

УГОДИ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ ДЛЯ ВСТАНОВЛЕННЯ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ (НА ПРИКЛАДІ США)

©2019 ШУБА О. А., КОРЖАВИХ О. К.

УДК 330.342

JEL: F21

Шуба О. А., Коржавих О. К. Угоди злиття та поглинання для встановлення корпоративного контролю (на прикладі США)

Метою статті є дослідження додаткових джерел розширення діяльності компаній, серед яких найбільш популярними в сучасних умовах розвитку світової економіки є саме злиття та поглинання (M&A). Проаналізовано ретроспективу та сучасний стан процесів злиття та поглинання в корпоративному секторі США, з відповідним встановленням корпоративного контролю над компаніями. Визначено, що в США дослідники виділяють своєрідні «хвилі» процесів злиття та поглинання, середня періодичність яких коливається від 10 до 20 років. Ці «хвилі» мають свої особливості. Розглянуті найпоширеніші способи отримання корпоративного контролю, серед яких приділено увагу прямому придбанню акцій, тендерній пропозиції та способам, що не пов'язані зі зміною власників акцій («боротьба за дозвілля» або «купівля голосів»). Зроблено висновок, що за досліджувані період (з 2000 р. по 2018 р.) найбільша кількість угод зі злиття та поглинання була зафіксована в секторі високих технологій, у галузі медицини, енергетичному секторі та фінансовій сфері. У подальшому ці угоди будуть використовуватись компаніями США як зовнішнє джерело зростання.

Ключові слова: злиття та поглинання, корпоративний контроль, тендерна пропозиція, пряме придбання акцій, аутсайдерська та інсайдерська системи, корпоративне управління.

DOI:

Рис.: 3. **Бібл.:** 16.

Шуба Олена Артурівна – кандидат географічних наук, доцент, доцент кафедри міжнародної економіки та світового господарства, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (пл. Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: shuba_e@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6186-6700>

Коржавих Олександра Костянтинівна – студентка економічного факультету, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (пл. Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

УДК 330.342

JEL: F21

UDC 330.342

JEL: F21

Шуба Е. А., Коржавых А. К. Сделки слияния и поглощения для установления корпоративного контроля (на примере США)

Целью статьи является исследование дополнительных источников расширения деятельности компаний, среди которых наиболее популярными в современных условиях развития мировой экономики являются именно слияние и поглощение (M&A). Проанализированы ретроспектива и современное состояние процессов слияния и поглощения в корпоративном секторе США, с соответствующим установлением корпоративного контроля над компаниями. Определено, что в США исследователи выделяют своеобразные «волны» процессов слияния и поглощения, средняя периодичность которых колеблется от 10 до 20 лет. Эти «волны» имеют свои особенности. Рассмотрены наиболее распространенные способы получения корпоративного контроля, среди которых уделено внимание прямому приобретению акций, тендерному предложению и способам, которые не связаны с изменением владельцев акций («борьба за доверенности» или «покупка голосов»). Сделан вывод, что за исследуемый период (с 2000 г. по 2018 г.) наибольшее количество сделок по слиянию и поглощению зафиксированы в секторе высоких технологий, в области медицины, энергетическом секторе и финансовой сфере. В дальнейшем эти сделки будут использоваться компаниями США в качестве внешнего источника роста.

Ключевые слова: слияния и поглощения, корпоративный контроль, тендерное предложение, прямое приобретение акций, аутсайдерская и инсайдерская системы, корпоративное управление.

Рис.: 3. **Библ.:** 16.

Шуба Елена Артуровна – кандидат географических наук, доцент, доцент кафедры международной экономики и мирового хозяйства, Харьковский национальный университет им. В. Н. Каразина (пл. Свободы, 4, Харьков, 61022, Украина)

E-mail: shuba_e@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6186-6700>

Коржавых Александра Константиновна – студентка экономического факультета, Харьковский национальный университет им. В. Н. Каразина (пл. Свободы, 4, Харьков, 61022, Украина)

Shuba O. A., Korzhavykh O. K. Mergers and Acquisitions to Establish Corporate Controls (on the Example of the USA)

The article is aimed at exploring the additional sources for expansion of activities of companies, among which the most popular in the current conditions of the world economy is mergers and acquisitions (M&A). The retrospective and the current status of mergers and acquisitions in the U.S. corporate sector, with the appropriate establishment of corporate controls over companies, are analyzed. It is defined that researchers in the USA distinguish a kind of «waves» of mergers and acquisitions, the average frequency of which varies from 10 to 20 years. These «waves» have their own peculiarities. The most common ways of gaining corporate controls are considered, including direct acquisition of shares, tender offer and methods that are not related to changes in shareholders («struggle for power of attorney» or «buying votes»). It is concluded that during the research period (from 2000 to 2018) the largest number of mergers and acquisitions were recorded in the high-tech, medical, energy sectors and financial sphere. In the future, these dealings will be used by U.S. companies as an external source of growth.

Keywords: mergers and acquisitions, corporate control, tender offer, direct acquisition of shares, outsider and insider systems, corporate governance.

Fig.: 3. **Bibl.:** 16.

Shuba Olena A. – PhD (Geography), Associate Professor, Associate Professor of the Department of International Economics and World Economy, V. N. Karazin Kharkiv National University (4 Svobody Square, Kharkiv, 61022, Ukraine)

E-mail: shuba_e@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6186-6700>

Korzhavykh Oleksandra K. – Student of the Faculty of Economics, V. N. Karazin Kharkiv National University (4 Svobody Square, Kharkiv, 61022, Ukraine)

В умовах ринкової економіки всі компанії прагнуть до зростання, яке можливе або за рахунок внутрішнього потенціалу розвитку (збільшення прибутковості власних активів, зростання операційної ефективності, впровадження інновацій), або шляхом використання зовнішнього потенціалу розвитку, який можливий шляхом отримання доступу до активів та ринку збуту інших компаній (за рахунок злиття та поглинань). У наш час серед додаткових джерел розширення діяльності компаній найбільш популярними є саме злиття та поглинання (*mergers and acquisitions* – M&A) з відповідним встановленням корпоративного контролю над компаніями, що були обрані метою для цих процесів. Крім того, внаслідок злиттів і поглинань компанія може стати настільки великою – як за розміром, так і за масштабами діяльності, що державне регулювання буде в меншому ступені впливати на її подальший розвиток.

Загальноприйнятне, що термін «злиття і поглинання» об'єднує декілька різних механізмів отримання корпоративного контролю над компаніями, у результаті чого нова компанія стає, як правило, більшою за розміром. Класичне значення різниці між злиттям і поглинанням полягає в тому, що після злиття декількох компаній утворюється новий суб'єкт господарювання, а при поглинанні відбувається перехід корпоративного контролю над компанією-метою до компанії-поглинача. У засобах масової інформації поглинання часто називають злиттям. Крім того, існує ще так званий характер M&A: дружній або ворожий, залежно від того, як до цього процесу ставиться Рада директорів та основні акціонери.

Злиття та поглинання компаній відбуваються майже в усіх країнах світу та мають деякі національні особливості. Наприклад, у США здебільшого відбуваються злиття та поглинання великих компаній, а в країнах Європи в цих процесах більш задіяні дрібні та середні, а також сімейні компанії. Крім того, поглинання в більшому ступені розповсюджені в США, а в європейських країнах частіше відбуваються злиття. Також у США саме угоди злиття та поглинань найчастіше використовуються при отриманні корпоративного контролю над компаніями.

Основні проблеми, тенденції та особливості процесів злиття та поглинань знаходяться в полі зору провідних вітчизняних і зарубіжних дослідників. Так, Алдабергена Б. розглядає особливості угод M&A в різних країнах [1]; Гамма Т. М., Даниліна С. О. та Єгорова Г. А. досліджують сучасний стан і перспективи розвитку ринку M&A в Україні [2–4]; праці Кабілу А. М. присвячені сутності, методам ворожих поглинань та засобам захисту від них [5]; Ключко В. Н. детально аналізує риси англо-американської моделі корпоративного управління, у якій найчастіше відбуваються процеси поглинань [6]; Корягіна Т. В. досліджує зарубіжний досвід державного регулювання корпоративного сектора, у якому і відбуваються

процеси злиття та поглинань [7]; Левківський В. М. розглядає злиття та поглинання як провідну стратегію зарубіжної експансії ТНК [8]; роботи Лукач І. присвячені окремим аспектам діяльності американських корпорацій на ринку злиття та поглинань [9]; Македон В. В. проводить аналіз циклічного характеру процесів злиття і поглинань міжнародних компаній на ринках США та Європи [10]; Марченко К. В. досліджує сучасні тенденції трансферу та злиття фінансових і капітальних активів ТНК у межах глобальної економіки [11]; Мельниченко О. А. розглядає протидію рейдерству як складову державної політики щодо економічної безпеки [12]; праці Прохорової М. Е. присвячені змістовному аналізу сучасних тенденцій розвитку міжнародних злиттів та поглинань [13]; Шатілова О. В. і Москвін Б. Ю. розглядають угоди злиття та поглинань з точки зору ринку корпоративного контролю [14].

Корпоративний контроль більшістю науковців розглядається як можливість отримання повноважень, що забезпечують певний рівень контролю над діяльністю компанії-мети. Залежно від суб'єкта корпоративного контролю та інструментів, що використовуються, виділяють три підходи до сутності корпоративного контролю: акціонерний (можливість акціонерів управляти діяльністю акціонерного товариства, яка залежить від частки акцій); управлінський (є похідним видом від акціонерного контролю, коли акціонери контролюють найманих ними директорів) та фінансовий (дає можливість впливати на рішення акціонерного товариства за рахунок використання фінансових інструментів, зазвичай цей контроль здійснюється Ревізійною комісією).

Також науковці розглядають такі види корпоративного контролю: відносний; оперативний та стратегічний, різниця між якими полягає в кількості акцій, яка дає право голосу на загальних зборах акціонерів, тобто як критерій для класифікації використовується розмір пакета акцій. Найменша частка володіння (менше 50%) забезпечує відносний корпоративний контроль; оперативний контроль досягається шляхом отримання власності над пакетом акцій, рівним або більше 50%+1 акція, що може дати можливість обрати Правління, а для стратегічного, тобто абсолютного, контролю необхідно володіти пакетом акцій в 90%.

Розглянуті форми та види корпоративного контролю передбачають отримання у власність певної частки пакета акцій, що відбувається або шляхом прямого придбання акцій, або шляхом тендерної пропозиції (*tender offer*). За допомогою цих двох способів можна швидко отримати контроль над компанією, але для цього необхідні значні фінансові витрати. Отже, пряме придбання акцій – це їх купівля в мажоритарних акціонерів, які володіють значною частиною акцій, або на фондовому ринку в усіх акціонерів, які готові їх продати. Тендерна пропозиція (оферта)

є пропозицією акціонерам компанії придбати або обміняти їх акції (особливо це актуально для акцій так званого «другого ешелону», які не включені до лістингу на фондових біржах). У тендерній пропозиції (оферті), зазвичай, існують певні умови: вона стосується придбання значного пакета акцій; вартість пакета акцій завжди більше їх ринкової вартості, та пропозиція дійсна протягом заздалегідь обумовленого проміжку часу. Саме такий спосіб отримання корпоративного контролю називається публічним поглинанням (*takeover bid* – у Великобританії, *tender offer/bid* – у США, *Unter Annahme Angebot* – у Німеччині, *offer publiques d'achat* – у Франції) [13, с. 190].

Альтернативою тендерній пропозиції є купівля акцій на фондовому ринку (*stock market acquisitions*), яка часто здійснюється через професійних учасників фондового ринку. Існує так зване «паркування» акцій, коли брокерські компанії купують акції під гарантії їх подальшого викупу компанією, яка їх поглинає.

Крім уже розглянутих способів отримання корпоративного контролю, існують способи, що не пов'язані з переходом пакета акцій компанії до нових власників. Встановлення корпоративного контролю без придбання її акцій має назву «відділення власності від контролю». Така ситуація стає можливою за умови слабого контролю акціонерів над Радою директорів (у компаніях з розпорошеним акціонерним капіталом, що притаманне країнам з аутсайдерською моделлю корпоративного управління). У таких ситуаціях використовується метод «купівля голосів», або «боротьба за доручення» (*proxy contest, proxy fights*). У цьому випадку компанія-поглинач за допомогою доручень, отриманих від великої кількості міноритарних акціонерів, встановлює контроль над Радою директорів.

Вибір інструментів для встановлення корпоративного контролю багато в чому залежить від моделі корпоративного управління, яка існує в країні (інсайдерська чи аутсайдерська). Для країн, де домінуючою є інсайдерська модель, встановлення корпоративного контролю можливе за допомогою отримання контрольного пакета акцій. У країнах, де переважає аутсайдерська модель корпоративного управління, отримання корпоративного контролю можливе шляхом отримання впливу над Радою директорів компанії. Крім того, вибір способу отримання корпоративного контролю залежить від інших факторів, серед яких: правові наслідки кожного способу отримання корпоративного контролю, законодавча база країни базування компанії-мети, фінансові витрати та фінансові можливості компанії-поглинача та інші.

У США до органів регулювання процесів злиття та поглинання відносяться антитрестовський відділ Міністерства юстиції США та Федеральна торгова комісія США. Крім того, Федеральне агентство й Комісія з цінних паперів і бірж встановлюють вимоги

щодо розкриття інформації про угоди з цінними паперами та здійснюють загальне регулювання діяльності всіх учасників фондового ринку. У США домінуючою формою отримання корпоративного контролю є угоди зі злиття та поглинання. Цьому історично сприяли великі розміри фондового ринку та існуюча система корпоративного управління (аутсайдерська, з розпорошеною акціонерною власністю). Крім того, саме компанії США є найбільш глобалізованими та спрямовані на інноваційну діяльність, тому для них розмір активів та ринки збуту мають особливе значення.

Угоди зі злиття та поглинання поєднують сукупність практично всіх існуючих способів отримання корпоративного контролю та активно використовуються в сучасній світовій економіці. Перші угоди M&A почали реєструватися з кінця XIX ст., коли невеликі компанії, володіючи незначною часткою ринку, об'єднувалися в більш великі компанії, які вже могли успішно конкурувати з лідерами ринку. Історично склалося, що ці процеси розпочалися в США, де і досі відбувається чи не найбільша кількість M&A [8, с. 14].

З 1985 р. у США постійно відбуваються угоди M&A, щорічно їх кількість та вартість постійно збільшується. Цим процесам сприяє активна діяльність американських ТНК, які активно використовують переваги глобалізації для розширення своєї діяльності.

Аналізуючи ретроспективу процесів злиттів і поглинань у США, дослідники виділяють їх певні «хвилі» (або етапи), середня періодичність яких становить 10–20 років. Ці етапи мають різні масштаби, наприклад перша хвиля (1887–1904 рр.) стосувалася лише підприємств оброблювальної промисловості, де у 1900 р. концентрувалося 15% усіх робітників та службовців. Для другої, так званої «конгломеративної» хвилі 1960-х рр., особливістю стало утворення великої кількості корпорацій-конгломератів, найбільша їх кількість була створена в автомобільній і аерокосмічній галузях. До кінця 60-х рр. XX ст. у США конгломеративні угоди складали від 1/2 до 2/3 усіх злиттів і поглинань на ринку корпоративного контролю [16]. У 60–70 рр. XX ст. у США відбулася така кількість ворожих поглинань, що виникла необхідність законодавчо регулювати ці процеси. Третя «хвиля» корпоративних злиттів і поглинань розпочалася в 1980-х роках, коли практично 50% великих компаній отримали пропозицію продати чи обміняти свої акції з подальшим злиттям чи поглинанням. У цей час виник особливий бізнес, коли компанії ставали власністю рейдерів для подальшої реорганізації бізнесу та продажу за більш високою ціною. Ця третя «хвиля» скінчилася з початком світової фінансової кризи 2008 р., коли всі компанії почали зосереджувати зусилля на збереженні бізнесу, який вже існує, а не на його розширенні [10, с. 47].

Динаміку укладених угод злиттів та поглинань у США за період 1985–2018 рр. наведено на *рис. 1*.

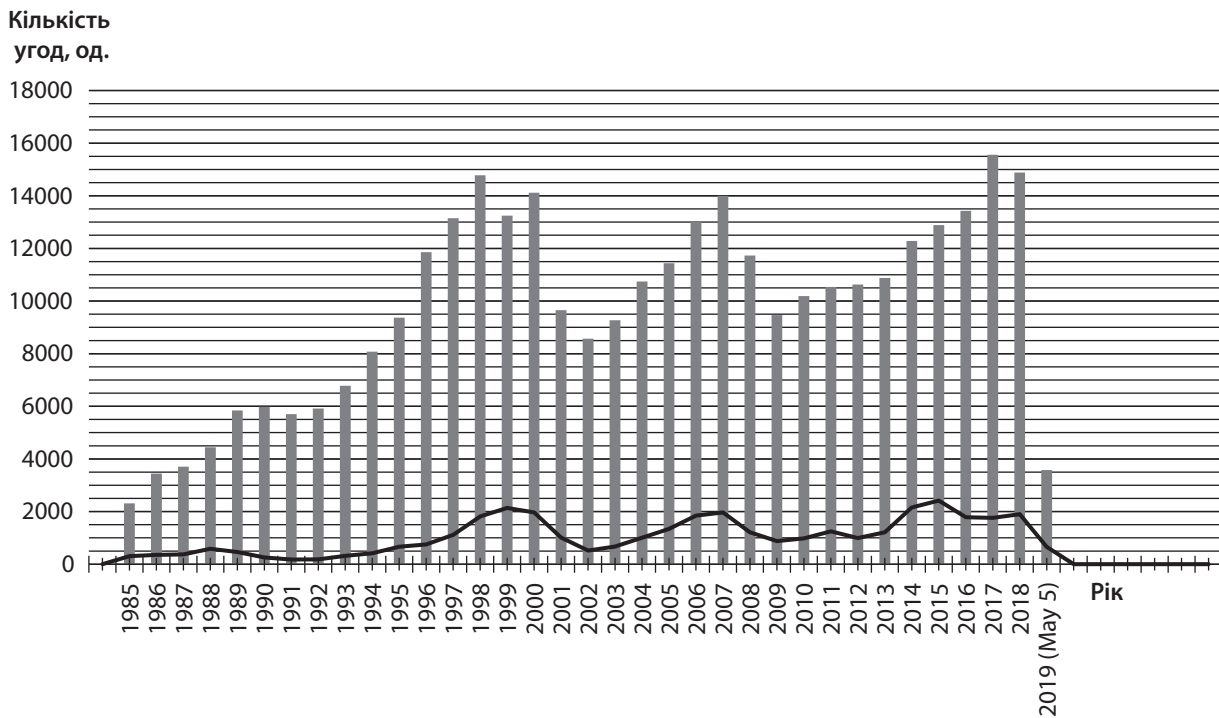


Рис. 1. Динаміка угод М&А у США у 1985–2018 рр.

Джерело: складено за [15].

На рис. 1 видно, що в динаміці процесів злиття та поглинань відбувались як зростання, так і суттєві спади: помітно, що після пікової кількості укладених угод М&А у 1998 р. почалося стрімке падіння їх кількості у 2001 р. (криза «доткомів»). Відновлення активності угод М&А відбувалося швидко та у 2008 р. майже досягло рівня 1998 р., але з початком світової фінансово-економічної кризи знову було стрімке скорочення. Нова активність у цій сфері зафіксована з 2014 р., коли обсяг угод на ринку США виріс на 51,4% порівняно з 2013 р. (до 1,5 млрд дол. США), що стало результатом відновлення економіки США після світової фінансової кризи [16].

На рис. 2 бачимо, що серед країн – лідерів за кількістю укладених угод М&А, вперше за весь період існування таких угод, найбільшу питому вагу зайняли компанії з Китаю, які за рахунок М&А отримують брендові компанії та нові ринки збуту своєї продукції; друге місце посідають США. Зважаючи на активність компаній Китаю на ринку корпоративного контролю, багато країн почали посилювати державне регулювання стосовно угод М&А. Компанії США надають переваги угодам М&А з компаніями континентальної Європи та останніми роками, за рахунок поглинань місцевих компаній, виходять на ринки Індії та Китаю.

Крім кількості угод, США поступилися лідерством Китаю і за їх вартістю. Так, за підсумками 2018 р., серед усіх угод М&А, що були укладені у світі, компаніями США укладено трохи більше 20% таких угод, а компанії Китаю взяли участь майже в половині всіх угод, що були зафіксовані в цьому році (рис. 3).

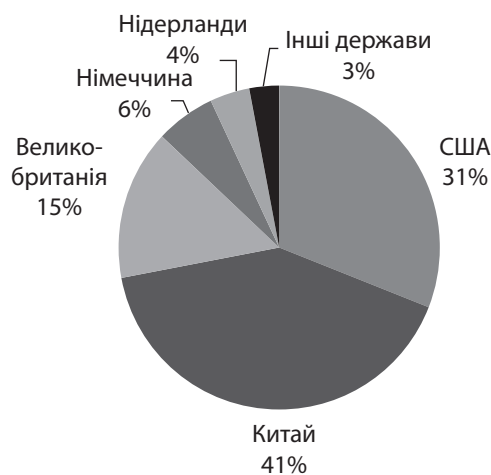


Рис. 2. Країни – лідери за кількістю угод М&А, 2018 р.

Джерело: складено за [15].

У період з 2000 р. по 2018 р. найбільші, з точки зору вартості, угоди М&А в США були укладені в секторі високих технологій, у галузі медицини, енергетичному секторі та фінансовій сфері. Серед значних по вартості угод М&А у США можна відзначити поглинання CVS Health компанії Aetna за 77 млрд дол. США та поглинання Walt Disney американською Twenty-FirstCenturyFoxInc на суму 66,1 млрд дол США [15]. З огляду на вищевикладене можна вважати, що і в подальшому саме угоди М&А будуть використовуватися компаніями США для встановлення корпоративного контролю над компаніями в інших країнах як зовнішнє джерело розвитку.

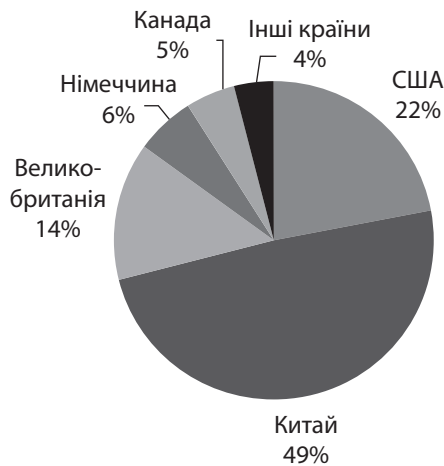


Рис. 3. Країни – лідери за вартістю угод М&А, 2018 р.
Джерело: складено за [15].

ВИСНОВКИ

У сучасній світовій економіці метою всіх компаній є постійне зростання, яке, у тому числі, досягається шляхом використання зовнішнього потенціалу розвитку, тобто за рахунок активів та ринку збуту інших компаній. Отримання корпоративного контролю в США у більшості випадків відбувається за рахунок процесів злиття та поглинання компаній. За досліджуваний період (з 2000 р. по 2018 р.) найбільша кількість угод зі злиттів і поглинань була зафіксована в секторі високих технологій, у галузі медицини, енергетичному секторі та фінансовій сфері. Особливістю сучасних угод зі злиття та поглинання є те, що раніше більшість з них відбувалася в країнах Європейського Союзу, а в останні роки компанії США як мету злиття та поглинання обирають компанії в Індії та Китаї. ■

ЛІТЕРАТУРА

- Алдабергенава Б.** Некоторые особенности сделок М&А в разрезе стран // Действующее право Республики Казахстан: проблемы, тенденции, перспективы : сборник материалов конференции. 2016. URL: <https://articlekz.com/article/7523>
- Гамма Т. М.** Особливості та перспективи розвитку ринку М&А в Україні. *Науковий вісник Мукачівського державного університету*. 2016. № 1. С. 106–112.
- Даниліна С. О.** Злиття та поглинання в Україні. *Науковий вісник Чернівецького національного університету. Серія «Економіка»*. 2013. Вип. 669–671. С. 57–61.
- 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. № 6. С. 106–108.
- Кабиллу А. М.** Рейдерство и враждебные поглощения: сущность, виды, методы защиты. *Вісник економічної науки України*. 2014. № 2. С. 53–58.
- Ключко В. Н.** Англо-американская модель корпоративного управления: особенности и перспективы. *Менеджмент в России и за рубежом*. 2010. № 6. С. 122–135.

7. Корягіна Т. В. Зарубіжний досвід державного регулювання корпоративного сектора. *Економіка АПК*. 2016. № 18. С. 43–49.

8. Левківський В. М. Злиття та поглинання в стратегії зарубіжної експансії ТНК. *Науковий вісник Полісся*. 2016. Вип. 2. С. 9–15.

9. Лукач І. Теорії корпорації в американській доктрині 20 ст. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2013. № 3. С. 68–71.

10. Македон В. В. Аналіз циклічного характеру процесів злиттів і поглинань міжнародних компаній на ринках США та Європи. *Вісник Академії митної служби України. Серія «Економіка»*. 2015. № 1. С. 43–51.

11. Марченко К. В. Тенденції трансферу та злиття фінансових і капітальних активів ТНК в межах глобальної економіки. *Інвестиції: практика та досвід*. 2014. № 11. С. 37–42.

12. Мельниченко О. А., Пушкарьова В. І. Протидія рейдерству як складова державної політики щодо економічної безпеки. *Актуальні проблеми державного управління*. 2015. № 1. С. 102–108.

13. Прохорова М. Е. Аналіз сучасних тенденцій розвитку міжнародних злиттів та поглинань. *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. 2014. Вип. 121 (2). С. 185–199.

14. Шатілова О. В., Москвін Б. Ю. Поняття, структура та функції ринку корпоративного контролю. *Проблеми економіки*. 2014. С. 424–431. URL: http://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2014-4_0-pages-424_431.pdf

15. M&A in The United States // Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA). 2019. URL: <https://imaa-institute.org/m-and-a-us-united-states/>

16. 2018 стал рекордным по М&А сделкам // Инвестиционный портал InVenture Investment Group. 2018. URL: <https://investure.com.ua/news/world/yanvar-stal-rekordnym-po-manda-sdelkam>

REFERENCES

Aldabergenova, B. "Nekotoryye osobennosti sdelok M&A v razreze stran" [Some features of M&A transactions by countries]. *Deystvuyushcheye pravo Respubliki Kazakhstan: problemy, tendentsii, perspektivy*. 2016. <https://articlekz.com/article/7523>

Danylina, S. O. "Zlyttia ta pohlynannia v Ukraini" [Mergers and acquisitions in Ukraine]. *Naukovyi visnyk Chernivetskoho natsionalnoho universytetu. Serii «Ekononika»*, no. 669-671 (2013): 57-61.

Hamma, T. M. "Osoblyvosti ta perspektivy rozvytku rynku M&A v Ukraini" [Features and prospects of M&A market development in Ukraine]. *Naukovyi visnyk Mukachivskoho derzhavnoho universytetu*, no. 1 (2016): 106-112.

Kabillu, A. M. "Reyderstvo i vrazhdebnyye pogloshcheniya: sushchnost, vidy, metody zashchity" [Raiding and hostile takeovers: essence, types, methods of defense]. *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy*, no. 2 (2014): 53-58.

Klyuchko, V. N. "Anglo-amerikanskaya model korporativnogo upravleniya: osobennosti i perspektivy" [The Anglo-American model of corporate governance: features and prospects]. *Menedzhment v Rossii i za rubezhom*, no. 6 (2010): 122-135.

Koriahina, T. V. "Zarubizhnyi dosvid derzhavnogo rehulivannia korporativnogo sektora" [Foreign experience of state regulation of the corporate sector]. *Ekononika APK*, no. 18 (2010): 43-49.

Levkivskiy, V. M. "Zlyttia ta pohlynannia v stratehii zarubizhnoi ekspansii TNK" [Mergers and acquisitions in the strategy of foreign expansion of TNCs]. *Naukovyi visnyk Polissia*, no. 2 (2016): 9-15.

Lukach, I. "Teorii korporatsii v amerykanshii doktryni 20 st." [Corporate Theories in 20th Century American Doctrine]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka*, no. 3 (2013): 68-71.

"M&A in The United States". Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA). 2019. <https://imaa-institute.org/m-and-a-us-united-states/>

Makedon, V. V. "Analiz tsyklichnoho kharakteru protsesiv zlyttiv i pohlynan mizhnarodnykh kompanii na rynkakh SShA ta Yevropy" [Analysis of the cyclical nature of mergers and acquisitions of international companies in the US and European markets]. *Visnyk Akademii mytnoi sluzhby Ukrainy. Seriiia «Ekonomika»*, no. 1 (2015): 43-51.

Marchenko, K. V. "Tendentsii transferu ta zlyttia finansovykh i kapitalnykh aktyviv TNK v mezhakh hlobalnoi ekonomiky" [Trends in the transfer and merger of TNCs' financial and capital assets within the global economy]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, no. 11 (2014): 37-42.

Melnychenko, O. A., and Pushkaryova, V. I. "Protydiia reiderstvu yak skladova derzhavnoi polityky shchodo ekonomichnoi bezpeky" [Countering raiding as a component of state policy on economic security]. *Aktualni problemy derzhavnoho upravlinnia*, no. 1 (2015): 102-108.

"2018 stal rekordnym po M&A sdelkam" [2018 was a record for M&A deals]. Investitsionnyy portal InVenture Investment Group. 2018. <https://inventure.com.ua/news/world/yanvar-stal-rekordnym-po-manda-sdelkam>

Prokhorova, M. E. "Analiz suchasnykh tendentsii rozvytku mizhnarodnykh zlyttiv ta pohlynan" [Analysis of current trends in the development of international mergers and acquisitions]. *Aktualni problemy mizhnarodnykh vidnosyn*, no. 121 (2) (2014): 185-199.

Shatilova, O. V., and Moskvina, B. Yu. "Poniattia, struktura ta funktsii rynku korporatyvnoho kontroliu" [Concept, structure and functions of the corporate control market]. *Problemy ekonomiky*. 2014. http://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2014-4_0-pages-424_431.pdf

Yehorova, H. A. "Zlyttia ta pohlynannia v Ukraini: problemy vyznachennia defynitsii ta osnovni motyvy ukladannia uhod" [Mergers and Acquisitions in Ukraine: Definition Problems and Main Motives for Agreements]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu Seriiia «Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo»*, no. 6 (2016): 106-108.