника, в результаті чого із двох (чи декількох) банківських установ утворюється один банк»	

Джерело: розроблено автором на основі [175, 180, 188, 191, 193, 199, 203, 210, 212, 215, 222, 225]

ДОДАТОК В

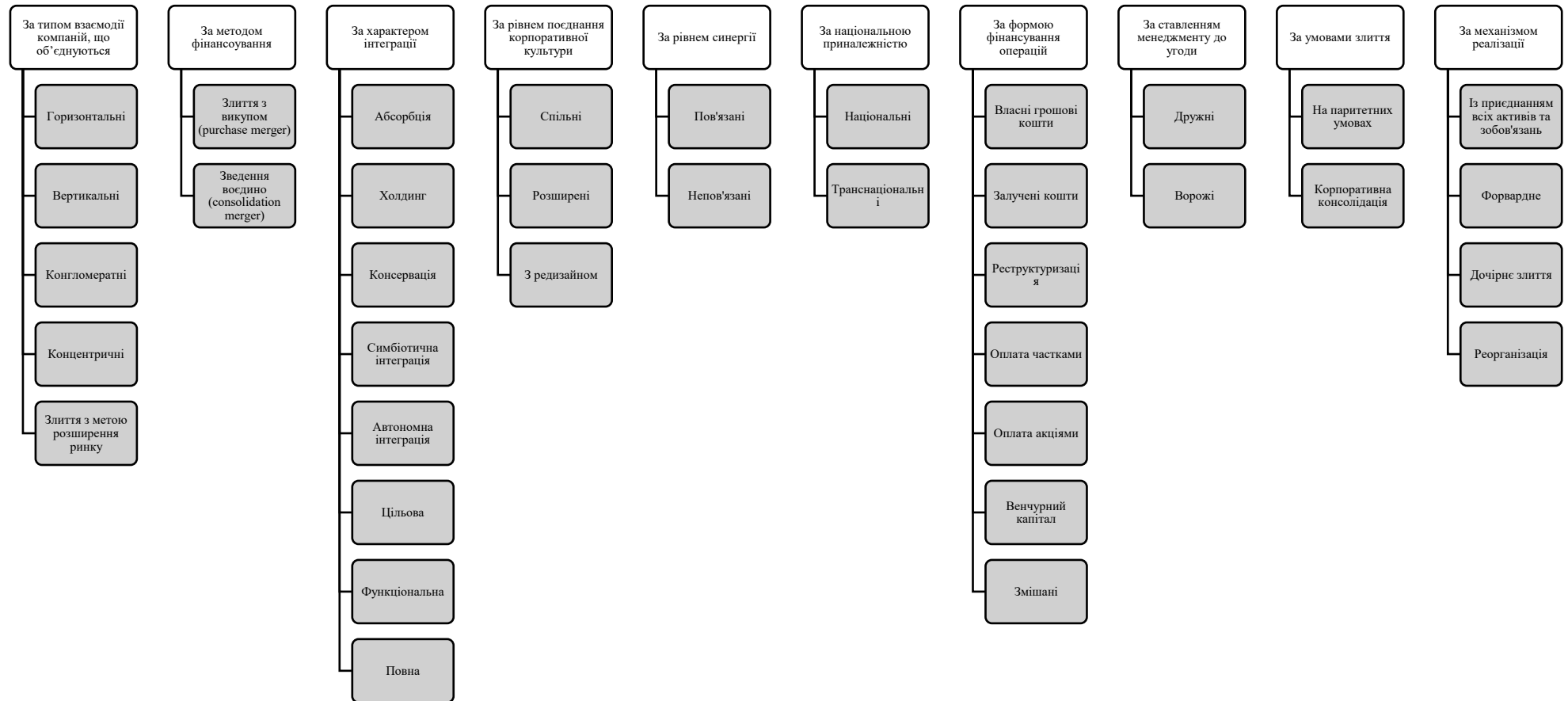


Рис. В.1. Класифікація злиттів та поглинань

Джерело: розроблено автором

ДОДАТОК Г



Рис. Г.1. Стратегії інноваційного розвитку бізнесу в процесі М&А та їх ключові фактори

Джерело: побудовано автором за даними [14; 95]