

УДК 336:339.9

DOI: <https://doi.org/10.30838/EP.207.98-106>**Лойко В.В.**

доктор економічних наук

Київський столичний університет імені Бориса Грінченка

Loiko Valeriia

Dr. of Economic Sc.

Boris Grinchenko Kyiv Metropolitan University

<https://orcid.org/0000-0003-3248-1585>**Бондарчук В.І.**

Компанія Cobit Solutions, Україна

Bondarchuk Volodymyr

Cobit Solutions company, Ukraine

<https://orcid.org/0009-0008-5856-6521>**Фесан О.А.**

Київський столичний університет імені Бориса Грінченка

Fesan Olga

Boris Grinchenko Kyiv Metropolitan University

<https://orcid.org/0009-0000-6384-3476>

ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ ОПЕРАЦІЙ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ ДЛЯ ВІТЧИЗНЯНОГО БІЗНЕС-СЕРЕДОВИЩА

Стаття присвячена шляхам підвищення результативності операцій злиття та поглинання для вітчизняного бізнес-середовища. Встановлено, що трансформацію глобальних ринків M&A у 2015-2025 рр. зумовили три драйвери: цифрова технології, зростаюча регуляторна складність та інституціоналізація ESG. Запропоновано шляхи гармонізації нормативно-правового регулювання вдосконалення здійснення операцій злиття та поглинання. З'ясована тенденція щодо зниження обсягів операцій злиття та поглинання в період 2022-2024 рр. на загальноєвропейському ринку. Визначено каталізатори для операцій злиття та поглинань в Європі, зокрема: енергетичний перехід, перехід в автомобільній індустрії, цифрові компетенції, сприятливі економічні умови. Зроблено висновок, щодо впливу операцій злиття та поглинань на економічну ефективність підприємств, який може відображатись на фінансових показниках компанії безпосередньо або опосередковано. Підкреслено, що операції злиття та поглинання можуть стати потужним інструментом для підвищення ефективності діяльності підприємств України.

Ключові слова: міжнародна економіка; операції злиття та поглинання; міжнародні компанії; тенденції змін; прогноз; національна економіка; економічна ефективність; бізнес-середовище.

WAYS TO IMPROVE THE PERFORMANCE OF MERGER AND ACQUISITION TRANSACTIONS FOR THE DOMESTIC BUSINESS ENVIRONMENT

The article is devoted to ways to increase the effectiveness of mergers and acquisitions for the domestic business environment. It is established that the transformation of global M&A markets in 2015-2025 was caused by three drivers: digital technology, increasing regulatory complexity and institutionalization of ESG. It is established that the Ukrainian market of mergers and acquisitions is an integral part of the pan-European market, however, the regulatory and legal regulation of mergers and acquisitions in Ukraine and the European Union has significant differences. Ways are proposed to harmonize regulatory and legal regulation, improve antitrust regulation, protect the rights of minority shareholders, disclosure standards, and protect foreign investments. A number of rules are proposed to increase the success of the impact of mergers and acquisitions on increasing the efficiency of domestic business entities. 12 key principles of successful integration are proposed, which will allow companies to avoid typical pitfalls and ensure successful integration. The trend of a decrease in the volume of mergers and acquisitions in the period 2022-2024 on the pan-European market is clarified. Catalysts for mergers and acquisitions in Europe are identified, in particular: energy transition, transition in the automotive industry, digital competencies, favorable economic conditions. A conclusion is

ISSN друкованої версії: 2224-6282

ISSN електронної версії: 2224-6290

© Лойко В.В., Бондарчук В.І., Фесан О.А., 2025

drawn regarding the impact of mergers and acquisitions on the economic efficiency of enterprises, which may be reflected in the company's financial indicators directly or indirectly. It is emphasized that mergers and acquisitions can become a powerful tool for solving the problems of attracting financing for post-war reconstruction and economic recovery, attracting the human resources of international companies to ensure sustainable development, as well as attracting innovations and new technologies. It has been established that mergers and acquisitions affect the economic efficiency of enterprises. This impact can be reflected in the company's financial performance directly or indirectly. It is emphasized that mergers and acquisitions can become a powerful tool for improving the efficiency of Ukrainian enterprises.

Keywords: international economy; mergers and acquisitions; international companies; trends; forecast; national economy; economic efficiency; business environment.

JEL classification: F20; F29; G34.

Постановка проблеми. В умовах посилення глобалізації та загострення міжнародної конкуренції, процеси злиття і поглинання (Mergers and Acquisitions, M&A) стали невід’ємним інструментом реструктуризації бізнесу, завоювання нових ринків та отримання доступу до стратегічних ресурсів і технологій. Глобальні ринки M&A характеризуються високою динамічністю, циклічністю та чутливістю до макроекономічних шоків, геополітичної напруженості та технологічних зрушень. Економічні наслідки цих угод є багатограними: вони кардинально змінюють ландшафт цілих галузей, впливають на рівень ринкової концентрації, фінансову стабільність, зайнятість та інноваційний розвиток як на рівні окремих компаній, так і національних економік. Згідно дослідження Мелані Бюссген та Тома Шаргардта після операції злиття та поглинання у компанії зростають такі фінансові та інші показники ефективності, як частка ринку, річний дохід, кількість запусків нової продукції на рік, кількість працівників, кількість продуктів на етапі розробки, ціни акцій, рентабельність активів, EBITDA, валовий та чистий прибуток [1, 2]. Український ринок операцій злиття та поглинання значною мірою залежить від розвитку загальноєвропейського ринку, так як є його невід’ємною складовою частиною. У цьому контексті суб’єктам українського ринку слід враховувати тенденції та перспективи розвитку європейського ринку.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Результати досліджень різних аспектів операцій злиття та поглинання та їх впливу на національні економіки та міжнародну економіку відображені у наукових працях як зарубіжних так і вітчизняних вчених. У наукових статтях зарубіжних вчених (Büssgen, M. & Stargardt, T., 2024; Vogelsang, M., 2023; Orsag, S., McClure, K., 2013) запропоновані сучасні методи вирішення проблем, з якими міжнародні компанії найчастіше стикаються при здійсненні операцій злиття та поглинання [1-3]. У наукових працях вітчизняних вчених (Табахарнюк М.О., 2017; Казак О.О., Обелец Т., 2019) приділено увагу класифікації операцій злиття та поглинання та детермінантам інвестиційної сфери через операції злиття та поглинання [4, 5]. Питання виникнення синергетичного ефекту внаслідок операцій злиття та поглинання на міжнародному ринку дослідження у статтях (Птащенко О.В., 2021; Кравчук В.О., 2020) [6, 7]. Особливостям здійснення операцій злиття та поглинання підприємств у воєнний час присвячені праці вітчизняних вчених (Костінська В.М., 2024; Новікова Є.О., 2023) [8, 9]. Сучасні тенденції операцій

злиття та поглинання в міжнародному бізнесі відображені у статтях вітчизняних вчених (Якимчук О.Я., Минюк О.Ю., 2024; Левицька А. В., Янковська О. А., 2019; Лойко В.В., Бондарчук В.І., 2024; Лойко В.В., Казак О.О., Бондарчук В.І., 2025) [10-14].

Зважаючи на праці науковців з різних аспектів здійснення операцій злиття та поглинання у міжнародному бізнесі, залишається недостатньо дослідженим питання визначення шляхів підвищення результативності операцій злиття і поглинання для вітчизняного бізнес-середовища, чому ця стаття і присвячена.

Метою статті є обґрунтування шляхів підвищення результативності операцій злиття і поглинання для вітчизняного бізнес-середовища.

Теоретичною та методологічною базою стали наукові праці зарубіжних та вітчизняних вчених, статистичні дані «Інституту злиття, поглинання та альянсів» (ІМАО), програмне забезпечення Microsoft Power BI. Дослідження проведено із використанням наступних методів: монографічного, аналізу та синтезу, порівняння, статистичного аналізу, узагальнення.

Виклад основних результатів дослідження. Трансформацію глобальних ринків M&A у 2015-2025 рр. зумовили три драйвери: цифрова технологія, зростаюча регуляторна складність та інституціоналізація ESG. Визначальним фактором десятиліття стала не просто наявність цих сил, а їхня конвергенція.

У першій половині десятиліття цифровий зсув був домінуючим драйвером. M&A стали пріоритетним методом для нетехнологічних компаній для швидкого придбання цифрових компетенцій. У 2016 р. технологічні угоди склали майже 30% від \$2,5 трильйонів загальної вартості угод, 70% технологічних угод ініціювали покупці з-поза меж технологічного сектору. Ринок рухався не внутрішня консолідація галузі, а загальна потреба в цифровізації. Це втілювало стратегію придбання замість розробки для стимулювання інновацій, оптимізації операцій та покращення клієнтського досвіду. BCG визначив це як реакцію на системний збій через міграцію до цифрових бізнес-моделей. Традиційні гравці зіткнулися з екзистенційною загрозою. Наприклад, на ринках капіталу частка доходів інвестбанків впала з 48% у 2006 р. до 33% у 2017 р., оскільки цифрові гравці захоплювали вартість. Це була вимушена реакція на загрозу цифрового старіння та прискорений перерозподіл вартості [15, 16].

Регуляторний тиск еволюціонував від фонового фактору до центральної сили. Близько 2018 р. контроль стосувався фінансових обмежень. До 2019 р. тиск

посилився: потоки капіталу за 2016-2019 рр. свідчать, що геополітична напруженість призвела до посиленого скринінгу (CFIUS) та урядового нагляду, особливо щодо транскордонних технологічних придбань [17]. До 2023 р., окрім антимонопольного права, драйвери включили регулювання FDI, нацбезпеки, санкцій, захисту даних, кібербезпеки та ESG. Регулювання перестало бути лише блокатором. Таким чином, тиск став двостороннім драйвером: він ускладнює придбання, але й створює нову пропозицію активів (sell-side) для отримання схвалення [18].

Третій драйвер, ESG, перетворився з нішевого на центральний, каталізований пандемією. Криза посилює фокус на технологіях та впровадила концепції стійкості. До 2023 р. цілі ESG, разом із цифровізацією, стали одним із двох ключових середньострокових драйверів угод. Драйвер перетворився на цільове придбання компетенцій. В 2023 р. M&A став використовуватися для купівлі активів, пов'язаних з декарбонізацією, енергетичним переходом та чистими технологіями. Приклади: придбання ExxonMobil компанії Denbury (уловлювання вуглецю), купівля Georg Fischer компанії Uronor (водні рішення) та Stellantis для переробки. Це паралельно до цифрової хвилі 2016 р.: «коричневі» галузі купують «зелені» компетенції. Сценарій

M&A був повторно застосований для трансформації сталості. Драйвер інституціоналізувався, коли Private Equity накопили капітал, пов'язаний з ESG, для фінансування цього зсуву [17, 19].

Період 2023-2025 рр. характеризується конвергенцією трьох драйверів. Стратегія M&A вимагає одночасної навігації в трьох вимірах у «Дивовижному новому світі укладання угод». Успішні компанії трансформують портфелі через придбання та дивестиції для адаптації до всіх трьох. Новим елементом є штучний інтелект (ШІ), що виступає і як ціль придбання, і як інструмент для управління складністю [20].

Цифрова трансформація триває, фокусуючись на технологіях, наприклад, придбання Alphabet компанії Wiz. Більш значною є його друга роль: він став відповіддю на складність, створену регуляторним тиском та ESG. Регуляторна перевірка та аналіз ESG ускладнилися. Компанії долають це, застосовуючи ШІ для прискорення угод: виявлення цілей, глибшої належної перевірки та інтеграції. Таким чином, ШІ визначає не лише що купують, але і як купують [19, 20]. Аналіз еволюції драйверів операцій злиття та поглинання проведений у відповідності до виділених фаз розвитку цих операцій (табл. 1).

Таблиця 1

Еволюція драйверів M&A (2015-2025)

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

Джерело: складено на основі звітів BCG [15-20]

Український ринок операцій злиття та поглинання значною мірою залежить від розвитку загальноєвропейського ринку та є його невід'ємною складовою частиною. Але не зважаючи на це нормативно-правове регулювання операцій злиття та поглинання в Україні та Європейському Союзі мають значні відмінності. Його гармонізація прискорить інтеграційні процеси у Європейський Союз та значно підвищить рівень сприятливості інвестиційного клімату України. Для досягнення цієї мети в нормативно-правовому регулюванні України необхідно впровадити ряд Директив ЄС.

З метою гармонізації корпоративного права необхідно впровадити Директиву ЄС 2017/1132/ЄС щодо

злиття та поділу акціонерних товариств [21]. Ця Директива встановлює заходи щодо:

- узгодження вимог, які держави-члени пред'являють до компаній для захисту інтересів учасників і третіх осіб при створенні та зміні капіталу публічних акціонерних товариств, з метою забезпечення однакових гарантій,
- узгодження вимог, які держави-члени пред'являють до компаній щодо розкриття інформації, дійсності зобов'язань акціонерних товариств або компаній з обмеженою відповідальністю, а також щодо недійсності таких компаній, для забезпечення рівнозначності таких гарантій,

- правил для онлайн заснування компаній, онлайн реєстрації філій та подання документів і інформації компаніями та їх філіями,
- вимог до розкриття інформації про філії, створені в державі-члені компаніями, що діють за законодавством іншої держави,
- злиття публічних акціонерних товариств,
- транскордонного перетворення, злиття та поділу компаній з обмеженою відповідальністю,
- поділу публічних акціонерних товариств.

Для посилення прав акціонерів необхідно впровадити положення Директиви 2007/36/ЄС (з поправками Директиви 2017/828/ЄС) щодо сприяння довгостроковій активності акціонерів, включаючи механізми участі в управлінні та прийнятті рішень [22]. Ця Директива встановлює вимоги щодо реалізації окремих прав акціонерів, пов'язаних з акціями, що надають право голосу на загальних зборах компаній. Це стосується компаній, зареєстрованих у державах-членах, акції яких допущені до торгів на регульованому ринку, що знаходиться або функціонує в межах цих держав-членів.

Для вдосконалення антимонопольного регулювання необхідно привести українське антимонопольне нормативно-правове регулювання у відповідність з Регламентом ЄС № 139/2004 про контроль за концентрацією підприємств, включаючи чіткі критерії оцінки впливу на конкуренцію та процедури розгляду [23]. Також необхідно підвищити порогові значення для обов'язкового отримання дозволу Антимонопольного комітету України та впровадити спрощені процедури для транзакцій, що не впливають істотно на конкуренцію.

З метою підвищення прозорості та гармонізації стандартів розкриття інформації необхідно інтегрувати положення Директиви 2004/109/ЄС щодо вимог до розкриття фінансової та нефінансової інформації емітентами цінних паперів [24]. Ця Директива встановлює вимоги щодо розкриття періодичної та поточної інформації про емітентів, чиї цінні папери вже допущені до торгів на регульованому ринку, який знаходиться або функціонує в межах держави-члена. Директива не поширюється на паї, випущені компаніями колективного інвестування, за винятком компаній колективного інвестування закритого типу, а також на паї, що були придбані або відчужені в таких компаніях. Також необхідно впровадити положення Регламенту (ЄС) № 596/2014 щодо запобігання інсайдерській торгівлі та маніпулюванню ринком [25]. Цей Регламент встановлює спільні правила щодо інсайдерської торгівлі, незаконного розголошення інсайдерської інформації та маніпулювання ринком (зловживань на ринку), а також заходи для запобігання таким зловживанням з метою забезпечення цілісності фінансових ринків у Європейському Союзі, підвищення рівня захисту інвесторів та зміцнення довіри до цих ринків.

Для гармонізації нормативно-правового регулювання захисту прав міноритарних акціонерів необхідно впровадити механізми обов'язкової пропозиції шляхом інтегрування положення Директиви 2004/25/ЄС про пропозиції поглинання, що встановлює правила щодо обов'язкової пропозиції при придбанні

контрольного пакета акцій [26]. Ця Директива встановлює заходи щодо координації нормативно-правових актів держав-членів, включаючи правила, визначені організаціями, офіційно уповноваженими регулювати ринки. Ці заходи стосуються заявок на поглинання цінних паперів компаній, які підпадають під законодавство держав-членів, якщо всі або частина цих цінних паперів допущені до торгів на регульованому ринку згідно з Директивою 93/22/ЄЕС в одній або кількох державах-членах [27]. Також необхідно впровадити процедури примусового викупу акцій у міноритарних акціонерів та право вимагати викупу акцій міноритаріями відповідно до європейських стандартів.

Невід'ємною частиною гармонізації нормативно-правового регулювання України є спрощення процедур реєстрації угод злиття та поглинань та зменшення адміністративного навантаження. Одним з напрямків є цифровізація реєстраційних процесів шляхом впровадження електронної платформи для подання та розгляду документів при реєстрації операцій злиття та поглинань, використовуючи досвід ЄС. Іншим напрямком є уніфікація процедур реорганізації шляхом стандартизації процедури реорганізації підприємств різних організаційно-правових форм, спираючись на європейські моделі.

Важливим елементом є підвищення ефективності судової системи. Необхідно продовжити реформу судової системи з метою забезпечення незалежності судів, підвищення якості правосуддя та скорочення строків розгляду справ.

З метою підвищення компетентності регуляторних органів необхідно приділяти особливу увагу професійному розвитку кадрів. Сюди відноситься інвестування в навчання та розвиток співробітників Антимонопольного Комітету України та інших регуляторних органів, включаючи обмін досвідом з європейськими колегами. Здійснювати регулярну Співпрацю з європейськими інституціями, а саме з Європейською комісією, Європейським судом справедливості та іншими органами для обміну кращими практиками.

Основними шляхами удосконалення податкового нормативно-правового регулювання України у сфері операцій злиття та поглинань є покращення прозорості та передбачуваності оподаткування шляхом впровадження чітких та стабільних податкових норм щодо операцій злиття та поглинання, враховуючи європейські практики, з метою запобігання подвійного оподаткування та уникнення ухилення від сплати податків. Також сюди відноситься продовження імплементації плану дій BEPS для боротьби з розмиванням бази оподаткування та виведенням прибутків.

Важливими є дії щодо покращення в Україні захисту іноземних інвестицій. Цьому сприятиме гармонізація з Договором про Енергетичну Хартію та іншими міжнародними угодами. Сюди також можна віднести спрощення валютного регулювання шляхом продовження лібералізації валютного ринку, знімаючи обмеження на рух капіталу відповідно до директив ЄС.

Для досягнення мети підвищення фінансових та інших показників ефективності діяльності компанії та

підвищення шансів успіху угоди злиття та поглинання вітчизняним компаніям доцільно дотримуватись ряду правил.

1. Завжди бути готовим до потенційної операції злиття та поглинання. Потенційні угоди завжди виникають спонтанно, тому потрібно бути гарно підготовленим. Наявність кваліфікованої команди, інструментів і налагоджених процесів стає дуже корисним, коли раптово виникає потенційна угода. Необхідна детальна стратегія злиття та поглинання, пов'язана зі стратегічним напрямом розвитку компанії, ретельно продумані критерії пошуку цілей, чіткі фінансові гарантії під час оцінки угод, а також політики щодо належної обачності та особливо інтеграції компаній після злиття угод.

2. Використання накопиченого досвіду. Досвідчені покупці краще орієнтуються та розвиваються в критичних ситуаціях злиття та поглинання. Вони більш точні у своїй обачності та знають, де ховаються «підводні камені» під час злиття та поглинання. Досвідчені продавці знають, коли краще виходити на ринок. Вони можуть належним чином підготувати свої активи та вести переговори більш ефективно, а також знають, коли слід відмовитися від угоди, бо вона не відповідає їхнім цілям. Якщо у компанії відсутній досвід з операцій злиття та поглинань, то краще долучити досвідчених консультантів. Це дозволить запобігти великих втрат та провести угоду злиття та поглинання з набагато кращими результатами.

3. Ефективне управління часом та вибір моменту угоди. У операціях злиття і поглинання управління часом та вибір правильного моменту для угоди — це половина успіху. Ігнорування або неправильне використання цього фактору, як правило, призводить до зменшення цінності угоди або взагалі втраченої можливості. Компанії досягають найвищих прибутків в результаті операції злиття та поглинань на початок циклу зростання ринку, часто протягом перших двох років. В той же час спади ринку є найкращими періодами для пошуку угод. Але все ж таки оптимальний час залежить саме від сектору, регіону та економічної ситуації, а також від особливих факторів, притаманних конкретним компаніям.

4. Вихід за межі звичних рамок діяльності бізнесу, але не надто далеко. У сучасному світі найпоширеніша концепція, що найкращий підхід — це зосередження на основному виді бізнесу. Однак згідно дослідження консалтингової групи BCG найбільша цінність для компаній у довгостроковій перспективі створювалась саме після операції злиття та поглинання компаній, що вийшли за межі звичних рамок діяльності бізнесу. Але цей фактор діє тільки в тому випадку, коли завдяки угодам злиття та поглинання компанії виходять не надто далеко за рамки свого бізнесу. Такими угодами можуть бути: транскордонні угоди в рамках основного регіону діяльності компанії, зосередження на суміжних продуктах і послугах, зосередження на інноваційних технологіях в рамках основного бізнесу.

5. Зосередження на максимізації синергії. Синергія — це основа створення цінності за допомогою операції злиття та поглинань. Проте визначення

потенційної синергії може значно відрізнятись від її реалізації. Якщо цінність синергії закладається у вартість покупки, то цінність угоди злиття та поглинання падає. Недостатня або нереалізована синергія є однією з основних причин деяких невдалих угод. Для найбільш успішного застосування цього фактору дуже важливо здійснити точну оцінку потенційного синергетичного ефекту за допомогою інтенсивного інвестування в аналіз можливого результату ще до початку угоди. Така оцінка призведе до кращого визначення вартості угоди та більш ефективних переговорів. Після підписання угоди злиття та поглинання слід швидко зосередитися на максимізації синергії у найкоротші терміни, бо найбільші труднощі полягають у виконанні. Компанії повинні перетворити свої оцінки на реальний ефект економії та зростання — це завдання, яке вимагає суворого підходу до процесу інтеграції компаній після злиття.

6. Не акцентувати увагу на великих угодах. Часто масштабні угоди злиття та поглинань не збільшують вартість, а навпаки, зменшують її. Проведення великих трансформаційних операцій злиття і поглинань є дуже ризикованою стратегією через складність належної обачності, виконання операції та інтеграції після угоди. Крім того, такі угоди можуть відволікати керівництво від інших важливих аспектів бізнесу. Компанії, які стабільно придбають малі та середні компанії, досягають найбільшої довгострокової вартості. Хоча такі угоди вимагають регулярних зусиль, вони легше піддаються оцінці, управлінню та інтеграції. Регулярні невеликі придбання допомагають організаціям удосконалювати свої можливості в сфері злиття та поглинання, створюючи досвідчені команди, ефективні процеси та перевірені підходи.

7. Можна платити більше, але виключно готівковими коштами. Переплата за активи може бути вигідною, проте найкраще створення цінності операцій злиття та поглинань зазвичай виникає при угодах із низькими мультиплікаторами, максимальний результат досягається, коли ці низькі мультиплікатори поєднуються з високими преміями над поточними ринковими оцінками. Це означає, що компанії повинні шукати активи, за які вони можуть переплатити, оскільки поточна ринкова оцінка низька, а синергія від угоди може бути значною. Іншими словами, треба шукати можливість придбати недооцінені активи, особливо на нестабільних ринках. Визначивши такі цілі, для транзакцій варто використовувати виключно готівкові кошти. Такий підхід забезпечує більш зважену оцінку угоди, особливо коли капітал стає дорожчим і важче доступним. На відміну від цього, угоди на основі обміну акціями часто не виправдовують очікувань інвесторів, що призводить до нижчої прибутковості.

8. Використовувати креативний підхід. Традиційно стандартним інструментом у бізнесі є повне придбання компанії. Основна причина популярності мажоритарних угод полягає в тому, що вони простіші для оцінки, переговорів та управління після закриття. Але в сучасних умовах злиття і поглинань цей підхід не завжди найефективніший. Зростає популярність інших

типів угод, таких як міноритарні частки, спільні підприємства, стратегічні альянси та корпоративні інвестиції. Такі структури можуть бути складнішими для реалізації та управління після завершення угоди, проте вони пропонують нові стратегічні можливості та більшу гнучкість у розподілі капіталу відповідно до конкретних умов. У сучасних умовах дефіциту капіталу ці альтернативні підходи стали важливими інструментами у пошуках нових можливостей для компаній.

9. Прагнути до прозорості. У сфері злиття і поглинання, де зазвичай переважає закритість, деякі керівники можуть недооцінювати важливість відкритого спілкування. Проте стратегічна комунікація на ключових етапах процесу злиття та поглинання може значно збільшити створення вартості. По-перше, інвестори повинні бути попереджені заздалегідь щодо можливих придбань. Для цього необхідна чітка й зрозуміла стратегія злиття і поглинання, яка активно комунікується, але при цьому не обмежує гнучкість керівництва компанії. По-друге, після підписання угоди важливо представити інвесторам надійний і докладний план синергії та інтеграції. Це допомагає створити основу для оцінки результатів і зміцнює довіру до здатності керівництва досягти запланованих результатів. По-третє, внутрішнє спілкування має не меншу вагу. Ефективна комунікація всередині компанії допомагає в інтеграції нових активів, встановлюючи єдине бачення та спільну мету з самого початку. Ігнорування цього аспекту може призвести до втрати ключових талантів під час інтеграції або розділення бізнесу.

10. Звернути особливу увагу на план інтеграції та його виконання. Успішне виконання є критично важливим для досягнення бажаних результатів угоди злиття та поглинання, і його значення важко переоцінити. Значна частина угод зазнають невдачі через слабке планування або відсутність стратегічної відповідності. В майже половині таких невдач однією з основних причин є погана або невірна інтеграція після злиття, що значно знижує створення цінності після угоди. Варто пам'ятати, що завершення угоди — це лише початок процесу, а не його кульмінація. Справжнє завдання створення вартості починається після закриття, і будь-які помилки на цьому етапі можуть звести нанівець усі зусилля та ретельну підготовку, що передували укладенню угоди.

Дотримання 12 ключових принципів успішної інтеграції дозволить компаніям уникнути типових пасток і забезпечить успішну інтеграцію:

- 1) чітко визначте основні цілі інтеграції;
- 2) керуйте інтеграцією як окремою програмою;
- 3) організуйте команди інтеграції навколо факторів створення цінності після операції злиття та поглинання;
- 4) забезпечте активну участь вищого керівництва;
- 5) прискорюйте процес. Використовуйте час до завершення угоди, щоб підготуватися до швидкої реалізації змін і досягнення цінності;
- 6) цілеспрямовано досягайте синергії;
- 7) забезпечте стабільність основного бізнесу;

- 8) чітко визначте IT-інтеграцію;
- 9) розробіть операційну модель на ранніх етапах;
- 10) керуйте талантами ефективно;
- 11) управляйте культурною інтеграцією та змінами;
- 12) комунікуйте постійно.

Український ринок операцій злиття та поглинання значною мірою залежить від розвитку загальноєвропейського ринку, так як є його невід'ємною складовою частиною. У цьому контексті суб'єктам українського ринку слід враховувати тенденції та перспективи розвитку європейського ринку.

Активність операцій злиття і поглинання в Європі відображає глобальні тенденції. У 2021 р. обсяг угод досяг рекордних рівнів, продовжуючи зростання в першій половині 2022 р., але в другій половині 2022 р. та на початку 2023 р. спостерігалось значне уповільнення. У першій половині 2023 р. вартість європейських угод впала на 55%, перевищуючи глобальне падіння на 45%. Проте у другому кварталі 2023 р. ринок почав відновлюватися, головним чином завдяки великим угодам на суму понад 500 млн доларів [28]. Хоча активність дещо покращилась, вона все ще не досягла середньострокових показників.

У 2023 р. окремі сектори, такі як зелені технології, матеріали та програмне забезпечення, залишались активними в Європі, особливо у великих угодах. Наприклад, зелені технології стимулювали угоди в енергетичному секторі, включно з придбанням компанією Carrier Global підрозділу Viessmann Climate Solutions за 13,2 мільярда доларів. У галузі матеріалів значні угоди були пов'язані зі зміною попиту на ресурси, зокрема, швейцарська Glencore зробила пропозицію придбати Teck Resources за 31,4 мільярда доларів. В індустрії програмного забезпечення, незважаючи на спад активності після пандемії, операції злиття та поглинання залишаються важливою частиною стратегій розвитку компаній, як показала пропозиція Bain Capital на SoftwareONE за 3,8 мільярда доларів.

У 2023 р. також зменшилася активність приватного капіталу. Частка угод злиття та поглинання за участю приватного капіталу в Європі впала з 39% у 2021 р. до 36% у першій половині 2023 р., що є більш різким падінням, ніж у середньому по світу.

Однією з найбільш визначних угод 2023 р. стало поглинання UBS банку Credit Suisse за 3,3 мільярда доларів у березні, що відіграло важливу роль у стабілізації ринків капіталу. Також варто відзначити злиття американської компанії WestRock з ірландською Smurfit Kappa в пакувальній галузі, угоду на 11,5 мільярда доларів.

Попри нестабільність ринку та макроекономічну і геополітичну невизначеність, можна визначити кілька каталізаторів для операцій злиття та поглинання в Європі, зокрема:

Енергетичний перехід — інвестиції в енергетичну незалежність Європи та відновлювані джерела енергії стимулюють нові угоди.

Перехід в автомобільній індустрії — зростаючий попит на альтернативні типи двигунів веде до угод для

захисту ланцюжків постачання та технологічного розвитку.

Цифрові компетенції — розвиток цифрових технологій, зокрема генеративного штучного інтелекту, також сприятиме новим придбанням.

Сприятливі економічні умови — стійкі або зниженні процентні ставки можуть пожвавити діяльність приватних інвестицій.

Крім того, компанії в Європі, які потребують фінансування для зростання, можуть активніше здійснювати продажі або виділення активів. Також зростає підготовка до ІРО, що свідчить про відновлення цієї активності в найближчому майбутньому.

Висновки. Український ринок операцій злиття та поглинання значною мірою залежить від розвитку загальноєвропейського ринку та є його невід'ємною складовою частиною. Але не зважаючи на це нормативно-правове регулювання операцій злиття та поглинання в Україні та Європейському Союзі мають значні відмінності. Для досягнення цієї мети в нормативно-правовому регулюванні України необхідно впровадити ряд Директив ЄС. Невід'ємною частиною гармонізації нормативно-правового регулювання України є спрощення процедур реєстрації угод злиття та поглинання та зменшення адміністративного навантаження. Іншим напрямком є уніфікація процедур реорганізації шляхом стандартизації процедури реорганізації підприємств різних організаційно-правових форм,

спираючись на європейські моделі. Важливими є дії щодо покращення в Україні захисту іноземних інвестицій. Цьому сприятиме гармонізація з Договором про Енергетичну Хартію та іншими міжнародними угодами. Сюди також можна віднести спрощення валютного регулювання шляхом продовження лібералізації валютного ринку, знімаючи обмеження на рух капіталу відповідно до директив ЄС.

Після завершення російсько-української війни одним із найважливіших викликів стане післявоєнне відновлення України. Операції зі злиття та поглинання можуть стати потужним інструментом для вирішення проблем залучення фінансування післявоєнної реконструкції та економічного відновлення, залучення кадрового потенціалу міжнародних компаній для забезпечення сталого розвитку, а також залучення інновацій та нових технологій.

Важливе місце займає вплив операцій злиття та поглинання на економічну ефективність підприємств. Цей вплив може відображатись на фінансових показниках компанії безпосередньо або опосередковано. В сучасних умовах ключовим фактором вдалого планування, успішного здійснення операцій злиття та поглинання та швидкої максимізації економічної ефективності після закриття угод є автоматизація цих процесів. Таким чином операції злиття та поглинання можуть стати потужним інструментом для підвищення ефективності діяльності підприємств України.

Список використаних джерел:

1. Büssgen, M. & Stargardt, T. (2024). To merge or not to merge? The impact of mergers and acquisitions on corporate success in the pharmaceutical industry. *Ma Managerial and Decision Economics*, Vol. 45/ No. 4. Pp. 1–14. DOI: <https://doi.org/10.1002/mde.4129>
2. Vogelsang, M. (2023). How AI will impact due diligence in M&A transaction URL: <https://surl.li/ajnjpg>
3. Orsag, S., McClure, K. (2013). Modified net present value as a useful tool for synergy valuation in business combinations. *UTMS Journal of economics*. Vol. 4. No. 2. Pp. 71–77. URL: <https://ideas.repec.org/a/ris/utmsje/0069.html>
4. Табахарнюк М.О. (2017). Класифікація угод зі злиття та поглинання компаній в сучасній економіці. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія Економічні науки*, Вип. 23. Ч. 2. С. 110-114. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2017_23%282%29_27
5. Kazak, O., & Obelets, T. (2019). Determinants of investment sphere development in the context of the modern economic paradigm. *Baltic Journal of Economic Studies*, No. 5(5). Pp. 54-60. DOI: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2019-5-5-54-60>
6. Птащенко О.В. (2021). Особливості «злиття» та «поглинання» компаній у міжнародному бізнесі. *Бізнес інформ*, № 1. С. 34-39. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2021_1_6
7. Кравчук В.О. (2020). Особливості процесу злиття та поглинання у міжнародному бізнесі. *Молодий вчений*, № 10(86). С. 37-42. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2020-10-86-8>
8. Костінська В.М. (2024). Дью ділідженс злиття та поглинання підприємств у воєнний час. *Молодий вчений*, № 2(114). С. 102-107. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2023-2-114-20>
9. Новікова Є.О. (2024). Угоди злиття і поглинання (M&A) в Україні: правове регулювання та механізм укладення. *Аналітично-порівняльне правознавство*. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2024.05.48>
10. Якимчук О.Я., Минюк О.Ю. (2024). Сучасні тенденції злиттів і поглинань у транснаціональних корпораціях. *Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. Серія економічна*, Вип. 43. С. 81–86. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.14185923>
11. Левицька А.В., Янковська О.А. (2019). Ринок злиття та поглинання як індикатор інтеграційних процесів. *Економіка: реалії часу*, № 2(42). С. 41-50. URL: <https://economics.net.ua/files/archive/2019/No2/41.pdf>
12. Лойко В.В., Бондарчук В.І. (2024). Аналіз тенденцій операцій злиття та поглинання компаній у міжнародному бізнесі за обсягами вартості угод. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*, № 1(13). С. 178- 187. DOI: <https://doi.org/10.32750/2024-0117>
13. Лойко В.В., Казак О.О., Бондарчук В.І. (2025). Перспективи розвитку операцій злиття і поглинання у

міжнародному бізнесі та шляхи максимізації економічної ефективності компаній України за допомогою операцій злиття та поглинання. *European scientific journal of Economic and Financial innovation*, № 1(15). С. 74-90. DOI: <http://doi.org/10.32750/2025-0107>

14. Лойко В.В., Казак О.О., Бондарчук В.І. (2025). Аналіз та прогноз динаміки операцій злиття та поглинання як інструменту інвестиційного розвитку міжнародного бізнесу. *Науковий вісник міжнародної асоціації науковців*. Серія: економіка, управління, безпека, технології, Т. 4. № 1. URL: <https://elibrary.kubg.edu.ua/id/eprint/51349/>
15. Global Capital Markets 2018: Embracing the Digital Migration. (2018). URL: <https://surl.li/qmossj>
16. The BCG Annual M&A Report Collection. BCG. URL: <https://surl.li/ccgqclzn>
17. The 2017 M&A Report: The Technology Takeover. (2017). BCG. URL: <https://surl.li/lflief>
18. Global Capital Flows in the Postpandemic World. (2021). BCG URL: <https://www.bcg.com/publications/2021/global-capital-post-pandemic>
19. M&A Is Looking Up After Bottoming Out. (2023). BCG. URL: <https://surl.li/cnpfcy>
20. The Brave New World of Dealmaking in the Global Market. (2025). BCG. URL: <https://surl.li/pdoebn>
21. Directive (EU) 2017/1132 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2017/1132/oj/eng>
22. Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2017/828/oj/eng>
23. Council Regulation (EC) No 139/2004 of 20 January 2004 on the control of concentrations between undertakings (the EC Merger Regulation). URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2004/139/oj/eng>
24. Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2004/109/oj/eng>
25. Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse (market abuse regulation) and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC Text with EEA relevance. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj/eng>
26. Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 april 2004 on takeover bids. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2004/25/oj/eng>
27. Council Directive 93/22/EEC of 10 May 1993 on investment services in the securities field. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/1993/22/oj/eng>
28. Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances. IMAA. URL: <https://surl.li/onvfjg>

References:

1. Büssgen, M. & Stargardt, T. (2024). To merge or not to merge? The impact of mergers and acquisitions on corporate success in the pharmaceutical industry. *Ma Managerial and Decision Economics*, Vol. 4. No. 4. Pp. 1–14. DOI: <https://doi.org/10.1002/mde.4129> [in English].
2. Vogelsang, M. (2023). How AI will impact due diligence in M&A transaction URL: <https://surl.li/ajnjpg> [in English].
3. Orsag, S., McClure, K. (2013). Modified net present value as a useful tool for synergy valuation in business combinations. *UTMS Journal of economics*. Vol. 4. No. 2. Pp. 71–77. URL: <https://ideas.repec.org/a/ris/utmsje/0069.html> [in English].
4. Tabakharniuk, M.O. (2017). Klasyfikatsiia uhod zi zlyttia ta pohlynan kompanii v suchasni ekonomitsi [Classification of mergers and acquisitions in the modern economy]. *Scientific Bulletin of Kherson State University. Economic Sciences Series*, Vol. 23. Part 2. Pp. 110-114. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2017_23%282%29_27 [in Ukrainian].
5. Kazak, O., & Obelets, T. (2019). Determinants of investment sphere development in the context of the modern economic paradigm. *Baltic Journal of Economic Studies*, No. 5(5). Pp. 54-60. DOI: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2019-5-5-54-60> [in English].
6. Ptashchenko, O.V. (2021). Osoblyvosti «zlyttia» ta «pohlynannia» kompanii u mizhnarodnomu biznesi [Peculiarities of «mergers» and «acquisitions» of companies in international business]. *Business inform*, No. 1. Pp. 34-39. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2021_1_6 [in Ukrainian].
7. Kravchuk, V.O. (2020). Osoblyvosti protsesu zlyttia ta pohlynannia u mizhnarodnomu biznesi [Peculiarities of the merger and acquisition process in international business]. *Young Scientist*, No. 10(86). Pp. 37-42. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2020-10-86-8> [in Ukrainian].
8. Kostinska, V.M. (2024). Diu dilidzhens zlyttia ta pohlynannia pidpriemstv u voiennyi chas [Due diligence of mergers and acquisitions in wartime]. *Young Scientist*, No. 2(114). Pp. 102-107. DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2023-2-114-20> [in Ukrainian].

9. Novikova, Ye.O. (2024). Uhody zlyttia i pohlynannia (M&A) v Ukraini: pravove rehuliuвання ta mekhanizm ukladennia [Mergers and Acquisitions (M&A) in Ukraine: Legal Regulation and Conclusion Mechanism]. Analytical and Comparative Law. DOI: <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2024.05.48> [in Ukrainian].
10. Yakymchuk, O.Ia., & Myniuk, O.Iu. (2024). Suchasni tendentsii zlyttiv i pohlynan u transnatsionalnykh korporatsiiakh [Modern trends in mergers and acquisitions in transnational corporations]. Scientific notes of the Lviv University of Business and Law. Economic Series, Iss. 43. Pp. 81–86. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.14185923> [in Ukrainian].
11. Levytska, A.V., & Yankovska, O.A. (2019). Rynok zlyttia ta pohlynannia yak indyktor intehtatsiinykh protsesiv [The Merger and Acquisition Market as an Indicator of Integration Processes]. Economics: Realities of the Time, No. 2(42). Pp. 41-50. URL: <https://economics.net.ua/files/archive/2019/No2/41.pdf> [in Ukrainian].
12. Loiko, V.V., & Bondarchuk, V.I. (2024). Analiz tendentsii operatsii zlyttia ta pohlynannia kompanii u mizhnarodnomu biznesi za obsiahamy vartosti uhod [Analysis of trends in mergers and acquisitions in international business by transaction value]. European scientific journal of Economic and Financial innovation, No. 1(13). Pp. 178-187. DOI: <https://doi.org/10.32750/2024-0117> [in Ukrainian].
13. Loiko, V.V., Kazak, O.O., & Bondarchuk, V.I. (2025). Perspektyvy rozvytku operatsii zlyttia i pohlynannia u mizhnarodnomu biznesi ta shliakhy maksymizatsii ekonomichnoi efektyvnosti kompanii Ukrainy za dopomohoiu operatsii zlyttia ta pohlynan [Prospects for the development of mergers and acquisitions in international business and ways to maximize the economic efficiency of Ukrainian companies through mergers and acquisitions]. European scientific journal of Economic and Financial innovation, No. 1(15). Pp. 74-90. DOI: <http://doi.org/10.32750/2025-0107> [in Ukrainian].
14. Loiko, V.V., Kazak, O.O., & Bondarchuk, V.I. (2025). Analiz ta prohnoz dynamiky operatsii zlyttia ta pohlynannia yak instrumentu investytsiinoho rozvytku mizhnarodnoho biznesu [Analysis and forecast of the dynamics of mergers and acquisitions as a tool for investment development of international business]. Scientific Bulletin of the International Association of Scientists. Series: Economics, Management, Security, Technologies, Vol. 4. No. 1. URL: <https://elibrary.kubg.edu.ua/id/eprint/51349/> [in Ukrainian].
15. Global Capital Markets 2018: Embracing the Digital Migration. (2018). URL: <https://surl.li/qmossj> [in English].
16. The BCG Annual M&A Report Collection. BCG. URL: <https://surl.cc/gqclzn> [in English].
17. The 2017 M&A Report: The Technology Takeover. (2017). BCG. URL: <https://surl.li/lflief> [in English].
18. Global Capital Flows in the Postpandemic World. (2021). BCG URL: <https://www.bcg.com/publications/2021/global-capital-post-pandemic> [in English].
19. M&A Is Looking Up After Bottoming Out. (2023). BCG. URL: <https://surl.li/cnpfcy> [in English].
20. The Brave New World of Dealmaking in the Global Market. (2025). BCG. URL: <https://surl.li/pdoebn> [in English].
21. Directive (EU) 2017/1132 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2017/1132/oj/eng> [in English].
22. Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2017/828/oj/eng> [in English].
23. Council Regulation (EC) No 139/2004 of 20 January 2004 on the control of concentrations between undertakings (the EC Merger Regulation). URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2004/139/oj/eng> [in English].
24. Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2004/109/oj/eng> [in English].
25. Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse (market abuse regulation) and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC Text with EEA relevance. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj/eng> [in English].
26. Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 april 2004 on takeover bids. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2004/25/oj/eng> [in English].
27. Council Directive 93/22/EEC of 10 May 1993 on investment services in the securities field. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/1993/22/oj/eng> [in English].
28. Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances. IMAA. URL: <https://surl.li/onvfjg> [in English].

Дата надходження статті: 22.10.2025 р.

Дата прийняття статті до друку: 10.11.2025 р.