

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
«ПОЛТАВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА ІМЕНІ ЮРІЯ КОНДРАТЮКА»  
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ ФІНАНСІВ, ЕКОНОМІКИ,  
УПРАВЛІННЯ ТА ПРАВА  
КАФЕДРА МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН ТА ТУРИЗМУ  
Спеціальність 292 – «Міжнародні економічні відносини»  
Заочна форма навчання, 6 курс

## **КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА**

**«Злиття та поглинання у міжнародному бізнесі»**

**601-ФМ 10720010 КРМ**

Розробила студентка гр. 2мФМ

\_\_.\_.2024 р. \_\_\_\_\_ Я.М. Писанка

Керівник дипломної роботи

\_\_.\_.2024 р. \_\_\_\_\_ Л.М. Титаренко

Консультанти:

\_\_.\_.2024 р. \_\_\_\_\_ І.Б. Чичкало-Кондрацька

із глобальної економіки

\_\_.\_.2024 р. \_\_\_\_\_ Н.В. Безрукова

із міжнародного менеджменту

\_\_.\_.2024 р. \_\_\_\_\_ Н.В. Безрукова

із міжнародної конкурентоспроможності

Робота допущена до захисту:

Завідувач кафедри міжнародних економічних відносин та туризму

\_\_.\_.2024 р. \_\_\_\_\_ І.Б. Чичкало-Кондрацька

Полтава 2024

## ЗМІСТ

ВСТУП .....	3
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І</b>	
<b>ПОГЛИНАННЯ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ .....</b>	
1.1. Сутність та види злиття і поглинання в економіці .....	5
1.2. Історичний розвиток злиттів і поглинань у процесі економічної глобалізації .....	13
1.3. Мотиви і наслідки процесів злиття та поглинання .....	24
Висновки до розділу 1 .....	37
<b>РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ</b>	
<b>АМЕРИКАНСЬКИМИ ТА ЄВРОПЕЙСЬКИМИ КОРПОРАЦІЯМИ</b>	
<b>УКРАЇНСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ .....</b>	
2.1. Характеристика злиття і поглинання у харчовій галузі .....	39
2.2. Аналіз функціонування іноземних тютюнових компаній в Україні .....	52
2.3. Оцінка залежності вартісних обсягів світових злиттів і поглинань та світового ВВП .....	64
Висновки до розділу 2 .....	73
<b>РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ЗЛИТТЯ І</b>	
<b>ПОГЛИНАННЯ КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ .....</b>	
3.1. Вплив прямих іноземних інвестицій на інноваційний розвиток економіки країни .....	75
3.2. Проблеми та перспективи злиття і поглинання в українському бізнесі .....	82
3.3. Можливості реалізації політики зовнішньої експансії України .....	89
Висновки до розділу 3 .....	98
.....	

ВИСНОВКИ .....	99
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....	102
ДОДАТКИ .....	110

## ВСТУП

Актуальність теми історичного розвитку та сучасного стану злиттів та поглинань обумовлена змінами в міжнародній фінансовій системі в зв'язку зі світової фінансовою кризою, глобалізацію та інтернаціоналізацією фінансових відносин і появою нових країн, потенційних економічних лідерів на світовій економічній арені. Досвід провідних компаній світу показує наскільки необхідним для українських підприємств є добровільна конкуренція, покращення технологічного процесу, якості продукції та послуг, підвищення кваліфікації кадрів тощо.

У ХХІ ст. проблеми українських підприємств обумовлені тим, що вони є інвестиційно непривабливими для міжнародних компаній, неспроможними до конкуренції на високому рівні та недофінансованими, з точки зору інвестицій. Але все більше український бізнес трансформує свою діяльність шляхом використання механізмів реорганізації задля проникнення у нові сфери діяльності та закріплення конкурентних позицій на цільових ринках.

На сьогодні злиття та поглинання – це особливий клас економічних процесів укрупнення бізнесу й капіталу, які відбуваються нба мікро- та макроекономічному рівнях і в результаті яких на ринках утворюються більш великі компанії замість кількох менших за розміром.

Злиття та поглинання американськими й європейськими корпораціями українського бізнесу є предметом дослідження багатьох науковців, серед яких слід відзначити: Бусарева Т. Г., Коломійцева О. В., Твердомед О. М., Кубах Т. Г., Гонтар Д. А., Петленко Ю. В., Макогон Ю. В. та ін. Але злиття та

поглинання компаній має як переваги, так і недоліки, тому потребує постійної уваги з боку економістів для виявлення проблем та шляхів їх вирішення.

Метою роботи є дослідження особливостей злиття та поглинання у міжнародному бізнесі.

Відповідно до сформованої мети були поставлені наступні завдання:

- 1) розглянути сутність та види злиття і поглинання в економіці;
- 2) ознайомитися з історичним розвитком злиттів і поглинань у процесі економічної глобалізації;
- 3) дослідити мотиви і наслідки процесів злиття та поглинання;
- 4) охарактеризувати злиття і поглинання у харчовій галузі;
- 5) проаналізувати функціонування іноземних тютюнових компаній в Україні;
- 6) зробити оцінку залежності вартісних обсягів світових злиттів і поглинань та світового ВВП;
- 7) виявити вплив прямих іноземних інвестицій на інноваційний розвиток економіки країни;
- 8) охарактеризувати проблеми та перспективи злиття і поглинання в українському бізнесі;
- 9) дослідити проблеми та перспективи реалізації політики зовнішньої експансії в процесі розвитку економіки України.

Об'єктом дослідження є теоретичні та практичні аспекти злиття і поглинання у глобальній економіці.

Предметом дослідження є злиття та поглинання американськими й європейськими корпораціями українського бізнесу .

При написанні кваліфікаційної роботи були використані наступні методи дослідження: аналіз, синтез, конкретизація, класифікація, узагальнення, економічний, статистичний та системний аналізи, метод експертних оцінок.

Інформаційною базою дослідження слугували: законодавча база щодо регулювання зовнішньоекономічної діяльності України; інформаційні дані статистичних відомств, міжнародних організацій та агентств тощо.

Наукова новизна роботи полягає у розрахунку оцінки залежності вартісних обсягів світових злиттів і поглинань та світового ВВП. Був визначений коефіцієнт парної кореляції Пірсона, що показав прямий зв'язок між показниками ЗіП та світовим ВВП. Також, були розраховані параметри рівняння кореляційного зв'язку та зроблені висновки.

## **РОЗДІЛ 1**

### **ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ У МІЖНАРОДНОМУ БІЗНЕСІ**

#### **1.1. Сутність та види злиття і поглинання в економіці**

На сьогодні розширення бізнесу, злиття та поглинання компаній, усунення конкуренції, шляхом викупу підприємства є абсолютно нормальними та сучасними проявами світової монополізації. Кожним керують різні мотиви та інтереси у цих процесах. Спочатку такі методи ведення бізнесу прийшли до зарубіжних, а потім вже і до українських підприємств, що призвело до цілої низки переваг або проблем (дивлячись з якої точки зору розглядати данні процеси).

Останнім часом наукові дослідження цієї сфери розширились та все частіше почали публікуватися різні наукові видання про злиття та поглинання бізнесу. У наші дні тема набула не тільки поширення, а й зацікавила багатьох науковців своєю багатосторонністю та масштабністю. Так як тема актуальна та сучасна, ознайомимося з основними факторами та аспектами процесів М&А. Розглянемо поняття, суть, історію і види злиття та поглинання, а також ефективність їх впливу на економіку в цілому. Розберемося в чому ж все таки різниця між злиттям компаній та поглинанням однією іншою.

Злиття і поглинання є операціями, які разом з переходом прав власності мають на увазі, перш за все, зміну контролю над підприємством. Отже, придбання незначних, в тому числі, орієнтованих виключно на здобуття спекулятивного доходу, пакетів акцій приватними особами та інституційними інвесторами. Поняття поглинання охоплює придбання всього підприємства, окремих його частин, а також стратегічну участь в капіталі [17].

Терміни «злиття» (англ. merger) і «поглинання» (англ. acquisition) часто плутають, або вживають як синоніми. Незважаючи на те, що значення їх дуже близькі й вони завжди ходять парою, насправді злиття й поглинання описують різні поняття. Із самих термінів зрозуміло, у чому полягає різниця.

Поглинання однієї компанії іншою компанією. Як у прикладі з європейським оператором зв'язку «Vodafone», коли одна компанія викупує й «з'їдає» іншу, часто менш велику компанію, це й називається поглинання компанії. Образ проковтування менших компаній породив термін «акула бізнесу». Після того, як менш велику компанію «з'їли», вона, природно, перестає існувати в юридичному змісті.

У цьому сценарії, усі активи поглиненої або «з'їденої» компанії переходять у володіння компанії-поглиначу. У результаті поглинання, більша компанія стає ще крупніше. Для прикладу, Google – дуже агресивна акула-поглинач, яка вже поглинула більш 50 компаній, серед яких Youtube, Begun, Feedburner, AOL і багато інших компаній по усьому світу. Часто буває, що компанії-поглиначі не прагнуть афішувати фактичне поглинання, і роблять вигляд, що відбулося рівноправне злиття. Прикладом такого поглинання може бути компанія Daimlerchrysler: Daimler-Benz викупив Chrysler, але виставив угоду як рівноправне злиття. Через невдачі в спільній роботі потім Chrysler продали назад американцям [4].

Злиття – це особлива форма поглинання, при якій компанія, що продається позбавляється юридичної самостійності. Залежно від цілей і способів розрізняють «дружне», і «агресивне» поглинання. У першому випадку між інвестором, який відкрито робить пропозицію про покупку

контрольного пакета акцій, і радою директорів компанії, котру планується придбати, укладається угода. Її умови реєструються у відповідних органах державної влади і затверджуються на зборах акціонерів компанії. По іншому складається ситуація, коли об'єкт поглинання намагається чинити супротив. Інвестори у таких випадках апелюють безпосередньо до акціонерів, надсилаючи їм листи або розміщуючи оголошення в пресі. Паралельно компанія починає скуповувати акції об'єкта поглинання на відкритому ринку. Така боротьба в разі підвищує ціни на акції об'єкта поглинання. Однак, такий сценарій розвитку подій можливий за умови, що акції компанії розпорошені, а контролююча група володіє їх невеликим пакетом.

У світовій практиці для протидії агресивним інвестором розроблено ряд заходів. Злиття – будь-яке об'єднання господарських суб'єктів, у результаті якого утвориться єдина економічна одиниця із двох або більше раніше існуючих структур. У закордонній же практиці під злиттям може розумітися об'єднання декількох фірм, у результаті якого одна з них виживає, а інші втрачають свою самостійність і припиняють існування. Поглинання компанії можна визначити як узяття однією компанією іншої під свій контроль, керування нею із придбанням абсолютного або часткового права власності на неї. Поглинання компанії найчастіше здійснюється шляхом скупки всіх акцій підприємства на біржі, що означає придбання цього підприємства [17].

Варто відзначити, що з позицій національної економіки економічна безпека описує такий її стан, за якого забезпечується захист національних інтересів, стійкість до внутрішніх та зовнішніх загроз, здатність до розвитку та захищеність життєво важливих інтересів людей, суспільства, держави. У цьому контексті життєво важливими інтересами варто розуміти сукупність потреб, які забезпечують існування та прогресивний розвиток особистості, суспільства, держави. Тому з практичної точки зору, економічна безпека держави відображає організаційно-економічні заходи протидії чинникам, які спроможні порушувати здатність економіки зберігати або швидко відновлювати критичний рівень суспільного відтворення. Проявом

виникнення небезпек і загроз, які негативно впливають на стан економічної безпеки є поширення протиправних схем перерозподілу власності та ресурсів на ринку М&А при реалізації механізмів недружніх поглинань.

У найбільш загальному розумінні злиття та поглинання являють собою два практичні варіанти об'єднання компаній, у результаті чого лише одна з них зберігається як юридична особа, стає основним власником та отримує контроль над іншою компанією, її дочірньою фірмою чи окремими активами. Також, щодо ворожих поглинань, то, як правило, вони супроводжуються застосуванням протиправних методів та механізмів. Саме недружні М&А характеризуються найбільшим рівнем небезпечного впливу на фінансово-економічну стабільність та на відповідні сфери безпеки. В Україні сьогодні 70 % поглинань проходять на протиправній (рейдерській) основі [11, 13].

Світовий досвід доводить, що будь-які процеси злиття та поглинання можуть мати негативні наслідки для національної економіки, незалежно від характеру їх здійснення. Саме тому світовою практикою напрацьовано значну кількість практичних заходів оцінювання впливу процесів злиття та поглинання. Як приклад, варто навести досвід США щодо розрахунку індексу Херфіндаля-Хіршмана. Цей індекс розраховується за формулою:

$$H = \sum_{i=1}^N S_i^2, \quad (1.1)$$

де  $S_i$  – ринкова частка  $i$ -го підприємства,

$N$  – кількість усіх підприємств галузі.

Цей індекс може мати значення від 0 до 1,0, причому більше значення індексу означатиме більш концентрований ринок (отже, менше конкуренції та більше ризиків для клієнтів). Державний департамент юстиції США визначає ступінь концентрованості ринку таким чином: індекс має значення нижче  $N < 0,1$  – незначна концентрація ринку,  $0,1 \leq N \leq 0,18$  – середня концентрація ринку,  $N > 0,18$  – висока концентрація ринку. Будь-яке злиття компаній, яке підвищує на 0,1 на ринку середньої концентрації (та на 0,05 на ринку з високою



концентрацією) у США автоматично призводить до застосування у цьому випадку антимонопольного законодавства [69].

Щодо українського законодавства, то до правочинів з акціями застосовуються спеціальні регуляторні вимоги, визначені Законом «Про акціонерні товариства» [41, 42], зокрема:

1) вимога до приватного покупця або ініціатора поглинання про публічне оголошення про їх намір придбати акції акціонерного товариства з метою концентрації контролю над товариством;

2) вимога про обов'язковий викуп приватним покупцем акцій міноритарних акціонерів товариства якщо в результаті приватної угоди відбувається перехід права власності на контрольний пакет акцій товариства від існуючого мажоритарного акціонера до приватного покупця;

3) вимога про те, що є обов'язковим викуп ініціатором поглинання акцій міноритарних акціонерів у разі концентрації ним – під час скупівлі акцій у дрібних (невеликих) акціонерів – контрольного пакету акцій товариства [41, 42].

Слід зазначити, що злиття (поглинання) має забезпечити економічні інтереси держави за рахунок максимізації податкових надходжень і забезпечення зайнятості населення. Очевидно, що реалізація даних цілей можлива лише при досить ефективному управлінні активами компанії з боку менеджменту. Злиття (форма холдингу), в принципі, і ефективна робота на увазі наявність певного рівня зайнятості, так само як і реінвестування прибутку або залучення капіталу для реалізації інвестиційних програм, що в чималому ступені означає створення нових робочих місць в майбутньому. Виділяють три форми злиття і поглинання:

1. Приєднання. Приєднанням суспільства визнається припинення діяльності одного або кількох товариств з передачею всіх їх прав та обов'язків іншому акціонерному товариству. При цій формі реорганізації передача майна здійснюється за допомогою укладення договору про приєднання та

затвердження передавального акта між акціонерним товариством, яке приєднується і суспільством, до якого здійснюється приєднання.

2. Купівля акцій. Купівля акцій або з оплатою в грошовій формі, або в обмін на акції, або інші цінні папери підприємства-ініціатора угоди.

3. Купівля деяких або всіх активів підприємства. Ця ситуація відрізняється від попередньої тим, що в ній необхідна передача прав власності на активи і гроші повинні бути виплачені безпосередньо суспільству як господарській одиниці, а не його акціонерам [30].

Залежно від характеру інтеграції компаній:

- горизонтальні злиття – об'єднання компаній однієї галузі, що провадять те саме вироб або здійснюють ті самі стадії виробництва;

- вертикальні злиття – об'єднання компаній різних галузей, зв'язаних технологічним процесом виробництва готового продукту, тобто розширення компанії-покупцем своєї діяльності або на попередні виробничі стадії, аж до джерел сировини, або на наступні – до кінцевого споживача;

- родові злиття – об'єднання компаній, що випускають взаємозалежні товари;

- конгломератні злиття – об'єднання компаній різних галузей без наявності виробничої спільності, тобто злиття такого типу – це злиття фірми однієї галузі з фірмою іншої галузі, що не є ні постачальником, ні споживачем, ні конкурентом. У рамках конгломерату поєднувані компанії не мають ні технологічної, ні цільової єдності з основною сферою діяльності фірми-інтегратора.

Залежно від національної приналежності поєднаних компаній:

- національні злиття – об'єднання компаній, що перебувають у рамках однієї держави;

- транснаціональні злиття – злиття компаній, що перебувають у різних країнах, придбання компаній в інших країнах [4].

Для того щоб злиття або поглинання пройшло успішно, необхідно:

- 1) правильно вибрати організаційну форму угоди;

- 2) забезпечити чітку відповідність угоди антимонопольному законодавству;
- 3) мати достатньо фінансових ресурсів для об'єднання;
- 4) в разі злиття швидко і мирно вирішити питання «хто головний»;
- 5) максимально швидко включити в процес злиття не тільки вищий, а й середній управлінський персонал [30].

Злиття та поглинання розглядаються багатьма підприємствами як спосіб оптимізації виробничих активів відповідно до мінливої ринкової ситуації, та як спосіб досягнення конкурентних переваг. Саме тому дослідженнями в даній області займаються багато експертів, кожен з яких намагається скласти універсальний проект процесів злиттів та поглинань підприємств. Так, найбільш загальний план процесів злиття та поглинань компаній складається з десяти етапів:

1. Визначення стратегії. Визначення корпоративної стратегії – один з важливих кроків до вигідного розвитку компанії. Даний етап передбачає оцінку кращого способу реорганізації: шляхом органічного зростання самої фірми чи шляхом вдалих злиттів або поглинань. При цьому якщо вибір ліг на M&A, відповідно необхідно чітко дотримання цілей стратегічного плану компанії та проекту об'єднання фірм. Однак слід зазначити, що численні дослідження інтеграційних процесів свідчать про те, що від 60% до 80% корпорацій, навіть озброївшись потенційно успішною стратегією, не досягають поставлених цілей [7].

2. Підбір кваліфікованої команди, що здійснює трансакцію. Для створення результативної команди необхідно, визначити мотивацію співробітників, щоб в результаті здійснення даної угоди були досягнуті поставлені раніше цілі.

3. Визначення кінцевих результатів злиття або поглинання. Визначившись зі стратегією компанії і відповідно зі стратегією злиття або поглинання, корпорація – покупець встановлює для себе основні показники, які вона хоче досягти в ході M&A. Якщо ці критерії не були визначені, то

компанія в результаті не знає до чого прагнула і яких результатів вона повинна досягти. Як правило, для більшості фірм основним параметром виступає норма прибутковості на інвестований капітал.

4. Визначення критеріїв, яким повинна відповідати цільова компанія. З метою здійснення успішного злиття або поглинання зазвичай вибирається друга чи третя компанія рейтингу за показниками ефективності. Це обумовлено, насамперед, тим, що за фірму, що займає лідируюче положення в кінцевому підсумку доводиться платити досить високу ціну, при цьому і слабку фірму теж важко перетворити на добре функціонуючу компанію. Виділяють наступні критерії вибору майбутньої купленої фірми: впровадження на інший географічний ринок, галузь, вибір товарів і послуг, визначення обсягів продаж, визначення рівня прибутку, вибір сильної або слабкої компанії, вибір збереження менеджменту цільової компанії чи ні, об'єднання з публічною або приватною компанією [8].

5. Пошук цільової фірми. Визначившись з основними критеріями, яким повинна відповідати цільова компанія, компанія – покупець починає пошук відповідної кандидатури. Як правило, знаходження необхідної компанії відбувається або власними силами покупця, або за допомогою певних контактів у галузі, або завдяки посередникам.

6. Переговорний процес з цільовою компанією. На даному етапі відбувається обмін інформацією, виходячи з якої, компанія - покупець визначає для себе, чи відповідає ця фірма стратегічним цілям чи ні.

7. Аналіз купівлі фірми. Дана фаза злиттів і поглинань компаній характеризується проведенням всебічної оцінки цільової фірми, а саме фінансова, операційна, юридична, екологічна перевірка, стратегічні, культурні аспекти, аналіз ризиків, ідентифікація синергій і т.д. Отримавши необхідну інформацію про потенційні можливості компанії, корпорація – покупець визначає для себе укладати угоду з цією фірмою або ж шукати іншу фірму.

8. Здійснення угоди. Після домовленості щодо умов злиття або поглинання компанії (ціни купівлі компанії, структури трансакції і т.д.)

здійснюється юридичне оформлення даної угоди. При цьому перш ніж приступити до оформлення угоди необхідно отримати відповідний дозвіл певного органу влади.

9. Інтеграція компаній. На даному етапі формується реальна структура об'єднаної компанії, визначається персонал нового підприємства, найм співробітників, схема прийняття рішень, відбувається інтеграція корпоративних культур і виробничих процесів і т.д.

10. Оцінка результатів злиття або поглинання. Даний етап злиттів і поглинань є досить важливим, адже визначає ступінь досягнення поставлених цілей і визначає успішне чи невдале було злиття. Багато підприємств просто не мають можливості оцінити отримані результати, оскільки не визначили кінцеві параметри, які повинні бути отримані від здійснення трансакції [20].

Слід зауважити лише одне, що ретельне опрацювання всіх етапів процесів злиття та поглинань компаній може надати компаніям потрібний результат. Невелике упущення навіть у несуттєвій стадії може призвести до невдачі всієї угоди [20].

Таким чином, варто зазначити, що злиття та поглинання в цілому – явище багатостороннє. Ці поняття мають столітню історію та змінюються завдяки певним цілям, можливостям певних підприємств і, звичайно ж, умов, які впливають на функціонування даних термінів. На сьогодні, явище розглядається як з позитивної, так і негативної точки зору. Адже, саме М&А, з позитивної точки зору: розширяє діапазон спектру діяльності компанії, приносить нові прибутки, здобуває сильнішу позицію на ринку; з негативної ж точки зору: відбувається монополізація, збільшується рівень ризику для конкуруючих компаній тощо.

## **1.2. Історичний розвиток злиттів і поглинань у процесі економічної глобалізації**

Розглянувши основні поняття, звернемо увагу на основне: що ж саме стало причиною злиттів і поглинань та який вплив стрімке зростання конкурентного середовища мало на нашу тему в міру історичного розвитку економіки в цілому.

Базовим стратегічним імперативом раціоналізації процесів міжнародних злиттів і поглинань є врахування особливостей угод з цього приводу на початку третього тисячоліття. Для усвідомлення цих особливостей слід зважати на циклічно-хвильовий характер розвитку злиттів і поглинань. Процеси M&A відносяться до тієї категорії економічних явищ, яким властива циклічність і хвилеподібна форма динаміки, що однаково справедливо як для міжнародної корпоративної консолідації, так і для національної.

Характерні періоди активності на ринку M&A, коли кожен наступний рік у межах певного часового лагу здійснюється все більше злиттів і поглинань (сукупна вартість яких зростає), змінюється спадом інтересу з боку компаній-покупців (у випадку поглинання) і компаній-ініціаторів (у випадку злиття), що призводить до утримання сукупної вартості M&A-угод на незначному рівні протягом кількох наступних років.

Також слід зазначити, що «M&A-хвилі» або «консолідаційні хвилі» тісно пов'язані з різкими змінами на ринку, які спостерігаються в періоди або технологічних проривів, або бурхливих економічних підйомів і спадів. Оскільки Північна Америка в цілому, і США зокрема, історично вважається найбільш активним M&A-регіоном світу, вчені сходяться на тому, що найдоцільнішим є виділення 6-ти американських M&A-хвиль, серед яких, лише останні дві розглядаються як глобальні консолідаційні періоди (Додаток Б) [2, 44].

Серед причин першої американської хвилі ЗіП можна назвати лібералізацію корпоративного регулювання в деяких штатах країни, а також розвиток транспортної системи США, що дало фірмам можливість розширити свою діяльність у масштабах національного ринку і змусило їх боротися з

конкурентами з інших регіонів країни шляхом збільшення власної частки на ринку. До закінчення цієї хвилі стало очевидним значне збільшення показника ринкової концентрації в багатьох галузях промисловості США, різко скоротилося число фірм, що функціонували на ринку. Більша частина активності у сфері злиття та поглинання припадала на 1893 р., а пік першої хвилі злиттів – на 1898 р., коли було відзначено «зникнення» 401 компанії. Тенденції транскордонних ЗіП як основної форми ПІІ наочно показано на рис. 1.1 (на основі даних ЮНКТАД) [76].

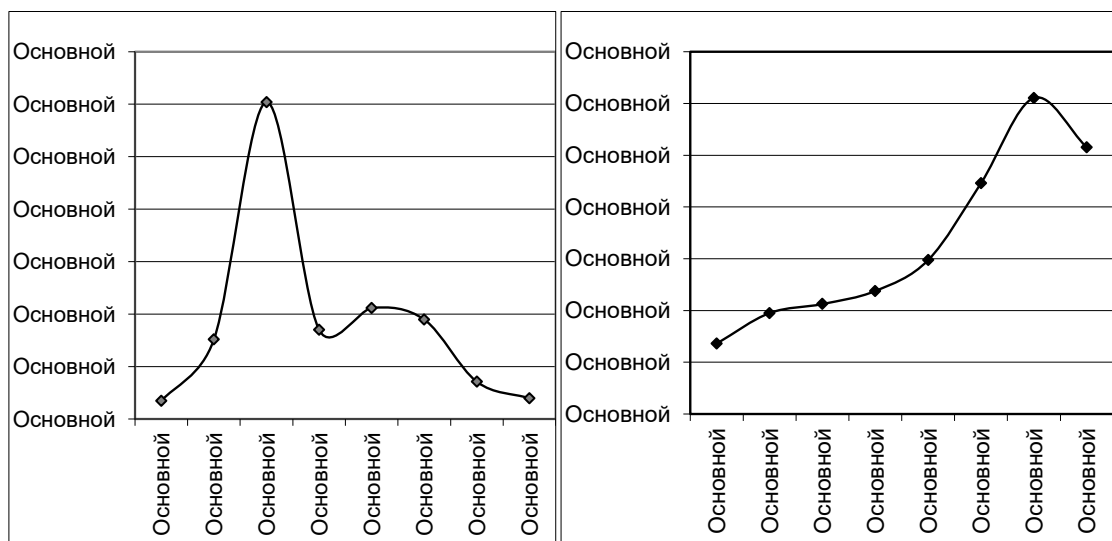


Рис. 1.1. Кількість угод про злиття і поглинання першої та третьої хвиль [76]

Перша хвиля злиттів протягом 1897 – 1904 рр. відбувалася з таких мотивів:

- прагнення усунути конкуренцію та контролювати виробництво й постачання – створити монопольні умови, щоб установлювати ціни, незалежно від конкуренції;
- прагнення використовувати «хижацьке» ціноутворення для витіснення конкурента з метою його подальшого придбання за низькою ціною;
- прагнення отримати фактори виробництва за низькими цінами;

- прагнення контролювати суди, щоб працювати без правових обмежень;

- прагнення контролювати фінансові ресурси.

Така мотивація угод визначила основні риси першої хвилі ЗіП:

- активність у ЗіП проходила внаслідок фінансової «паніки»;

- фіксування цін трестами та монопольне ціноутворення підприємств породжували незадоволення уряду, що призвело до прийняття ряду законодавчих актів з регулювання процесу ЗіП як на рівні штатів, так і на федеральному. Водночас ефективного регулювання цих процесів з боку держави не відбувалося [63, с.35 – 39].

Багато залізничних компаній одержали від федеральних урядових органів і штатів величезні земельні ділянки як гранти. Будувалося багато залізниць, що потім об'єднувалися в ТНК, більшість з яких були холдингами. У другій половині ХІХ ст. одержання хабарів законодавцями на федеральному рівні та на рівні штатів за схвалення об'єднань стало повсюдним явищем.

Друга американська хвиля ЗіП відбувалась протягом 1916 – 1929 рр. і дістала назву «злиття з метою створення олігополії». Її рушійною силою була економіка вертикальної, а не горизонтальної інтеграції. Друга хвиля завершилася крахом 1929 р. в період Великої депресії. Основним її мотивом було досягнення ринкової влади за допомогою олігополії. Найбільш активно процес злиття і поглинання відбувався в металургійній, паливній, харчовій, хімічній промисловості та секторі виробництва транспортного устаткування. Протягом даної хвилі компанія-покупець за розміром також значно перевищувала об'єкт поглинання.

Друга хвиля була спричинена припливом інвестиційного капіталу на фондові ринки в результаті економічного буму після Першої світової війни в поєднанні зі сприятливою економічною кон'юнктурою. Наступним фактором стало продовження переростання місцевих ринків у загальнонаціональний унаслідок подальшого розвитку транспортної системи та рекламної діяльності. Консолідації сприяла й урядова політика воєнного періоду, що



була спрямована на стимулювання кооперації між національними фірмами, а не конкуренції між ними. Антимонопольне регулювання стало більш жорстким у результаті прийняття в 1914 р. Акта Клейтона. Тому результатом цієї хвилі стало зменшення числа монополістичних структур, переважання олігопольних утворень і зростання кількості вертикальних угод про ЗіП. Проте обсяг регулювання ЗіП був недостатнім для того, щоб запобігти використанню фірмами ринкової влади [68, с. 25].

Третя хвиля (1965 – 1973 рр.) часто називається «періодом конгломератного злиття». Серед причин третьої хвилі злиття і поглинання можна назвати інтенсивне зростання цін акцій на фондових ринках, що дало змогу активно їх використовувати як засіб платежу в угодах із ЗіП, та появу фінансових інновацій, таких як конвертовані боргові папери (convertible debentures), що полегшили фінансування угод.

Внаслідок прийняття в 1950 р. Акта Селлера-Кефойвера, що посилив положення Акта Клейтона, спрямовані на регулювання злиття, значно скоротилася можливість для здійснення горизонтальних і вертикальних угод. Єдиною альтернативою для зростання компаній шляхом ЗіП стали конгломератні угоди. Це була перша хвиля ЗіП, яка, незважаючи на рекордно високі показники кількості і вартості ЗіП, не привела до збільшення показника ринкової концентрації та обмеження конкуренції [70, с. 28].

Основними характерними ознаками цієї хвилі є:

- придбання були вигідні, тому що балансова вартість активів компаній старого типу була нижче за поточну ринкову вартість;
- угоди мали податкові цілі: використання боргового фінансування купівлі компаній було звичайним, оскільки відсотки віднімалися з бази оподаткування (при ставці податку в 50% уряд несе половину витрат з обслуговування боргу – за умови, що діяльність була прибутковою, що не завжди мало місце);
- розширення ринку продовжувалося в роздроблених галузях. Прикладом є розвиток детройтської компанії Avis Car Rental, яка об'єднала

групу незалежних агентств з оренди автомобілів при угоді з автовиробниками на купівлю автомобілів зі значною знижкою;

- продаж 20% компаній об'єктів поглинання приносили важіль, щоб залучити кошти для купівлі чергових компаній або обміну акцій на акції;

- менеджери, а не власники приймали рішення про ЗіП та вільно витрачали кошти корпорацій;

- «портфельна теорія» для зниження ризику та вирівнювання прибутковості від інвестицій застосовувалась для ЗіП – «синдром плавального басейну або різдвяної ялинки»;

- надмірна впевненість вказувала, що менеджери можуть управляти імперію [19, с. 835 – 836] .

Компанії підвищували дохідність у процесі ЗіП за заниженими цінами й об'єднання звітних показників. Це приводило до підвищення цін на акції. Конгломерати проводили ЗіП, якщо угода підвищувала показник прибутку на акцію (EPS) конгломерату. Відомими масивними конгломератами були Fuqua Industries, Litton Industries, Ling Temco Vought (LTV), U.S. Industries, National Student Marketing, American Standard [19, с. 836].

У кінці 70-х на початку 80-х рр. XX ст. у США порівняно широкого поширення набули такі форми реструктуризації господарських операцій, як викуплення за допомогою боргового фінансування, викуплення сегмента компанії (колишніми) менеджерами, рекапіталізація у формі «купівлі» за (наявні) гроші з фінансуванням за допомогою випуску «сміттєвих» облігацій і проміжним фінансуванням, повернення до статусу відкритої корпорації та публічного розміщення акцій після викуплення, що означає зміни у співвідношенні власних і позикових коштів компанії, тощо.

Четверта американська хвиля відбувалась протягом 1981 – 1989 рр. і мала назву «велике є прекрасним». Також вона стала ерою ворожих поглинань, оскільки перед початком 80-х рр. саме цей вид ЗіП став загальноприйнятою формою корпоративної експансії. Виник термін «корпоративний грабіжник». Також у сфері злиття і поглинання посилилася роль спекулянтів

(арбітражерів), які грали на імовірності здійснення поглинання і скуповували акції компаній, які отримали пропозицію про поглинання [68, с. 46].

Для цієї хвили характерне збільшення кількості горизонтальних угод про ЗіП. Під час угоди як платіж використовувалась готівка. Досить часто здійснювались фінансові ЗіП (спрямовані на отримання прибутку від перепродажу поглинутої компанії після того, як показники її діяльності поліпшаться, а не на довгострокову її інтеграцію у власну виробничу структуру).

У цій хвилі ЗіП брали участь провідні компанії США, для цього часу характерні «мегазлиття» (угоди, вартість яких перевищує 1 млрд. дол. США). Найбільш задіяними були такі галузі, як видобуток і переробка нафти та газу, банківська і фармацевтична галузі, виробництво медичного устаткування.

Четверта хвиля характеризувалася такими тенденціями:

- багато компаній, що придбали виробництва в період третьої хвилі, розпродавали активи;
- нестратегічні покупці підсилювали активність на ринку ЗіП;
- ЗіП були швидким способом отримання оборотного капіталу, що було спричинено високими витратами обслуговування позик;
- багато угод завершилися неплатоспроможністю компаній.

Між четвертою хвилею ЗіП і наступною відбувся порівняно невеликий сплеск транскордонного ЗіП, який не розглядається як окрема хвиля ЗіП, сукупна вартість транскордонних ЗіП якого становила 150,5 млрд. дол США. Це викликано процесами глобалізації та лібералізації і виявляється в таких тенденціях:

- несприятлива ситуація після злиттів і поглинань 1980-х рр. затримала початок п'ятої хвилі;
- операція «Буря в пустелі» зумовила консолідацію оборонної промисловості;
- дерегулювання в телекомунікаційній галузі, виробництві й постачанні електроенергії створила можливість для потенційних мегаугод;

- недооцінені об'єкти у сфері нерухомості були причиною угод у даній галузі;
- уряд та страхові компанії розпочали укрупнення сфери охорони здоров'я;
- менеджери корпорацій уникали персональної відповідальності за неефективні угоди злиття і поглинання;
- відновлення, навіть «бум», на фондовому ринку забезпечило покупців «новими коштами» для проведення ЗіП;
- зняті неофіційні обмеження на «ворожі» пропозиції про придбання;
- були створені інвестиційні фонди для викупів, що конкурували за придбання компаній [19, с. 841 – 843].

П'ята хвиля, хвиля транскордонного ЗіП або мегаугод, характеризується зростанням частки міжнародних угод у світі. Хвиля мегаугод почалася з угоди Travellers та Citibank у 80 млрд дол., злиття NationsBank та BankAmerica у 60 млрд. дол. і угоди BancOne та First Chicago у 30 млрд. дол. США [60, с.844].

Вартість цих угод збільшилась завдяки зростанню цін акцій. У першій половині 1998 р. були оголошені транскордонні ЗіП на суму більше ніж 1 трлн дол. США, що дорівнювало обсягу ЗіП у 1997 р. Активність у фінансовому секторі є стимулом для транскордонних ЗіП.

Основним мотивом п'ятої хвилі (1992 – 2000 рр.) транскордонних злиття і поглинання є отримання компаніями синергії внаслідок економії на випуску кількох товарів, що взаємодоповнюються. Переважаючим видом являються горизонтальні злиття, але не в чистому вигляді, а угоди між компаніями, що функціонують в тій самій галузі, але обслуговують різні ринки, що на сьогодні між собою не конкурують. Тож, 97% від загального числа транскордонних угод із ЗіП є поглинаннями і тільки 3% – злиття [77, с. 99].

Серед причин шостої хвилі можна назвати подальший розвиток процесу глобалізації, приватизацію, що здійснювалась у країнах Латинської Америки і в капіталомістких галузях інфраструктури, таких як телекомунікації,

комунальні послуги, а також у галузях, де відбувалася реструктуризація (автомобілебудування, видобуток і переробка нафти). Серед основних факторів, що сприяли хвилі ЗіП 2002 – перша половина 2008 рр., можна назвати такі:

1. Особливості світової економіки періоду глобалізації: формування світових ринків товарів, послуг та капіталу, внаслідок чого відбувається розробка стратегії компаній у світових масштабах; прискорення темпів ведення бізнесу, що зумовлює важливість часового фактора при розширенні виробництва за кордон; підвищення ролі науково-дослідної діяльності.

2. Специфіка світового економічного циклу: фаза економічного зростання, якій завжди притаманні угоди зі злиття і поглинання компаній; бум на фондових ринках, що створив джерело для фінансування угод акціями компаній.

3. Характерні ознаки корпоративної консолідації як явища: самостимулююча природа злиття і поглинання, оскільки процес консолідації в галузі викликає необхідність відновлення порушеного балансу й автоматично викликає подальші угоди про ЗіП; можливість отримання різного роду синергічних ефектів.

4. Інші причини: активізація приватизаційних процесів у різних регіонах планети; зниження вартості компаній Азійсько-тихоокеанського регіону внаслідок фінансової кризи.

Транскордонні ЗіП в 1998 р. характеризувались більшою географічною концентрацією і більшою кількістю великих угод, ніж у попередні роки. США і Великобританія, як і раніше, були країнами з найбільшими показниками продажу і придбання компаній, але Великобританія посіла перше місце за придбанням компаній, випередивши США. Разом на ці дві країни в 1998 р. припадала майже половина загальної вартості транскордонних ЗіП: 53% світових ЗіП за продажами і 46% за купівлею, а в попередньому році ці показники становили 35% і 33% відповідно. В 1998 р. збільшилась і кількість транскордонних «мегаугод», тобто угод про злиття і поглинання, вартість яких

перевищує 1 млрд. дол. США, і становила 89 угод, тоді як у 1997 р. це число дорівнювало 58, в 1996 р. – 45, в 1995 р. – 35. «Мегаугоди» становили приблизно три п'ятих від загальної кількості угод про транскордонне ЗіП.

Спостерігається тенденція до перевищення найбільшими угодами кожного року минулорічних рекордів. Зокрема, найбільша угода 1997 р., якою була купівля компанією Zuerich Versicherungs GmbH (Швейцарія) компанії BAT Industries Pic-Financial (Великобританія), мала вартість 18 млрд. дол. США, а в 1998 р. найбільша угода поглинання англійською компанією British Petroleum американської фірми Amoco мала вартість 55 млрд. дол. США.

В першій половині 1999 р. компанія Vodafone (Великобританія) придбала компанію AirTouch (США) за 65,9 млрд. дол. США. В 2000 р. тенденція до збільшення вартості транскордонних угод продовжилась, було зафіксовано найбільшу за вартістю транскордонну угоду, яка перевищила 100 млрд дол. США: злиття Vodafone AirTouch (Великобританія) і Mannesmann (Німеччина) вартістю 177 млрд дол. США. У великих транскордонних угодах компанії з США і Великобританії брали активну участь як у ролі покупців, так і продавців, вони були учасниками в 63 з 89 мегаугод.

ТНК також брали активну участь у транскордонних угодах у ролі покупців, зокрема, в 1998 р. 14 із 100 найбільших ТНК були учасниками мегаугод, що становлять 40% загальної їх вартості. З погляду корпоративного контролю, основними для угод цієї хвилі такі особливості:

- 1) упровадження нових критеріїв оцінювання управлінських рішень, більш тісно пов'язаних з рухом ринкової вартості та методів оплати (наприклад, система так званої «доданої вартості» – Economic Value Added, EVA);

- 2) розширення сфери моніторингу стратегічних дій менеджерів, здійснюваного більш професійними інвесторами (у 1980 р. інституціональним інвестором належало менш 1/3 всіх акцій, а до кінця 1990-х рр. їх частка перевищила 1/2);

3) помітну роль відігравала чиста емісія акцій, що випускаються американськими фінансовими корпораціями;

4) змінилася мотивація керівників корпорації (за розрахунками, чутливість оплати вищих менеджерів до змін ринкової вартості корпорації з 1980 до 1998 р. зросла в 10 разів);

5) подальший розвиток має спеціалізація або «фокусування» господарської діяльності диверсифікованих компаній [52].

На основі аналізу циклів злиття і поглинання компаній можна виділити основні мотиви і зробити висновок, що найкращим мотивом для здійснення компаніями злиття та поглинання є саме досягнення монопольної влади (табл. 1.1) [49].

Таблиця 1.1

## Основні мотиви компаній у циклічних хвилях ЗіП [49]

№ з/п	Мотиви ЗіП компаній	I хвиля	II хвиля	III хвиля	IV хвиля	V хвиля	VI хвиля
1.	Одержання монопольної влади	+	+			+	+
2.	Розширення ринку збуту	+	+			+	+
3.	Доступ до ресурсів поглинаючої компанії		+			+	+
4.	Одержання синергетичного ефекту					+	+
5.	Одержання економії від масштабу					+	+
6.	Диверсифікація виробництва			+	+		
7.	Податкові мотиви			+			
8.	Недооціненість компаній				+		
9.	«Гордіня» менеджерів			+			
10.	Усунення неефективного менеджменту				+		

Аналіз хвиль злиття і поглинання показує, що на перших етапах появи і розвитку цього явища, коли ще відсутні механізми регулювання ЗіП, компанії надавали перевагу горизонтальним злиттям з метою збільшення своєї частки на ринку й отримання монопольної влади. Оскільки корпоративна консолідація, що здійснюється із цією метою, призводить до негативних наслідків для економіки країни, цей вид ЗіП став жорстко регулюватися державою. Внаслідок цього компанії втратили можливість здійснювати горизонтальні злиття і були вимушені перейти на інші види угод, що регулювалися не так жорстко (вертикальні, а пізніше і конгломератні). Ця тенденція чітко простежується на прикладі трьох перших хвиль ЗіП. Водночас лібералізація антимонопольного регулювання спричинила зростання частки горизонтальних угод про злиття і поглинання, яскравим свідченням чого є четверта хвиля.

Щодо сьомої хвилі (2014 р. – наш час), то на відміну від попередніх хвиль сучасний період міжнародних М&А відрізняється не лише кількісними параметрами, а й новітніми якісними особливостями превалювання на ринку глобальних М&А, стрімкою активізацією консолідаційної діяльності корпорацій країн, що розвиваються, які не прагнуть отримати традиційні синергетичні ефекти, а намагаються здобути додаткові компетенції інноваційного, брендового та бізнес-модельного характеру для перетворення в глобальних ділерів; використанням новітніх методик дослідження процесів управління М&А завдяки розробкам Ernst&Young з чіткою кластеризацією цих процесів [32].

Таким чином, на сучасному етапі більшість ЗіП є горизонтальними й приводять до отримання компаніями монопольної влади, але антитрестівське регулювання на сучасному етапі спрямоване на упередження такої можливості.

### **1.3. Мотиви і наслідки процесів злиття та поглинання**



У ХХІ столітті основними мотивами та причинами злиття і поглинання можуть бути як економічні, так і неекономічні явища. Адже, саме в наш час неабиякими темпами розвиваються економіка, технології, інновації тощо, що і призводить до таких глобальних процесів як М&А.

Перед початком розгляду питання мотивів та причин, звернемо увагу, які ж дослідження має провести компанія задля здійснення злиття чи поглинання. Перш за все підприємство має провести оцінювання та низку досліджень, щоб виявити, який саме тип злиття буде доречним саме їхньому бізнесу. Нажаль, ще не виявлено, які саме типи злиття успішні, а які ні. Саме з цієї причини було зроблено досить багато помилок та невдач.

Особливо уважно необхідно аналізувати зобов'язання компанії, що купується, в питаннях охорони навколишнього середовища. Якщо діяльність цієї компанії призводить до забруднення середовища або погіршення стану її нерухомості, всі витрати на очищення, швидше всього, будуть покладені на плечі покупця цієї компанії. Розповсюдженою причиною провалів злиття стали невдалі кроки менеджерів та труднощі, які виникли перед ними в ділянці поєднання різних виробничих процесів в один, неоднакових принципів облікової політики або об'єднання відмінних принципів побудови культури корпорації. Більше того, цінність багатьох компаній прямо залежить від таких специфічних активів, як людські ресурси – професіоналізму менеджерів, кваліфікації робочих, інженерів, дослідників.

Багато дослідників, вивчаючи мотивацію здійснення процесів злиття та поглинання, виділяють три основні групи: внутрішні, зовнішні й особисті інтереси менеджменту компаній. Основою внутрішніх причин є отримання синергетичного ефекту, тобто збільшення показників ефективності діяльності підприємства в результаті об'єднання, злиття окремих частин в єдину систему, де ефект від взаємодії елементів системи підприємства перевищує суму ефектів діяльності кожного елемента окремо [5].

Синергетичний ефект може виникнути за рахунок економії, що обумовлено масштабами діяльності, комбінації взаємодоповнюючих ресурсів,

збільшенням конкурентоспроможності виготовленої продукції (за рахунок монополії ринку) тощо. Економія, обумовлена масштабами, досягається тоді, коли середній розмір витрат на одиницю продукції знижується зі збільшенням обсягу виробництва [25, 37].

Синергетичний ефект за своєю суттю може бути різним, що пов'язано з основною метою менеджменту підприємства-покупця при проведенні злиття чи поглинання (табл. 1.2) [25].

Таблиця 1.2

## Характеристика видів синергії при злитті і поглинанні компаній [25]

Види синергії	Особливості даного виду
Операційна економія	Підвищення ефективності за рахунок анулювання дублюючих функцій у кожній з об'єднаних компаній.
Економія за рахунок масштабу	Зниження середньої величини витрат на одиницю продукції при збільшенні обсягів випуску продукції.
Зниження витрат за рахунок вертикальної інтеграції	Зниження витрат за рахунок виконання зобов'язань, підвищення рівня управління та координації всього технологічного ланцюга, підвищення контролю якості й захисту власних технологій.
Комбінування взаємодоповнюючих ресурсів	Мета – забезпечення підприємству-покупцю конкурентних переваг для розвитку бізнесу шляхом отримання від компанії-продавця унікальних інноваційних технологій.
Оптимізація податкового навантаження	Використання трансферного ціноутворення з метою мінімізації податкових платежів, у західних країнах – можливість застосування принципу перенесення на майбутні періоди збитків однієї компанії для зменшення прибутку до оподаткування іншої (зниження майбутніх податкових платежів).
Підвищення ефективності управління	Перерозподіл власності від неефективного менеджменту на користь більш ефективного. При цьому класичним критерієм ефективності менеджменту, що базується на вартості (value based management), виражається максимальне підвищення добробуту акціонерів (shareholders value).

Зовнішніми причинами процесів злиття й поглинання є зміна зовнішнього середовища, яке зменшує ефективність діяльності підприємства та впливає на пошук інших шляхів, способів його діяльності. Серед зовнішніх чинників можна виділити: зміна політичної ситуації в країні, перегляд законодавчої бази щодо регулювання підприємницької діяльності, темпи розвитку економічної активності певної галузі, зміни в державному регулюванні, глобалізація тощо.

До зовнішніх чинників також можна віднести:

- 1) зовнішні організаційні причини (поява нових конкурентів, нових товарів/послуг – субститутів);
- 2) зовнішні економічні причини (стан економіки і галузі в цілому);
- 3) зовнішні технічні причини (поява принципово нових технологій) [25].

Щодо причин процесу злиття й поглинання, враховуючи цілі цих угод, виділяються такі:

1. Захисні – компанії здійснюють пошук можливості свого зростання за рахунок придбання доповнюючих активів, посилення позиції на ринку, усунення конкурентів (шляхом їх купівлі або збільшення власної частки на ринку).

2. Інвестиційні – пов'язані з розміщенням вільних грошових коштів, участю в прибутковому бізнесі, купівлею недооцінених активів, використанням управлінських навичок.

3. Інформаційні – спрямовані на отримання відомостей про нові технології, споживачів, продукцію чи послуги.

4. Конкурентні переваги – пов'язані зі створенням бар'єрів для усунення виходу на ринок потенційних конкурентів.

5. Цілі акціонерів – створення партнерства та залучення стратегічних інвесторів у свою компанію, виділення частини бізнесу в окрему бізнес-одиницю, продаж частини акцій [25].

Поряд з вищезазначеними мотивами проведення процесів злиття або поглинання, можна виділити:

– вигоди від злиття можуть бути отримані у зв'язку з економією на дорогих роботах з розробки нових технологій і створення нових видів продукції, а також на інвестиціях у нові технології та продукти. Одне підприємство має у своєму складі видатних науковців, дослідників, інженерів, програмістів і т.д., але не має відповідних виробничих потужностей, мережі реалізації, необхідних для одержання прибутку від новостворених продуктів, які були розроблені ними. Інше підприємство має вигідні ринки збуту, але її робітники не наділені необхідним творчим потенціалом. Проте об'єднавши зусилля вони можуть плідно співпрацювати. Шляхом злиття також можуть бути створені передові наукові ідеї та здобуті грошові кошти, необхідні для їх реалізації;

– податкові мотиви, які пов'язані з оптимізацією, мінімізацією податкової політики на підприємстві. Як приклад, підприємство-покупець, що є високоприбутковою компанією, несе великий податковий тягар і для зменшення навантаження може придбати підприємство, яке має податкові пільги. В даному випадку податкові пільги будуть використовуватись для новоствореної корпорації;

– диверсифікацію, що може слугувати для розподілу ризиковості ведення того чи іншого бізнесу. Найкращим прикладом використання цього мотиву для реалізації процесів злиття або поглинання є створення холдингів або консорціумів, до складу яких входять банки, страхові компанії, виробничі підприємства;

– диверсифікацію виробництва – як можливість спрямовувати ресурси, що залишаються у надлишку, на інші види виробництва. Буває причиною злиттів і поглинань є диверсифікація в інші види бізнесу. Диверсифікація допомагає стабілізувати потік доходів, що є вигідно і для працівників окремої компанії, і для постачальників, і для споживачів (розширення асортименту товарів і послуг). Причиною злиття може стати поява у підприємства тимчасово вільних ресурсів. Припустимо, вона діє в галузі, що знаходиться в стадії зрілості. Компанія має великі потоки грошових коштів, але водночас

володіє незначним вибором привабливих інвестиційних можливостей. Тому часто схожі компанії застосовують надлишкові кошти для злиття з іншою компанією. В іншому випадку вони самі можуть стати об'єктом поглинання іншими фірмами, які знайдуть застосування надлишковим коштом. Цей мотив пов'язаний з надіями на зміну структури ринків чи галузей, з орієнтацією на доступ до нових важливих ресурсів і технологій;

– мотив створення монополії на ринку. Буває при злитті, насамперед, горизонтального типу, головну роль відіграє бажання одержати або підсилити свій монопольний стан. Злиття в такому випадку дає змогу компаніям подолати цінову конкуренцію: ціни через конкуренцію можуть бути занижені так, що кожен з виробників одержує мінімальний прибуток. Однак антимонопольне законодавство обмежує злиття з намірами підвищити ціни. Деколи конкуруюче підприємство може бути придбане і згодом закрито через те, що вигідніше викупити його і знищити конкуренцію, ніж знизити ціни нижче середніх змінних витрат, примушуючи всіх виробників нести вагомі втрати;

– різниця в ринковій ціні компанії та вартості її заміщення. В більшості випадків легше викупити діючу фірму, ніж побудувати нову. Це доцільно тоді, коли ринкова оцінка майнового комплексу цільової компанії (компанії - мішені) значно менша вартості зміни її активів;

– різниця між поточною ринковою вартістю та ліквідаційною. По-іншому такий мотив можна сформулювати так: змога «дешево купити і дорого продати». Часто ліквідаційна вартість компанії вище її поточної ринкової вартості. В такому випадку фірма, навіть за умови придбання її за ціною трішки вище поточної ринкової вартості, далі може бути розпродана «вроздріб», по частинах, з отриманням значного доходу продавцем. Загалом якщо додержуватися точки зору доцільності, то ліквідація повинна мати місце тоді, коли економічні придбання переважають економічні втрати;

– виведення капіталу за кордон. У світовій практиці міра забезпечення безпеки капіталу часто виступає мотивом виведення грошей за кордон, прикриттям для якого є угоди по злиттю і поглинанню [20].

Зазвичай поглинання проводяться з огляду на короткострокову перспективу, маючи за мету досягнення коротко- і середньострокових цілей, та вимагають менших обсягів взаємних домовленостей, дають змогу ігнорувати інтереси інших учасників (здебільшого менеджменту цільової компанії та її міноритарних акціонерів). З технічних причин для участі у злитті або поглинанні суб'єкт господарювання повинен бути акціонерним товариством, так само як і суб'єкт правонаступник набуватиме однієї з форм акціонерного товариства.

З технічних причин для участі у злитті або поглинанні суб'єкт господарювання повинен бути акціонерним товариством, так само як і суб'єкт правонаступник набуватиме однієї з форм акціонерного товариства. Разом із тим при конгломеративних злиттях та поглинаннях високий ступінь інтеграції, характерний для інших форм злиття і поглинання, часто є недоречним. Наприклад, холдинг, який викупив контрольні пакети акцій декількох фірм, здійснив таким чином відповідну кількість поглинань, хоча юридично куплені компанії можуть зберігати самостійність [10].

Тож, процеси злиття та поглинання зумовлюються одним або кількома мотивами, серед яких здебільшого виокремлюють отримання ефектів синергії, диверсифікації, податкових пільг, а також індивідуальні мотиви власників або менеджерів. Однак не досить коректним є твердження, що злиття та поглинання не тотожні поняття, про що йшлося вище. З наведеного випливає, що мотиви їх здійснення збігаються. Тому пропонуємо систематизувати мотиви злиття і поглинання таким чином (табл. 1.3) [39].

Тож, злиття та поглинання підприємств, як і будь-які інші економічні угоди, потребують ретельного обґрунтування шляхом оцінювання можливих переваг та ризиків. З огляду на це, перспективи подальших досліджень авторів

передбачають розроблення методів кількісного оцінювання економічних ефектів угод злиття та поглинання підприємств.

Таблиця 1.3

## Мотиви злиття та поглинання компаній [39]

Мотив	Процедура	
	Злиття	Поглинання
Економія від масштабу	+	-
Операційна економія	+	-
Заміщення неефективного менеджменту	-	+
Доступ до додаткових ресурсів	+	+
Диверсифікація	+	+
Податкові пільги	-	+
Залучення додаткового боргу	+	-
Інтереси менеджменту	+	-
Інтереси акціонерів	-	+
Купівля недооцінених ринком активів	-	+
Вкладення тимчасово вільних коштів	-	+
Набуття монопольної влади	+	+
Зміцнення ринкових позицій/експансія	+	+
Набуття стратегічних переваг	+	-
Усунення конкурентів	-	+

Також можна вказати на подібність мотивів для злиттів і поглинань та для об'єднання підприємств і побудувати за аналогією таблицю мотивації для об'єднання компаній (табл. 1.4) [39].

Як видно з таблиці 1.3, утворення асоціації як однієї з найбільш м'яких форм інтеграції підприємств не має значних переваг, характерних для тих

організаційних форм компаній, що набувають статутних обмежень, у тому числі тимчасових. Порівнюючи результати досліджень, наведених у таблиці 1.2 і 1.3, можна зробити висновок, що комплекс мотивів, який зумовлює створення концерну, найбільш близький до мотивації для злиття, а створення холдингу здійснюється з мотивів, подібних до мотивів проведення поглинання.

Таблиця 1.4

## Мотиви об'єднання компаній [39]

Мотив	Асоціація	Консорціум	Концерн	Холдинг
Економія від масштабу	–	+	+	+
Операційна економія	+	+	+	+
Заміщення неефективного менеджменту	–	+	+	+
Доступ до додаткових ресурсів	+	+	+	+
Диверсифікація	–	–	+	+
Використання «податкового захисту»	–	–	+	+
Залучення додаткового боргу	–	–	+	–
Придбання недооцінених ринком активів	–	–	+	+
Вкладення тимчасово вільних коштів	–	–	+	+
Набуття монопольної влади	+	+	+	+
Зміцнення ринкових позицій/експансія	–	+	+	+
Набуття стратегічних переваг	+	–	+	–
Усунення конкурентів	–	+	+	+



Отже, можна припустити, що необмежене зростання компанії через злиття логічно завершується створенням концерну, а компанії, націленої на поглинання, – створенням холдингу [39].

Щодо масштабності M&A, то вона набула світового характеру. Злиття та поглинання компаній, корпорацій, підприємств охопило весь світ. Кожен намагається виграти на цих процесах: вийти на більш широкий ринок, стати більш конкурентоспроможним, підняти вартість компанії (адже, об'єднуючись вартість зростає) тощо.

В умовах глобалізації економіки особливу роль мають злиття і поглинання бізнесу. Як ми вже знаємо, ще до XXI століття відбулося п'ять хвиль M&A. Наймогутніші компанії прагнуть використати злиття та поглинання для розширення своїх можливостей та потреб. Тож, який саме результат чекає на компанію, яка стала гігантом та монополістом на ринку – залежить в першу чергу від галузі, в якій вона працює.

Завжди вважалося, що злиття та поглинання – це додаткова можливість укрупнення бізнесу, впливу на певному ринку, або ж розширення діяльності тощо; але потрібно задати питання і про негативні наслідки таких дій.

Тож, наведемо проблеми, як негативні наслідки цих угод:

1. Кількісна перевага методу поглинань у сфері бізнесу, а не злиття, зокрема шляхом придбання нових активів, ринків збуту та каналів дистрибуції продукції в межах існуючого сегмента ринку.

2. Стрімко підвищується ризик ворожого поглинання через скупку акцій, кредиторську заборгованість, векселі чи банкрутство. Таким чином, самовикуп акцій та штучне створення кредиторської заборгованості стали найпоширенішими способами запобігання ворожого захвату підприємств. Це призводить до підриву самофінансування, зниження привабливості підприємств для потенційних інвесторів.

3. Закритість інтеграційних процесів і майже повна відсутність інформації про процес укладання угод, їх особливості та очікувані результати, тобто угоди здійснюються не публічно. У ЗМІ надходять відомості, що є лише

верхівкою айсберга. Даний фактор призводить до того, що учасники ринку часто не знають ім'я покупця чи суму угоди про злиття чи поглинання.

4. Більшість компаній не досягають намічених цілей, переплачують за придбані компанії, угоди виявляються неефективними. Таке трапляється, коли компанія переоцінює потенціальні вигоди від угоди.

5. Відмінності в бізнес-ідеологіях. У більшості випадків у процесі злиття і поглинання беруть участь компанії з достатньо довгою історією і з своєю корпоративною культурою управління. По закінченні процесів злиття і поглинання ці цілі міняються. Найчастіше це відбувається у разі поглинання дрібніших, вузькоспеціалізованих компаній крупнішими холдингами, при цьому можуть виникати непорозуміння та конфлікти між керівниками [3].

Одна з основних причин призупинки ринку злиття та поглинання – невпевненість компаній у майбутньому, у можливості швидкого виходу з рецесії. Українські підприємства намагалися покращити власну ліквідність. Ситуація спонукала топ-менеджмент багатьох компаній зосередитися на питаннях поліпшення операційної ефективності, посунувши на другий план завдання, пов'язані з розвитком бізнесу. Менша, ніж у докризові часи, доступність кредитних ресурсів на тлі зниження прибутку багатьох компаній зробила придбання інших бізнесів важчим – навіть попри те, що ринкова вартість потенційних об'єктів придбання значно зменшилася.

Експерти вказують і на інші причини невдач злиття та поглинання:

- неправильна оцінка поглинаючою компанією привабливості ринку чи конкурентної позиції компанії, яку поглинають;

- недооцінка розміру інвестицій, необхідних для здійснення операції зі злиття чи поглинання компанії;

- помилки, допущені в процесі реалізації угоди зі злиття. До помилок, допущених у процесі реалізації угоди, з-поміж іншого, належить непроведення чи непрофесійне проведення правового аудиту об'єкта злиття і поглинання [6].

Щоб обмежити негативні наслідки процесів М&А і не допустити надмірної концентрації, антиконкурентної поведінки та підвищення цін, необхідний контроль з боку держави.

Тому основними напрямками контролю злиття та поглинання є:

1) антитрестівське (антимонопольне) регулювання;  
2) оподаткування (від обсягу податкових виплат залежить і безпосередня вартість угоди злиття та поглинання);

3) регулювання операцій з цінними паперами. Коли злиттями управляють технології і глобалізація економіки, а не бажання компаній домінувати на ринках і підвищувати ціни, то можливі позитивні наслідки; інакше позитивні наслідки можуть бути короткостроковими та здебільшого на рівні самих підприємств [48].

Позитивним ефектом М&А є також активізація міжнародного співробітництва. На міжнародному рівні поява великих компаній веде до росту конкуренції і перерозподілу впливу між найбільшими ТНК. Доки більшість товарних ринків і ринків послуг не будуть монополізовані, конкуренція залишиться важливим фактором-гарантом необхідності й ефективності операцій М&А [59].

Причиною негативного злиття і поглинання є відсутність належної інтеграції компаній, які об'єдналися. Водночас на місцевих ринках М&А ведуть до формування олігополістичних структур і обмеження конкуренції, що може загрожувати стабільності національної економіки та негативно впливати на споживачів. Багато фахівців вважають, що нова хвиля М&А неминуче призведе до росту безробіття, а це, усвою чергу, спричинить загострення соціальної обстановки, отже, – це призведе до додаткових витрат із бюджету [64].

Дана тенденція несе загрозу для фінансової безпеки внаслідок можливої монополізації ринків. Також слід відмітити ряд факторів, які не тільки негативно впливають на динаміку розвитку ринку певної країни злиття та поглинання, а й на фінансову безпеку держави, це: неефективний

бухгалтерський облік, можливість рейдерських атак, укладання угод поза межами української юрисдикції, відсутність єдиних підходів, щодо оцінки бізнесу, некомпетентність топ-менеджерів, неефективність контролюючого середовища. Зауважимо, що ринок злиття та поглинання з кожним роком набуває все більшої відкритості та прозорості, в той же час в деяких випадках отримати достовірну інформацію досить складно. Звертає на себе увагу те, що умови угод за участю іноземних інвесторів завжди відкриті широкому загалу, а рівень розкриття інформації за угодами на внутрішньому ринку залишається на досить низькому рівні.

На наш погляд, державним органам влади потрібно провести ряд реформ, які будуть направлені на забезпечення прозорості, що позитивно вплине не тільки на імідж держави, а й її економічний розвиток.

Отже, на інвестиційну активність на ринку певної країни злиття та поглинання впливають як ряд негативних так і позитивних факторів. До негативних чинників можна віднести перш за все: політичну нестабільність, відсутність захисту прав міноритарних акціонерів та інвесторів, відсутність захисту прав власності, нерозвиненість інвестиційної інфраструктури, непрозорість фінансової діяльності, відсутність високого рівня корпоративного управління, складність митної процедури, відсутність дієвої судової системи, фаворитизм у прийнятті рішень, корупція, бюрократія. Але девальвація валюти та падіння реальних доходів населення робить деякі галузі економіки, а особливо ті, які орієнтовані на експорт сільськогосподарської, харчової продукції, досить привабливими з точки зору вкладання капіталу [28].

До позитивних наслідків злиття та поглинання слід віднести:

- підвищення конкурентоспроможності компанії;
- вихід на новий рівень фінансових можливостей;
- можливість розширення інвестиційної діяльності;
- збільшення стійкості до криз тощо;
- вихід на новий рівень розвитку тощо.

Таким чином, задля здійснення злиття чи поглинання потрібно ретельно дослідити ринок та стан економіки даної країни на сьогодні, оцінити всі ризики, обрати тип (вид) за яким буде здійснюватись дана операція тощо. Злиття та поглинання має як позитивні, так і негативні наслідки з боку бізнесу.

### **Висновки до розділу 1**

Таким чином, одним із напрямів реалізації інтеграційних процесів на рівні підприємств є поглиблення інтеграції між ними в ході реалізації програм спільної діяльності. Найбільш характерним проявом таких інтеграційних процесів є активізація угод злиття та поглинання (M&A). Цілі та завдання реалізації зазначених угод надзвичайно різноманітні: від поєднання капіталів для досягнення спільних проектів до отримання повного контролю над галузевим ринком шляхом ворожих поглинань основних конкурентів. Саме в останньому випадку криється найбільша небезпека для розвитку економіки, з огляду на можливість виникнення суттєвих протиріч між корпоративними та державними інтересами. Тому розгляд угод злиття та поглинання в контексті економічної безпеки викликає науковий інтерес.

Також у сучасному корпоративному менеджменті можна виділити безліч різноманітних видів злиття й поглинання компаній. Вважаємо, що як найбільше важливі ознаки класифікації цих процесів можна назвати: характер інтеграції компаній, національна приналежність поєднуваних компаній, відношення компаній до злиттів, спосіб об'єднання потенціалу, умови злиття, механізм злиття.

Отже, виходячи з вищевикладеного можна зробити висновок про те, що розвиток ринку ЗіП завжди носив хвилеподібний характер та щільно пов'язаний з економічними явищами та трансформаціями, що відбуваються в світовій економіці чи економіках країн світу. Кожна з виділених хвиль ЗіП має суто свої особливості та характеристики, сформовані особливостями розвитку

економіки того часу, законодавчого регулювання процесів консолідації, мотивів, напрямків і можливостей росту компаній.

Тож, робимо висновки, що основними при прийнятті рішення про злиття й поглинання є стратегічні мотиви, що формуються під впливом як зовнішніх, так і внутрішніх чинників. Головною причиною здійснення цих операцій виступають зміни конкурентного середовища. Процес злиття і поглинання може забезпечити швидкий доступ на нові ринки, розширення асортименту надаваних послуг, досягнення оптимального розміру компанії для отримання ефекту масштабу.

Якщо угода відбувається в рамках загальної корпоративної стратегії, то це дозволяє максимально повно задіяти наявні в компанії активи й навички. Водночас, досвід показує, що найбільш результативні компанії переглядають стратегію створення вартості у злиттях і поглинаннях залежно від стадії життєвого циклу.

Отже, для отримання бажаних результатів, ухвалюючи рішення про виходження на ринок злиття й поглинання, необхідно спочатку проаналізувати доцільність мотивів та умови отримання вигоди від угоди. Відтак слід зробити осмислений вибір між органічним і зовнішнім (виходом на ринок злиття та поглинання) зростанням.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ АМЕРИКАНСЬКИМИ ТА ЄВРОПЕЙСЬКИМИ КОРПОРАЦІЯМИ УКРАЇНСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ

#### 2.1. Характеристика злиття і поглинання у харчовій галузі

У наш час харчова галузь є однією з найприбутковіших, адже, саме такі компанії, як Nestle, Danon, Mondelez є головними учасниками процесів М&А на території України. Тож проаналізуємо в цьому розділі злиття та поглинання американськими та європейськими харчовими підприємствами українських компаній [65, 66].

Глобальна корпорація Nestle протягом останніх десятиліть є не лише однією з провідних корпорацій у галузі харчування і здорового способу життя, а й своєрідним зразком у сфері управління міжнародними злиттями і поглинаннями. Як відомо, компанія була заснована в 1866 р. Генрі Нестле (Henri Nestle) у Вевеї, Швейцарії, де зараз знаходиться її штаб-квартира. Хімік за освітою, Генрі Нестле сконцентрував свою увагу на розробці та удосконаленні дитячих молочних сумішей і каш, з чого і почався бізнес Nestle. У компанії працюють близько 280 000 осіб в її офісах і заводах майже в усіх країнах світу; обсяг продаж Nestle у 2017 р. склав 83,6 млрд швейцарських франків. Місія компанії Nestle, виражена в слогані «Good Food, Good Life» («Якість продуктів, якість життя»), трактується наступним чином:

«Забезпечувати покупців найсмачнішими, найбільш поживними видами їжі та напоїв з ранку до вечора». Для виконання даної місії компанія розвиває свої найвідоміші бренди (табл.2.1) [44].

Крім спеціалізації на виробництві продуктів харчування та напоїв, компанія Nestle володіє частиною акцій такої компанії, як L’Oreal.

Таблиця 2.1

## Найвідоміші бренди компанії Nestle в світі [44]

Категорія	Найвідоміші бренди
Дитяче харчування	Cerelac, Gerber, Gerber Graduates, NaturNes, Nestum
Бутильована вода	Nestle PureLife, Perrier, Poland Spring, S.Pellegrino
Пластівці	Chocapic, Cini Minis, Cookie Crisp, Estrelitas, Fitness, Nesquik Cerea
Шоколад і кондитерська продукція	Aero, Butterfinger, Cailler, Crunch, Kit Kat, Orion, Smarties, Wonka
Кава	Nescafi, Nescafi 3 in 1, Nescafi Cappuccino, Nescafi Classic, Nescafi Decaff, Nescafi DolceGusto, Nescafi Gold, Nespresso
Кулінарія, охолоджені ті заморожені страви	Buitoni, Herta, Hot Pockets, Lean Cuisine, Maggi, Stouffer's, Thomy
Молочна продукція	Carnation, Coffee-Mate, La Laitiere, Nido
Напої	Juicy Juice, Milo, Nesquik, Nestea
Морозиво	Dreyer's, Extrkme, Ндаген-Dazs, Мцвенpick, Nestle IceCream
Продукція по догляду за тваринами	Alpo, Bakers Complete, Beneful, Cat Chow, Chef Michael's Canine Creations, Dog Chow, Fancy Feast, Felix, Friskies, Gourmet, Purina, Purina ONE, Pro Plan



Спортивне харчування	PowerBar
----------------------	----------

Стратегія Nestle повністю співвідноситься з її бізнес принципами, серед яких:

- 1) здорове харчування та здоровий спосіб життя;
- 2) забезпечення якості та безпеки продукції;
- 3) зворотній зв'язок зі споживачем;
- 4) забезпечення прав людини;
- 5) лідерство та особиста відповідальність;
- 6) безпека та здоровий спосіб життя на роботі;
- 7) зв'язок з постачальниками та покупцями;
- 8) розвиток сільського господарства;
- 9) захист навколишнього середовища;
- 10) бережливе ставлення до водних ресурсів.

Лідуюча позиція Nestle на глобальному ринку продуктів харчування у значній мірі забезпечується виваженою тактикою дій у процесі укладання M&A-угод. Тактика цієї компанії ґрунтується на базовому принципі функціонування корпорації, який полягає у тому, що наголос основного бізнесу робиться на історичному ядрі, яке доповнюється систематичними поповненнями за рахунок невеликих, ретельно продуманих придбань. Таким чином, угоди M&A для Nestle є доповнюючим, а не головним фактором нарощування глобальної конкурентоспроможності в межах стабільної місії компанії. Тактика Nestle у міжнародних злиттях і поглинаннях принципово відрізняється від інших компаній [44].

Корпорація «Nestle S.A.» діє на ринку харчових продуктів, середовище якого можна визнати як мультинаціональне. Саме тому міжнародною стратегією компанії є багатонаціональна маркетингова стратегія, яка передбачає адаптацію діяльності до умов конктетного ринку. Розглянемо

маркетингову стратегію корпорації «Nestle S.A.» в Україні з огляду на її положення та імідж на світовому ринку.

«Nestle S.A.» почала свою діяльність в Україні у 1994 році. Перш за все «Nestle S.A.» закріплює свої позиції і поширює свою присутність в Україні за рахунок інвестицій в місцеве виробництво та промислову інфраструктуру, активну підтримку і просування торгових марок (ТМ) та налагодження національної мережі збуту [73].

У грудні 1994 року «Societepour l' Exportation des Produits Nestlé S.A.» відкрило своє представництво в Києві. У 1998 році «Nestle S.A.» придбала контрольний пакет акцій одного із значних кондитерських виробників України – ЗАТ «Львівська кондитерська фабрика «Світоч».

У травні 2003 року у Києві засновано ТОВ «Нестле Україна», з метою ведення комерційної діяльності та розвитку дистриб'юторської мережі. У грудні 2003 року «Nestle S.A.» придбала 100% акцій підприємства «Волинь холдинг» – луцької молоді динамічної компанії, яка випускає продукцію під відомою торговельною маркою «Торчин Продукт». Торговельна марка «Торчин» є лідером на сьогодні (2019 р.) на українському ринку холодних соусів (майонез, кетчуп, гірчиця, соуси). В 2010 році «Nestle S.A.» придбала ТОВ «Техніком», виробника продуктів швидкого приготування під торговою маркою «Мівіна». Діяльність корпорації в Україні динамічно розвивається з 2004 року корпорація інвестувала в українську економіку понад 3,2 млрд.грн.

Розробка товарної політики «Nestle S.A.» в рамках формування її маркетингової стратегії на ринку приймаючих країн (у нашому випадку, ринок України) починається з аналізу зовнішнього макро- та мікросередовищ компанії. Аналіз макросередовища (PEST-аналіз) передбачає оцінку політичного, економічного, соціально-культурного та технологічного середовищ. Метою PEST-аналізу є моніторинг змін макросередовища, яке не є підконтрольним підприємству, але здійснює вплив на результати прийнятих стратегічних рішень [71].

Політико-правове середовище в Україні є нестабільним. Однак харчова промисловість (а саме ті її сектори, де працює «Nestle S.A.») не є стратегічно важливою для держави, тому втручання уряду є мінімальним. Держава непрямо контролює галузь за допомогою законів.

Аналіз економічного середовища дозволяє констатувати зниження купівельної спроможності громадян, що може зменшити попит на каву, шоколад та інші продукти корпорації «Nestle S.A.», однак його рівень у будь-якому випадку залишиться високим.

В рамках аналізу соціально-культурного середовища, слід відмітити повільне скорочення населення, і одночасній зміні його споживчих уподобань. Зростаюча урбанізація також сприяє зростанню попиту на товари компанії [73].

Корпорація «Nestle S.A.» завжди приділяла значну увагу оновленню продукції на основі використання сучасних технологій. Приоритетами компанії завжди буде виробництво високоякісних продуктів для людей. Корпорація «Nestle S.A.» підтримує двосторонні зв'язки з науково-дослідними організаціями для поповнення знань з метою вдосконалення якості продукції, що виробляється.

Після аналізу зовнішнього макросередовища в процесі розробки міжнародної маркетингової стратегії компанія має досліджувати зовнішнє мікросередовище, яке включає аналіз споживачів, постачальників, посередників, конкурентів.

Основними споживачами продукції корпорації «Nestle S.A.» на українському ринку є люди різного віку із середнім рівнем доходу, переважно ті, які проживають у містах. Продукція компанії розповсюджується в Україні через мережу спеціалізованих магазинів та супермаркетів.

Бізнес «Nestle S.A.» в Україні представлений наступними напрямками: кава та напої, кондитерські вироби, кулінарія (холодні соуси, приправи, супи), дитяче та спеціальне харчування, готові сніданки, корма для домашніх тварин, косметична продукція. Обсяг продажів «Nestle S.A.» в Україні у 2015 році

склав 4,73 млрд. гривень, продемонструвавши зростання на 15% у порівнянні з 2014 роком. Основні конкуренти корпорації «Nestle S.A.» на ринку України (табл. 2.2) [71, 73].

Таблиця 2.2

## Основні конкуренти корпорації «Nestle S.A.» в Україні [71, 73]

Товарна категорія	Конкуренти	Частка ринку, що належить корпорації «Nestle S.A.», %
Кава та напої	Mondeliz, Milagro, Moccona, Tchibo, ICD	40
Кондитерські вироби	Roshen, ПрАТ «АВК», ПрАТ «MondelizInternational Україна», ПрАТ «ВО «Київ-Конті»	25
Кулінарія (холодні соуси, приправи, супи)	GalinaBlanca, Knorr, ТОВ Чумак, місцеві товаровиробники	23
Дитяче та спеціальне харчування	Hipp, Nutritek, ОЗДХ, ХЗДХ	20
Готові сніданки	Heinz, Nutricia	25
Корма для домашніх тварин	Mars, Colgate-Palmolive, Heinz	25

З позиції сучасного управління положення компанії на ринку залежить від того, наскільки успішно вона реагує на різні за своєю природою зовнішні

фактори з урахуванням власного внутрішнього потенціалу. Для цього у практиці сучасного менеджменту використовується SWOT-аналіз, який пов'язує зовнішні та внутрішні фактори, що визначають подальший розвиток організації. Сильні та слабкі сторони товарної політики корпорації «Nestle S.A.», а також зовнішні можливості та загрози акумульовані у проведеному SWOT-аналізі (табл. 2.3). Сильні сторони корпорації «Nestle S.A.» дозволяють реалізувати конкурентні переваги її продукції на ринках приймаючих країн в тому числі й України. Велика кількість глобальних, регіональних та національних брендів дозволяють успішно реалізовувати свою продукцію на ринках приймаючих країн навіть в умовах політичної та економічної нестабільності [72].

Таблиця 2.3

## SWOT-аналіз корпорації «Nestle S.A.» [72]

<p>Сильні сторони</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- значний досвід діяльності;</li> <li>- широкий асортимент продукції;</li> <li>- всесвітня відомість багатьох брендів;</li> <li>- лідируючі позиції у багатьох галузях;</li> <li>- висококваліфікований персонал;</li> <li>- сучасна система комунікації;</li> <li>- налагоджена система збуту;</li> <li>- якість продукції</li> </ul>	<p>Слабкі сторони</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- виробництво товарів, що швидко псуються;</li> <li>- додаткові транспортні витрати;</li> <li>- наявність віддалених запасів сировини;</li> <li>- значні витрати на адаптацію продукції до місцевих умов</li> </ul>
<p>Можливості</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- вихід на нові ринки та сегменти;</li> <li>- співпраця з іншими компаніями;</li> </ul>	<p>Загрози</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- вплив на діяльність компанії економічної кризи;</li> <li>- коливання валютних курсів;</li> </ul>

<ul style="list-style-type: none"> <li>- розширення асортименту продукції;</li> <li>- задоволення нових вимог покупців;</li> <li>- застосування нових технологій виробництва</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- можливості появи нових конкурентів</li> </ul>
	→

Використовуючи політику товарної та географічної диверсифікації корпорації «Nestle S.A.» досягає ефекту глобального синергізму, а стратегія непов'язаної диверсифікації (виробництво косметичної, парфюмерної та фармацевтичної продукції) дозволяє оптимізувати грошові потоки та зменшити ризик діяльності корпорації. В той же час, корпорація «Nestle S.A.» не постачає на український ринок деякі свої продукти, що пояснюється наявністю потужних конкурентів, як українських компаній так і українських представництв транснаціональних корпорацій, а також стійкими споживчими перевагами покупців. Так, зокрема, корпорація «Nestle S.A.» майже не постачає до України мінеральну воду, оскільки даний товар, вироблений в країнах єврозони є неконкурентоспроможним на українському ринку за ціновим чинником.

Матриця Бостонської консалтингової групи (табл. 2.4) є засобом планування збалансованого портфеля товарів. Враховуючи ступінь товарної диверсифікації корпорації «Nestle S.A.» дана матриця дозволяє оптимізувати продуктову політику компанії [73].

На основі даної матриці можливо прийняти рішення про необхідність випуску певних товарів, а також виділити товари, виробництво яких слід скорочувати. Також дана матриця може використовуватися для складання перспективного плану випуску кожного товару з урахуванням матриць товарів конкурентів.

Зацікавленість корпорації «Nestle S.A.» у поліпшенні результатів своєї діяльності породжує необхідність підвищення конкурентоспроможності продукції, що потребує вдосконалення роботи усіх служб та підрозділів корпорації. Конкурентоспроможність виступає найважливішим фактором забезпечення безпеки об'єкта, тобто його виживання у складних ринкових умовах та подальшого ефективного розвитку. Інструментом для вирішення стратегічних задач підвищення конкурентоспроможності може слугувати комплексний підхід по розробці міжнародної маркетингової стратегії корпорації «Nestle S.A.».

Таблиця 2.4

Матриця Бостонської консалтингової групи товарів корпорації  
«Nestle S.A.» [73]

<p><i>«Зірки»</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- кава Loumidis;</li> <li>- мінеральна вода Ozarka, PolandSpring, IceMountain, DeerPark;</li> <li>- напої JuicyJuice;</li> <li>- молочні продукти Nestle OmegaPlus, BaerenMarke, MunchBunch, Gloria;</li> <li>- дитяче харчування Lactogen, Alete;</li> <li>- спеціальне харчування Modulen;</li> <li>- спортивне харчування Musashi;</li> <li>- кулінарні продукти Ortega;</li> <li>- заморожені продукти HotPockets;</li> <li>- охолоджені продукти LeanCuisine;</li> <li>- морозиво Camy, Savory;</li> <li>- шоколад та кондитерські вироби Rowntrees, Smarties, Butterfingers, Lion;</li> <li>- корма для тварин CatChow, GoCat</li> </ul>	<p><i>«Важкі діти»</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- кава Ricoffy, Nespresso, Bonka;</li> <li>- мінеральна вода PureLife, Nestle Aquarel, Buxton, HarzerGrauhof;</li> <li>- напої Milo, Libby's;</li> <li>- молочні продукти Chamito, LaLaitiere, Chambinho;</li> <li>- дитяче харчування Neslac, Nestum, Guigor;</li> <li>- спеціальне харчування Nutren;</li> <li>- спортивне харчування PomerBar, Pria;</li> <li>- кулінарні продукти Buitoni, Herta;</li> <li>- шоколад та кондитерські вироби Galak, Polo, Wonka</li> <li>- громадське харчування Davigel;</li> <li>- корма для тварин FancyFeast, Alpo;</li> <li>- косметика та парфюмерія Laborainn</li> </ul>
---	--

<p>«Дійні корови»</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- кава Nescafe;</li> <li>- мінеральна вода Vera;</li> <li>- напої Nestea, Nesqik;</li> <li>- молочні продукти Nestle, Koffe-Mate; <ul style="list-style-type: none"> <li>- дитяче харчування Nestle, Bona;</li> </ul> </li> <li>- кулінарні продукти Maggi;</li> <li>- заморожені продукти Stouffer's;</li> <li>- морозиво Nestle, Frisco;</li> <li>- шоколад та кондитерські вироби Nestle, Cailler, KitKat, Aero, Tempo;</li> <li>- громадське харчування Chef;</li> <li>- корма для тварин Friskies, Felix, TidyCats, Darling;</li> <li>- фармацевтична продукція Alcon, Galderma;</li> <li>- косметика та парфюмерія L'Oreal.</li> </ul>	<p>«Собаки»</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- кава Taster'sChoice;</li> <li>- мінеральна вода AcquaPanna, SanBernardo;</li> <li>- напої Calisoga, Nestomalt; <ul style="list-style-type: none"> <li>- молочні продукти Yoco, Svelty, Molico;</li> </ul> </li> <li>- дитяче харчування GoodStart;</li> <li>- спеціальне харчування Peptamen;</li> <li>- кулінарні продукти Winiaty;</li> <li>- охоложені продукти LaCocinera;</li> <li>- морозиво Peters, HeagenDasz;</li> <li>- шоколад та кондитерські вироби AfterEight;</li> <li>- громадське харчування Minor's;</li> <li>- корма для тварин One, Beneful.</li> </ul>
---	--

Формування цілей та плану маркетингу передбачає здійснення аналізу товарної, цінової, комунікаційної політики компанії. корпорації «Nestle S.A.» застосовує комбінований комплекс маркетингу. Зміст даного комплексу полягає в тому, що певні елементи комплексу маркетингу стандартизуються, а окремі – спеціально пристосовуються до специфіки кожного ринку.

Як вже було зазначено, корпорація «Nestle S.A.» в Україні представлена наступними напрямками: кава та напої, кондитерські вироби, кулінарія (холодні соуси, приправи, супи), дитяче та спеціальне харчування, готові сніданки, корма для домашніх тварин, косметична продукція. Корпорація «Nestle S.A.» в Україні реалізує концентричну та конгломератну товарну політику. Суть концентричної політики полягає у виробництві та продажу товарів, які є схожими у технологічному та ринковому відношенні (продукти харчування), а конгломератної – у виробництві та продажу товарів, які не пов'язані з вже існуючими (косметика та парфюмерія). Корпорація «Nestle S.A.» реалізує такі товарні стратегії: стратегію незмінності товару, тобто товари, які продаються в Україні спеціально не адаптуються під умови



даного ринку (щодо більшості товарних груп), а також стратегію адаптації товару (наприклад, коли продукція не відповідає національним стандартам, як у випадку з дитячим харчуванням) [72].

Щодо цінової політики, то корпорація «Nestle S.A.» використовує стратегію глибокого проникнення на ринок, тобто дотримання середнього рівня цін при досить високій якості продукції. Але слід відмітити, що враховуючи економічну ситуацію, ціни на товари корпорації «Nestle S.A.» зростають. Це пов'язано з тим, що, по-перше, більшість сировини для виробництва товарів корпорації «Nestle S.A.» імпортується, а по-друге, відбувається девальвація національної валюти [71].

Компанія «GroupeDanone» розпочала вихід на ринок України у 1998 р. Спочатку корпорацією була обрана така форма виходу на ринок України, як експорт, коли російська філія «GroupeDanone» офіційно імпортувала до України продукти «Activia», «Actimel», «Danissimo», «Растишка». Але, високих результатів досягнуто не було, продукція не цілком задовольняла потреби споживачів, до того ж існував ряд торгових бар'єрів. Пізніше корпорація вирішує закріпитись на вітчизняному ринку, шляхом створення власної філії у Києві [9].

У червні 2010 р. компанії «Danone» і «Юнимилк» підписали угоду про злиття внаслідок чого до числа українських активів «Данон-Юнимилк» увійшли три заводи – «Данон-Дніпро», де випускалося більше 80% продукції «Danone» в Україні (до початку війни), завод «Галактон» у Києві і «Кремез» у Кременчуці.

Продукція «Данон» в Україні представлена такими брендами, як «Актимель» – питний йогурт, що містить особливі лактобактерії L. CaseiImunitass, необхідні для зміцнення імунітету зі смаками малини-журавлини, суниці-шипшини, чорниці-ожини, гранату, полуниці та ін., а також «Актимель» класичний; біфідойогурт «Активиа сніданок» з медовою пшеницею, «Активиа сніданок» з пластівцями, «Активиа» (висівки-злаки, яблуко-злаки, полуниця-суниця), «Активія Обід» – несолодкий овочевий

йогурт із сухариками; йогурт «Живинка» зі смаками вишні, полуниці, чорниці, груші-ванілі, персика-маракуйї, винограду та ін.; сирковий десерт «Даниссимо» (тірамісу, яблучний пиріг, амарето, ананас-манго, полуниця-суниця, шоколадні пластівці); корисні продукти для дітей, збагачені кальцієм – «Растишка» (персик, чорниця, лісові ягоди-злаки), йогурт «Растишка» (яблуко-груша, яблуко-малина); кефір, ряжанка, сметана «Веселий пастушок».

Для визначення значення продуктів «Данон-Юнімилк» на ринку України складено матрицю Бостонської Консалтингової Групи, з огляду на обсяг їх продаж і частку компанії на ринку. В основу побудови матриці закладені життєвий цикл товару і ефект масштабу виробництва (табл. 2.5) [67]. Де «Зірки» характеризуються великим обсягом продаж і високою часткою ринку, яку слід зберігати і збільшувати. «Зірки» приносять дуже великий прибуток. «Дойні корови» («Грошові мішки») мають високу частку на ринку, але низький темп зростання обсягу продажів. «Дойних корів» необхідно берегти і максимально контролювати. «Собаки» («Кульгаві качки», «Мертвий вантаж») характеризуються низьким темпом зростання, низькою часткою ринку, продукт як правило низького рівня рентабельності. Від «Собак» треба позбавлятися. «Важкі діти» («Дикі кішки», «Темні конячки», «Знаки питання») – низька частка ринку, але високі темпи зростання. У перспективі вони можуть стати як зірками, так і собаками.

Також, на ринку України існує багато місцевих виробників молочної продукції, які становлять конкуренцію для «Groupe Danone», зокрема ПАТ «Лубенський молочний завод», Молочна компанія «Галичина», ПАТ «Юрія», Комбінат «Придніпровський», ПАТ «Геркулес», ПАТ Житомирський маслозавод – компанія «Рудь». Іноземними компаніями, які діють на вітчизняному ринку і становлять конкуренцію «Данон», є: швейцарська компанія «Nestle», французька «Lactalis» [9].

Таблиця 2.5

Матриця Бостонської Консалтингової Групи продуктів «Данон- Юнімилк»

<p style="text-align: center;">«Зірки»</p> <p>Даніссімо сирковий десерт (тірамісу, яблучний пиріг, амаретто)  Йогурт «Живинка» (вишня, полуниця, чорниця, груша-ваніль, персик-маракуйя)  Йогурт «Растишка» (персик, чорниця)  Питний йогурт Актімель (чорниця-ожина)  Біфідойогурт «Активіа Сніданок» з пластівцями  Біфідойогурт «Активіа» (висівки-злаки, яблуко-злаки, полуниця-суниця)  Молочні продукти «Тема»  Молочні продукти «Простоквашино»</p>	<p style="text-align: center;">«Важкі діти»</p> <p>Даніссімо сирковий десерт (ананас-манго, полуниця-суниця, шоколадні пластівці)  Йогурт «Живинка» (виноград)  Йогурт «Растишка» (лісові ягоди-злаки)  Йогурт «Растишка» Согурт (яблуко-груша, яблуко-малина)  Біфідойогурт «Активіа Обід»  Біфідойогурт «Активіа Сніданок з медовою пшеницею»  Питний йогурт Актімель (малина-журавлина, гранат, суниця-шипшина, полуниця).</p>
<p style="text-align: center;">«Дойні корови»</p> <p>Питний йогурт «Актімель» (вишня)  Кефір, ряжанка, сметана «Веселий пастушок»  Біфідойогурт «Активіа» (полуниця)  Молочні продукти «Био-баланс»  Молочні продукти «Смешарики»</p>	<p style="text-align: center;">«Собаки»</p> <p>Питний йогурт «Актімель» класичний  Біфідойогурт «Активіа» класичний  Йогурт «Растишка» класичний</p>

Один з найвагоміших факторів, на який спирається у своїй діяльності «Данон-Україна», є інновації. «Данон-Україна» постійно вдосконалює свої бренди, відшуковуючи нові смаки та фруктово-рослинні добавки, змінюючи дизайн упаковки. Наприклад, улітку 2011 р. компанія випустила на ринок України кисломолочний продукт для здорового обіду на робочому місці «Активіа Обід» – густий, несолодкий овочевий йогурт із сухариками. Цей продукт став інноваційним не тільки для українського ринку, але й для «Данон» у світі. Ще у 2010 році компанія «Данон» в Україні випустила продукт «Активіа Сніданок», в якому вперше було додано топпер – пластівці, багаті на клітковину. Новий йогурт доброзичливо сприйняли на українському ринку, що й підштовхнуло компанію до створення «Активіа Обід». Наприкінці 2011 р. на вітчизняний ринок випущено біфідойогурт «Активіа Сніданок» з медовою пшеницею. Окрім цього, фірмою розроблено та випущено продукт «Активіа» з добавками висівок-злаків, яблука-злаків, полуниці-суниці з метою задоволення різних споживацьких смаків [67].

Щодо «Монделіс Україна», то ця компанія є українським підприємством, що належить до групи компаній Mondelez International, – найбільшого у світі виробника шоколадної продукції, печива та цукерок, а також другого найбільшого у світі виробника жувальної гумки.

«Монделіс Україна» - це якісні бренди, що дарують смачні миті радості: «КОРОНА», «MILKA»; «ВЕДМЕДИК «БАРНІ», «TUC», «Belvita! Добрий Ранок!»; «ЛЮКС»; «DIROL», «HALLS», «PICNIC». У складі «Монделіс Україна» працюють: Тростянецька фабрика ПрАТ «Монделіс Україна» та дочірнє підприємство ТОВ «Чіпси Люкс».

Команда «Монделіс Україна» налічує понад 1800 працівників. Компанія є одним із найкращих працедавців країни, за щорічними результатами опитування Ernst&Young. Компанія працює в Україні з 1994 року й до 2014-го називалася «Крафт Фудз Україна». Із 2003 р. «Монделіс Україна» керує розвитком бізнесу на ринку Молдови, з 2005 р. – на ринках Білорусі, Грузії, Вірменії та Азербайджану, а з 2008 р. – також на ринках Казахстану, Узбекистану, Киргизстану, Таджикистану, Туркменістану та Монголії.

За 20 років роботи в Україні бізнес компанії зріс більш ніж у 100 разів і сьогодні становить понад 400 млн. дол. США. Більше 200 млн. дол. США інвестувала «Монделіс Україна» у розбудову бізнесу та економіки України. Понад 1,6 млрд. грн. податків сплатила до державного бюджету компанія за час роботи в Україні. А протягом 2015 – 2022 років «Монделіс Україна» виділила 4,2 млн. грн. на проекти соціальної відповідальності, а також віддала на благодійність 200 тон продукції вартістю понад 8 млн. грн [33].

Таким чином, компанії Nestle, Danone та Mondelez є невід'ємними частинами українського ринку. Адже, вони не тільки виробляють високоякісну продукцію, а й є платниками податків, стимулюють українські підприємства до вдосконалення, приймають активну участь у аграрній сфері тощо. А мотивом виходу корпорацій на український ринок слугувало їх прагнення придбати нову виробничу базу, отримати доступ до джерел сировини, дешевших чинників виробництва, вивчити потреби і смаки

покупців. Попри значну кількість інвестицій і реальну загрозу виникнення політичних, економічних та фінансових ризиків, компанії одержали контроль за станом вітчизняного ринку, наблизившись до українських споживачів і маючи можливість швидко реагувати на зміни їх потреб, відстежувати тенденцію попиту та пропозиції. Українському підрозділу корпорацій вдалося не лише адаптувати продукцію до місцевих умов, але і забезпечити контроль за виробництвом продукції на території України, її реалізацією, а також постачанням сировини.

## **2.2. Аналіз функціонування іноземних тютюнових компаній в Україні**

Philip Morris International (надалі Philip Morris) – одна з найбільших тютюнових компаній у світі, яка виробляє багато марок сигарет, що користуються найбільшим попитом у споживачів. Входила до складу Altria Group. За власною оцінкою компанії, Philip Morris займає більше 15% світового ринку тютюнової продукції. Компанія входить до рейтингу глобальних компаній Forbes, в якому у 2021 році зайняла 181 місце серед 2000 компаній.

Заснована у XIX столітті, компанія Philip Morris перетворилася на організацію глобального масштабу. Історія компанії почалася з єдиного магазину з продажу тютюну і сигарет, відкритого Філіпом Моррісом у 1847 році в Лондоні на Бонд-стріт. Після смерті містера Морріса його бізнес перейшов до дружини Маргарет і брата Леопольда. У 1881 році компанія стала відомою, Леопольд Морріс разом з Джозефом Грюнбаумом заснували компанію Philip Morris&Company and Grunebaum, Ltd. У 1885 році ці партнерські відносини були розірвані, а компанію перейменовано на Philip Morris&Co., Ltd [74].

Компанія вийшла з-під контролю сім'ї, яка її заснувала, в 1894 році, коли володіння нею перейшло до Вільяма Куртіса Томсона і його родини. Під час

правління Томсона компанія постачала тютюн до королівського двору Едварда VII, а в 1902 році була зареєстрована Густавом Екмейєром у Нью-Йорку. Володіння компанією було розділено навпіл між англійськими та американськими партнерами. З 1872 року Екмейєр був єдиним представником компанії Philip Morris у США; він імпортував і продавав сигарети, вироблені в Англії.

1919 рік став переломним для компанії. Він був ознаменований появою товарного знаку Philip Morris у вигляді корони, придбанням компанії Philip Morris у США новою фірмою, власниками якої були американські акціонери, а також реєстрацією у Вірджинії під назвою Philip Morris&Co., Ltd., Inc. До кінця наступного десятиліття компанія стала виробляти сигарети на своїй фабриці у Річмонді, штат Вірджинія; а в 1924 році з'явилася марка сигарет Marlboro, яка згодом стала однією з найвідоміших.

До 1972 року обсяг продажів компанії Philip Morris досяг 113 мільярдів одиниць; до того часу на багатьох ринках в усіх куточках світу були налагоджені виробництво й збут. Для поширення на території колишнього Радянського Союзу фахівцями компанії були розроблені сигарети в американському стилі, завдяки чому в 1977 році відкрився доступ до ринків збуту, які перебували за Залізною Завісою [75].

Від часу заснування компанії Philip Morris зайняла свої позиції в країнах і областях усього світу, включаючи Центральну й Південну Африку, а також Японію. У період з 2000 по 2021 рік обсяги збуту зросли з 249 мільярдів сигарет до 761 мільярдів. Пропорційно до цих показників зростав й операційний прибуток.

У 90-х відкрилися жорстко контрольовані ринки Східної Європи, у компанії Philip Morris з'явилися контрольні пакети у кількох фабриках у Литві й Польщі [74].

В Україні філія компанії відкрилася в 1993 році. У 1994 році було підписано договір про інвестиції у АТ «Харківська тютюнова фабрика» і було придбано 51% їх акцій. «Філіп МоррісУкраїна» – це виробництво у

Харківській області, центральний офіс у Києві, 9 регіональних офісів та 6 складів для дистрибуції.

На сьогодні у Philip Morris працюють більш ніж 75 000 працівників (в Україні – близько 1300 чоловік, 900 з них працюють безпосередньо на фабриці). Більше п'ятнадцяти років «Філіп Морріс Україна» успішно працює на ринку України, за цей період загальний обсяг інвестицій складає 250 млн дол. США. На фабриці в Україні виготовляють такі відомі марки сигарет, як Parliament, Marlboro, VirginiaSlims, Chesterfield, Muratti, L&M, Bond Street, Next, Vatra Premium, Kosmos, President, Optima, VatraFilter, Lider для внутрішнього ринку, а також на експорт у Грузію, Вірменію та Молдову.

Основними конкурентами «Філіп Морріс Україна» є компанії: Imperial Tobacco Group, JTI та інші [75].

Український тютюновий ринок є одним з найбільш конкурентних та динамічних серед національних ринків тютюнової продукції. На ньому представлено близько 100 бренд-сімей і понад 350 найменувань сигарет, що свідчить про широкий вибір пропозицій і високий рівень конкуренції.

Сьогодні більше 80% всіх сигарет, що продаються в Україні, представлені в низькому і середньому цінових сегментах. Разом з тим єдиним зростаючим на сьогодні ціновими сегментом є «суперпреміум» сегмент. За останній 2020 рік частка дорогих сигарет зросла на 1,9%.

Рівень споживання тютюнової продукції в Україні в цілому залишається сталим. За даними опитування споживачів в 2020 – 2021 році, регулярно курять 33% дорослого населення України (приблизно 9,3 млн. чоловік), викурюючи в середньому 16,8 сигарет на день. Протягом останніх двох років частка курців і частота куріння не зазнавали істотних змін [74].

Тютюнова промисловість на ринку України представлена наступними компаніями, які працюють як на національний ринок, так і на експорт:

- Джей Ті Інтернешнл Компані Україна, JTI;
- Брітіш Американ Тобакко Україна, ПАТ;
- Філіп Морріс Україна, РМ;

– Імперіал Тобако Юкрейн, ІТG.

За даними АС Nielsen Україна, найбільшим виробником сигарет та лідером тютюнової промисловості в Україні є ПрАТ «Філіп Морріс Україна», філіал компанії Philip Morris.

Аналіз сильних та слабких сторін компанії Philip Morris (внутрішнє середовище) та можливостей і загроз (зовнішнє середовище) наведений у табл. 2.6. Компанія користується чималим попитом на ринку тютюнової продукції. Вона є всесвітньо відомою і має у своєму портфелі доволі сильні торгові марки, що дозволяють їй без проблем залишатись на плаву [75].

Отже, як бачимо, компанія має всі шанси, щоб стати лідером на ринку тютюнової продукції та утримувати цю позицію як найдовше. Не дивлячись на те, що сама галузь є дуже суперечливою і часто викликає на себе нарікання різноманітних організацій, а також притісняється законами на заборону реклами або публічних зображень продукції.

Таблиця 2.6

SWOT – аналіз компанії Philip Morris [75]

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Стабільність компанії і популярність її брендів;</li> <li>– ефективна мотивація дистриб'юторів;</li> <li>– широка дистриб'юторська мережа;</li> <li>– активна маркетингова політика;</li> <li>– використання натуральних інгредієнтів;</li> <li>– випуск супроводжуваних друкованих матеріалів про продукцію;</li> <li>– широкий асортимент продукції;</li> <li>– участь у благодійних акціях.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Продукція шкодить здоров'ю;</li> <li>– різні смаки та переваги покупців.</li> </ul>



Можливості	Загрози
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Стабільний попит на продукцію;</li> <li>– створення нових робочих місць;</li> <li>– вихід на новий ринок;</li> <li>– розширення виробничих можливостей, шляхом відкриття нових заводів для виробництва сигарет, сигар та іншої тютюнової продукції;</li> <li>- Розширення асортименту продукції.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Наявність сильної конкуренції на ринку;</li> <li>– нестабільна економічна ситуація;</li> <li>– вплив падіння курсу національної валюти;</li> <li>– несприятлива для виробництва грошово-кредитна політика держави;</li> <li>– нестабільна законодавча база;</li> <li>– подорожчання всіх видів енергії і відсутність енергозберігаючих технологій.</li> </ul>

Тим не менше, компанія має свої сильні сторони:

- стабільність компанії і популярність її брендів (Parliament, Marlboro, Virginia Slims, Chesterfield, Muratti, L&M, Bond Street);
- ефективна мотивація дистриб'юторів;
- широка дистриб'юторська мережа;
- активна маркетингова політика;
- використання натуральних інгредієнтів;
- випуск супроводжуючих друкованих матеріалів про продукцію;
- широкий асортимент продукції;
- участь у благодійних акціях [74].

Стабільне положення на ринку дає компанії можливість отримувати значні прибутки, про що свідчать основні показники діяльності Philip Morris представлені в табл. 2.6 [75].

Ринок тютюнових виробів є доволі привабливим, але для того, щоб вийти на нього треба враховувати певні моменти:

- високий рівень стартових витрат для нових гравців ринку;

- необхідність витрат на диференціацію продукту;
- вартість створення бренду;
- доступ до каналів дистрибуції;
- переваги в собівартості старих гравців ринку;
- політичну ситуацію [74].

Нові конкуренти не витримують цінової війни з існуючими компаніями. Вони потребують значних інвестицій у виробництво. Компанія Philip Morris на ринку вже досить давно і з року в рік обсяги її продажів збільшуються, а попит на її продукцію та прибуток щорічно ростуть.

Український тютюновий ринок є одним з найбільш конкурентних та динамічних серед національних ринків тютюнової продукції. На ньому представлено близько 100 бренд-сімей і понад 350 найменувань сигарет, що свідчить про широкий вибір пропозицій і високий рівень конкуренції.

Таблиця 2.6

Основні фінансові показники компанії Philip Morris, 2021 р. [75]

Показник	Значення
Валовий оборот (в тому числі збори, акциз та інші податки)	78 098 млн. дол. США
Дохід (після відрахування зборів, акцизу та інших податків)	18316 млн. дол. США
Прибуток від операцій	11 503 млн. дол. США
Скоригований прибуток	10589 млн. дол. США
Обсяги виробництва	810 млрд штук сигарет
Відрахування зборів, акцизу й інших податків	49350 млн. дол. США
Фабрики з виробництва сигарет	50 у 41 країні
Кількість працівників	80 600 особи
Кошти, які виділяються на захист довкілля, охорону здоров'я та	56,7 млн. дол. США

безпеку праці	
Кошти, які виділяються на дослідження й розвиток продукції	185 млн. дол. США
По жертвування на благодійність і розвиток громад	71,6 млн. дол. США
Кількість акціонерів	157682 осіб

Динамічність ринку визначається наявністю великої різноманітності сигаретних форматів, частина з яких активно ростуть. Все більшу популярність набирають сучасні формати сигарет – Super Slims, King Size Super Slims, а також Slims і зовсім новий формат Queen Size. За останній 2021 рік їхня сукупна частка збільшилася на чверть і сьогодні становить 17% [74].

У розрізі сегментації ринку за міцністю сигарет також спостерігається тенденція до зростаючого попиту на сигарети з порівняно меншим вмістом смол і нікотину. Україна відрізняється від багатьох інших європейських ринків тим, що переваги українських курців в основному пов'язані з сигаретами невисокою міцності, вміст смол в яких становить 1 – 8 мг. На частку таких сигарет припадає 70% ринку. При цьому сегмент сигарет з вмістом смол 1 – 4 мг займає практично чверть ринку і продовжує зростати.

Отже, компанія Philip Morris – одна з найбільших тютюнових компаній у світі, яка виробляє багато марок сигарет, що користуються найбільшим попитом у споживачів. Входила до складу Altria Group. За власною оцінкою компанії, Philip Morris займає більше 15% світового ринку тютюнової продукції [75].

British American Tobacco – друга за часткою ринку тютюнова компанія у світі. Марки компанії продаються у більш ніж 180 країнах. До портфеля компанії входять понад 200 марок сигарет. У 2018 році діяльність компанії дала змогу урядам світу зібрати більше 30 млрд. фунтів стерлінгів у вигляді податків, в тому числі – акцизних зборів на продукцію, що майже у десять

разів перевищило прибуток компанії після сплати всіх податків. Штаб-квартира знаходиться у Лондоні, заснована в 1902 році.

Компанії Групи випускають приблизно 724 млрд. штук сигарет на 50-ти тютюнових фабриках у 41-й країні світу. П'ять із них виробляють також самокрутки і люльковий тютюн. Крім того, у Групи є фабрика з виробництва без димного снусу.

British American Tobacco – єдина міжнародна тютюнова група, що має значну зацікавленість у вирощуванні тютюну і співпрацює з тисячами фермерів в усьому світі. Дочірні компанії здійснюють спеціальні програми з вирощування тютюну, чим надають безпосередню сільськогосподарську підтримку фермерам (якщо це неможливо в інший спосіб), охоплюючи всі аспекти рослинництва й враховуючи найкращі екологічні практики. Скажімо, у 2017 році компанія проводила такі програми в 19 країнах. Того ж 2015 року компанія придбала близько 460 тис. тонн тютюну, вирощеного 200 тисячами фермерів, причому 80% тютюну надійшло від фермерів і постачальників, що представляють країни з перехідною економікою [61].

Уже вісімнадцять років успішно працює перше в українській тютюновій галузі спільне підприємство – компанія «Бритіш Американ Тобакко Україна». Нині компанія відіграє значну роль на тютюновому ринку України і пропонує споживачам продукцію найвищого міжнародного гатунку. На Прилуцькій тютюновій фабриці випускають такі відомі в Україні та світі марки, як KENT, Vogue, Pall Mall, Capri, Lucky Strike, Viceroy, «Прилуки Особливі». «Бритіш Американ Тобакко Україна» робить вагомий внесок у розвиток держави. Так, лише 2020 року компанія сплатила до державного бюджету податків на 1,7 млрд. гривень.

Також компанія має досить гарні фінансові показники. Основні показники діяльності British American Tobacco за 2021 рік наведено у табл. 2.7. На фоні глобальної фінансової нестабільності та глобальних політичних негараздів, як правило, знижуються показники доходів в деяких частинах світу, та група виступила з високими показниками в 2021 році, досягши всіх

поставлених цілей в рамках своєї довгострокової стратегії. Виручка виросла більш ніж на 3 відсотки в результаті продовження використання хорошої динаміки цін і стабільних обсягів продажу [62].

В рамках планів зі зменшення складності, збільшення продуктивності праці в структурах управління і досягнення кращого балансу в масштабах регіонів, було вирішено скоротити структуру управління з п'яти до чотирьох регіонів, що і було втілено 1 січня 2019 року. Ринки, що входили до Східної Європи, були розподілені між Африкансько-Близькосхідним та Західноєвропейським регіонами. Україна, Молдова, Білорусь, Кавказ та Центральна Азія з 01 січня 2019 року належать до Африкансько-Близькосхідного регіону, в той час як Румунія, Болгарія, Сербія, Чорногорія, Албанія і Косово стали частиною західного регіону Європи.

Таблиця 2.7

Основні фінансові показники компанії British American Tobacco станом на 2021 рік [62]

Показник	Значення
Валовий оборот (у тому числі збори, акциз та інші податки)	37 7045 млн фунтівстерлінгів
Дохід (після відрахування зборів, акцизу та інших податків)	20 292 млн фунтівстерлінгів
Прибуток від операцій	6 476 млн фунтівстерлінгів
Скоригований прибуток	6284 млн фунтівстерлінгів
Обсяги виробництва	708 млрд штук сигарет
Відрахування зборів, акцизу й інших податків	24 209 млн. фунтівстерлінгів
Фабрики з виробництва сигарет	45 у 39 країні
Кількість працівників	60 431 особи
Кошти, які виділяються на захист довкілля, охорону здоров'я та	32,3 млн фунтівстерлінгів

безпеку праці	
Кошти, які виділяються на дослідження й розвиток продукції	117 млн фунтів стерлінгів
По жертвування на благодійність і розвиток громад	15,4 млн фунтів стерлінгів
Кількість акціонерів	113 469 осіб

У 2021 році інформація була перерозподілена на основі нової регіональної структури. Прибутки від продажу по регіонам за 2021 рік наведені у табл. 2.8 [61].

Обсяги виробництва в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні збільшилися на 2%, з показником в 191 млрд штук сигарет; обсяги виробництва зросли у Індонезії, Японії та Пакистані. Зниження обсягів у Австралії викликано підвищенням акцизу на тютюнову продукцію у 2021 році. Та ж ситуація і у Новій Зеландії. Не дивлячись на підвищення акцизу японські підрозділи компанії показали найкращі показники виробництва в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні.

Таблиця 2.8

Порівняльна таблиця регіональних показників прибутку компанії British American Tobacco [61]

Регіон	Показники прибутку за 2021 рік, млн. фунтів стерлінгів		Показники прибутку за 2020 рік, млн. фунтів стерлінгів
	Запланований	Отриманий	
Азіатсько-Тихоокеанський	1, 480	1, 539	1, 332
Західноєвропейський	1, 204	1, 228	1, 103
Американський	1, 440	1, 441	1, 382
Близький Схід та Африка	1, 362	1, 311	1, 167

Усього	5, 486	5, 519	4, 984
--------	--------	--------	--------

Обсяги виробництва Американського регіону знизились на 4% з показником в 143 млрд штук сигарет. У Бразилії зниження показників спричинено збільшившимся обсягом тютюнової продукції національного виробника. У Мексиці на початку 2021 року було збільшено ставку акцизу, що сильно вдарило по обсягу виробництва. Гарних показників компанія досягла у Венесуелі та Канаді, не дивлячись на те, що обсяги виробництва знизились через збільшення продажу нелегальної та контрабандної продукції. Обсяги виробництва на Близькому Сході, Африці та у країнах Східної Європи можна охарактеризувати як стабільні, показавши збільшення – за рік було вироблено 236 млрд. штук сигарет. Зросло виробництво в Україні та Казахстані. У Турції обсяги виробництва зазнали удару від акцизних ставок. Стрімкий зріст показала Нігерія. Показники обсягів виробництва компанії за 2021 рік наведені у табл. 2.9 [61].

Таблиця 2.9

Порівняльна таблиця регіональних показників обсягу виробництва компанії  
British American Tobacco [61]

Регіон	Обсяги виробництва станом на кінець 2021 р, млрд. шт.	Обсяги виробництва станом на кінець 2020 р, млрд. шт
Азіатсько- Тихоокеанський	191	188
Американський	143	149
Західноєвропейський	135	136
Близький Схід, Африка та Східна Європа	236	235
Усього	705	708

Отже, British American Tobacco – друга за часткою ринку тютюнова компанія у світі. Марки компанії продаються у більш ніж 180 країнах світу. На фоні глобальної фінансової нестабільності та глобальних політичних негараздів, як правило, знижуються показники доходів в деяких частинах світу, та British American Tobacco виступила з високими показниками в 2021 році, досягнувши всіх поставлених цілей в рамках своєї довгострокової стратегії. Виручка виросла більш ніж на 3% в результаті продовження використання хорошої динаміки цін і стабільних обсягів продажу. При постійних валютних курсах, виручка зросла на 4%, на основі незмінного курсу валют, прибуток збільшився на 7%, порівняно з показниками 2020 року. Прибуток від операційної діяльності на 9% вище запланованого та на 11% вище показників 2017 року і склав 4721 млн. фунтів стерлінгів [62].

Таким чином, проаналізувавши дві найбільші тютюнові компанії, робимо висновки, що компанії мають стабільні прибутки на ринку, не дивлячись на підняття податків та збільшення акцизу. Адже, підприємства Philip Morris та British American Tobacco установили такий рівень на ринку, що нові конкуренти просто не витримують цінової та якісної війни.

### **2.3. Оцінка залежності вартісних обсягів світових злиттів і поглинань та світового ВВП**

Однією з властивостей капіталу є прагнення до підвищення ефективності його використання, зокрема шляхом його концентрації. Об'єктивні процеси транснаціоналізації виробництва, інтернаціоналізації та становлення світового ринку висувають на передній план необхідність концентрації капіталу в міжнародних масштабах. Транскордонні злиття та поглинання, особливо ті, які включають великі суми угод й реструктуризацію виробництва, є більш яскравими проявами глобалізації. На сучасному етапі одним із найбільш поширених механізмів є транскордонні злиття і поглинання, що являє собою угоду про об'єднання на основі участі у



акціонерному капіталі компаній, які знаходяться в різних країнах, з метою досягнення економічної ефективності. При злитті корпорації об'єднуються з метою створення однієї більшої корпорації, при поглинанні (придбанні) група інвесторів або корпорація купують іншу компанію. У цьому контексті інтерес викликає вплив на економічний розвиток міжнародних угод зі злиття та поглинання. У середині 1960-х рр. формується сучасна теоретична база, що пояснює природу ПП, транскордонної консолідації та закономірності економічної поведінки їх головних носіїв – транснаціональних корпорацій [15].

Транскордонна корпоративна консолідація являє собою якісно нове явище, порівняно з національними угодами зі злиття і поглинання. Вона є не тільки проявом концентрації капіталу, що є першою еволюційною стадією розвитку корпоративного сектора країни. В основі національної консолідації, як правило, лежить прагнення компаній набути розміру, необхідного для успішного конкурування на національному та іноземних ринках, і запобігти втраті власної незалежності внаслідок поглинання з боку конкурента (як національного, так і іноземного).

Рушійною силою транскордонної консолідації є досягнення стратегічних цілей розвитку бізнесу компаній, таких як: швидкий вихід на нові ринки; обслуговування клієнтів, що розширюють власні операції в інших регіонах світу, отримання ресурсів, яких не вистачає в країні базування компанії тощо. Такі пріоритети компаній є реакцією на виклики процесу глобалізації світової економіки, що, крім іншого, полягають у підвищенні конкуренції в масштабах світових ринків та вимагають від компаній глобального мислення й формування глобальних стратегій. Найбільш яскраво це простежується в основних теоріях. Крім того, на відміну від національної консолідації, основним негативним ефектом якої вважається захоплення об'єднаною компанією монопольної позиції на ринку, транскордонна консолідація пов'язана з переходом активів у власність іноземців, що є досить болючим питаннями національної безпеки та національного суверенітету й

зумовлює активне втручання національних урядових структур у питання транскордонних ЗіП [50].

Важливим показником у діяльності ТНК у сучасних економічних відносинах є розроблений у 1990 р. ЮНКТАД індекс транснаціональності компанії (Ітр). Крім цього індексу, ЮНКТАД виділяє індекс інтернаціоналізації діяльності ТНК як співвідношення сукупних активів компанії та активів за кордоном.

Як відомо, у рамках теорій ПІІ виділяють три методи входження на іноземний ринок з метою здійснення виробничої діяльності: створення нового підприємства, спільного підприємства та поглинання. Зауважимо, що вибір методу входження на іноземний ринок може залежати від потреби компанії в ресурсах.

Фірми використовують поглинання для входження на ринок у тому випадку, коли вони прагнуть одержати нові ресурси, тоді як при створенні нового підприємства компанія швидше покладається на використання добре розвинутих ресурсів, які вже їй належать. Злиття і поглинання є традиційним методом проникнення в галузь, для якої вже характерний високий рівень концентрації, і єдиним можливим методом для входження в галузь, яка є «природною монополією», оскільки для цього ТНК необхідно придбати місцеву монополію, що знаходиться в державній чи приватній власності [15].

У зарубіжній практиці можна виділити:

- злиття компаній, функціонально пов'язаних по лінії виробництва чи збуту продукції;
- злиття, у результаті якого виникає нова юридична особа;
- повне чи часткове поглинання;
- пряме злиття;
- злиття компаній, що супроводжується обміном акцій між учасниками;

– поглинання компанії з приєднанням активів за повного вартістю [50].

Існує ряд теоретичних досліджень, що аналізують причини, через які компанії вибирають саме цей вид входження на іноземний ринок. Зокрема, доречно виділити такі:

1) збільшення прибутковості, що виявляється в подоланні правових обмежень для входження на іноземний ринок, відкритті сприятливих каналів збуту продукції та отримання ресурсів, підвищенні ефективності використання виробничих потужностей;

2) зниження витрат унаслідок розширення виробництва та усунення дублюючих операцій компаній;

3) зниження ризиків завдяки використанню вже існуючих інвестицій та мереж збуту;

4) можливість виходу на нові ринки [58].

Необхідність досягнення стійкості в умовах нестабільності фінансової системи зумовлена наростанням кризових явищ у розвинених країнах. Це породжує вплив капіталу та подальшу географічну диверсифікацію корпоративного капіталу в бік до відносно ізольованих країн з новими ринковими економіками.

Вартість злиттів і поглинань постійно зростає, що створює де-факто глобальну галузеву консолідацію. Злиття і поглинання переходять на найвищий рівень – глобальний. Одним з основних показників концентрації є величина CR3 – частка ринку, яку займають три найбільші компанії в галузі.

Концентрація капіталу, яка є об'єктивним наслідком процесів злиттів та поглинань, здійснює суттєвий вплив на формування світового валового продукту. Великі міжнародні компанії, які є основними суб'єктами процесів злиттів та поглинань, завдяки використанню «ефекту масштабу» досягають синергічного ефекту в процесі використання загальних ресурсів об'єднаних компаній. Найбільш яскраво вплив процесу концентрації капіталу на обсяги

світового ВВП може продемонструвати розрахунок парної кореляції між цими показниками.

Кореляція (від лат. *correlatio* – співвідношення) – це статистична залежність між випадковими величинами, що носить імовірнісний характер.

Кореляційні зв'язки можна вивчати на якісному рівні з діаграм розсіяння емпіричних значень змінних  $x$  і  $y$  і відповідним чином їх інтерпретувати. Так, наприклад, якщо підвищення рівня однієї змінною супроводжується підвищенням рівня іншої, то йдеться про позитивну кореляцію або прямий зв'язок. Якщо ж зростання однієї змінної супроводжується зниженням значень іншої, то маємо справу з негативною кореляцією або зворотним зв'язком. Нульовою називається кореляція за відсутності зв'язку змінних. Проте нульова загальна кореляція може свідчити лише про відсутність лінійної залежності, а не взагалі про відсутність будь якого статистичного зв'язку [26].

Лінійний кореляційний зв'язок для емпіричних даних, виміряних за шкалою інтервалів або відношень, оцінюється за допомогою коефіцієнта кореляції Пірсона ( $r_{xy}$ ) (формула 2.1):

$$r_{xy} = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x}) \times (y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \times \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}}, \quad (2.1)$$

де  $x_i, y_i$  – значення змінних  $x$  і  $y$ ;

$\bar{x}, \bar{y}$  – середні  $x$  і  $y$ ;

$n$  – обсяг вибірки.

Розрахунок парної кореляції між показником світового обсягу злиттів та поглинань ( $x$ ) та світовим ВВП ( $y$ ) наведено в табл. 2.10. В якості вихідних даних нами було взято відповідні показники за період 2004 – 2020 років. Оскільки нами було використано парну кореляцію, то репрезентативність вибірки цілком достатня (для репрезентативності вибірки необхідно не менше 14 пар показників). Використання річних показників забезпечує відсутність

впливу сезонної хвилі на значення вихідних показників. Показники  $x$  і  $y$  також не знаходяться в функціональній залежності один від одного.

Таблиця 2.10

Розрахунок коефіцієнту парної кореляції між загальносвітовим обсягом злиттів та поглинань та світовим ВВП за 2004-2020 рр.

№ з/п	Рік	Сума злиттів та поглинань, млрд.дол.США ( $x$ )	Світовий ВВП, млрд.дол.США ( $y$ )	$x - \bar{x}$	$y - \bar{y}$	$x^2$	$y^2$	$x \times y$
1	2004	3322	33225	450,1764706	-	202658,855	582537977,4	-10865379,85
2	2005	1508	33049	-	-	1860014,62	591064763,3	33157036,97
3	2006	1258	34387	-	-	2604426,38	527796567,6	37075696,97
4	2007	1361	38656	-	-	2282587,74	349870423,3	28259687,5
5	2008	1984	43535	-	-	788230,619	191153396,3	12274891,44
6	2009	2876	47153	4,176470588	-	17,4429066	104199661,2	-42632,67474
7	2010	3678	51108	806,1764706	-	649920,502	39097802,09	-5040879,204
8	2011	4428	57520	1556,176471	159,1764706	2421685,21	25337,14879	247706,6782
9	2012	3092	63026	220,1764706	5665,176471	48477,6782	32094224,44	1247338,561
10	2013	2498	59803	-	2442,176471	139744,031	5964225,913	-912943,0277
11	2014	2751	65349	-	7988,176471	14598,3253	63810963,33	-965159,6747
12	2015	2657	72374	-	15013,17647	46149,1488	225395467,7	-3225183,557
13	2016	2537	73631	-	16270,17647	112106,796	264718642,4	-5447637,91
14	2017	2532	75566	-	18205,17647	115480,031	331428450,3	-6186547,322
15	2018	3952	78037	1080,176471	20676,17647	1166781,21	427504273,4	22333919,33
16	2019	4762	73502	1890,176471	16141,17647	3572767,09	260537577,9	30509671,97
17	2020	3625	75213	753,1764706	17852,17647	567274,796	318700204,7	13445839,27
Сума		48821	975134	0,00	0,00	16592920,47	4315899958,5	145865425,5
Середнє		2871,8	57360,8					
Коефіцієнт кореляції				0,7514				

Коефіцієнт парної кореляції Пірсона ( $r_{xy}$ ) в нашому випадку дорівнює 0,7514, що свідчить про наявність прямого та тісного зв'язку між показниками світового обсягу злиттів та поглинань ( $x$ ) та світовим ВВП ( $y$ ).

Визначимо форму залежності та побудуємо математичну модель залежності світового ВВП від загальносвітового обсягу злиттів та поглинань. Найпростішим видом кореляційного зв'язку є зв'язок між двома ознаками: результативною і факторною. Такий зв'язок називають парною кореляцією або простою кореляцією.

В економічних дослідженнях взаємозв'язку двох факторів серед множини функцій часто розглядається прямолінійна форма зв'язку, яка виражається рівнянням прямої лінії (формула 2.2):

$$\bar{y}_x = a + bx, \quad (2.2)$$

де  $\bar{y}_x$  – вирівняне значення результативної ознаки (залежна змінна);

$x$  – значення факторної ознаки (незалежна змінна);

$a$  – початок відліку, або значення  $Y_x$  при  $b = 0$  (економічного змісту не має);

$b$  – коефіцієнт регресії, який показує середню змінну залежної змінної при зміні незалежної змінної на одиницю (одне своє значення).

Коефіцієнти регресії є величинами іменованими і мають одиниці вимірювання, що відповідають змінним, між якими вони характеризують зв'язок.

Якщо  $b > 0$ , то зв'язок прямий, якщо  $b < 0$ , то зв'язок обернений, якщо  $b = 0$ , то зв'язок відсутній.

Параметри рівняння  $a$  і  $b$  визначають способом найменших квадратів. Він дає можливість знайти ту криву, яка порівняно з іншими кривими проходить найближче до точок кореляційного поля, що відображають фактичні дані, тобто дає найменшу суму квадратів відхилень фактичних значень результативної ознаки від вирівняних (теоретичних) значень (формула 2.3):

$$\sum (y_i - \tilde{y}_x)^2 = \min. \quad (2.3)$$

Порядок одержання системи нормальних рівнянь при парній кореляції такий. Для одержання першого рівняння системи необхідно всі члени вихідного рівняння кореляційного зв'язку помножити на коефіцієнти при першому невідомому ( $a$ ) і одержані добутки підсумувати. Потім для отримання другого рівняння необхідно всі члени вихідного рівняння помножити на коефіцієнт при другому невідомому ( $b$ ) і також всі добутки підсумувати.

Техніка одержання системи нормальних рівнянь залишається аналогічною і для побудови системи рівнянь з більшим числом змінних. Так, для парного лінійного зв'язку система нормальних рівнянь має вигляд (формула 2.4):

$$\begin{cases} \sum y = an + b \sum x; \\ \sum yx = a \sum x + b \sum x^2. \end{cases} \quad (2.4)$$

Для нашої система нормальних рівнянь має наступний вигляд:

$$\begin{cases} 975134 = a \times 17 + b \times 48821; \\ 2946278191 = a \times 48821 + b \times 156798217. \end{cases}$$

Параметри  $a$  і  $b$  рівняння прямої лінії можна визначити за іншими робочими формулами (2.5 та 2.6):

$$a = \frac{\sum y \sum x^2 - \sum yx \sum x}{n \sum x^2 - \sum x \sum x}; \quad b = \frac{n \sum yx - \sum y \sum x}{n \sum x^2 - \sum x \sum x}; \quad (2.5)$$

або

$$a = \bar{y} - b\bar{x}; \quad b = \frac{\overline{xy} - \bar{x} \times \bar{y}}{\overline{x^2} - (\bar{x})^2}. \quad (2.6)$$

Рівняння кореляційного зв'язку мають як пізнавальне, так і практичне значення, їх використовують для обчислення теоретичної лінії регресії, очікуваних (теоретичних, вирівняних) і прогнозованих значень залежної змінної при тих або інших значеннях фактора (факторів). При цьому слід мати на увазі, що рівняння дає середнє співвідношення між результативною і факторною ознаками, тому найбільшу точність збігання мають розрахункові значення результативної ознаки при величині фактора, близького до середнього його рівня.

Ступінь наближення розрахункових значень результативної ознаки до її фактичного значення залежить від того, наскільки досконала кореляційна модель. Якщо вона включає всі основні фактори, що визначають варіацію результативної ознаки, то точність буде досить високою.

Розрахунок параметрів рівняння кореляційного зв'язку здійснимо з використанням табличного процесору Excel. Загальний вигляд розрахунку наведено в табл. 2.11.

Таблиця 2.11

Розрахунок параметрів рівняння кореляційного зв'язку між обсягом злиттів та поглинань та світовим ВВП

№ з/п	Рік	Сума злиттів та поглинань, млрд.дол.США	Світовий ВВП, млрд.дол.США (y)	$x \times y$	$y^2$	$x^2$	$y_x$
-------	-----	---	--------------------------------	--------------	-------	-------	-------

		(x)					
1	2004	3322	33225	110373450	1103900625	11035684	61318,24516
2	2005	1508	33049	49837892	1092236401	2274064	45371,6924
3	2006	1258	34387	43258846	1182465769	1582564	43173,98667
4	2007	1361	38656	52610816	1494286336	1852321	44079,44143
5	2008	1984	43535	86373440	1895296225	3936256	49556,1241
6	2009	2876	47153	135612028	2223405409	8271376	57397,53814
7	2010	3678	51108	187975224	2612027664	13527684	64447,77812
8	2011	4428	57520	254698560	3308550400	19607184	71040,8953
9	2012	3092	63026	194876392	3972276676	9560464	59296,35589
10	2013	2498	59803	149387894	3576398809	6240004	54074,60708
11	2014	2751	65349	179775099	4270491801	7568001	56298,68528
12	2015	2657	72374	192297718	5237995876	7059649	55472,34792
13	2016	2537	73631	186801847	5421524161	6436369	54417,44918
14	2017	2532	75566	191333112	5710220356	6411024	54373,49506
15	2018	3952	78037	308402224	6089773369	15618304	66856,4636
16	2019	4762	73502	350016524	5402544004	22676644	73977,03016
17	2020	3625	75213	272647125	5656995369	13140625	63981,8645
Сума		48821	975134	2946278191	60250389250	156798217	975134
Середнє		2871,8	57360,8	173310481,8	3544140544	9223424,53	57360,82353

Параметри рівняння кореляційного зв'язку між обсягом злиттів та поглинань та світовим ВВП мають наступний вигляд:

$$a=32115,$$

$$b = 8,7908.$$

Відповідно, загальний вид рівняння кореляційного зв'язку між обсягом злиттів та поглинань та світовим ВВП буде наступним:

$$y_x = 32115 + 8,7908 \times x.$$

Графічно форму залежності представлено на рис. 2.1.



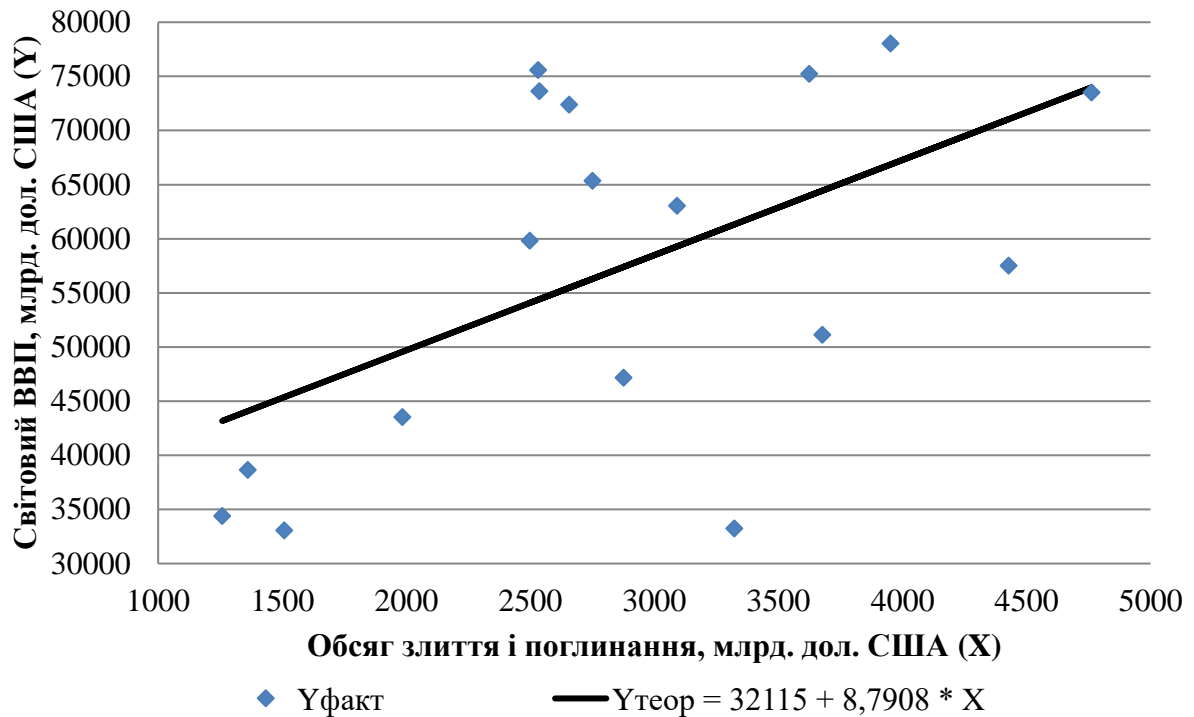


Рис. 2.1. Емпіричний та теоретичний розподіл залежності між обсягом злиттів та поглинань та світовим ВВП

Таким чином, розраховане рівняння кореляційного зв'язку між обсягом злиттів та поглинань та світовим ВВП свідчить про те, що збільшенням світового обсягу злиттів і поглинань на 1 млрд. дол. США, світовий ВВП під впливом даного чинника може зрости на 8,79 млрд. дол. США.

## Висновки до розділу 2

Таким чином, можна стверджувати, що корпорація «Nestle S.A.» сьогодні має унікальну позицію як провідна компанія світу, в основі діяльності якої лежать принципи правильного харчування та здорового способу життя та, яка володіє брендами – лідерами ринку, має глобальний географічний масштаб бізнесу та виняткову команду менеджерів.

А одним із найважливіших соціально-економічних напрямів діяльності компанії «Данон-Юнімилк» є підтримка аграрної галузі України шляхом сприяння створенню сільськогосподарських молочних, полуничних кооперативів та інноваційному розвитку не лише заводів компанії, а й усієї економіки країни. Завдяки «Данон» вітчизняний аграрний сектор отримав реальну можливість скористатися новітніми результатами науки і техніки.

Також, «Danone-Україна» впроваджує інновації у маркетинговій діяльності на українському ринку. Компанія намагається відійти від старої моделі просування продукції «Данон» в основному через телебачення і більше спрямовуватися на обговорення своїх брендів зі споживачем у веб-середовищі, соцмережах. У зв'язку з цим, маркетинговий відділ «Данон» розвиває новий напрям – цифрові рекламні кампанії в Інтернеті. Щодо «Mondelez-Україна», то компанія забезпечує нові робочі місця, займається благодійністю, впроваджує нові технології та розвиває нових лідерів для українського бізнесу. Також, компанія займається волонтерством та є крупним інвестором.

А «Philip Morris Україна» – це тютюнова компанія, яка віддана своїй роботі, є відмінним роботодавцем та надійним партнером. Підприємство є соціально та екологічно відповідальним, проводить боротьбу з нелегальною торгівлею сигаретами. «British American Tobacco Україна» було першим підприємством з іноземними інвестиціями. А її багатомільйонні інвестиції в Прилуцьку тютюнову фабрику дали змогу модернізувати обладнання, збудувати на місці старих виробничих потужностей нове сучасне високотехнологічне підприємство, що включає тютюновий та сигаретний цехи, адміністративну будівлю, енергоцентр та склад готової продукції. Інвестиції групи забезпечили початок випуску нової продукції та поліпшення умов праці, також, це дозволило забезпечити динамічний розвиток бізнесу.

Отже, згідно із загальноприйнятими підходами, злиття і поглинання є частиною корпоративної стратегії та управління компанії, пов'язаної з процесом купівлі, продажу, поділу або об'єднання різних підприємств, що дає

змогу компанії працювати більш ефективно і розвиватися швидше в її секторі чи регіоні.

### **РОЗДІЛ 3**

## **ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ**

**3.1. Вплив прямих іноземних інвестицій на інноваційний розвиток економіки країни**

Проблема національної економічної безпеки є особливо актуальною для нових незалежних держав, якою також є Україна. В умовах адміністративнокомандної економічної системи наша країна не мала самостійного досвіду розробки науково-теоретичних і науково-практичних питань національної безпеки. Економічна безпека формується з багатьох складових, однією з яких є інвестиційна. Вважається, що від іноземної інвестиційної діяльності значною мірою залежать новітні напрями розвитку економіки країни-реципієнта та ефективність її структурних змін. Адже прямі іноземні інвестиції (ПІІ) дають поштовх до економічного зростання за рахунок упровадження технологічних нововведень, модернізації виробничого процесу тощо. У зв'язку з цим існує необхідність вивчення особливостей інвестицій як важливого фактора інноваційного розвитку економічної безпеки нашої країни.

Спрямованість інноваційних процесів в Україні не відповідає світовому рівню технологічної динаміки. За останні роки національна економіка виявилася орієнтованою на розвиток такого виробництва, що визначається низькою наукоємністю [27].

Україна прагне залучати іноземні інвестиції, оскільки вони:

- допомагають фінансувати внутрішні інвестиції та стають додатковим джерелом капіталу для економічного розвитку;
- дають змогу залучати сучасні технології, ноу-хау, створювати нові робочі місця та зберігати існуючі;
- сприяють розвитку продуктивності праці, зниженню капіталомісткості виробництва;
- сприяють реструктуризації та модернізації виробничого потенціалу без створення нових видів заборгованості;
- стимулюють інтеграцію в систему міжнародного поділу праці [22].

Обсяг прямих іноземних інвестицій в Україну у вигляді акціонерного капіталу на 1 липня 2020 року становив 32,63 млрд. дол. США, що на 1,04

млрд. дол. США, або на 3,3%, перевищує показник на початок року. З країн ЄС надійшло 77,4% загального обсягу інвестицій, інших країн світу – 14,7% [12, 40].

За I півріччя 2021р. інвестиції надійшли зі 138 країн світу. До десятки основних країн-інвесторів, які формують понад 82% загального обсягу прямих інвестицій, входять Кіпр (32,4% загального обсягу інвестування), Німеччина (11,1%), Нідерланди (9,7%), Австрія (5,8%), Велика Британія (4,9%), Віргінські (Британські) острови (4,4%), Франція (3,3%), Швейцарія (2,1%), Італія (2,0%). Але в Україні скоротилися інвестиції у сільське господарство. У цю галузь надійшло на 8,6% менше капітальних інвестицій, ніж у першому півріччі 2018 року. Водночас інвестиції у промисловість навпаки зросли до 30,8%, у будівництво – на 5%, торгівлю – на 6,3%. Суттєво уповільнилося зростання інвестицій у транспортну та поштову діяльність. Так, якщо на початку 2019 року капітальні інвестиції у цю галузь зросли на 20,8%, то за підсумками півріччя – на 4,7% [1, 18, 57].

Можна говорити про існування певних рис іноземного інвестування в економіку України. За кількістю іноземних інвестицій переважають партнери з країн, що розвиваються, з огляду на розмір інвестицій – партнери з промислово розвинутих країн. Спостерігається поступове збільшення частки інвестицій з країн ЄС у загальному обсязі інвестицій, нерівномірність розподілу інвестицій за галузями та регіонами України, зосередження в промислових центрах, реалізація спільних інвестиційних проектів, як правило, відбувається на двосторонній основі [38].

Україна, як приймаюча ПІІ країна, не посіла належного місця на світовому ринку капіталу. Незважаючи на певні природні переваги, вона має один із найнижчих показників залучення прямих іноземних інвестицій серед країн Центральної та Східної Європи. Україна в цьому рейтингу займала 50 місце. Така ситуація наочно демонструє стан інвестиційного клімату в Україні та інвестиційну привабливість української економіки [29].

У ролі прямого інвестора частіше всього виступають транснаціональні корпорації, які формують світовий інвестиційний ринок. Перенесення значної частини виробництва за кордон, створення там великої кількості філій, інтегрованих у єдину мережу виробництва і послуг, дає змогу транснаціональним корпораціям використовувати ресурси та конкурентні переваги багатьох країн. Стрімке зростання масштабів мережі підприємств ТНК у світі підтверджують такі дані. Якщо після Другої світової війни вони створювали приблизно 100 іноземних філій на рік, то нині майже в тисячу разів більше. У світі налічується приблизно 800 тис. іноземних філій, якими володіють 85 тис. батьківських компаній. При цьому 270 тис. філій розміщені в розвинених країнах, 360 тис. – у країнах, що розвиваються, і 170 тис. – у країнах з перехідною економікою. Нині ТНК контролюють орієнтовано 80% світового технологічного потенціалу в приватному секторі та приблизно стільки ж у торгівлі [38].

Сучасна політика ТНК при розміщенні ПІІ сприяє також конкурентоспроможності національних компаній. Зокрема, має велике значення політика, спрямована на зміцнення інноваційних систем і заохочення поширення технологій, оскільки від неї залежить можливість створення нових активів у вигляді технологічного та інноваційного потенціалу. Високий рівень інноваційного впливу потужних ТНК на світове господарство зумовлюється їх величезними фінансовими можливостями. Україна має досить високий рівень торговельної відкритості (але водночас надзвичайно низькі темпи інтеграції до світового фінансового ринку), одним із критеріїв якої є обсяг іноземних інвестицій – на 1 жовтня 2021 р. в Україну надійшло 34 млрд. 73 млн. дол. США прямих іноземних інвестицій, причому темпи залучення прямого іноземного капіталу в Україну щорічно зростали [29].

Небажання іноземного інвестора працювати в Україні у тривалій перспективі пов'язане з нестабільністю законодавства, значним рівнем корумпованості, низьким рівнем підприємницької культури. Інвестори, ухвалюючи свої рішення, керуються передусім очікуваннями політичних змін

у країні, пов'язаними з президентськими чи парламентськими виборами. В усталеній ринковій економіці ризики, пов'язані з інвестиційною діяльністю, мають переважно економічний характер. Однак слід зауважити, що і норми прибутку в розвинутій економіці є нижчими, ніж у перехідних економіках.

Щодо ефективної інвестиційної стратегії, то уряд повинен визначити чіткі й зрозумілі цілі стосовно наявних та очікуваних прибутків від ПП, наприклад, капіталовкладень, підвищення прибутків від податків, експорту, зайнятості та кваліфікації, технології та інновації. Після цього наступним кроком повинно стати визначення цільових секторів, видів діяльності на основі ринкових можливостей і конкурентоспроможності регіону [38].

Нинішня ситуація в Україні щодо прямих іноземних інвестицій і забезпечення зовнішньоекономічної безпеки зумовлена передусім відсутністю ефективної державної стратегії (політики). Саме тому державним органам влади необхідно спрямувати зусилля на створення: законодавчої стабільності; державної стратегії щодо залучення інвестицій; податкового та адміністративного порядку; нормальної, врегульованої законодавчої бази з питань захисту прав власності інвесторів; умов для підприємців здійснювати реальні ефективні інвестиції в конкурентоздатні інноваційні проекти [29].

Задля визначення впливу прямих іноземних інвестицій на економіку України проведемо аналіз динаміки надходження прямих іноземних інвестицій та ВВП України у 2007 – 2020 рр. (табл.3.1) [56].

Таблиця 3.1

Динаміка надходження прямих іноземних інвестицій в економіку України та з України 2007 – 2020 рр., млн. дол. США (без АР Крим та тимчасово окупованих територій Донбасу)[56]

Рік	Прямі іноземні інвестиції в Україну	Приріст/падіння за рік	Прямі іноземні інвестиції з України	Сальдо
2007	7808	+6093	275	7533
2008	5604	-2204	-133	5737
2009	9891	+4287	673	9218
2010	10913	+1022	1010	9903
2011	4816	-6097	162	4654
2012	6495	+1679	736	5759
2013	7207	+712	192	7015
2014	8401	+1194	1206	7195
2015	4499	-3902	420	4079
2016	410	-4089	111	299
2017	2961	+2551	-51	3012
2018	3284	+323	16	3268
2019	2202	-1082	8	2194
2020	2870	+668	1	2869

На основі розрахованих даних у табл. 3.1 можна стверджувати, що у більшості проаналізованих періодів зниження прямих іноземних інвестицій в Україну призвело до зниження ВВП. Виходячи з результатів проведеного аналізу наглядно продемонстрована значущість прямих іноземних інвестицій, які будучи довгостроковим «підживленням» економіки, є не тільки ключовою умовою модернізації національної економіки, а й чільним фактором її розвитку в умовах кризи. Так, негативні тенденції в обсягах залучення прямих іноземних інвестицій пов'язані з наступними причинами:

- низький рівень довіри до влади;
- нестабільність та невизначеність українського законодавства;
- тіньова економіка;
- відсутність чіткої стратегії економічного розвитку країни;



- нестабільність у сфері оподаткування;
- нестабільність політичної ситуації в країні;
- корупція;
- стагнація промисловості в східному регіоні, активні бойові дії на цій території [17].

Отже, інвестиційний клімат в Україні, на даний момент не є сприятливим для іноземних інвесторів. Тому, що існує низка невирішених проблем, які перешкоджають залученню коштів. Крім того вагомою причиною погіршення інвестиційного клімату є нестабільна ситуація на Сході країни.

Таким чином, відштовхуючись від зазначених проблем, з якими стикається Україна для ефективного залучення іноземних інвестицій необхідно:

- створити сприятливе середовище для ведення бізнесу;
- зменшити кількість документів та актів, які ускладнюють процес діяльності підприємства та перешкоджають розвитку малого і середнього бізнесу;
- скоротити кількість органів державного контролю, забезпечити надання допомоги від держави для підтримки бізнесу;
- для підтримки іноземних інвесторів та кредиторів потрібно розробити ефективне страхування та забезпечити захист права приватної власності;
- подолати економічну та політичну кризу, значно зменшити випадки хабарництва, розробивши низку законів, які б суворо карали хабарників;
- змінити законодавство у сфері іноземного інвестування, максимально наблизити його до європейського рівня для того, щоб зменшити побоювання іноземних інвесторів та створити для них комфортні умови;
- вирішити конфлікт на Сході країни шляхом встановлення миру [45].

Для стимулювання залучення вітчизняних та іноземних інвестицій у наукову, науково-технічну та інноваційну сфери держава повинна забезпечити:

- створення системи пільгового рефінансування комерційних банків у разі надання ними пільгових кредитів для реалізації інвестиційних проектів з розроблення і впровадження високотехнологічного устаткування та іншої інноваційної продукції;
- розширення практики пільгового кредитування під заставу майна підприємств;
- створення пайових інвестиційних фондів для реалізації великих інноваційних проектів;
- розширення форм кредитування інноваційних підприємств через лізингові, факторингові та інші операції;
- створення належної інфраструктури для розвитку інноваційних процесів і реалізації повного циклу впровадження інновацій від ідеї до виробництва та продажу високотехнологічних продуктів і технологій;
- організація єдиного в Україні центру об'єднання зусиль уряду, науки та бізнесу для розвитку сфери високих технологій [38].

Таким чином, не зважаючи на особливості та переваги України до залучення іноземних інвестицій, економіка має всі ознаки зниження інвестиційної та інноваційної активності. Адже, з застарілим науково-технічним виробництвом, нестачею висококваліфікованих кадрів, ненадійним економічним становищем наша країна ніколи не стане привабливою в інвестиційному плані для іноземних інвесторів.

### **3.2. Проблеми та перспективи злиття і поглинання в українському бізнесі**

В умовах нестачі ресурсів, посилення конкуренції та невеликої інвестиційної привабливості України, для суб'єктів господарювання участь в інтеграційних процесах на ринку злиття та поглинання є фактично єдиною можливістю вийти на якісно новий рівень розвитку. Український ринок злиття та поглинання має значний потенціал росту. Можуть виникати позитивні і

негативні аспекти впливу процесів злиття і поглинань на вітчизняну економіку. З одного боку, вітчизняні компанії отримують можливість інтеграції на нові ринки і подальшого розвитку, з іншого боку, через надання невірних оцінювань стану ринку та конкурентоспроможності компанії, брак фінансових ресурсів та інвестицій, недостатню спланованість діяльності, нестачу інформації значна частка компаній зазнає невдач [55].

В Україні останніми роками ринок злиття і поглинання є популярним. Основними цілями, які ставлять перед собою учасники M&A-операцій є: доступ до нових ринків, продуктів, каналів розподілу, що дають змогу більш ефективно використовувати наявні у компанії ресурси і навички; фінансова стабільність; зміни в темпах економічного розвитку; реалізація захисту власної компанії – диверсифікація галузевих ризиків та зменшення ймовірності бути поглинутим іншою компанією тощо [31].

За рахунок авторитету великого виробника покращиться становище компанії, яка приєдналась, зміцниться її репутація, довіра кредиторів та підвищиться фінансова незалежність компанії. Перевагою для «компанії-покупця» є також різниця в ринковій ціні при купівлі діючої та нової компанії. Вітчизняна практика свідчить про наявність підприємств, які застосовують технології поглинання з метою оптимізації оподаткування, намагаючись приєднати компанію з наявною сировинною базою та технологічними можливостями і негативним фінансовим результатом діяльності чи пільгами в оподаткуванні.

Ще однією перевагою об'єднання є підвищення конкурентоспроможності компанії. Чим більша конкуренція у певному ринковому сегменті, тим власники активніше шукають шляхи підвищення інвестиційних можливостей своїх підприємств. Найбільші за загальною вартістю M&A угоди в Україні у 2020 році було укладено у двох секторах економіки (металургійному та аграрному), на які в сукупності припадає майже три чверті усього обсягу угод. При цьому дві третини загальної кількості угод були розподілені між чотирма секторами, зокрема нерухомістю і

будівництвом, сільським господарством, банківською справою і страхуванням та сектором споживчих товарів (рис. 3.1) [35].

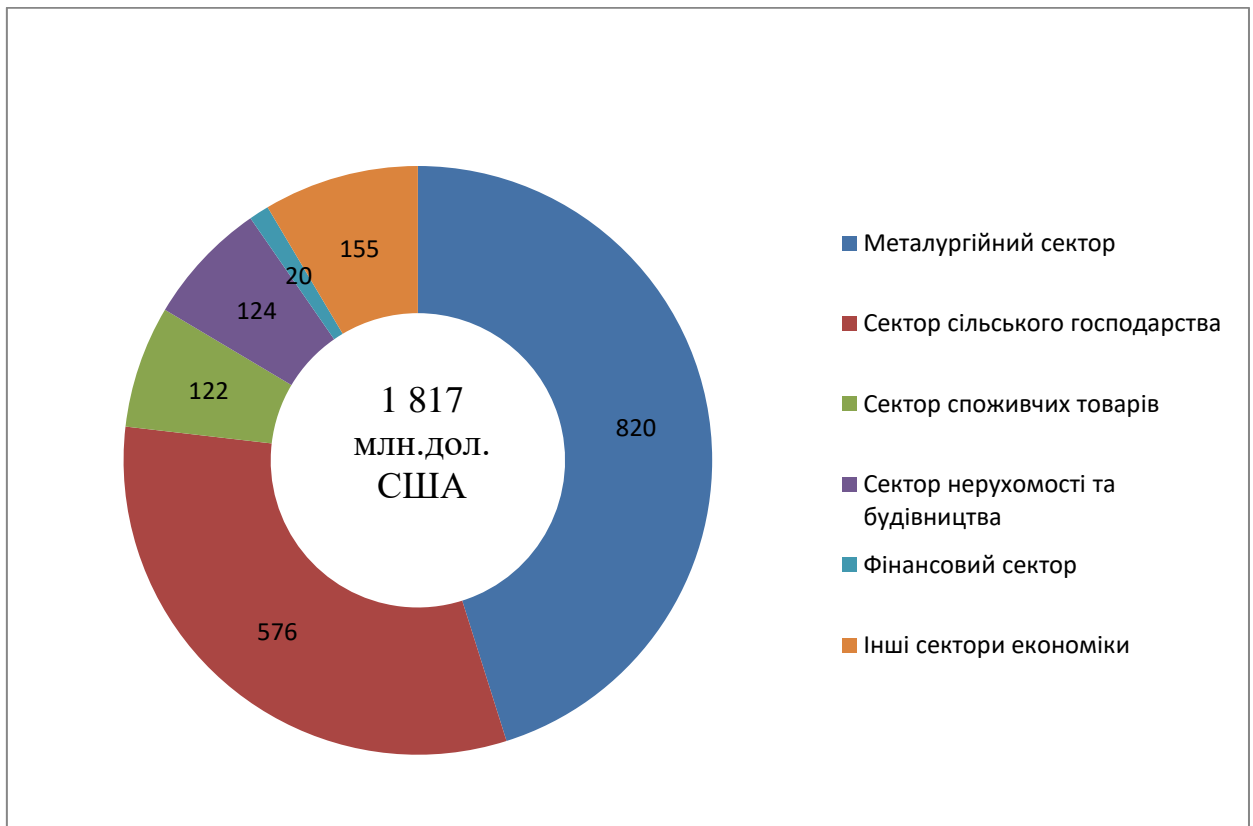


Рис.3.1. Основні сектори активності злиття та поглинання [35]

Незважаючи на втрату контролю над значними активами на Донбасі, найбільша металургійна група в Україні, «Метінвест», змогла досягти значних фінансових результатів завдяки динаміці на глобальному ринку сталі, що дозволило групі здійснити рефінансування, і, згідно з повідомленнями, наразі розглядається перспектива інвестицій у металопрокатні активи у Європі. Група «Метінвест» стала співінвестором найбільшої угоди року, володіючи 24,99% акцій в Industrial Coal Holding LLC (ICH). У квітні 2018 року ICH придбало активи групи «Донецьксталь» – Шахтоуправління «Покровське» і Збагачувальну фабрику «СвятоВарваринська», розташовані на підконтрольній Україні частині Донбасу, у компанії Fintest Trading Co Ltd, що належить олігарху Віктору Нусенкісу, за оцінену експертами вартість в розмірі 714 млн дол. США. У 2018 році у металургійному секторі були оголошені ще чотири угоди, зокрема придбання за 106 млн дол. США ПАТ «Євраз – ДМЗ»,

сталеливарного заводу у Дніпрі, компанією Development Construction Group (DCH). Це друга угода компанії DCH з ПАТ «Євраз – ДМЗ» після придбання гірничо-збагачувального підприємства «Суха Балка» у листопаді 2017 року за 110 млн дол. США.

Значні інвестиції у технології і ресурси у секторі сільського господарства забезпечили майже подвійне збільшення врожаю зернових та олійних культур у порівнянні з показником 2003 року, і у 2020 році з тих же площ було зібрано 92 млн тонн врожаю. Разом зі збільшенням на 4% надходжень від експорту сільськогосподарської продукції до 19 млрд дол. США за 2020 рік це допомогло тримати це допомогло тримати упродовж останніх років сектор у фокусі уваги інвесторів. Сільське господарство стало другим за рівнем активності сектором у 2020 році: у ньому було оголошено 21 угоду, а загальна вартість M&A угод склала 576 млн дол. США. При цьому у секторі було укладено найбільші угоди про інвестиції як за кордон, так і з-за кордону.

На тлі збільшення прибутковості та показників зайнятості комерційна нерухомість перебувала в центрі уваги сторін угод M&A в Україні, що зробило сектор нерухомості і будівництва, де було оголошено 23 угоди (майже третина від усього обсягу угод за рік), найактивнішим у 2020 році. Об'єктами угод були переважно торгові та офісні площі, оскільки дефіцит іпотечного фінансування та бум у будівництві 2017 – 2020 рр. призвели до накопичення суттєвого обсягу нереалізованих об'єктів та значного скорочення прибутковості.

Зусилля НБУ, спрямовані на оздоровлення фінансового сектору шляхом ухвалення більш жорстких нормативних положень і підвищення вимог щодо прозорості та розміру капіталу, сприяли подальшій капіталізації у секторі, де у 2020 році відбулося 6 угод, що на 57% менше, ніж у 2019 році. Укладання угод у фінансовому секторі характеризувалося найменшим рівнем прозорості на ринку угод злиття та поглинань в Україні у 2020 році, адже не було розкрито вартість угоди щодо п'яти угод (83 %). Французька страхова компанія AXA

SA і «УкрСиб Ессет Менеджмент», що входить до групи BNP Paribas, продали компанію AXA Ukraine, що перебувала у їхній власності, компанії Fairfax Financial Holdings Limited за 20 млн дол. США. Ця угода – єдина угода у секторі, вартість якої опублікували. Вона стала третьою інвестицією компанії Fairfax в Україні за останні чотири роки після придбання страхової компанії QBE у 2017 році та 10% акцій в компанії Astarta Holding у 2019 році.

Хоча обсяг угод M&A у секторі споживчих товарів залишився на рівні попереднього року – загальна кількість становила 7 оголошених транзакцій, вартість укладання угод зросла більш ніж удвічі – до 122 млн дол. США. У продовольчому сегменті було здійснено дві угоди, найбільшою з яких було збільшення частки участі української інвестиційної компанії ICU в компанії Burger King Russia на 35%, що скористалася правом на придбання додаткових 17% акцій у банку ВТБ за 82 млн дол. США. Група Sarantis, грецький виробник косметики і товарів побутового призначення, збільшила свою присутність на ринку ЦСЄ шляхом придбання українського виробника та дистриб'ютора побутових товарів «Ергопак» у Horizon Capital, приватного інвестиційного фонду України, за 18 млн дол. США [35].

Але в той же час, щодо сільськогосподарських угідь, то існуючий мораторій на їх придбання стримує активність. Ця тенденція несе загрозу для фінансової безпеки внаслідок можливої монополізації ринків. Увага учасників ринку злиттів та поглинань сьогодні прикута до енергетичного сектора, де знову активізувалися приватизаційні процеси. Головною особливістю угод у цьому секторі є те, що в активах його компаній домінує державна частка. У 2020 р. було укладено цілу низку угод, в основному з газорозподільчими (13 угод на суму 40 млн. дол. США) та обласними енергопостачальними (7 угод на суму 193,5 млн. дол. США) компаніями [21, 43].

Проте потрібно виділити низку факторів, які негативно впливають на динаміку і розвиток процесів злиття і поглинання в Україні, а саме:

- 1) відсутність високого рівня корпоративного управління, належного досвіду, неготовність менеджерів до управління змінами внаслідок злиття та відсутністю навичок керування великими проектами та програмами;
- 2) неефективний бухгалтерський облік, укладання угод поза межами української юрисдикції, відсутність єдиних підходів щодо оцінювання бізнесу [55];
- 3) недосконале законодавче забезпечення прав інвесторів;
- 4) тиск осіб, які приймають рішення; невміння швидко інтегрувати операції, точно оцінити реакцію клієнта, оцінити й побачити справедливу ринкову вартість; неадекватний аналіз ризику;
- 5) закритість інформації, обмежений доступ до великої кількості малих і середніх операцій, надання недостовірних даних щодо діяльності компанії;
- 6) політична нестабільність, відсутність захисту прав міноритарних акціонерів та інвесторів, відсутність захисту прав власності, нерозвиненість інвестиційної інфраструктури, складність митної процедури, відсутність дієвої судової системи;
- 7) нерозвиненість фондового ринку та інші [53].

Дослідження ефективності проведених угод M&A та їх виправданості показали, що, по-перше, злиття бувають найбільш ефективні у контексті перспективності збільшення доходів як у близькій, так і далекій перспективі; по-друге, більш виправданими є галузеві та вертикальні злиття як форма реорганізації бізнесу. Ефективними є об'єднання компаній, що займаються схожим видом діяльності в межах одного сектору, що в підсумку дозволяє скоротити дублюючі витрати та збільшити за рахунок цього прибутки.

Дослідження мотивів, форм та галузевих спрямувань проведення процесів злиття та поглинання дозволяють зробити висновок про явний позитив цих операцій за умов успішності їх проведення. Дійсно, процеси злиття та поглинання призводять до побудови «логічно інтегрованих» бізнесів, призводять до збільшення їх масштабів, підвищують конкурентоспроможність та ефективність, що свідчить про успішну

реорганізацію та в кінцевому підсумку дозволяє говорити про логістику управлінських рішень в економіці країни [16].

Внаслідок здійснення М&А-операцій, в одних випадках процеси господарської інтеграції можуть відкрити шлях до ефективної реорганізації всієї діяльності поглинутої компанії, а в інших – сприяти виникненню великих та крихких конгломератів, у яких виникають постійні проблеми з управлінням. Процеси злиття і поглинання практично не врегульовані законодавством України. Держава не турбується про формування позитивного іміджу країни та не створює сприятливі умови для залучення іноземних інвестицій.

Специфікою поглинань в Україні є існування рейдерства. Рейдерство – це вороже поглинання, здійснене поза волею товариства засобами та методами, які порушують чинне законодавство або не відповідають призначенню. Основною ознакою рейдерства є саме незаконність дій або зловживання своїм законним правом з метою отримання вигод, несумісних із вигодами, які, як правило, виникають із володіння акціями товариства.

Виділяють такі способи рейдерства: крадіжка акцій; маніпуляції з реєстром; підкуп посадових осіб; силове захоплення товариства. У разі ворожого поглинання корпорація-покупець робить тендерну пропозицію акціонерам корпорації-цілі на викуп контрольного пакету звичайних голосуючих акцій, оминаючи менеджмент. Фактично це пропозиція придбати акції публічної компанії, яка була неприйнятною та відхиленою радою директорів даної компанії-цілі. Для успішного проведення жорсткого поглинання будь-якої корпорації достатньо придбати контрольний пакет її акцій [53].

Серед гучних випадків рейдерства в Україні можна навести приклад захоплення «Оболоні» компанією «Сармат», молококомбінату «Придніпровський» компанією «Галактон», скандальний перехід активів «Рівнеазоту», Херсонського заводу коньячних виробів «Таврія» тощо [36, с. 91].



Для боротьби з рейдерством створено Міжвідомчу комісію з питань протидії протиправному поглинанню та захопленню підприємств, розроблено деякі проекти законодавчих актів, покликаних обмежити можливості рейдерів та притягти їх до відповідальності. Серед шляхів удосконалення ринку М&А, реалізація яких забезпечить успішне проведення М&А-операцій потрібно виділити таке: правильний вибір об'єкта злиття та поглинання, постановка конкретних цілей і завдань, а також визначення бажаних очікувань від процесів укрупнення компанії, максимальне залучення усього керівництва та персоналу підприємства до інтегративного процесу, забезпечення задоволеності потреб споживачів, націленість на забезпечення прозорості та гнучкості проведених змін у компанії.

Також державним органам влади потрібно провести низку реформ, які будуть спрямовані на забезпечення прозорості, що позитивно вплине не тільки на імідж держави, а й її економічний розвиток. В Україні фактично відсутнє законодавство, яке регулювало б поглинання акціонерних товариств. На практиці це призводить до застосування різноманітних тіньових схем захвату контролю над товариствами. Необхідно зменшити податкове навантаження на підприємства в потенційно привабливих для іноземних інвесторів галузях [55].

А також, для того, щоб ринок М&А в Україні розвивався активніше і виконував свої функції як інструмента підвищення ефективності та конкурентоспроможності вітчизняної економіки необхідно здійснити наступні першочергові заходи:

1. Прийняття Закону «Про акціонерні товариства» та Кодексу корпоративного управління, які б забезпечували дотримання прав і інтересів як міноритарних, так і мажоритарних акціонерів.

2. Внесення змін в законодавство щодо врегулювання порядку злиття і поглинання відкритих акціонерних товариств, які б забезпечували прозорість здійснюваних операцій та узгоджувалися б з чинною міжнародною практикою.

3. Створення умов з боку держави для подальшої активізації реорганізаційних процесів шляхом реформування транспортної галузі та сфери послуг.

4. Виконання плану приватизації об'єктів державної власності із дотримання умов прозорості її здійснення.

5. Подальший розвиток фондового ринку, підвищення його капіталізації та прозорості.

6. Стимулювання укрупнення банківського та страхового секторів, підвищення їх капіталізації.

7. Підготовка фахівців з питань проведення операцій злиття та поглинання [16].

Таким чином, ефективність злиття та поглинання в Україні занадто низька. Про це говорять неспроможність до конкурентності, нестача ресурсів та кадрів, низький технологічний рівень тощо, що призводить до невеликої інвестиційної привабливості України.

### **3.3. Можливості реалізації політики зовнішньої експансії України**

Транскордонний характер злиття та поглинання ставить додаткові питання перед державними органами різних країн щодо створення сприятливого середовища у країні для концентрації капіталу та розгортання процесів злиття і поглинання. З 2000 р. характер вивозу капіталу з України принципово змінився, що дає змогу говорити про початок його нового етапу. Якщо в 1990-х рр. переважала тенденція нелегального вивозу капіталу, що безсистемно інвестувалися у вигляді позикового капіталу (депозити) та некомерційну нерухомість, то сьогодні намітилась нова тенденція нарощування підприємницького капіталу [46].

Сьогодні застосування терміна «зовнішня економіка» обґрунтовано для тих зарубіжних активів, що контролюються і є складовими частинами холдингів і компаній. Іншими словами, можна говорити про виникнення

паралельної зовнішньої економіки, що є не антиподом, а складовою частиною внутрішньої (національної) економіки країни. З одного боку, така зовнішня економіка сильно залежить від внутрішньої економіки, що формується за рахунок її фінансових, товарних й інших ресурсів. З іншого боку, є і зворотний вплив, який складно оцінити кількісно, насамперед, з погляду національних інтересів. Тому зупинимося головним чином на його якісних оцінках.

Транскордонні ЗіП та розвиток зовнішньої економіки сприяють зниженню витрат виробництва й одержанню додаткових конкурентних переваг як при експорті, так і на внутрішньому ринку. Можна визначити ряд факторів такого позитивного впливу зовнішньої економіки [54, с. 78-79]:

- розширення експорту товарів і послуг національних компаній для підприємств зовнішньої економіки, а також збільшення доходів інших національних підприємств, які мають економічні зв'язки із зовнішньою економікою;

- підвищення конкурентоспроможності провідних компаній (за рахунок розширення ресурсної бази, використання більш дешевої робочої сили, збільшення масштабів виробництва, одержання нових технологій, управлінського досвіду та ін.), що позитивно впливає на зростання конкурентоспроможності економіки в цілому;

- посилення прозорості бізнесу: наприклад, підготовка інвестиційних меморандумів позик на міжнародних фінансових ринках дає більше інформації для інвесторів;

- створення додаткових можливостей для макроекономічної політики (наприклад, вивіз значного обсягу валюти за кордон спрощує проведення валютної політики);

- посилення політичного впливу України в окремих країнах та регіонах.

Придбання зарубіжних активів стає необхідною умовою збереження ринкових позицій у сучасній конкурентній боротьбі. У перспективі виробництво в окремих галузях зосередиться у кількох ТНК. Тому для українських компаній одержання статусу глобальних можливо за рахунок ЗіП.

Це визначено в Стратегії соціально-економічного розвитку України, а саме необхідність створення національних компанії міжнародного масштабу у всіх галузях економіки [51, с. 242].

Крім позитивного, паралельна зовнішня економіка справляє негативний вплив на розвиток національної економіки. Це пояснюється тим, що корпоративні інтереси ніколи не збігаються з державними. Не випадково, що складається в цілому негативне становлення до зарубіжної експансії вітчизняних компаній, тому що це сприяє трансферту робочих місць за кордон і відпливу капіталу підприємств [14].

Негативним фактором впливу зовнішньої економіки з погляду національних інтересів є те, що вона поглинає значну частину фінансових ресурсів українських підприємств, обмежуючи їх капіталовкладення в національну економіку. При цьому доходи компаній зовнішньої економіки, як правило, не репатріюються, а реінвестуються за кордоном, забезпечуючи основний приріст зарубіжних активів. Водночас зовнішня економіка України забезпечує інвестиції і для внутрішньої економіки. Як правило, капітал, нелегально вивезений з країни, що повертається у вигляді кредитів «іноземних» підприємств, що враховується як інвестиції за методологією платіжного балансу. Це розкриває географічна структура ПІІ.

Зовнішня економіка також сприяє незначний вплив на галузеву диверсифікованість і модернізацію економіки. Структура зарубіжної експансії багато в чому копіює структуру внутрішньої економіки. Сировинні компанії прагнуть диверсифікувати виробництво шляхом транскордонних ЗІП компаній, що мають розгалужену збутову систему або виробництво продукції свого профілю, але з більш високою доданою вартістю. Це не сприяє раціоналізації структури економіки України.

Таким чином, на відміну від ряду нових ринкових економік, наприклад Китаю, українські компанії не спроможні поглинати за кордоном і управляти активами в інноваційних галузях, хоча це могло б стати основним напрямом модернізації національної економіки.

Зарубіжна експансія український підприємств – об’єктивний процес, зумовлений прагненням до ринкової глобалізації світової економіки й інтеграцією, що посилюється. Водночас, з огляду на негативні наслідки зарубіжної експансії українського капіталу й розвитку паралельної зовнішньої економіки постає необхідність розробки та впровадження цілеспрямованої політики за такими напрямками: державна підтримка зарубіжної експансії вітчизняного бізнесу; ринкові й адміністративні заходи, що сприяють скороченню вивозу капіталу і зближенню внутрішньої та зовнішньої економіки [54, с. 87].

На сьогодні державної політика щодо інвестиційної експансії українського капіталу не забезпечує створення ефективною зовнішньої економіки. Хоча державна підтримка корпоративних структур у реалізації їх зарубіжних проектів останніми роками підсилилася, однак вона не має цілісного та послідовного характеру. При визначенні пріоритетів підтримки зовнішніх інвестицій корисним є зарубіжний досвід. Наприклад, у Китаї пріоритет надається проектам для: забезпечення національної економіки природними ресурсами; сприяння експорту національних технологій, товарів і трудових послуг; для використання зарубіжних досліджень, технологічних розробок, досвіду управління; підвищення конкурентоспроможності підприємств і прискорення їх виходу на зарубіжні ринки.

Пріоритетами політики з підтримки зарубіжних інвестицій вітчизняних компаній є: модернізація економіки країни: диверсифікація структури експорту; поліпшення забезпеченості промисловості сировиною; відновлення позицій українських підприємств на міжнародних ринках; зниження дефіциту кваліфікованих трудових ресурсів; зменшення забруднення навколишнього середовища тощо. Ці пріоритети відповідають національним інтересам довгострокового сталого розвитку країни. Крім цього, необхідно вдосконалити підходи до вибору компаній та проектів такої підтримки, що ускладнюється лобістськими можливостями конкретних компаній. Серед

основних напрямів державної підтримки інвестицій українських компаній за кордоном можна визначити:

- більш тісне узгодження інтересів інвесторів і країн, що приймають інвестиції;
- взаємний захист прав інвесторів, зниження некомерційних ризиків;
- усунення подвійного оподаткування іноземних інвесторів і інвесторів, що здійснюють ПІІ;
- участь держави у фінансуванні проектів за кордоном;
- створення фінансових та інших інститутів, що сприяють здійсненню ПІІ.

Особливо відзначимо зв'язок між внутрішніми умовами для іноземних інвестицій і можливостями для ПІІ українських компаній. Найважливішим напрямом є поліпшення інституціонального середовища для ПІІ українських підприємств шляхом укладання двосторонніх міжурядових угод про заохочення та взаємний захист капіталовкладень. Необхідно активно використовувати спеціалізовані інститути групи Світового банку – Міжнародне агентство з інвестиційних гарантій та Міжнародний центр з регулювання інвестиційних спорів.

Доцільне створення спеціалізованого агентства з інвестицій за кордоном або створення державної інвестиційної компанії, функції яких полягають у координації та стимулюванні іноземних інвестицій і страхуванні експортних операцій. Подібна практика існує в Австрії, Франції, Угорщині, Італії, США, Японії, Норвегії, Словенії, Іспанії та інших країнах. Позитивний досвід спостерігається в діяльності державної інвестиційної компанії Сінгапуру Temasek. Вона починала з капіталовкладень у сінгапурські активи, а зараз 56% її інвестицій припадає на іноземні активи. Державний пенсійний фонд Норвегії, у якому накопичуються нафтові надприбутки, інвестує 94% своїх активів за кордоном [54, с. 90].

Другий напрям державної політики щодо зарубіжної експансії українського капіталу пов'язаний з розробкою комплексу заходів для

посилення позитивної взаємодії внутрішнього й зовнішнього сегментів економіки, що полягає в удосконаленні податкової політики. Зарахування доходів іноземної компанії, зареєстрованої в офшорі, до податкової бази української материнської компанії дає змогу забезпечити зростання дохідної частини бюджету. Для фактичного управління офшорною компанією використовується доручення, що є підставою для податкової служби визнати іноземну компанію податковим резидентом України. Зокрема, пропонується розкривати в податкових деклараціях дані про афілійовані іноземні компанії. Ще одним напрямом є звільнення від податків з 2018 р. дивідендів від частки материнської компанії в капіталі дочірньої компанії, якщо вона становить не менше ніж 50%. Це не поширюється на компанії, розташовані в офшорних юрисдикціях, що повинно обмежити використання таких схем [65, с. 109].

Таким чином, формування зовнішньої економіки – це об'єктивна реальність, що впливає на розвиток України, її зовнішньоекономічні зв'язки та зовнішню політику. Крім того, актуальною є розробка державної політики щодо сприяння іноземним інвестиціям і формування зовнішньої економіки, що враховує нові аспекти економічного розвитку та глобальної конкуренції. Це вимагає від держави здійснення в коротко- та середньостроковому періоді комплексу заходів.

Організаційно-інституційні заходи:

- створення спеціалізованого агентства з інвестицій за кордоном з метою аналізу стану внутрішнього економічного середовища національної економіки та формулювання рекомендацій стосовно політики сприяння зарубіжним інвестиціям;

- розробка та впровадження політики сприяння ПІІ за кордоном, яка визначає пріоритети держави щодо зовнішньої експансії українського капіталу, а також прописані механізми та інструменти, які держава застосовуватиме для досягнення цих пріоритетів;

- дотримання принципів і напрямів реалізації політики зовнішньої експансії, незалежно від змін політичних еліт реалізації принципу

послідовності в проведенні необхідних перетворень і змін, що дасть змогу уникнути негативного впливу кон'юнктурних коливань;

- забезпечення довгострокової сталості пріоритетів політики зовнішньої експансії [51, с. 238].

- Заходи економічної політики:

- здійснення цілеспрямованої державної інноваційно-промислової політики та її поєднання зі структурною та інвестиційною політикою через упровадження механізмів інвестиційного та інноваційно-технологічного оновлення та модернізації вітчизняної промисловості, розвитку наукоємних та високотехнологічних виробництв, створення умов для здійснення капіталовкладень у технологічне оновлення виробництва;

- розробка та виконання комплексних програм спрощення доступу до кредитних та фінансових ресурсів для суб'єктів господарювання шляхом розвитку банківської системи і механізмів небанківського фінансування інвестиційних та інноваційних проектів;

- використання сучасних інструментів захисту внутрішнього ринку з метою запобігання негативним наслідкам, пов'язаним із застосуванням методів недобросовісної конкуренції в міжнародній торгівлі та викривленням конкурентного середовища;

- формування конкурентного підприємницького середовища та поліпшення інвестиційного середовища в Україні шляхом зниження регуляторного навантаження на суб'єктів господарювання, послаблення податкового тиску та спрощення системи адміністрування податків, зниження бар'єрів входження на ринок;

- забезпечення прискореного розвитку внутрішнього ринку та поліпшення його структурних характеристик за рахунок інноваційних чинників;

- реалізація комплексу заходів щодо здійснення виваженої митної політики з метою стимулювання надходження інвестиційного імпорту та залучення сучасних технологій в економіку України;



- впровадження механізмів стимулювання та підтримки експорту;
- відновлення національної інноваційної системи та впровадження сучасного інструментарію (податкового, фінансово-кредитного тощо) підтримки інноваційних та інвестиційних проектів;
- перехід від практики адміністративного розподілу стимулів для інноваційних та інвестиційних проектів до інституційно-фондового механізму фінансування шляхом створення державних або державно-приватних банків, венчурних компаній, інвестиційних фондів тощо, тим самим підвищуючи ефективність процесу вибору відповідних проектів;
- підвищення рівня конкурентності ринків шляхом забезпечення дотримання принципів добросовісної конкуренції на внутрішньому ринку, запобігання недобросовісній конкурентній практиці щодо національних виробників на внутрішньому й зовнішньому ринках [51, с. 240].
- Одним з найбільш ефективних методів концентрації та консолідації корпоративного капіталу інноваційного характеру є кластерна політика. Проведення кластерної політики дає змогу сконцентруватися на підвищенні конкурентоспроможності вітчизняних виробництв шляхом:
  - розвитку конкуренції як рушійної сили підвищення конкурентоспроможності компаній через підтримку венчурних компаній і створення сприятливого середовища, у якому високотехнологічні компанії могли б підвищувати свою конкурентоспроможність;
  - сприяння розвитку й підвищенню інноваційного потенціалу малих та середніх підприємств, які переважно формують кластерні ініціативи й регіональні/локальні кластери;
  - акцент на мікроекономічному підході в кластерній політиці дає змогу враховувати місцеві особливості розвитку й розробляти ефективні адресні програми з прискорення розвитку та підвищення конкурентоспроможності компаній на основі покращення умов виробництва і поглиблення кооперації між підприємствами для підвищення продуктивності праці;

– реалізація кластерної політики базується на взаємодії іноземних корпорацій з національними, інститутів спільного інвестування, Агентства з інвестицій та інновацій, Банку розвитку та науково-дослідних інститутів через взаємопереплетення вертикальних і горизонтальних зв'язків, що сприяє створенню виробництв з високою доданою вартістю і включенню країни в інноваційну мережу ТНК [23].

Світовий досвід доводить, що формування кластерів є важливою умовою інтенсифікації корпоративної інтеграції. Це забезпечує становлення й розвиток інтегруючої системи – багатогалузевих компаній. У формуванні кластерів доцільно використовувати сформовану спеціалізацію регіонів на агропромислових, туристсько-рекреаційних, транспортних комплексах, а також створювати нові інноваційні високотехнологічні галузі. Важливою умовою розвитку виробничої інтеграції є чітка регламентація форм і механізмів цього процесу, зокрема шляхом транскордонних ЗіП [24].

Таким чином, тенденція зростання транскордонних ЗіП стимулює створення «паралельної зовнішньої», або «другої», економіки, яка тісно пов'язана з внутрішньою та сприяє її інтеграції в глобальну економіку. «Друга» економіка, сформована мережею міжнародного виробництва, зумовлює розширення експорту товарів і послуг, у тому числі за внутрішньо корпоративними трансфертами, підвищення конкурентоспроможності вітчизняних виробництв та прозорості бізнесу, а також створює додаткові передумови для формування й реалізації ефективної макроекономічної політики та посилення політичної взаємодії з країнами-партнерами.

### **Висновки до розділу 3**

Таким чином, для забезпечення зовнішньоекономічної безпеки України інвестиції повинні спрямовуватися в такі галузі національної економіки, як легка промисловість, сільське господарство, сфера послуг, туризм, що донедавна не були стратегічно важливими для України та перебувають у

послабленому стані порівняно з іншими країнами. А головне, інвестиції потрібно скерувати на розвиток інноваційної економіки і таким чином підвищувати конкурентоспроможність країни, щоб відійти від нетехнологічного виробництва та сировинних галузей.

Тож, робимо висновки, що з 2017 по 2020 рр., на ринку злиття та поглинання інвестори почали цікавитись тими галузями, які демонструють більшу стійкість до криз: виробництво продуктів харчування, фармацевтика, машинобудування та металургія.

Транскордонні ЗіП надають додаткові вигоди при запозиченнях та проведенні публічного розміщення акцій на міжнародних ринках (знижує, їх вартість). Таким чином, зарубіжна експансія забезпечує синергетичний ефект для розвитку окремих підприємств, що позитивно впливає на всю українську економіку.

Світовий досвід доводить, що формування кластерів є важливою умовою інтенсифікації корпоративної інтеграції. Це забезпечує становлення й розвиток інтегруючої системи – багатогалузевих компаній. У формуванні кластерів доцільно використовувати сформовану спеціалізацію регіонів на агропромислових, туристсько-рекреаційних, транспортних комплексах, а також створювати нові інноваційні високотехнологічні галузі. Важливою умовою розвитку виробничої інтеграції є чітка регламентація форм і механізмів цього процесу, зокрема шляхом транскордонних ЗіП.

## **ВИСНОВКИ**

Отже, робимо висновки, що однозначного визначення злиття та поглинання не існує. Тож, принципова різниця у тлумаченні понять «злиття» і «поглинання» зумовлена мотивами їх здійснення, причому процедура «злиття» більше орієнтована на тривале стратегічне зростання, тоді як мотиви «поглинання» зосереджені на короткотерміновій максимізації прибутку. Враховуючи визначені мотиви злиття та/або поглинання означимо і результат

об'єднання – створення нової компанії переважно у формі акціонерного товариства.

Щодо аналізу хвиль злиття і поглинання, то воно показує, що на перших етапах появи і розвитку цього явища, коли ще відсутні механізми регулювання ЗіП, компанії надавали перевагу горизонтальним злиттям з метою збільшення своєї частки на ринку й отримання монопольної влади. Оскільки корпоративна консолідація, що здійснюється із цією метою, призводить до негативних наслідків для економіки країни, цей вид ЗіП став жорстко регулюватися державою. Внаслідок цього компанії втратили можливість здійснювати горизонтальні злиття і були вимушені перейти на інші види угод, що регулювалися не так жорстко (вертикальні, а пізніше і конгломератні). Ця тенденція чітко простежується на прикладі трьох перших хвиль ЗіП. Водночас лібералізація антимонопольного регулювання спричинила зростання частки горизонтальних угод про злиття і поглинання, яскравим свідченням чого є четверта хвиля. На сучасному етапі більшість ЗіП є горизонтальними й приводять до отримання компаніями монопольної влади, але антитрестівське регулювання на сучасному етапі спрямоване на упередження такої можливості.

Основними ж при прийнятті рішення про злиття й поглинання є стратегічні мотиви, що формуються під впливом як зовнішніх, так і внутрішніх чинників. Головною причиною здійснення цих операцій виступають зміни конкурентного середовища. Процес злиття і поглинання може забезпечити швидкий доступ на нові ринки, розширення асортименту надаваних послуг, досягнення оптимального розміру компанії для отримання ефекту масштабу. Концентрація дозволяє також домогтися скорочення витрат шляхом ліквідації дублюючих підрозділів. Серед різноманітних механізмів створення вартості злиття і поглинання відзначається як один із найефективніших. Якщо угода відбувається в рамках загальної корпоративної стратегії, то це дозволяє максимально повно задіяти наявні в компанії активи й навички. Водночас, досвід показує, що найбільш результативні компанії

переглядають стратегію створення вартості у злиттях і поглинаннях залежно від стадії життєвого циклу.

Отже, щодо проаналізованих компаній Nestle, Danone, Mondelez, Philip Morris, British American Tobacco, то вони не тільки мають неабиякий вплив на економіку України, а й є головними технологічними інноваторами. Мотивом же виходу корпорацій на український ринок слугувало їх прагнення придбати нову виробничу базу, отримати доступ до джерел сировини, дешевших чинників виробництва, вивчити потреби і смаки покупців. Попри значну кількість інвестицій і реальну загрозу виникнення політичних, економічних та фінансових ризиків, компанії одержали контроль за станом вітчизняного ринку, наблизившись до українських споживачів і маючи можливість швидко реагувати на зміни їх потреб, відстежувати тенденцію попиту та пропозиції. Українському підрозділу корпорацій вдалося не лише адаптувати продукцію до місцевих умов, але і забезпечити контроль за виробництвом продукції на території України, її реалізацією, а також постачанням сировини.

Щодо транскордонних злиттів і поглинань, то вони є основною формою консолідації капіталу ТНК, теоретичні підходи до яких систематизовано у три групи: теорії ПШ, моделі ТНК і теорії конкуренції та олігополії. Теорії монопольної влади мають практичне значення для країн нових ринкових економік, оскільки іноземні інвестори при ЗіП лише встановлюють контроль за бізнесом з метою усунення конкурента або для доступу до внутрішнього ринку без перспективи відновлення основного капіталу та включення до інноваційної мережі ТНК.

Таким чином, прямі іноземні інвестиції свідчать про «тривалу зацікавленість» іноземного інвестора в діяльності підприємства, що передбачає володіння ним щонайменше 10% статутного капіталу. Цим ПШ відрізняються від портфельних інвестицій, у рамках яких іноземний інвестор володіє меншою часткою підприємства і не має значного впливу на його діяльність. ПШ можуть сприяти розвитку підприємства завдяки забезпеченню доступу до іноземного капіталу, а отже, подоланню проблеми низького рівня

вітчизняних заощаджень. Крім того, іноземні інвестори можуть приносити з собою управлінські ноу-хау, технології та мережі постачальників і покупців, а відтак підвищувати продуктивність та рентабельність підприємств із ПШ.

Іноземні інвестиції й отримані зарубіжні активи починають відігравати особливу роль у економіці України, у якій з'явилися й успішно розвиваються перші вітчизняні ТНК. Як наслідок, формується досить своєрідна, паралельна зовнішня економіка, що тісно пов'язана з внутрішньою і справляє значний вплив на її розвиток, сприяючи її інтеграції в глобальну економіку. Це явище характерне для всіх країн, що активно залучені до глобалізаційних процесів.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ансофф І. Х. Стратегічне управління: пер. з англ. URL: <https://knowledge.allbest.ua> (дата звернення: 25.11.2023).
2. Антонюк Л. Л. Міжнародна конкурентоспроможність країн: теорія та механізм реалізації. К.: КНЕУ, 2019. 275 с.
3. Амеліна І.В. Міжнародні економічні відносини: навч. посіб. К.: ЦУЛ, 2018. 256 с.

4. Білошапка В. А. Резерви підвищення управлінської результативності в українських підприємствах-експортерах. К. : КНЕУ, 2019. С. 328-332.
5. Богуцький Г. Вихід на український ринок чужоземних компаній *Тижневик «Міст»*. 2020. URL: [http://www.meestonline.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=2488](http://www.meestonline.com/index.php?option=com_content&task=view&id=2488) (дата звернення: 21.11.2023).
6. Боринець С. Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини. URL: [https://knowledge.allbest.ua/Міжнародні\\_валютно\\_фінансові\\_відносини.html](https://knowledge.allbest.ua/Міжнародні_валютно_фінансові_відносини.html) (дата звернення: 20.11.2023).
7. Василенко В. А. Менеджмент сталого розвитку підприємств К. : ЦУЛ, 2019. 648 с.
8. Васильчук І. П. Оцінка стану та перспектив ринку злиття / поглинання в Україні. *Економіка, фінанси, право*. 2020. № 5. С. 10-18.
9. Види і мотиви злиття і поглинання. URL: <https://works.doklad.ru/view/ZnGpMFYiU3M.html> (дата звернення: 20.11.2023).
10. Види і мотиви злиття і поглинання. URL: <https://studopedia.com.ua/vidi-i-motivi-zlittya-i-poglinannya.html> (дата звернення: 17.11.2023).
11. Володимирова І. Г. Глобалізація світової економіки: проблеми та наслідки. *Менеджмент в Україні*. 2020. №3. С.67-69.
12. Гнибіденко І. Ф. Особливості інвестиційного процесу в Україні і його вплив на розвиток ринку праці. *Економіка та держава*. 2021. № 11. С. 77-80.
13. Головка Т. В., Сагова С. В. Стратегічний аналіз. К. : КНЕУ, 2021. 198 с.
14. Гонтар Д.А. Ринки злиттів і поглинань: стан, проблеми функціонування і тенденції розвитку. URL: <http://mer.fem.sumdu.edu.ua/content.pdf> (дата звернення: 21.11.2023).
15. Горовий Д. А. Розвиток ринку М&А в Україні. URL: <http://fkd.org.ua/article/view/25093/22548> (дата звернення: 21.11.2023).
16. Гронтковська О.П. Міжнародна економіка: навч. посіб. К.: ЦУЛ,

2019. 382 с.

17. Гуторов О.І., Лебединська О.І., Прозорова Н.В. Логістика: навч. посібник. Харк. нац. аграр. ун-т. Харків: Міськдрук. 2019. 322 с.

18. «Данон Україна». URL: <https://latifundist.com/kompanii/381-danon> (дата звернення: 21.11.2023).

19. Дахно І. І. Світова економіка: навч. посіб. 2-ге вид. К.: Центр навчальної літератури, 2019. 280 с.

20. Дахно І., Бовтрук Ю. Міжнародна економіка: навч. посіб. К. : МАУП, 2019. 214 с.

21. Дідівський М. І. Зовнішньоекономічна діяльність підприємства: навч. посіб. К. : Знання, 2019. 462 с.

22. Драбик І. Прямі іноземні інвестиції та інші форми експансії ТНК на глобальному ринку. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2020. URL: [http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Ekonomika/2020\\_628/17.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Vnulp/Ekonomika/2020_628/17.pdf) (дата звернення: 01.11.2023).

23. Дроздова Г. М. Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності підприємства: навч. посіб. К. : ЦУЛ, 2018. 172 с.

24. Дуброва О. С. Процес розробки та реалізації стратегії підприємства. *Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка»*. 2020. URL: <http://economy.nauka.com.ua/index.php?operation=1&iid=274> (дата звернення: 11.11.2023).

25. Єгорова Т. С. Конкурентна стратегія інвестування у кризових умовах. *Вісник Української Академії державного управління при Президентіві України*. 2021. № 1. С. 91-94.

26. Етокова О. Механізми здійснення транскордонного злиття і поглинання. *Вісник Київського національного університету імені Т. Шевченка*. 2019. Вип. 26-28. С. 54-57.

27. Законодавство України. Головна сторінка. *Офіційний сайт Верховної Ради України*. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws> (дата звернення: 15.11.2023).



28. Злиття і поглинання компанії, як основи процесу глобалізації. URL: <http://referat-ok.com.ua/> (дата звернення: 15.11.2023).
29. Злиття та поглинання. URL: <http://www.leopartners.com.ua/publications/42-zlittya-ta-poglinannya.html> (дата звернення: 16.11.2023).
30. Зростання інвестицій в українську економіку уповільнилося. URL: <https://hromadske.ua/posts/> (дата звернення: 18.11.2023).
31. Зовнішньоекономічна діяльність підприємства. В.Боков, А.Буренина, Т.Воронова та ін. URL: <https://knowledge.allbest.ua> (дата звернення: 21.11.2023).
32. Інвестори готові до експансії української економіки. *Економічна правда*. 2020. URL: <http://www.epravda.com.ua/news/2010/11/10/255777/> (дата звернення: 23.11.2023).
33. Інвестиції в Україну у 2021 році. *Офіційний сайт Державного комітету статистики України*. URL: [http://ukrstat.gov.ua/express/expr2022/02\\_11/35.zip](http://ukrstat.gov.ua/express/expr2022/02_11/35.zip) (дата звернення: 14.11.2023).
34. Історія компанії «Nestle». Історія фірм. *Продуктовий Інтернет-портал*. URL: [http://www.foodsmarket.info/news/content.php?id\\_groups=7&id\\_news=109](http://www.foodsmarket.info/news/content.php?id_groups=7&id_news=109) (дата звернення: 21.11.2023).
35. Кальченко Т. В. Глобальна економіка: методологія системних досліджень: монографія. К. : КНЕУ, 2019. 248 с.
36. Кириченко О. А. Менеджмент зовнішньоекономічної діяльностіК. : Знання-Прес, 2021. 486 с.
37. Клейнер Г. Б. Підприємство в нестабільному економічному середовищі: ризики, стратегії, безпека. Одеса: ОНУ, 2019. 288 с.
38. Книш М. М., Котик Л. І. Політико – географічна глобалістика : навч. посібник. Львів : ЛНУ ім. І. Франка, 2019. 505 с.
39. Ковальчук В. М. Світова економіка: навч. посіб. К.: ЦУЛ, 2020. 632 с.
40. Ковтун О. І. Стратегія підприємства. Львів: Новий Світ-2000, 2019. 388 с.

41. Козак Ю. Г. Міжнародна економіка: в питаннях та відповідях: підручник. К.: ЦУЛ, 2017. 228 с.
42. Козик В. В. Міжнародні економічні відносини: навч. посіб. К. : Знання, 2019. 406 с.
43. Коломійцева О.В. Мотиви та причини процесів злиттів і поглинань. URL: <https://knowledge.allbest.ua/ape.pdf> (дата звернення: 21.11.2023).
44. Коновалова О. В. SWOT-аналіз як основний інструмент стратегічного управління, його переваги і недоліки . URL: <http://www.ukrlib.ua> (дата звернення: 20.11.2023).
45. Коробов М. Я. Фінансово-економічний аналіз діяльності підприємств. К. : Лібра, 2021. 296 с.
46. Коротков Є. М. Антикризове управління. К. : Лібра, 2019. 432 с.
47. Крєвенс Д. С. Стратегічний маркетинг. К. : Кондор, 2019. 752 с.
48. Кредисов А. І. Управління зовнішньоекономічною діяльністю. К. : ВІРА-Р, 2019. 552 с.
49. Липов В. В. Міжнародна економіка: світова економіка та міжнародні економічні відносини. Модуль II. Міжнародні ринки та форми міжнародної економічної взаємодії: навч.-практ. посіб. К. : Професіонал, 2019. 368 с.
50. Литовченко М. В. Оцінка тенденцій злиття та поглинання в корпоративному секторі економіки України. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. № 62. С. 35 – 37.
51. Ломакін В. К. Світова економіка: підручник. Дніпро: Вид-тво «Дніпро», 2019. 735 с.
52. Лук'яненко Д. Г., Поручник А.М. Глобальна економіка ХХІ ст.: людський вимір: монографія. К.: КНЕУ, 2017. 460 с.
53. Лук'яненко Д. Г. Глобальна економічна інтеграція: Монографія. К. : КНЕУ, 2017. 242 с.
54. Лук'яненко Д. Г. Міжнародна економіка. К. : Центр учбової літератури, 2018. 560 с.

55. Лук'яненко Д. Г., Чужиков В.І. Спільний європейський економічний простір: гармонізація мегарегіональних суперечностей: монографія. К. : КНЕУ, 2016. 544 с.
56. Майєр Дж., Олесневич Д. Міжнародне середовище бізнесу: конкуренція та регулювання у глобальній економіці. К.: Либідь, 2017. 703 с.
57. Мазаракі А.А., Мельник Т.М. Міжнародна торгівля. К.: Кондор, 2016. 703 с.
58. Мельник Т.М. Міжнародна економічна діяльність України: навч. посіб. К.: Кондор, 2016. 223 с.
59. Механізми злиття і поглинання URL: <https://stud.com.ua/65587/menedzhment/> (дата звернення: 21.11.2023).
60. Міжнародна консалтингова компанія McKinsey. URL: <http://www.mckinsey.com/topics/> (дата звернення: 20.11.2023).
61. Міжнародний ринок злиттів і поглинань: останні тенденції і перспективи росту. URL: <http://personal.in.ua/article.php?ida=116> (дата звернення: 17.11.2023).
62. Міжнародний бізнес: підручник для студ. вищ. навч. закладів. [В. А. Вергун, А. І. Кредісов, С. М. Березовенко, І. Є. Голубій, В. П. Мазуренко та ін.]. К. : КНУТШ. 2017. 500 с.
63. Міжнародна економіка: підручник. За ред. В. М.Тарасевич. К.: Центр навчальної літератури, 2016. 224 с.
64. «Монделіс Україна». URL: <https://ua.mondelezinternational.com/about-us/our-team> (дата звернення: 21.11.2023).
65. «Нестле» в Україні. Про компанію. URL: <http://www.nestle.ua/ua/article.php?Id=5&ep=15> (дата звернення: 21.11.2023).
66. «Нестле» у світі. Про компанію. URL: <http://www.nestle.ua/ua/article.php?Id=90&ep=14> (дата звернення: 20.11.2023).
67. Офіційний сайт корпорації «Nestle S.A.» URL: <http://www.nestle.com> (дата звернення: 19.11.2023).
68. Офіційний сайт Державної служби статистики України URL:

<http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 21.11.2023).

69. Нікбахт Е., Гропеллі А. Фінанси. URL: <http://www.ukrlib.ua> (дата звернення: 20.11.2023).

70. Ніколайчук В. М. Взаємозв'язок і відмінності логістики та маркетингу. Економіка України. 2020. № 4. С. 64-67.

71. Опарін В. М. Фінанси. Загальна теорія. К. : ЦУЛ, 2019. 386 с.

72. Портер М. Стратегія конкуренції. К. : Основи, 2019. 390 с.

73. Про ПрАТ «Волиньхолдинг». Сайт Інтернет-енциклопедії «Хто є хто в Україні». URL: <http://who-is-who.com.ua/bookmaket/volin/11/68.html> (дата звернення: 20.11.2023).

74. Про компанію ТОВ «Техноком» URL: [http://mivina.com/ua/about\\_us/](http://mivina.com/ua/about_us/) (дата звернення: 20.11.2023).

75. Рейтинг 100 найбільших компаній України. «Інвест-газета». 2020. URL: <http://www.investgazeta.net/kompanii-i-rynki/top-100-159472/> (дата звернення: 15.11.2023).

76. Румянцева С. Злиття та поглинання в Україні. URL: [http://www.securities.org.ua/securities\\_paper/](http://www.securities.org.ua/securities_paper/) (дата звернення: 17.11.2023).

77. Сіденко С., Кір'яков Д. Стратегія і тактика міжнародних злиттів і поглинань. URL: <http://iepjournal.com/journals/.pdf> (дата звернення: 20.11.2023).

78. Соколовська В. В. Концепція розробки стратегії виходу підприємства на зовнішні ринки. *Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка»*. 2021. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=341> (дата звернення: 14.11.2023).

79. Софієнко О. Вплив іноземних інвестицій на розвиток економіки України. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5162> (дата звернення: 20.11.2023).

80. Управління зовнішньоекономічною діяльністю. Під заг. ред. Кредісова А.І. 3-тє вид. К.: Віра-Р, 2019. 652 с.

81. Фостер С., Лажу А. Мистецтво злиттів та поглинань. Пер.з англ. К.:

«Бізнес-Букс», 2016. 958 с.

82. Хміль Ф. І. Основи менеджменту. К. : Академія, 2019. 608 с.

83. Цигиль І.Я. Сучасний стан і перспективи розвитку процесів злиття та поглинання в Україні. URL: <https://knowledge.allbest.ua/nvntu.pdf> (дата звернення: 20.11.2023).

84. Ясінська Т.В. Мотиви та економічні наслідки угод злиття та поглинання підприємств. URL: [http://www.nbu.gov.ua/portal/Chem\\_Biol/nvntu/20\\_12/298\\_Jas.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Chem_Biol/nvntu/20_12/298_Jas.pdf) (дата звернення: 21.11.2023).

85. Berkovitch E., Narayanan M. Motives for Takeovers: An Empirical Investigation. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 2021. Vol. 32, № 6. P. 347–362.

86. Bolton P., von Thadden E.L. Block, Liquidity and Corporate Governance. *Journal of Finance*. 2021. Vol. 63. P. 1–25.

87. «British American Tobacco Україна». URL: <http://www.bat.ua/> (дата звернення: 20.11.2023).

88. «British American Tobacco». URL: <https://www.bat.com/> (дата звернення: 20.11.2023).

89. Bradley M. Synergetic gains from corporate acquisitions and their division between the stakeholders of target and acquiring firms. *Journal of Financial Economics*. 2022. №21. P. 3 – 40.

90. INCOTERMS'2020 by the International Chamber of Commerce URL: <https://incoterms2020.com.ua/terms> (дата звернення: 16.11.2023).

91. Hill C.W.L. International Business. Competing in the Global marketplace. USA: Irwin McGraw-Hill, 2017. 630 p.

92. Holt D. B. How brands become icons: the principles of cultural branding Harvard : Business Press, 2018. 265 p.

93. Kotler P., Armstrong G. Principles of Marketing. 18-th ed. N.-Y. : Pearson Education Limited, 2021. 702 p.

94. Mescow H.N. Business Today. N.-Y. : Prentice Hall, 2021. 691 p.

95. Porter M.E. Competitive Strategy. Techniques for Analyzing Industries

and Competitors. Free Press, 2018. 452 p.

96. Porter M.E. Competitive Advantage Creating and Sustaining Superior Performance. Free Press, 2018. 592 p.

97. Smith A. An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, University of Chicago Press; Later Printing edition, 2021, 1152 p.

98. Top Regarded Companies: Global 2000. Forbes. 2022 URL: <https://www.forbes.com/top-regarded-companies/list/> (дата звернення: 20.11.2023).

99. Transnational Corporations. Special issue: fifty years of international business scholarship: from Dunning and Vernon to globalization. UNCTAD. 2021. Vol. 8 URL: [http://www.unctad.org/en/docs/iteiit12v8n2\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/iteiit12v8n2_en.pdf) (дата звернення: 21.11.2023).

100. Veber M. Economy and Society: An Outline of Interpretive Sociology, Volumes 1-2. Univ of California Press, 2019. 1712 p.

# ДОДАТКИ