

УДК 339.727

Т. О. Фролова,
 д. е. н., професор кафедри міжнародних фінансів,
 ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана"
 К. Г. Отченаш,
 к. е. н., доцент кафедри міжнародних фінансів,
 ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана"

ГЛОБАЛІЗАЦІЙНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У СВІТОВІЙ ЕКОНОМІЦІ

T. Frolova,
 Doctor of Economics Sciences, professor department of International Finance
 SHEE "Vadym Hetman Kyiv National Economic University"
 K. Otchenash,
 PhD, associate professor department of International Finance
 SHEE "Vadym Hetman Kyiv National Economic University"

GLOBALIZATION TRENDS OF MERGERS AND ACQUISITIONS IN THE WORLD ECONOMY

Розкрито фактори, що перешкоджають досягнення успіху угод злиття та поглинання. Проаналізовано динаміку обсягів та структуру кількості угод злиття та поглинань. Досліджено регіональні тренди та основні фактори, що впливають на процеси ЗіП.

We discovered the factors that hinder the success of mergers and acquisitions. Analyzed the dynamics of the scope and structure of the number of mergers and acquisitions. Regional trends and key factors that influence the M & A process were researched.

Ключові слова: злиття та поглинання, консолідація, фактори досягнення успіху злиття та поглинання, країни серйозної занепокоєності.

Key words: mergers and acquisitions, consolidations, success factors of mergers and absorption, fragile states.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Однією з головних особливостей капіталу на сучасному етапі інтернаціоналізації світового господарства є прагнення до підвищення ефективності його використання, зокрема шляхом концентрації. Цьому в умовах глобалізації сприяють об'єктивні процеси транснаціоналізації виробництва, адже вони висувають на перший план необхідність концентрації капіталу в міжнародних масштабах шляхом інтеграції діяльності окремих суб'єктів міжнародної економічної діяльності. На сьогоднішній день найбільш поширеною формою такої концентрації виступають транскордонні злиття і поглинання (ЗіП), особливо ті, які передбачають укладення масштабних угод і реструктуризацію виробництва.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Різноманітні теоретико-методологічні та прикладні аспекти процесів злиття і поглинання знайшли відображення в економічній науці починаючи від 60-х років ХХ ст. У розробку концепцій, принципів, форм та оцінювання ефектів від угод злиття і поглинання, а також питань суміжної тематики вагомий внесок зробили такі за-

рубіжні вчені, як І. Ансофф, М. Бредлі, Ю. Брігхем, Р. Вернон, О. Вільямсон, Т. Галпін, П. Гохан, Дж. Даннінг, Р. Коуз, П. Кругман, Р. Нельсон, К. Омае, Х. Перлмуттер, М. Портер, Дж. Стиглер та інші. Серед вітчизняних дослідників окремі аспекти цих явищ досліджуються в роботах таких українських вчених, як А. Єфименко, О. Зав'ялова, А. Кияк, Д. Лук'яненко, Ю. Пахомов, О. Мозговий, Ю. Макогон, О. Новицький, А. Філіпенко тощо. Разом із тим у науковій літературі поки що мало досліджені проблеми угод злиття й поглинання в контексті сучасних світогосподарських процесів, зумовлених зростанням глобалізації.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

З огляду на результати вивчення літературних джерел за окресленою проблематикою, метою статті є розкриття глобалізаційних тенденцій розвитку процесів злиття та поглинання у світовій економіці.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Існують різні визначення процесів злиття і поглинання. Наприклад, П. Гохан дає наступне визначення: "Злиття — це об'єднання різних за розмірами компаній,

Таблиця 1. Фактори, що перешкоджають досягнення успіху угод злиття та поглинання протягом 2008–2015 рр.

Вага факторів, що перешкоджали досягненню успіху угоди ЗіП в 2008–2013 рр.	Назва факторів	Вага факторів, що перешкоджатимуть досягненню успіху угод ЗіП в майбутньому протягом 2014–2015 рр.	
33	Культурні бар'єри	23	
22	Проблеми пов'язані з персоналом (наприклад, втрата цінних кадрів)		
	Недостатня кількість факторів для синергії		24
	Політична чи соціальна нестабільність		29
23	Проблеми пост-інтеграційного етапу	27	
32	Розбіжності у оцінках об'єкту інвестування покупця та продавця	-	
31	Зменшення прибутків компанії-мети	32	
30	Економічна нестабільність	33	
20	Неможливість забезпечити необхідний рівень фінансування	22	
7	Відмова акціонерів	13	

Джерело: [4].

при якому одна компанія приєднується до іншої" [1]. За Д. Депафлісом, злиття — "це об'єднання двох компаній, у результаті якого тільки одна з них зберігається як юридична особа". Поглинання в українському законодавстві — це "покупка 100% акцій товариства, причому поглинуте товариство може продовжувати існувати і далі" [2].

Не зважаючи на популярність розвитку бізнесу шляхом злиття і поглинання і значну кількість угод протягом останніх років, часто вони не забезпечують бажаного ефекту, не створюють додаткової вартості для учасників, хоча й вимагають тривалого і недешевого процесу юридичних і фінансових перемовин. Так, згідно з дослідженнями Bain & Company більше 90% злиттів і поглинань не призводять до фінансового успіху, 70% злиттів і поглинань не призвели до збільшення доходів акціонерів, а в 50% випадків акціонери взагалі зазнавали збитків. Як правило, угоди обмежуються перерозподілом активів, а тому не мають за мету отримання синергетичного ефекту і підвищення вартості. Для сучасних умов, за яких ризик, невпевненість і постійні зміни є швидше правилами, ніж винятками, такий неважливий підхід зумовлює неконкурентоспроможність компанії, оскільки злиття і поглинання неорієнтовані на інновації, трансфер технологій, створення нових товарів та послуг.

Дослідження агентств приводять значну кількість факторів, які компанії вважають основними перепонами для досягнення успіху в угодах злиття та поглинання. Наприклад, опитування більш ніж тисячі спеціалістів у сфері ЗіП, включаючи менеджерів американських корпорацій, приватних інвестиційних компаній та інвестиційних банкірів, KPMG свідчить, що у 2014 р. найбільш важливим фактором для досягнення успіху при ЗіП є добре реалізований план інтеграції, з чим погоджуються 38% всіх респондентів. Іншими не менш важливими складовими є правильна оцінка компанії та ціни угоди, що відмітили 29% опитаних, ефективна процедура фінансово-економічного аналізу (due diligence) — 20%, та сприятливі економічні умови, які назвали ще 10% респондентів [3]. Дослідження The Economist Intelligence спільно Unit Baker&McKenzie визначає дещо більшу

кількість факторів, але їх сутність цілком співпадає з результатами KPMG (табл. 1).

Так, за останні п'ять років серед найбільших проблем, що стали на шляху досягнення успіху у ЗіП, 30% компаній відмітили культурні бар'єри, розбіжності в оцінках компанії та вартості угоди покупцем та продавцем, зменшення прибутків компанії-мети. Однак на наступні 2 роки компанії серед своїх головних викликів компанії продовжують бачити переважно економічну нестабільність та зменшення прибутків компанії-мети. Ще 29% наголосили, що проблемою може стати політична чи соціальна нестабільність, у той час як про розбіжності у оцінці угоди не було згадано взагалі. Останнє саме по собі вказує на неprisутній серед опитування фактор — переконаність менеджерів у своїй правоті.

Фактори успіху процесів ЗіП можна класифікувати:

- 1) за джерелами походження — на внутрішні та зовнішні;
- 2) за етапами злиття та поглинання, на яких вони прояснюються, — на до-інтеграційні, проведення угоди та після-інтеграційні;
- 3) за функціональними сферами прояву — на фінансові, управлінські та операційні.

Надамо деяке роз'яснення щодо запропонованої класифікації. Внутрішні фактори успіху включають в себе ті фактори, які зумовлені безпосередньо особливостями компанії, що приймають участь в угоді, та їх діями, забезпечуючи наявність та посилення впливу таких факторів на хід ЗіП. Зовнішні фактори продиктовані впливом зовнішнього середовища, в якому діють компанії, які беруть участь в угоді, та не можуть бути сформовані чи змінені в результаті їх навмисних дій. Тобто до внутрішніх чинників можна, наприклад, віднести визначення мотивів для реалізації угоди, забезпечення комунікації в новій компанії, встановлення нового менеджменту та забезпечення його ефективності, визначення вартості угоди, формування спільної маркетингової стратегії, управління людськими ресурсами в новій компанії, тощо. До зовнішніх чинників варто віднести стан економічного, політичного, правового, соціального середовища, інвестиційного клімату загалом, нові тенденції в галузі, тощо.

Таблиця 2. Динаміка обсягів злиття та поглинань за 2007–2013 рр., млрд дол. США

	Thomson Reuters	Темп зростання	Темп приросту	Merger Market	Темп зростання	Темп приросту	Dealogic	Темп зростання	Темп приросту
2007	4131,9	-	-	3668,7	-	-	4830	-	-
2008	2876,0	69,60	-30,40	2408,2	65,64	-34,36	3170	65,63	-34,37
2009	2002,6	69,63	-30,37	1710,5	71,03	-28,97	2400	75,71	-24,29
2010	2427,7	121,23	21,23	2089,6	122,16	22,16	2740	114,17	14,17
2011	2519,7	103,79	3,79	2251,2	107,73	7,73	2780	101,46	1,46
2012	2541,0	100,85	0,85	2288,8	101,67	1,67	2570	92,45	-7,55
2013	2395,5	94,27	-5,73	2215,1	96,78	-3,22	2910	113,23	13,23

Джерело: [6; 7; 8].

Фінансові фактори включають у себе ті чинники, що передбачають аналіз фінансово-економічної діяльності та стану компанії-мети (due diligence), проведення оцінки компанії-мети та визначення вартості угоди, визначення оптимальних методів фінансування угоди, тощо. Управлінські фактори включають в себе чинники, що передбачають забезпечення ефективного переговорного процесу, планування та реалізацію інтеграції компанії на всіх рівнях, створення нової організаційної структури, управління людськими ресурсами, тощо. Операційні фактори передбачають вибір та планування спільної діяльності після ЗіП, забезпечення ефективної роботи інтегрованої компанії, заходи для збереження відносин з клієнтами тощо.

Усе це підтверджує, що злиття компаній є дуже складним процесом, який вимагає не тільки вибору вірних об'єктів інвестування та компаній для укладання угод ЗіП, обрання найкращої комбінації методів фінансування угоди, але й врахування не фінансових аспектів функціонування об'єднаної компанії, включаючи маркетинг, управління персоналом, комунікативну політику, культурні відмінності та загальне управління після ЗіП.

Зазначимо, що дані, які представляються різними консалтинговими агентствами та міжнародними організаціями, значно відрізняються один від одного. Тим не менш, попри значну дисперсію у значеннях, тенденції для них є спільними. Про це свідчить аналіз даних трьох

консалтингових агентств за період з 2007 по 2013 рр. Варто також відмітити, що різниця між даними з цих трьох джерел мала тенденцію до скорочення.

Найбільший обсяг угод ЗіП історично припав на 2007 р., склавши більше 4,83 трлн дол. США за одними даними, після чого наступив різкий обвал до близько 1,7 трлн дол. США, спричинений глобальною фінансовою кризою та високим ступенем ризику інвестиційного банкіngu.

Світові обсяги ЗіП до цього часу не відновились до свого докризового рівня, при цьому темпи зростання та приросту продовжують скорочуватись починаючи з 2010 р. Так, у 2013 р. обсяг угод навіть впав за підрахунками на 3,22—5,73% (табл. 2). Однак за даними агентства Dealogic вже у 2012 р. зростання змінилось 7,5% падінням, а 2013 р. відзначився 13% зростанням. Це падіння могло бути спричинене новим спадом глобальної економіки, причиною чого стало поглиблення кризи Єврозони та спад у темпах зростання країн, що розвиваються. Окремі дослідження щодо галузевих процесів злиття та поглинання у світі також відмічають підйом ринку та прогнозують подальше його зростання [5].

Однак для адекватної оцінки структури та тенденції на ринку ЗіП необхідно також зважати на кількість угод. Наприклад, консалтингове агентство Thomson Reuters враховує і оголошені, і завершені угоди, а MergerMarket враховує лише оголошені угоди. При цьому умовою для

включення угоди до статистики MergerMarket є обсяг угоди 5 млн дол. США чи оборот компанії-мети перевищує 10 млн дол. США, якщо сума угоди не оголошена. Якщо інформації щодо обороту також немає, то враховується інформація про кількість працівників (зазвичай 100 чи більше), вартість активів в управлінні (більше 200 млн дол. США), вартість активів в банку (більше 50 млн дол. США). Однак за даними Thomson Reuters у 2013 р. кількість оголошених угод, склавши 36819, була набагато більшою за кількість угод, які враховують MergerMarket — близько 14000 (рис. 1). Дані щодо кількості угод Dealogic майже повністю повторюють кількість оголошених угод за Thomson Reuters (рис. 1).

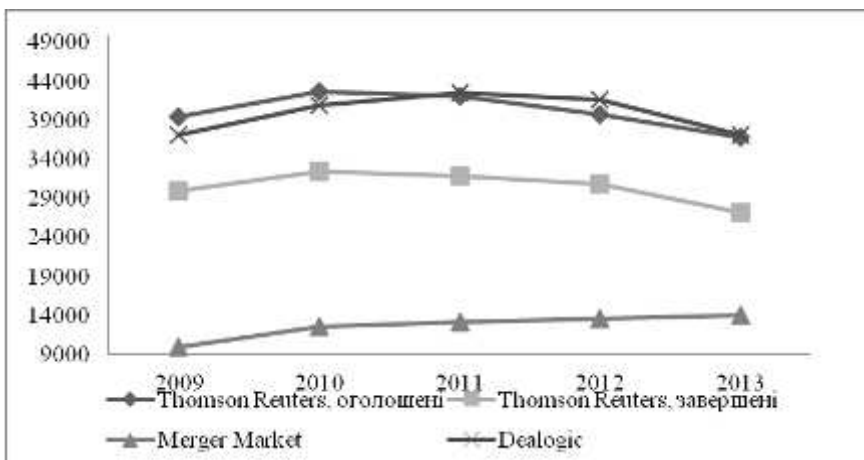


Рис. 1. Динаміка кількості угод за даними різних консалтингових агентств за 2009–2013 рр.

Джерело: [6; 7; 8].

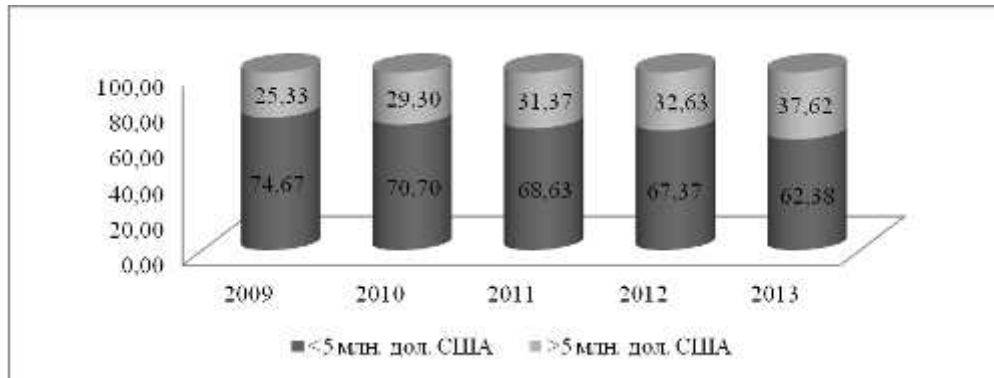


Рис. 2. Динаміка структури кількості угод ЗіП за їх обсягом

Джерело: [9].

При цьому найбільшими є обсяги ЗіП саме за даними Dealogic, а найменшими — за даними Merger Market.

Це дає підстави припустити, що у 2013 р. відбулось близько 23200 угод вартістю менше 5 млн дол. США на загальну суму 0,695 млрд дол. США та близько 14000 угод вартістю більше 5 млн дол. США на загальну суму 2,215 млрд дол. США.

Аналіз динаміки структури ЗіП з поділом на угоди більше та менше 5 млн дол. США свідчить про зростання кількості угод, які були великими за своїми обсягами. З 2009 по 2013 рр. їх частка зростає з 25% до майже 38% (рис. 2). Лише агентство Bloomberg надає детальну структуру угод за своїм обсягом, однак вони почали публікувати свої звіти лише у 2012 р. За їх даними у 2013 р. частка угод, обсяг яких був менше 500 млн дол. США, склала 97%. Однак навіть кількість великих та резонансних угод, що мають високе значення для окремих галузей та світової економіки в цілому, є різною за даними різних агентств: Bloomberg вважає, що у 2013 р. відбулось 16 угод сумою більше 10 млрд дол. США, а за підрахунками Dealogic — 22.

Розбіжності в даних з різних джерел простежується і в статистиці щодо обсягів транскордонних ЗіП, однак, як і для ринку в цілому, тенденції для них є переважно спільними (рис. 3). Динаміка транскордонних ЗіП цілком повно відображає стан глобальної економіки та настрої ринку в цілому. Згідно з показниками ЮНКТАД 2012 р. відзначився зниженням споживчого попиту у світі і відповідно ростом рівня конкуренції, через що

компанії більше концентруються на підтримці своїх фінансових показників на належному рівні та на збереженні доходів своїх акціонерів на достатньому рівні, ніж на забезпеченні зростання через прямі інвестиції.

Thomson Reuters пояснюють падіння обсягів у 2013 р. зменшенням розмірів угод в Японії та обсягів угод на Європейських ринках, в той час як обсяг угод в Америці й в країнах Азії та Тихоокеанії спромігся втриматись на минулорічному рівні, а в Азії навіть вирости на 1,6%.

Нестабільна економічна ситуація вимагає від фінансових менеджерів на сьогодні високої пильності та врахування значної кількості факторів, тому вже другий рік поспіль період переговорів до та після оголошення угоди залишається довшим за середній історичний рівень [11].

Найбільш привабливими для корпорацій стають відкриті швидко зростаючі ринки. За прогнозами Світового Банку темпи приросту ВВП в країнах, що розвиваються, будуть приблизно вдвічі вищими за темпи розвинених країн. Так, у 2012 р. темпи склали 4,7% та 1,5% відповідно, а на 2014 р. вже прогнозується 5,3% та 2,2%, на 2016 р. — 5,7% та 2,4% [12]. Дослідження також показує, що найвищі темпи зростання очікуються в країнах Південної Азії та країнах Африки на південь від Сахари. Аналітики уточнюють, що найбільшого поширення процеси ЗіП можуть отримати в країнах БРІКС та на ринках інших країн, що розвиваються [13].

Інвестори з країн, що розвиваються можуть мати значний вплив на структуру ринку ЗіП в цілому. Опиту-

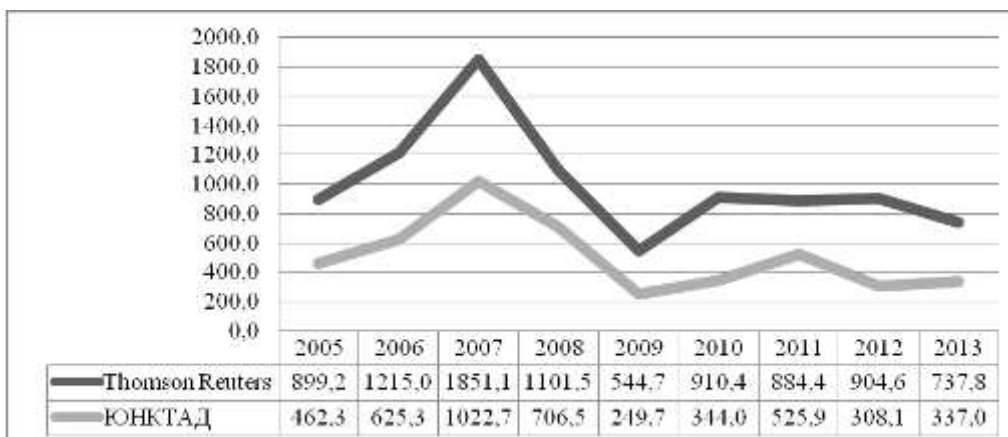


Рис. 3. Динаміка обсягу транскордонних ЗіП за 2005—2013 рр., млрд дол. США

Джерело: [8; 10].



Рис. 4. Географічна структура інвесторів у "країни серйозної занепокоєності" (fragile states)

Джерело: [13].

вання, проведене агентством Baker&McKenzie свідчить про те, що корпорації з розвинених країни уклали договори у 82 різних країнах, в той час географія угод

компаній із швидкозростаючих країн охоплює 103 країни. При цьому компанії із зростаючих ринків готові ризикувати та виходити на абсолютно нові ринки нестабільних країн, бути на них так би мовити першопрохідцями. Світовий Банк називає їх країнами, що викликають серйозну занепокоєність (fragile state) та визначає як такі, що стикаються із серйозними викликами на шляху розвитку: слабким рівнем розвитку інституційної інфраструктури, низькою якістю управління та політичною нестабільністю. В таких країнах навіть можуть мати місце озброєні воєнні конфлікти.

Простежується цікава тенденція у напрямках потоків інвестицій. Так, розвинені країни, хоч і віддають перевагу таким самим розвиненим країнам, але бачать високий потенціал у ринках, що розвиваються і використовують ЗіП для виходу на ці ринки. Так, у 2013 р. компанії з Північної Америки провели угод на суму більше 100 млрд дол. США у Європі, однак при цьому на другому місці за обсягами вихідних потоків ЗіП став Азійсь-



Рис. 5. Регіональні тренди та основні фактори, що впливають на процеси ЗіП

Джерело: [13; 15; 16].

ко-Тихоокеанський регіон. Подібна структура була характерна і для країн Європи, інвестиційні потоки яких при ЗіП в країні Північної Америки склали близько 93 млрд дол. США, дещо менше в країні Азії та 10—25 млрд дол. США інвестицій поступило в Латинську Америку [14]. Покладаючи надії на країни, що розвиваються, розвинені країни готові не тільки призначати керівниками з країни-базування, але й навчати та "виховувати" власний менеджмент з місцевих спеціалістів.

У свою чергу країни, що розвиваються, готові виходити на всі світові ринки майже однаковою мірою. 60% вихідних потоків ПІІ з країн, що розвиваються прямують все ж таки до інших країн цієї ж групи за рівнем економічного розвитку і лише 40% — в розвинені країни. Країни, що розвиваються готові нести витрати та розробляти нові стратегії та механізми для уникнення ризику на ринках з високим потенціалом, аби стати на них першими та уникнути високого рівня конкуренції, який присутній на ринках розвинутих країн. Так, корпорації, що використовують ЗіП як стратегію для виходу на ринки "країн серйозної занепокоєності", переважно зареєстровані у В'єтнамі, Південній Африці, Індії, Росії, Туреччині, Індонезії та Бразилії. Єдиним виключенням є США, на які припадає близько 10,7% інвестицій через ЗіП у нестабільні країни (рис. 4).

Кожен регіон має власні особливості, які впливають на їх роль та місце у процесах ЗіП, адже як ринки розвинених країн, так і тих, що розвиваються не є однорідними. Аналіз теперішніх умов, що складаються на них (рис. 5), підтверджують те, що саме зростання ринків приваблює компанії, але їм також необхідно зважати на проблеми, які прийдеться опановувати. 33% опитаних агентством Baker&McKenzie компаній вважають, що економічна нестабільність є найбільшою перешкодою для досягнення бажаних результатів від ЗіП, а 29% вважають, що подібним фактором може стати політична чи соціальна нестабільність.

Протекціонізм з боку урядів країн, що розвиваються також є вагомим фактором при виборі напрямку для інвестування та при побудові діяльності в обраній країні.

На перший план для компаній з усіх регіонів виходить зменшення ризику не завершення угоди чи завершення її невдачею. Це може забезпечуватись різними шляхами в залежності від галузі та особливостей самої країни. Саме це й формує інші основні тенденції у процесах ЗіП на сьогоднішній день.

Обвал фінансових ринків у 2008—2009 рр. значно вплинув на теперішню фінансову політику корпорацій. Так, для фінансування угод ЗіП все більше відбувається у формі грошей, а не акцій. Цей метод почав набирати популярність починаючи з 2009 р., коли 59% усіх угод фінансувалися за рахунок грошових коштів, у 2011 р. показник зріс до 70%. На 2012—2013 рр. близько 37% усіх компаній, опитаних агентством Clifford Chance, віддавали перевагу використанню власного капіталу у вигляді грошових резервів компаній для фінансування угод ЗіП, і ще близько 30% використовували банківські

Таблиця 3. Перелік факторів, що впливатимуть на світовий ринок злиття та поглинання у 2014—2015 рр.

Сприятливі фактори	Несприятливі фактори
<ul style="list-style-type: none"> • Наявність вільних грошових коштів. • Прагнення збільшення прибутків. • Активна участь акціонерів у прийнятті рішень щодо стратегії розвитку компанії та необхідність примноження акціонерної вартості. • Продовження боротьби за природні ресурси. • Посилення менш волатильних ринків. • Розв'язання проблем та стабілізація боргових проблем Єврозони. • Позитивні настрої компаній та менеджменту щодо стану глобальної економіки. • Можливість використання дешевого кредитування 	<ul style="list-style-type: none"> • Темпи зростання світової економіки є відносно невеликими. • Макроекономічна нестабільність, звуження глобальної економіки. • Пильна увага СМІ, акціонерів та політиків до діяльності компаній. • Протекціонізм урядів, направлений на захист національних інтересів та ресурсів. • Нестабільне політичне та податкове середовище. • Зміни у глобальному правовому середовищі. • Занепокоєння щодо знецінення активів через утворення бульбашок. • Важкість інтеграції між компаніями в процесі ЗіП. • Різниця в очікуваннях продавців та покупців щодо суми угоди, що подовжує процес переговорів

позики [16, с. 20]. Це співпадає з даними Bloomberg про те, що лише 9,8% усіх угод у 2013 р. фінансувались виключно через акціонерний капітал, а 68,64% фінансувались грошима або банківськими позиками [9, с. 60].

Тим не менш, поширеним є також комбінування різних методів фінансування для зменшення ризиків та досягнення цілей угоди. У 2013 р. комбінування грошового та пайового капіталу було розповсюджене серед 8,6% угод. Ще 6% угод використовували в комплексі всі три методи фінансування: власного капіталу, боргового та пайового.

Компанії також більш схильні розподіляти ризики при виході на іноземні ринки із своїми партнерами, більш охоче укладаючи угоди про утворення спільних підприємств, ніж вдаючись до традиційних ЗіП. Так, компанії можуть краще забезпечити досягнення бажаних цілей при цьому не втрачаючи контролю над власним бізнесом та його основними бізнес-напрямами. Вже у 2012 р. 37% компаній були схильні будувати власну стратегію саме таким чином проти 32% прихильників традиційних ЗіП. У 2009 р. ситуація була протилежною і класичні ЗіП були фаворитами з 39% проти 34% спільних підприємств [16, с. 22].

Всі перелічені вище тенденції залишаться і впливатимуть на розвиток глобального ринку ЗіП. Виділимо основні сприятливі та несприятливі фактори, що зумовлюватимуть розвиток ринку ЗіП у 2014—2015 рр. (табл. 3).

Найважливішим у будь-якій угоді ЗіП є досягнення поставлених цілей. Опитування, проведене Baker&McKenzie свідчить, що 33% компаній вважають, що протягом останніх п'яти років найбільшою перешкодою у досягненні успіху від ЗіП стали культурні бар'єри, однак це не єдина перешкода, що може негативно вплинути на інтеграцію компаній під час ЗіП.

ВИСНОВКИ

Угоди злиття і поглинання є одним з найважливіших елементів стратегій високотехнологічних компаній, що динамічно розвиваються. Сьогодні, коли навколишнє середовище змінюється з високою швидкістю, коли невід'ємне місце посідають системні інновації, успішно проведена угода злиття і поглинання є шляхом до успі-

ху, а іноді і єдиною можливістю для виживання компанії в ринкових умовах. З іншого боку, недостатньо продумана і неякісно організована операція злиття чи поглинання може не тільки призвести до погіршення діяльності компанії, але і до її банкрутства.

Події останніх років, а саме: кризові явища глобальних масштабів, призвели до суттєвого уповільнення динаміки процесів злиття і поглинання. Своєю чергою це поставило перед провідними економіками та найбільшими компаніями світу нові проблеми. Тож нині, за умов світової фінансово-економічної нестабільності, вкрай важливого значення набувають усебічний системний аналіз процесів злиття і поглинання та їхньої динаміки у світовій економіці.

Література:

1. Гохан П. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний / 3-е издание / П. Гохан — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 741 с.
2. Демафиллис Д. Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компании / Пер. с англ. / Д. Демафиллис — М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 2007. — 960 с.
3. 2014 M&A Outlook Survey Report, KPMG LLP, 2013, 8 pages.
4. Opportunities Across High-Growth Markets: Trends in Cross-Border M&As, Baker & McKenzie, April 2013, 52 pages.
5. Clarke J. N., The International Regulation of Transnational Mergers, Paper submitted for the degree of the Doctor of Philosophy, Queensland University of Technology, 2010, 723 pages.
6. Global Financial Advisory Mergers&Acquisitions Rankings 2013 [Electronic resource] // Bloomberg, 40 pages, 2014. — Mode of access: <http://www.bloomberg.com/professional/content/uploads/sites/2/2014/01/M-and-A-2013.pdf>
7. Global M&A Review. Full Year 2013 [Electronic resource] // Dealogic, 2 pages, 2014. — Mode of access: http://www.dealogic.com/media/89104/dealogic_global_m_a_review_-_full_year_2013_-_final.pdf
8. Mergers&Acquisitions Review: Financial Advisors. Full Year 2013 [Electronic resource] // Thomson Reuters, 24 pages, 2014. — Mode of access: <http://www.pwc.es/es/servicios/transacciones/assets/thomson-reuters-mergers-and-acquisitions-review-2013.pdf>
9. Mergermarket M&A Trend Report: 2013 [Electronic resource] // Merger Market, 58 pages, 2014. — Mode of access: <http://www.mergermarket.com/pdf/Mergermarket.2013.FinancialAdvisorM&ATrendReport.pdf>
10. Global Investment Trend Monitor, UNCTAD, New York and Geneva, 28 January 2014, No. 15, 11 pages.
11. M&A Tracker Insights, Ernst & Young, February 2013, 20 pages.
12. World Bank database [Electronic resources] — mode of access: <http://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects/data>
13. Opportunities Across High-Growth Markets: Trends in Cross-Border M&As, Baker & McKenzie, April 2013, 52 pages.
14. Our Insights into M&A Trends 2014. Global Dynamics, Clifford Chance LLP, February 2014, 28 pages.

15. European M&A: On the road to recovery? Tracking global perspectives and investor confidence, Clifford Chance LLP, May 2013, 44 pages.
16. Cross-border M&A: Perspectives on a changing world, Clifford Chance LLP, May 2012, 36 pages.

References:

1. Gohan, P. (2007), Slijanija, pogloshhenija i restrukturizacija kompanij [Mergers, acquisitions and corporate restructuring], 3rd ed, Al'pina Biznes Buks, Moskva, Rossija.
2. Depamfilis, D. (2007), Slijanija, pogloshhenija i drugie sposoby restrukturizacii kompanii [Mergers, acquisitions and other means of company restructuring], ZAO "Olimp-Biznes", Moskva, Rossija.
3. KPMG LLP (2013), 2014 M&A Outlook Survey Report, KPMG LLP, USA.
4. Baker & McKenzie (2013), Opportunities Across High-Growth Markets: Trends in Cross-Border M&As, Baker & McKenzie, Chicago, USA.
5. Clarke, J. N. (2010), "The International Regulation of Transnational Mergers", Abstract of Ph.D. dissertation, Queensland University of Technology, Queensland, Australia.
6. Bloomberg, (2014), "Global Financial Advisory Mergers&Acquisitions Rankings 2013", available at: <http://www.bloomberg.com/professional/content/uploads/sites/2/2014/01/M-and-A-2013.pdf> (Accessed 21 Aug 2014).
7. Dealogic, (2014), "Global M&A Review. Full Year 2013", available at: http://www.dealogic.com/media/89104/dealogic_global_m_a_review_-_full_year_2013_-_final.pdf (Accessed 21 Aug 2014).
8. Thomson Reuters (2014), "Mergers&Acquisitions Review: Financial Advisors. Full Year 2013", available at: <http://www.pwc.es/es/servicios/transacciones/assets/thomson-reuters-mergers-and-acquisitions-review-2013.pdf> (Accessed 21 Aug 2014).
9. Merger Market (2014), "Mergermarket M&A Trend Report: 2013", available at: <http://www.mergermarket.com/pdf/Mergermarket.2013.FinancialAdvisorM&ATrendReport.pdf> (Accessed 21 Aug 2014).
10. UNCTAD (2014), Global Investment Trend Monitor, UNCTAD, New York and Geneva.
11. Ernst & Young (2013), M&A Tracker Insights, Ernst & Young, NY, USA.
12. World Bank (2014), World Bank database, available at: <http://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects/data> (Accessed 21 Aug 2014).
13. Baker & McKenzie (2013), Opportunities Across High-Growth Markets: Trends in Cross-Border M&As, Baker & McKenzie, Chicago, USA.
14. Clifford Chance LLP (2014), Our Insights into M&A Trends 2014. Global Dynamics, Clifford Chance LLP, London, United Kingdom.
15. Clifford Chance LLP (2013), European M&A: On the road to recovery? Tracking global perspectives and investor confidence, Clifford Chance LLP, London, United Kingdom.
16. Clifford Chance LLP (2012), Cross-border M&A: Perspectives on a changing world, Clifford Chance LLP, London, United Kingdom.

Стаття надійшла до редакції 10.09.2014 р.