

<https://doi.org/10.31891/2307-5740-2026-350-20>

УДК 334.75

JEL classification: G34, L11, L14

КОЛОША Василина

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

<https://orcid.org/0000-0001-6270-8416>

email: [fvasilina@knu.ua](mailto:fvasilina@knu.ua)

ФИЛЮК Галина

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

<https://orcid.org/0000-0001-8671-5709>

email: [halynafyliuk@knu.ua](mailto:halynafyliuk@knu.ua)

## СУЧАСНІ ХВИЛІ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ

*Проаналізовано динаміку розвитку світового ринку злиттів та поглинань. Встановлено, що у XXI ст. на ринку спостерігалися дві хвилі злиттів та поглинань, які мають глобальний характер. Виявлено, що основними особливостями шостої хвилі злиттів стали проактивна позиція акціонерів, значна роль приватного капіталу та леведжованого викупу. Розкрито вплив закону Сарбанеса-Окслі на перебіг шостої хвилі. Розкрито специфіку сьомої хвилі концентраційних угод, зокрема активну участь країн БРІКС, зростання попиту на технології та цифрові активи, укладання угод з метою досягнення соціальних та екологічних цілей, активна участь у фінансуванні угод SPAC компаній, тощо. Проаналізовано стан вітчизняного M&A. Доведено, що специфіка його функціонування зумовлена історичними, економічними та політичними факторами розвитку України. Досліджено галузеву структуру вітчизняного ринку. Здійснено порівняльну характеристику світового та українського ринку злиттів та поглинань. Виявлено низку факторів, які знижують привабливість вітчизняного ринку для іноземних інвесторів*

*Ключові слова: злиття, поглинання, ринок корпоративного контролю, концентрація, війна, SPAC компанії*

KOLOSHA Vasylyna, FYLIUK Halyna

Taras Shevchenko National University of Kyiv

## MODERN WAVES OF MERGERS AND ACQUISITIONS

*The article examines the evolving dynamics of the global mergers and acquisitions (M&A) market, tracing the historical development and distinctive features of each merger wave. A concise overview of the first five M&A waves is provided, highlighting their key characteristics, dominant types of transactions, and their geographical scope. It also provides a detailed analysis of the sixth and the seventh waves, with particular emphasis on their defining characteristics. It is established that both these waves have a global nature. Additionally, it has been found that the main features of the sixth wave of mergers include the proactive role of private investors, the significant involvement of private equity, and the widespread use of leveraged buyouts.*

*The impact of the Sarbanes-Oxley Act on the course of the sixth wave of M&A is examined. It is established that its consequences included increased procedural complexity and longer timeframes for concluding merger transactions, growing demand for private companies, an increase in the number of acquisitions of small firms, intensified consolidation in the audit and consulting services markets, and heightened activity of private investment funds.*

*The specifics of the seventh wave of concentration are exposed, including the active participation of BRICS countries, growing demand for technologies and digital assets, the conclusion of transactions aimed at achieving ecological and social goals, and the active involvement of SPACs in the deal financing.*

*The Ukrainian M&A market is analyzed. It was found that the specifics of its functioning are shaped by historical (e.g., Russian-Ukrainian war), economic (e.g., privatization, active role of government), and political (e.g., political instability, corruption) factors in the development of Ukraine. The sectoral structure of the Ukrainian market is investigated. A comparative analysis of the global and Ukrainian M&A markets is conducted, and a range of factors reducing the attractiveness of the domestic market for foreign investors is identified.*

*Keywords: mergers, acquisitions, market for corporate control, market concentration, war, SPACs.*

Стаття надійшла до редакції / Received 04.01.2026

Прийнята до друку / Accepted 25.01.2026

Опубліковано / Published 29.01.2026



This is an Open Access article distributed under the terms of the [Creative Commons CC-BY 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

© Колоша Василина, Філюк Галина

## ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Розвиток сучасних глобальних та національних ринків характеризується високим ступенем ризиковості та невизначеності. Пандемія COVID-19, повномасштабне вторгнення РФ в Україну, інші військові та геополітичні конфлікти, зміна політичної влади у провідних країнах світу та пов'язані з цими процесами зміни торговельних режимів посилюють волатильність ринків та ставлять під загрозу стабільне та прибуткове функціонування компаній. Одним із шляхів зниження невизначеності та посилення конкурентоспроможності фірм на глобальному та національному рівні є концентрація капіталу у формі укладання угод про злиття та поглинання (M&A), які дозволяють посилити її ринкові позиції, збільшити вартість активів, розширити географічні та продуктові межі діяльності, отримати доступ до нових технологій, дешевших джерел сировини тощо. Аналіз динаміки концентраційних угод дає інформацію компаніям, інвесторам та урядовим інституціям

щодо структурних змін, які відбуваються у світовій економіці, можливість відстежувати новітні технологічні тенденції, передбачати наближення рецесії чи потенційний перегрів економіки.

На жаль, Україна залишається на периферії цих процесів. Військові дії, недосконалість та часті зміни господарського законодавства, високий рівень корупції та нерозвинутість фондового ринку стримують інвесторів від вкладання коштів в українські компанії. Разом з тим, при повоєнному відновленні та реформуванні економіки України злиття та поглинання можуть стати ключовим інструментом залучення іноземних інвестицій, модернізації зруйнованих підприємств та реінтеграції національних компаній у глобальні ланцюги створення вартості. Саме тому дослідження динаміки злиттів та поглинань у сучасних умовах на глобальному рівні, виявлення основних тенденцій та їх співставлення з трендами, якими характеризується вітчизняний ринок корпоративного контролю, набуває особливої актуальності.

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Аналізу динаміки процесів злиття та поглинання присвячено велику кількість як зарубіжних, так і вітчизняних досліджень. Серед іноземних дослідників варто відзначити Дж. Александридіса, К. Мавровітіса [1], Дж. Райта [2], Н. Травлоса [1], роботи яких присвячені визначенню специфіки хвиль злиттів та поглинань у XXI ст. Серед українських науковців доцільно виділити Д. Баюру, В. Вергелеса [3], А. Ігнатюк [4], В. Осецького [5], Н. Скопенко, І. Северину [6] та ін., у дослідженнях яких розкриваються теоретичні засади злиттів та поглинань, а також аналізуються особливості цих процесів в Україні у період пандемії COVID-19 та на початку повномасштабного вторгнення.

### ВИДІЛЕННЯ НЕВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ СТАТТЯ

Разом з тим, існує потреба актуалізації наукових досліджень у цьому напрямі з урахуванням новітніх тенденцій розвитку світової економіки та викликів, зумовлених військовими діями в Україні. Подальші дослідження тенденцій розвитку процесів М&А у світі та в Україні, виявлення їх спільних та відмінних рис дасть змогу спрогнозувати подальший розвиток ринку корпоративного контролю, а компаніям підготуватися до можливих змін шляхом коригування власних стратегій зовнішнього зростання.

### ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Метою статті є аналіз сучасних хвиль злиттів та поглинань на світовому ринку корпоративного контролю, виявлення їх особливостей та їх співставлення з процесами концентрації ринків в Україні.

### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Аналіз світового ринку корпоративного контролю та наукової літератури, присвяченої дослідженню цього питання, засвідчує, що розвиток злиттів та поглинань у світі характеризується певною циклічністю (рис. 1). Із плином часу ці процеси стають дедалі динамічнішими – якщо протягом XX ст. спостерігалось 5 хвиль, то вже за першу чверть XXI ст. світова економіка характеризувалася двома (а за деякими оцінками трьома) хвилями М&А.

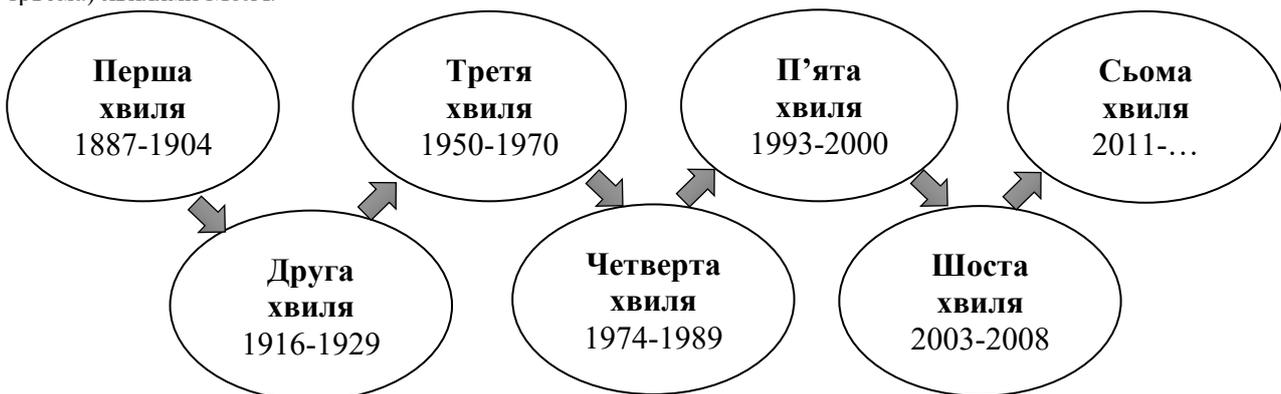


Рис. 1. Хвилеподібний розвиток процесів злиття та поглинання

Джерело: складено автором за даними [4; 7].

Тривалість та початок кожної хвилі зазвичай різняться, тоді як їх завершення доволі часто співпадає із війнами чи початком глобальних криз. Варто також відзначити, що перші дві хвилі М&А були притаманні виключно ринку корпоративного контролю США, тоді як наступні мали ширше географічне охоплення, а саме поширилися на Великобританію та Західну Європу, а починаючи з XXI ст. – ще й на Азію, Південну Америку та Південну Африку. Донедавна увагу науковців привертало виключно перші п'ять хвиль, детальна характеристика яких наведена у таблиці 1.

Детальнішого аналізу потребує п'ята хвиля злиттів та поглинань, яка розпочалася на початку 90-х років ХХ ст. та завершилася на початку 2000-х, і, по суті, поклала початок транснаціональним, глобальним угодам. Їй притаманні такі ознаки: велика кількість мегаугод, переважання фінансування за допомогою акціонерного капіталу, переоцінка вартості як компаній-покупців, так і компаній-цілей, що в кінцевому результаті призводило до значних втрат для акціонерів компанії-покупця [1].

Таблиця 1

**Характеристика хвиль злиття та поглинання ХХ ст.**

Хвиля М&А	Переважаючий тип угод	Основні характеристики хвилі	Географічне охоплення	Приклади угод
I хвиля	Горизонтальні, дружні, національні	- об'єднання компаній з метою досягнення монопольного становища; - причини виникнення: економічне зростання, структурні зміни в обробній промисловості, державне регулювання господарської діяльності, слабке антимонопольне законодавство, зростання фондових ринків; - готівкове фінансування угод; - основний мотив – зниження витрат через досягнення економії від масштабу; - охоплення переважно галузей видобувної та обробної промисловості – сталеливарної, нафтопереробної, тощо; - причина завершення – посилення антимонопольного контролю за горизонтальними угодами, обвал фондового ринку США 1904 р.	США	Утворення компаній Standard Oil, United States Steel Corporation
II хвиля	вертикальні, дружні, національні	- злиття заради олігополії; - причини виникнення – економічне відновлення після Першої світової війни; - основний мотив – диверсифікація виробництва, досягнення економії від масштабу; - фінансування угод переважно за рахунок акціонерного капіталу; - охоплення галузей видобувної та обробної промисловості, газо- та енергопостачання, машинобудування, тощо; - причини завершення – обвал фондового ринку США у 1929 р., початок Великої депресії	США	Розширення Ford Motor Company, FIAT
III хвиля	конгломеративні (США), горизонтальні (Західна Європа), дружні, національні	- причини виникнення – завершення Другої світової війни, посилення антимонопольного контролю за горизонтальними та вертикальними угодами (закон Келлера-Кефауера); - основний мотив – розширення ринків та диверсифікація діяльності компаній; - фінансування угод переважно за рахунок акціонерного капіталу; - причини завершення – падіння ціна на акції конгломератів, обвал фондового ринку 1970 р	США, Великобританія, Західна Європа	Розширення діяльності General Electric на сферу охорони здоров'я, транспортування та енергетику
IV хвиля	Горизонтальні, вертикальні, конгломеративні, ворожі, національні	- причини виникнення – послаблення антимонопольного законодавства, біржова криза; - основний мотив – оптимізація (скорочення) бізнесу конгломератами та розширення діяльності інших фірм, отримання спекулятивного доходу від подальшого перепродажу активів; - фінансування угод переважно за рахунок боргового капіталу (ган-чірні облігації, левери-джований викуп) та готівкових коштів, зростання ролі інвестиційних банків; - причини завершення – обвал фондового ринку 1987 р. («Чорний понеділок»)	США, Великобританія, Західна Європа	Купівля Philip Morris компанії Kraft; купівля Eastman Kodak компанії Sterling Drug
V хвиля	Горизонтальні, дружні, глобальні	- причини виникнення – глобалізація, дерегуляція, бум фондових ринків; - основний мотив – забезпечення стабільної діяльності компаній в умовах невизначеності ринкового середовища, зростання бізнесу та розширення ринків; - фінансування угод переважно за рахунок акціонерного капіталу; - галузева структура угод - електроенергетика, телекомунікації, ринки банківських та фінансових послуг; - причини завершення – криза доткомів	США, Великобританія, Західна Європа	Купівля America Online компанії Netscape, злиття Daimler-Benz та Chrysler Corp, Exxon та Mobil купівля Vodafone AirTouch компанії Mannesman

Джерело: складено автором.

Шоста хвиля М&А розпочалася практично одразу після завершення попередньої хвилі концентраційних угод та після так званої «кризи доткомів». Її пік припав на 2007 рік, адже саме в цей час було укладено найбільша кількість угод як у світі в цілому, так і в розрізі окремих регіонів (рис. 2) та було досягнуто

їх максимальної вартості (4920 млрд. дол.). Як і попередня хвиля, вона носила глобальний характер, оскільки навіть великі компанії зі стабільною ринковою позицією, прагнули до розширення своєї діяльності на міжнародному та глобальному рівні. Значну роль у реалізації цих прагнень відіграла доступність державної підтримки та діяльність приватних інвестиційних фондів.

Основним драйвером шостої хвилі стала проактивна позиція акціонерів та наявність у них значних обсягів приватного капіталу, який доволі часто і використовувався для фінансування угод М&А. Власники акцій більшою мірою залучалися до прийняття рішень щодо окремих дій та вибору стратегії ринкової поведінки компанії. Це стало можливим завдяки певним крокам акціонерів, спрямованим на поширення права власності на компанію, на менеджерів та інвесторів. Як наслідок, відбувся значний прилив приватного капіталу, що сприяло участі цих компаній в концентраційних процесах. Поряд з фінансуванням за допомогою приватного капіталу, активно використовувалося боргове фінансування (левериджований викуп), що було зумовлено низькими відсотковими ставками і дало змогу зменшити фінансовий тягар компаній, пов'язаний зі злиттям.

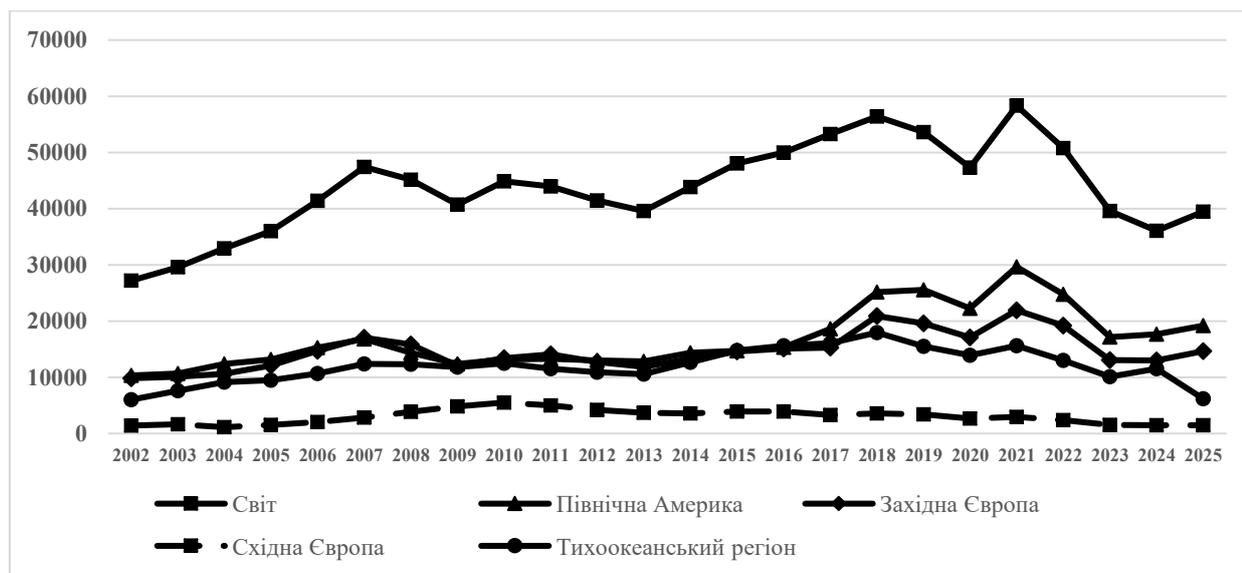


Рис. 2. Динаміка кількості угоди М&А у світі в 2002-2025 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [8]

Загалом, можемо констатувати, що шоста хвиля злиттів та поглинань була зумовлена надлишком ліквідності [1], що відповідає неокласичній теорії причин М&А, обґрунтованій М. Гортом, М. Мітчелом, Дж.Х. Малхеріном та Дж. Харфордом. Доступність грошових коштів та оцінка компанії на фондовому ринку зумовили вибір переважного способу фінансування угод і дають змогу пояснити чому значно менша частка угод протягом цієї хвилі оплачувалася акціями порівняно з попередньою хвилею.

Значний вплив на перебіг цієї хвилі концентрацій мало прийняття у 2002 р. Закону Сарбанеса-Окслі (the Sarbanes-Oxley Act) у США, який став відповіддю на корпоративні скандали, що розгорілися у таких великих компаніях як «Enron» та «WorldCom» через невідповідність їх фінансової звітності реальному стану компанії, внаслідок чого інвестори втратили мільярди доларів. Закон зобов'язував компанії розкривати інформацію про прибуток, борги, ризики та внутрішні процедури аудиту, посилював вимоги щодо незалежного аудиту компаній, та також ввів персональну кримінальну та адміністративну відповідальність виконавчого та фінансового директорів за фальсифікацію фінансової звітності [9]. Такі заходи призвели до змін американського ринку корпоративного контролю. Передусім, ці зміни проявилися в ускладненні процедури та збільшенні часу на укладання угод про об'єднання компаній (особливо транскордонних), оскільки покупцю доводилося ретельніше перевіряти фінансову звітність компанії-цілі.

Змінилася і структура ринку злиттів та поглинань. Оскільки закон в основному спрямований на контроль за діяльністю публічних компаній, зріс попит на приватні компанії. Крім того, оскільки процедура зовнішнього аудиту була дорогавартісною і, як наслідок, недоступною для більшості малих та середніх фірм, збільшувалася кількість придбань саме невеликих компаній, які дедалі частіше реорганізовувалися з публічних на приватні. Ну і, насамкінець, зростання попиту на послуги аудиторських та консалтингових компаній призвело до активізації консолідаційних угод на цих ринках. При цьому угоди фінансувалися переважно за рахунок приватного та боргового капіталу і значно зросла активність приватних інвестиційних фондів.

Разом з тим, варто відзначити, що прийняття вищезазначеного закону призвело до зростання якості управління публічними компаніями в цілому і по завершенні процедури злиття. Це, в свою чергу, спричинило

зменшення премій, сплачуваних при публічних злиттях, – із 45% впродовж п'ятої хвилі до 37,9% впродовж шостої хвилі [1]

Незважаючи на те, що закон був прийнятий у США, опосередковано його дія вплинула і на світовий ринок корпоративного контролю. Це проявилось у зменшенні привабливості як публічних американських компаній для придбання через високі витрати на аудит та комплаєнс, так і американського ринку в цілому через складне державне регулювання. Крім того, інші країни (Німеччина, Японія, Великобританія та ін.) також перейняли досвід США у цьому питанні й посилили власні вимоги до прозорості фінансової звітності, що дещо уповільнило темпи розвитку ринку.

Завершилася шоста наприкінці 2007 – на початку 2008 р., коли інвестори зрозуміли реальний стан кредитного ринку та ринку іпотечних цінних паперів і їх потенційний вплив на фінансовий ринок зокрема та економіку в цілому. Розгортання глобальної фінансової кризи 2008 р. призвело до встановлення жорсткіших вимог до видачі кредитів, а отже й до зменшення джерел фінансування угод М&А.

Варто також відзначити, що однією з особливостей цієї хвилі, як і наступної, є активна участь у процесах консолідації компаній із країн, що розвиваються. Так, за даними Fortune Global 500, у 2007 р. до рейтингу найбільших світових корпорацій входило 70 компаній із країн, що розвиваються, тоді як у 2010 р. цей показник збільшився до 95 [10]. Ці компанії займають сильні позиції на внутрішньому ринку країни базування та активно використовують її переваги для розширення власної діяльності на глобальний рівень. Водночас глобальна економічна криза 2008 р. спричинила скорочення витрат транснаціональними компаніями, що базувалися у розвинених країнах. Вперше вартість угод М&А, які були укладені на ринках країн, що розвиваються, перевищила аналогічний показник у розвинених країнах у 2009 р. (наприклад, купівля індійською компанією «Bharti Airtel's» активів кувейтської компанії «Zain telecom» за 10,7 млрд. дол. США на телекомунікаційному ринку; поглинання китайським автовиробником «Geely» шведського автомобільного концерну «Volvo» за 1,5 млрд. дол. США).

Що стосується сьомої хвилі злиттів та поглинань, то вона активність на ринку корпоративного контролю почалася після того, як фондовий ринок «оговтася» після кризи 2008 р. і до інвесторів повернувся оптимістичні настрої. Впродовж цієї хвилі особливу активність проявляють компанії з країн БРІКС (Бразилія, рф, Індія, Китай та Південна Африка), в яких зосередження близько 40% світового населення [7]. Разом з тим, впродовж цієї хвилі відбувалося багато глобальних потрясінь, які суттєво вплинули на характер її перебігу. Зокрема, значний вплив на фінансові ринки і ринки корпоративного контролю мали нова індустріальна революція, що розпочалася на початку другої декади XXI ст., посилення тенденцій до забезпечення сталого розвитку, після визначення країнами ООН у 2015 р. 17 основних цілей до 2030-о року, ну і звісно пандемія COVID-19. Деякі науковці у цій сфері навіть вважають, що глобальна пандемія призвела до згортання цієї хвилі і зараз ми спостерігаємо початок нової, восьмої, хвилі злиття. Однак, на нашу думку, наразі недостатньо даних для висновків щодо того, що відбувається на світовому ринку корпоративного контролю – продовження попередньої чи початок нової хвилі ринкової концентрації.

Характеризуючи сьому хвилю злиттів, варто відзначити, що вона характеризується деякими змінами в поведінці інвесторів. Зокрема, більшість інвесторів змінили свої підходи до ведення бізнесу, розуміючи, що недалекоглядно максимізувати темпи зростання компаній, нехтуючи екологічним аспектом їх діяльності (забруднюючи водойми та повітря, не беручи до уваги необхідність уповільнення змін клімату та забезпечення сталості екосистем, тощо). Це призвело до того, що екологічні та соціальні цілі почали впливати на вибір фінансових інструментів (наприклад, зелених облігацій та облігацій сталого розвитку) та напрями інвестування [11]. Разом з тим, впродовж сьомої хвилі можна спостерігати тенденції, які були характерні для попередніх хвиль, а саме значну частку транснаціональних угод (31% у 2013 році [2] та 39,3% у 2020 р. [12]), укладання основної частки угод між промисловими підприємствами, зростання кількості ворожих поглинань, використання при фінансуванні угод левериджованого викупу та інших боргових інструментів, а також значна частка родових злиттів [7].

Основним драйвером угод М&А впродовж сьомої хвилі став зростаючий попит на технології та цифрові активи. Це, в свою чергу, призвело до того, що більшість угод укладалося в секторі ІТ-технологій та охорони здоров'я. Зокрема, вартість угод, укладених у технологічному секторі становила у 2013 р. 23% від загальної вартості угод [13] та 19% – у 2020 р. [14]. І хоча частка технологічних угод дещо скоротилася, на ринку корпоративного контролю значним попитом користуються компанії, пов'язані з хмарними технологіями, штучним інтелектом (ШІ) та кібербезпекою.

Основним мотивом при укладанні угод впродовж цього періоду є не так забезпечення сталих темпів зростання бізнесу, як його трансформація відповідно до цілей сталого розвитку та викликів, які постають у новому технологічно-глобалізованому світі. Крім того, доволі часто компанії завдяки концентраційним угодам намагаються розширити свою діяльність на нові сфери та отримати доступ до новітніх технологій. Серед найбільших угод цієї хвилі варто відзначити придбання компанією Facebook месенджеру WhatsApp за 19 млрд. дол. США (2014), корпорацією Microsoft мережі LinkedIn за 26 млрд. дол. США (2016) та ігрової компанії Activision Blizzard за 70 млрд. дол. США (2022), інтернет-ритейлером Amazon мережі супермаркетів Whole Foods Market за 13,7 млрд. дол. США (2017), електронною корпорацією IBM компанії-виробника хмарних сервісів Red Hat Inc. за 34 млрд. дол. США (2018), компанією AT&T компанії Time Warner за понад

100 млрд. дол. США (2018), The Walt Disney Company компанії 21st Century Fox за 52 млрд. дол. США (2019), тощо. Загалом, можемо констатувати, що сьома хвиля характеризується великою кількістю мегаугод, вартість яких перевищує 5 млрд. дол. США.

Ще однією особливістю сьомої хвилі злиттів та поглинань є активна участь у фінансуванні угод окрім традиційних суб'єктів (приватних інвестиційних фондів, інвестиційних та комерційних банків, тощо) компаній нового типу – так званих SPAC-компаній (Special-purpose acquisition company), які створюються з єдиною метою – вийти на фондову біржу, знайти приватну компанію, злитися з нею та трансформувати у публічну. Як правило, такі компанії створюються групою менеджерів, які намагаються акумулювати кошти через IPO, а тому фірми такого типу не мають власних матеріальних активів та не здійснюють операційну діяльність [Делас, с. 47]. Особливої популярності ці бізнес-одиниці набули в 2020-2021 р. у США. В цей період вони зробили 861 публічну пропозицію та залучили 246 млрд. дол. США. У 2021 році на SPAC припадало майже 60% усіх IPO у США. Зараз їх популярність дещо знизилася і на них припадає лише 28% пропозицій у США [15, с. 48].

В Україні ринок злиттів та поглинань також активно розвивається, хоча й має певні свої особливості. Його становлення пов'язане з процесами масової приватизації державного майна та перерозподілу власності в посткризовий період, а також активною участю держави у процесах концентрації [16]. Разом з тим, протягом останніх двох десятиліть вітчизняній компанії дедалі частіше розглядають угоди M&A як перспективний шлях розвитку бізнесу та набуття конкурентних переваг.

Зважаючи на відносно нетривалу історію розвитку ринку корпоративного контролю в Україні (починаючи з 1991 року), слабкість інституційного забезпечення його розвитку, низьку прозорість, а отже й відсутність даних, простежити динаміку кількості та вартості угод M&A за останні два десятиліття є практично неможливим. Разом з тим, його аналіз за 2014-2025 рр. (фактично за період, що відповідає сьомій хвилі злиттів та поглинань на світовому ринку) засвідчує, що вітчизняний ринок має свої особливості, які часто не збігаються з загальносвітовими тенденціями (рис. 3).

Як видно з рис. 3 найбільший спад за кількістю угод український ринок M&A продемонстрував у 2016 р., коли було укладено лише 73 угоди, тоді як світовий ринок (рис. 2) в цей час демонстрував поступове поживлення. Такий стан ринку корпоративного контролю в Україні в цей період можна пояснити дією низки економічних та політичних факторів, зокрема втратою Україною частини територій та проведенням Антитерористичної операції, політичною нестабільністю, що в результаті призвело до зростання інвестиційних ризиків, втрати інвестиційної привабливості українськими компаніями, а також обмеженим доступом до джерел фінансування подібних угод.

Разом з тим, пік активності ринку припадає на 2021 рік, що співпадає з динамікою загальносвітового ринку. Однак якщо світовий ринок демонструє поступове поживлення, то в Україні відновлення активності відбувається дуже повільно у зв'язку з воєнними ризиками та обмеженим доступом до капіталу.

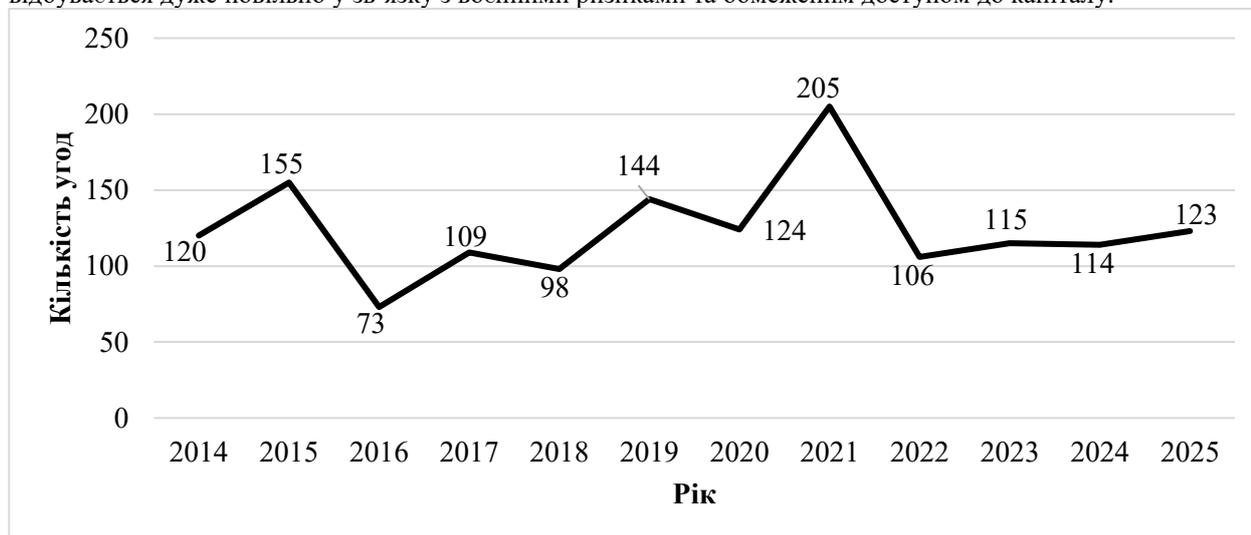


Рис. 3. Динаміка кількості угод про злиття та поглинання в Україні

Джерело: побудовано автором за даними [17; 18; 19; 20]

У галузевій структурі вітчизняних угод M&A впродовж останніх років домінує технологічний сектор (IT, digital та телекомунікації). На нього припадало 15,6% (32 угоди) у 2021 р., 35,8% (38 угод) – у 2022 р. [3], близько 50% у 2023 р. [21], 36,3% (41 угода) – у 2024 р. [19], 36,5% (45 угод) – у 2025 р. [22]. Вочевидь, це збігається із загальносвітовими тенденціями, однак мотивація інвесторів тут дещо інша. Якщо у розвинутих країнах такі угоди укладаються з метою посилення кібербезпеки, отримання доступу до хмарних технологій та підвищення можливостей використання ШІ, то в Україні в цю галузь вкладають у зв'язку з високою адаптивністю підприємств, яку вони продемонстрували як в період пандемії COVID-19, так і в умовах воєної

економіки, її експортною орієнтованістю, високим попитом на продукцію галузі та стійкістю завдяки вищим можливостям віддаленої роботи.

Значну частку серед угод злиття та поглинання в Україні займають також будівництво та нерухомість, сільське господарство та харчова промисловість. Таким чином, галузева структура вітчизняних концентраційних угод відображає не так орієнтацію інвесторів на досягнення цілей сталого розвитку у довгостроковій перспективі, як їхнє прагнення отримати контроль над матеріальними активами, які можуть стати базою для повоєнного відновлення економіки, а отже і зміцнення ринкових позицій компаній у середньостроковій перспективі. Така мотивація адекватна до викликів, перед якими постала вітчизняна економіка в період російсько-української війни і її поява є позитивним сигналом для економіки, оскільки в перші роки повномасштабного вторгнення інвестори на ринку корпоративного контролю, зважаючи на високі ризики невизначеність, намагалися досягнути переважно короткострокових цілей та збільшити ліквідність власного бізнесу.

Ще однією особливістю вітчизняного ринку M&A є незначна частка іноземних інвесторів. Більшість угод здійснюється за участі вітчизняних інвесторів (55% у 2024 р., 65% у 2025 р.). Разом з тим, варто відзначити, що хоча кількість угод за участю іноземних інвесторів незначна, вони домінують за їх величиною, особливо в технологічному секторі [5].

Ризики, пов'язані з військовими діями, відлякують потенційних іноземних інвесторів. У період повномасштабного вторгнення Україна повністю залежить від зовнішньої фінансової допомоги економічно розвинених країн та міжнародних організацій (зокрема МВФ та Світового банку), що посилює негативні очікування інвесторів та робить вкладення у вітчизняний бізнес високоризиковими. За таких умов існують високі ризики скорочення державних видатків та підвищення податкового навантаження, а це означає, що іноземні інвестори не мають змоги спрогнозувати грошові потоки від власних інвестицій, а тому й уникають вкладень в активи українських компаній.

Однак, варто відзначити, що існує низка інших факторів, які роблять вітчизняний ринок непривабливим для іноземного бізнесу. Серед них ключову роль відіграє низький рівень захисту прав власності. Так, за даними міжнародної організації Property Rights Alliance, яка ранжує країни за Індексом прав власності, у 2025 р. Україна посіла 106-е місце за цим показником серед 126 країн [23]. Це, в свою чергу, зумовлено проблемами з незалежністю вітчизняної судової системи та верховенством права, а також високим рівнем корупції.

Крім того, вітчизняні ринки характеризується високими вхідними та вихідними бар'єрами. Що стосується бар'єрів входу, то зазвичай іноземні компанії стикаються з труднощами, пов'язаними з отриманням ліцензій та дозволів. Окрім того, у них менші можливості доступу державної підтримки, а також можливості отримання додаткових вигід від неформальних домовленостей з політичними елітами. У випадку несприятливої ринкової чи загальноекономічної ситуації, вихід з українського ринку також ускладнений, оскільки фондовий ринок в Україні нерозвинений, а тому вторинний ринок M&A практично відсутній. Крім того, існує обмежена кількість потенційних покупців, які мають в наявності вільні фінансові ресурси та здатні купити компанію-ціль за ринковою вартістю.

Серед джерел фінансування угод злиття та поглинання в Україні переважають власні кошти компаній. Кредитні кошти, які міжнародні компанії часто використовують для фінансування таких угод, в українських реаліях використовуються рідше, оскільки їх залучення можливе тільки великими гравцями, що пов'язано з їх високою вартістю та жорсткими вимогами кредиторів до позичальників. Також у 2025 р. на вітчизняному ринку корпоративного контролю відбувся перший прецедент використання SPAC компаній для залучення інвестицій. Компанія «Київстар» через злиття з американською SPAC-компанією «Cohen Circle Acquisition Group» трансформувалася у публічну компанію та почала торгувати своїми акціями на NASDAQ. Разом з тим, варто відзначити, що такий спосіб акумуляції капіталу ще не набув поширення в Україні і перебуває на стадії становлення. Тим, не менш його ширше використання в українських реаліях за умов створення належної законодавчої та інституційної бази може поживити вітчизняний ринок злиттів та поглинань навіть в умовах війни.

### **ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ**

Таким чином, проведений аналіз особливостей угод про злиття та поглинання в Україні та світі дає змогу зробити такі висновки:

- у 21-му століття ринок злиттів та поглинань розвивається хвилеподібно і зараз переживає сьому хвилю;
- якщо у 20-му столітті розвиток цього ринку перш за все пов'язувався із США та європейськими країнами, тоді як зараз він охоплює всі континенти і набув глобального характеру;
- при укладанні угод міжнародні інвестори орієнтуються на досягнення довгострокових цілей, а саме забезпечення сталого розвитку та посилення технологічної складової бізнесу;

– вітчизняний ринок M&A також активно розвивається, хоча й характеризується певними особливостями, що зумовлені специфікою його історичного розвитку, геополітичною та економічною ситуацією всередині країни;

– український ринок злиттів та поглинань має значний потенціал для росту, який можливо реалізувати за умов завершення військових дій та підвищення ефективності інституційного середовища.

Оскільки злиття та поглинання залишаються однією з найпоширеніших стратегій зовнішнього зростання компаній як в світі, так і в Україні, то перспективою подальших досліджень у цьому напрямі є оцінка ефективності контроль за цими процесами з боку конкурентних органів та аналіз його трансформації під впливом цифровізації та поширення штучного інтелекту.

### Література

1. Alexandridis G., Mavrovitis (Mavis) C. & Travlos N.G. How Have M&As Changed? Evidence from the Sixth Merger Wave. *The European Journal of Finance*. 2012. Vol. 18, issue 8. URL: <https://ssrn.com/abstract=1632263>
2. Wright G. Value and Number of Cross-border M&A by Region/Country 2011-2013. URL: <https://gfmag.com/features/value-of-cross-border-maa-by-region-country/>
3. Вергелес В., Баюра Д. Сучасні тенденції та перспективи розвитку бізнесу шляхом злиття та поглинання у воєнний та повоєнний періоди в Україні. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2023. Вип. 1(222). С. 21-26. <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2023/222-1/3>
4. Ігнатюк А.І. Галузеві ринки: теорія, практика, напрями регулювання: Монографія. К.: ННЦ ІАЕ, 2010. 465 с.
5. Осецький В. Концентрація капіталу: сучасні тенденції та перспективи розвитку. *Економіка та суспільство*. 2024. Вип. 63. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-63-113>
6. Филюк Г., Скопенко Н., Северина І. Злиття та поглинання як стратегія розвитку компаній в умовах сучасних викликів. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2024. Вип. 1(224). С. 104-110. <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2024/224-1/12>
7. Belyh A. A historical analysis of M&A waves. URL: [https://cleverism.com/historical-analysis-ma-waves-mergers-acquisition/#:~:text=Sixth%20Wave%20\(2003%2D2008\),period%20of%20the%20dotcom%20bubble.](https://cleverism.com/historical-analysis-ma-waves-mergers-acquisition/#:~:text=Sixth%20Wave%20(2003%2D2008),period%20of%20the%20dotcom%20bubble.)
8. M&A Statistics. Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances. URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/#EasternEurope>
9. The Sarbanes-Oxley Act. URL: <https://www.sarbanes-oxley-act.com/>
10. Egan H., Ovanessoff A. Capturing the growth opportunity in emerging markets. *The European business review*. URL: <https://www.europeanbusinessreview.com/capturing-the-growth-opportunity-in-emerging-markets/>
11. Naidoo R., Fisher B. Reset sustainable development goals for a pandemic world. *Nature*. 2020. Vol. 583(7815). Pp. 198-201. URL: <https://www.nature.com/articles/d41586-020-01999-x>
12. Burnett A.M. ANALYSIS: 2020 Cross-Border M&A Held Market Share Amid Pandemic. URL: <https://news.bloomberglaw.com/bloomberg-law-analysis/analysis-2020-cross-border-m-a-held-market-share-amid-pandemic>
13. M&A shifting back towards developed markets. URL: [https://www.cliffordchance.com/news/news/2014/01/m\\_a\\_shifting\\_backtowardsdevelopedmarkets.html](https://www.cliffordchance.com/news/news/2014/01/m_a_shifting_backtowardsdevelopedmarkets.html)
14. Overview of M&A Activity in 2020. URL: <https://inter.capital/overview-of-ma-activity-in-2020/>
15. Делас В., Лепський Р. Перспективи використання компаній із придбання спеціального призначення (СПАС) для публічного розміщення українських компаній. *Науковий вісник Ужгородського національного університету: серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2025. Вип. 54. с. 46-53. URL: [http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/54\\_2025ua/9.pdf](http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/54_2025ua/9.pdf)
16. Єгорова Г.А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод. *Науковий вісник Ужгородського національного університету: серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2016. Вип. 6., Ч.1. С. 108-111. URL: [http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/6\\_1\\_2016ua/27.pdf](http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/6_1_2016ua/27.pdf)
17. Гончаревич С. Злиття та поглинання: падіння у 2022 році й можливості 2023-го. *Mind*. 2023. URL: <https://mind.ua/openmind/20253719-zlittya-ta-poglinannya-padinnya-u-2022-roci-j-mozhливosti-2023-go>
18. Огляд українського M&A ринку. *InVenture*. URL: <https://inventure.com.ua/upload/library/M&A-Ukraine-Capital-Times.pdf>
19. Ринок інвестицій та угод M&A в Україні досяг \$1,2 млрд у 2024 році. *InVenture*. URL: <https://inventure.com.ua/uk/news/world/rinok-investicij-ta-ugod-manda-v-ukrayini-dosyag-dollar12-mlrd-u-2024-roci>
20. Тарасовський Ю. Вартість угод M&A в Україні у 2023 році перевищила довоєнний рівень – дослідження KPMG. *Forbes*. 2024. URL: <https://forbes.ua/news/vartist-ugod-mampa-v-ukraini-u-2023-rotsi-perevishchila-dovoenniy-riven-doslidzhennya-kpmg-04032024-19639>

21. Ринок приватних інвестицій та М&А в Україні 2023: вимушені угоди та відважні інвестори. *InVenture*. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/investments/rinok-privatnih-investicij-ta-manda-v-ukrayini-2023:-vimusheni-ugodi-ta-vidvazhni-investori>
22. Ринок М&А в Україні – між воєнною економікою та довгостроковим відновленням. *InVenture*. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/investments/rinok-investicij-ta-manda-v-ukrayini-2025:-mizh-voyennoyu-ekonomikoyu-ta-dovgostrokovim-vidnovlenniam>
23. International Property Rights Index 2025. URL: [https://atr-ipri25.s3.us-east-1.amazonaws.com/IPRI\\_Full\\_report\\_2025\\_combined\\_v4.pdf](https://atr-ipri25.s3.us-east-1.amazonaws.com/IPRI_Full_report_2025_combined_v4.pdf)

### References

- Alexandridis G., Mavrovitis (Mavis) C. & Travlos N.G. (2012) How Have M&As Changed? Evidence from the Sixth Merger Wave. *The European Journal of Finance*. Vol. 18, issue 8. URL: <https://ssrn.com/abstract=1632263>
- Wright G. Value and Number of Cross-border M&A by Region/Country 2011-2013. URL: <https://gfmag.com/features/value-of-cross-border-maa-by-region-country/>
- Verheles V., Baiura D. (2023) Suchasni tendentsii ta perspektyvy rozvytku biznesu shliakhom zlyttia ta pohlynannia u voiennyi ta povoiennyi periody v Ukraini [Current trends and prospects for business development through mergers and acquisitions in the war and post-war period]. *Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics*. Vol. 1(222). Pp. 21-26. <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2023/222-1/3>
- Ihnatiuk A. (2010) Haluzevi rynky: teoriia, praktyka, napriamy rehuliuвання [Sectoral markets: theory, practice and ways of regulation]. K.: NNC IAE.
- Osetskyi V. (2024) Kонтсентрація капіталу: suchasni tendentsii ta perspektyvy rozvytku [Concentration of capital: current trends and development prospects]. *Economy and society*. Vol. 63. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-63-113>
- Fyliuk H., Skopenko N., Severyna I. (2024) Zlyttia ta pohlynannia yak stratehiia rozvytku kompanii v umovakh suchasnykh vykykiv [Mergers and acquisitions as a development strategy for companies facing today's challenges]. *Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics*. Vol. 1(224). Pp. 104-110. <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2024/224-1/12>
- Belyh A. A historical analysis of M&A waves. URL: [https://cleverism.com/historical-analysis-ma-waves-mergers-acquisition/#:~:text=Sixth%20Wave%20\(2003%2D2008\),period%20of%20the%20dotcom%20bubble.](https://cleverism.com/historical-analysis-ma-waves-mergers-acquisition/#:~:text=Sixth%20Wave%20(2003%2D2008),period%20of%20the%20dotcom%20bubble.)
- M&A Statistics. Institute for Mergers, Acquisitions & Alliances. URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/#EasternEurope>
- The Sarbanes-Oxley Act. URL: <https://www.sarbanes-oxley-act.com/>
- Egan H., Ovanessoff A. Capturing the growth opportunity in emerging markets. *The European business review*. URL: <https://www.europeanbusinessreview.com/capturing-the-growth-opportunity-in-emerging-markets/>
- Naidoo R., Fisher B. (2020). Reset sustainable development goals for a pandemic world. *Nature*. Vol. 583(7815). Pp. 198-201. URL: <https://www.nature.com/articles/d41586-020-01999-x>
- Burnett A.M. ANALYSIS: 2020 Cross-Border M&A Held Market Share Amid Pandemic. URL: <https://news.bloomberglaw.com/bloomberg-law-analysis/analysis-2020-cross-border-m-a-held-market-share-amid-pandemic>
- M&A shifting back towards developed markets. URL: [https://www.cliffordchance.com/news/news/2014/01/m\\_a\\_shifting\\_backtowardsdevelopedmarkets.html](https://www.cliffordchance.com/news/news/2014/01/m_a_shifting_backtowardsdevelopedmarkets.html)
- Overview of M&A Activity in 2020. URL: <https://inter.capital/overview-of-ma-activity-in-2020/>
- Delas V., Lepskyi R. (2025) Perspektivy vykorystannia kompanii iz prydbannia spetsialnoho pryznachennia (SPAC) dlia publichnogo rozmishchennia ukraïnskykh kompanii [Prospects of using special purpose acquisition companies (SPACs) for public placement of Ukrainian companies]. *Uzhorod National University Herald. Series: International Economic Relations and World Economy*. Vol. 54. Pp. 46-53. URL: [http://www.visnyk-ekonom.uzhnu.uz.ua/archive/54\\_2025ua/9.pdf](http://www.visnyk-ekonom.uzhnu.uz.ua/archive/54_2025ua/9.pdf)
- Iehorova H. (2016) Zlyttia ta pohlynannia v Ukraini: problemy vyznachennia definitsii ta osnovni motyvy ukladannia uhod [Mergers and Acquisitions in Ukraine: problems of explanation of the definition and main motives for concluding agreements]. *Uzhorod National University Herald. Series: International Economic Relations and World Economy*. Vol. 6. No.1. Pp. 108-111. URL: [http://www.visnyk-ekonom.uzhnu.uz.ua/archive/6\\_1\\_2016ua/27.pdf](http://www.visnyk-ekonom.uzhnu.uz.ua/archive/6_1_2016ua/27.pdf)
- Honcharevych S. (2023). Zlyttia ta pohlynannia: padinnia u 2022 rotsi y mozhlyvosti 2023-ho. [Mergers and acquisitions: the decline in 2022 and the opportunities in 2023]. *Mind*. URL: <https://mind.ua/openmind/20253719-zlyttia-ta-poglynannya-padinnya-u-2022-roci-j-mozhlyvosti-2023-go>
- Ohliad ukraïnskoho M&A rynku. [Overview of the Ukrainian M&A market]. *InVenture*. URL: <https://inventure.com.ua/upload/library/M&A-Ukraine-Capital-Times.pdf>
- Rynok investytsii ta uhod M&A v Ukraini dosiah \$1,2 mlrd u 2024 rotsi [The investment and M&A market in Ukraine reached \$1.2 billion in 2024]. *InVenture*. URL: <https://inventure.com.ua/uk/news/world/rinok-investicij-ta-ugod-manda-v-ukrayini-dosyag-dollar12-mlrd-u-2024-roci>
- Tarasovskyi Yu. (2024) Vartist uhod M&A v Ukraini u 2023 rotsi perevyschyla dovoiennyi riven – doslidzhennia KPMG [The value of M&A deals in Ukraine in 2023 exceeded the pre-war level – KPMG study]. *Forbes*. URL: <https://forbes.ua/news/vartist-ugod-mampa-v-ukrayini-u-2023-rotsi-perevishchila-dovoennyi-riven-doslidzhennya-kpmg-04032024-19639>
- Rynok pryvatnykh investytsii ta M&A v Ukraini 2023: vymusheni uhody ta vidvazhni investory [Private equity and M&A market in Ukraine 2023: forced deals and brave investors]. *InVenture*. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/investments/rinok-privatnih-investicij-ta-manda-v-ukrayini-2023:-vimusheni-ugodi-ta-vidvazhni-investori>
- Rynok M&A v Ukraini – mizh voiennoiu ekonomikou ta dovhostrokovym vidnovlenniam [The M&A market in Ukraine – between war economy and long-term recovery]. *InVenture*. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/investments/rinok-investicij-ta-manda-v-ukrayini-2025:-mizh-voyennoyu-ekonomikoyu-ta-dovgostrokovim-vidnovlenniam>
- International Property Rights Index 2025. URL: [https://atr-ipri25.s3.us-east-1.amazonaws.com/IPRI\\_Full\\_report\\_2025\\_combined\\_v4.pdf](https://atr-ipri25.s3.us-east-1.amazonaws.com/IPRI_Full_report_2025_combined_v4.pdf)