

РЕОРГАНІЗАЦІЯ ІНСТИТУЦІЙНИХ ОДИНИЦЬ ШЛЯХОМ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ: ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ТА ПРИЧИНИ

REORGANIZATION OF INSTITUTIONAL UNITS BY MERGERS AND ACQUISITIONS: ECONOMIC ESSENCE AND CAUSES

У статті розглянуто теоретичні аспекти реалізації процесу реорганізації на ринку злиття та поглинання (ринку M&A) у світі та Україні. Узагальнені та розкриті основні підходи до з'ясування сутності понять «злиття» та «поглинання» як форм реорганізації інституційних утворень. Розглянуто сутність процесу реорганізації, визначено основні заходи реструктуризації (реорганізації) підприємств. Обґрунтовано, що при злитті та поглинанні реалізується реорганізація, вибором форми практичної реалізації якої виступає ступінь контролю. Проаналізовано основні види реорганізації інституційних утворень. Шляхом здійснення порівняльного аналізу виявлені спільні та відмінні риси процесів злиття та поглинання. Розкриті основні причини проведення реорганізації шляхом злиття та поглинання. Узагальнено основні ознаки класифікації злиття й поглинання підприємств. Охарактеризовані параметри, умови прояву та ознаки дружнього та ворожого поглинання. Виокремлені основні етапи розвитку ринку злиття та поглинання в Україні.

Ключові слова: злиття, поглинання, ринок M&A, ринок злиття та поглинання, реорганізація підприємств

В статье рассмотрены теоретические аспекты реализации процесса реорганиза-

ции на рынке слияний и поглощений (рынка M & A) в мире и Украине. Обобщены и раскрыты основные подходы к выяснению сущности понятий «слияние» и «поглощение» как форм реорганизации институциональных образований. Рассмотрены сущность процесса реорганизации, определены основные мероприятия реструктуризации (реорганизации) предприятий. Обосновано, что при слиянии и поглощении реализуется реорганизация, выбором формы практической реализации которой выступает степень контроля. Проанализированы основные виды реорганизации институциональных образований. Путем осуществления сравнительного анализа выявлены общие и отличительные черты процессов слияния и поглощения. Раскрыты основные причины проведения реорганизации путем слияния и поглощения. Обобщены основные признаки классификации слияния и поглощения предприятий. Охарактеризованы параметры, условия проявления и признаки дружественного и враждебного поглощения. Выделены основные этапы развития рынка слияний и поглощений в Украине.

Ключевые слова: слияние, поглощение, рынок M & A, рынок слияний и поглощений, реорганизация предприятий.

УДК 334.722:658.114.5

Євстаф'єв С.М.

здобувач

Причорноморський науково-дослідний інститут економіки та інновацій

The current conditions of globalization, in which integration is the basic principle of development of national economies, lead to increased attention to the state of the market of mergers and acquisitions or "mergers and acquisitions" (hereinafter M&A). The dynamism of the external environment and the complexity of the functioning of the economic system in the context of globalization turns the problem of mergers and acquisitions into a relevant scientific phenomenon. In Ukraine, the M&A market is gradually being formed, and the mechanisms of such formation are mostly implemented by hostile mergers or acquisitions. In this regard, in the practical field of reorganization there is a need for scientific support and constant monitoring of their implementation by improving the basic tools of regulation, which makes this study relevant. The main goal of this paper is identify specific features of the manifestation of reorganization during the practical implementation of mergers and acquisitions. This study combines a new theoretical and methodological approach to understand the key focus of the reorganization effect, the features of the process of integral evaluation of the mergers and acquisitions. Semantic analysis, general scientific methods like analyses generalization to give definition of terms "merges" and "merger and acquisition", "reorganization", "integration", "cooperation" were used. Methods of comparative analysis, systematization method for working out a concept of problem reorganization of institutional units by mergers and acquisitions. Analysis of the definitions: "cooperation", "integration", "reorganization" will allow us to formulate the terminological field of the process of "merger and acquisition", which allows us to understand the dispute over interpretation. Selecting the types of mergers and acquisitions by the nature of the special relationship will allow us to understand the interests of the participants and their motivation to promote the activities of mergers and acquisitions. The importance of the signs of discrepancies between the forms of reorganization, which will help to identify the impact of mergers and acquisitions on the results of the newly created company, is substantiated. It is established that mergers and acquisitions are classified on many grounds.

Key words: mergers, acquisitions, M&A market, mergers and acquisitions market, enterprise reorganization.

Постановка проблеми. Сучасні умови глобалізації, в яких інтеграція є основним принципом розвитку національних економік, зумовлюють підвищену увагу до стану ринку злиттів і поглинань або «mergers and acquisitions» (далі M&A). Динамізм зовнішнього середовища та складність функціонування економічної системи в умовах глобалізації перетворює проблему злиття та поглинання на актуальне наукове явище.

В Україні ринок M&A поступово формується, при цьому механізми такого формування здебільшого реалізуються ворожими схемами злиття або шляхом поглинання. У зв'язку з цим у практичній сфері реалізації реорганізації виникає потреба

наукового супроводу та постійного моніторингу їх реалізації шляхом удосконалення основних інструментів регулювання, що робить актуальним дане дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам реорганізації інституційних структур присвячені праці таких вчених як Бішоп Девід М., Брейлі Річард А., Олександра Рід Лажу, Майерс Стюарт С., Стенлі Фостер Рід, Еванс Френк Ч. та ін., а також у роботах таких українських дослідників: Л.Д. Водянка, Ю.В. Гончаров, Г.А. Єгорова, С.І. Коваленко, А.В. Левицька, А.О. Оксак, А.І. Погач, О.М. Твердомед, Я.В. Шабліна, О.А. Янковська, І.В. Яскал та інших.

У роботах наведених авторів узагальнені специфічні риси процесів реорганізації, особливості та механізми їх реалізації, способи максимізації позитивних аспектів поєднання інституційних структур в ході злиття та поглинання.

Проте незважаючи на наявність ґрунтовних досліджень, присвячених реалізації механізмів реорганізації в ході злиття та поглинання, в термінологічному та сутнісному вимірі зазначені явища потребують поглибленого дослідження з урахуванням нових сучасних тенденцій, оскільки залишаються вивченими недостатньо.

Постановка завдання. Метою дослідження є виявлення специфічних рис прояву реорганізації в ході практичного втілення злиття та поглинання.

Виклад основного матеріалу дослідження. З практичної точки зору реалізація процедури реорганізації забезпечується найчастіше угодами злиття та поглинання. Терміни «злиття» і «поглинання» були запозичені з англійської мови та є дослівним перекладом відомого терміну «mergers and acquisition» (M&A).

Для з'ясування економічного змісту понять «злиття та поглинання» доцільно здійснити термінологічне співвідношення між термінами, що часто використовуються як їх синонімічний ряд: «реорганізація», «концентрація», «інтеграція» та «кооперація».

Основні форми реорганізації переважною більшістю на практиці реалізуються такими способами: 1) у добровільному порядку (за рішенням самих учасників, за рішенням відповідного органу юридичної особи, що уповноважений на це установчими документами); 2) у примусовому порядку (за рішенням суду або відповідних органів державної влади); 3) за умови наявності згоди відповідних державних органів (здебільшого Антимонопольного комітету України на реалізацію злиття або приєднання юридичних осіб) [1].

Доцільно зазначити, що за умов загострення конкуренції, такі форми реорганізації як злиття і поглинання можуть використовуватися у бізнесі

з метою підтримати подальший розвиток, забезпечити конкурентоспроможність підприємств чи уникнути ворожого «захоплення» конкурентами.

Відповідно до ст. 56 Господарського Кодексу України, реорганізація підприємства може здійснюватися шляхом злиття, приєднання, поділу, виділення, перетворення з наступним переходом до новостворених підприємств усіх майнових прав та обов'язків колишнього підприємства [1] (рис. 1).

Таким чином, узагальнюючи законодавчий підхід, поняття реорганізації охоплює цілі подібнення, укрупнення або загалом здійснюється без зміни розміру новоутвореного суб'єкту. Крім того, реорганізація за своєю сутністю є поняттям ширшим за злиття і поглинання, оскільки їх вміщують у свою процедуру.

У випадку злиття кожне з юридичних осіб, які в ньому задіяні припиняють свою діяльність, а його права та обов'язки переходять до нової утвореної юридичної особи.

Приєднання однієї юридичної особи до іншої передбачає, що юридична особа, яка приєднується припиняє свою діяльність, а її права і обов'язки переходять до юридичної особи, до якої здійснюється приєднання. Його статус не змінюється, для нього рішення про реорганізацію фактично означає згоду прийняти зобов'язання приєднуваної організації та внесення відповідних змін до статуту.

Поглинання здійснюється придбанням корпоративних прав. Поглинуте підприємство може або зберегти свій статус юридичної особи і стати дочірнім підприємством, або бути приєднаним до підприємства і стати його структурним підрозділом, з втратою юридичного статусу.

При виділенні на базі основної організації утворюються нові юридичні особи, але сама вона продовжує існувати. Частина майна, прав та обов'язків за розподільним балансом переходять до одного або кількох створюваних в результаті виділення юридичним особам.

Перетворенням є зміна організаційно-правової форми юридичної особи. Її сутність в тому, що юри-

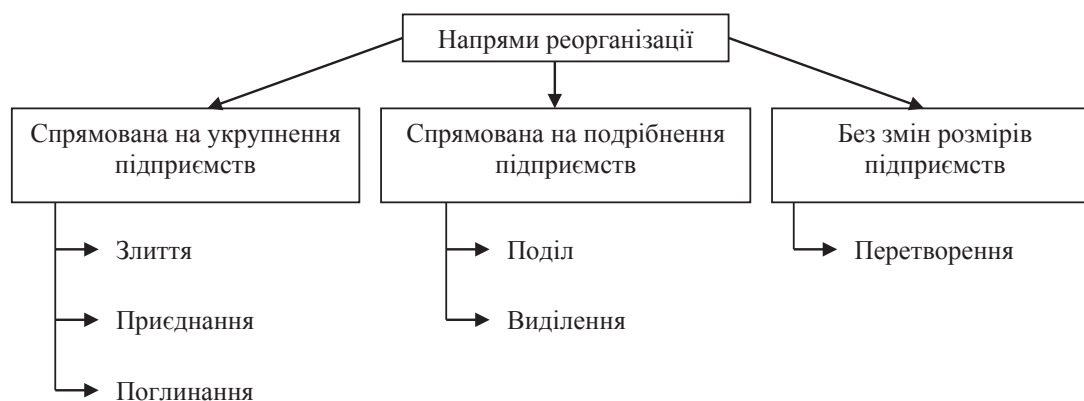


Рис. 1. Напрями реорганізації за формальними ознаками

Джерело: складено автором

дична особа однієї організаційно-правової форми припиняє діяльність, а на їх основі утворюється нова юридична особа іншої організаційно-правової форми. При цьому жодних кількісних змін учасників при реалізації цих угод не відбувається. Всі права та обов'язки юридичної особи, яка припинила свою діяльність, переходять до правонаступника.

Поділ підприємства є створенням на базі одного існуючого підприємства двох і більше підприємств. За таких умов відбувається подрібнення підприємства та поділ всього його майна. Такий спосіб реорганізації передбачає затвердження власником (уповноваженим органом) роздільного акту (балансу). При цьому відповідні права та обов'язки реорганізованого підприємства переходять до підприємств, створених внаслідок такого поділу.

Проте єдиного розуміння змісту термінів відсутнє, у зв'язку з чим розглядається співвідношення цих понять стосовно до переходу компанії на якісно новий рівень господарювання.

Слід відмітити, що тривалий час у літературі терміни «злиття» і «поглинання» були чітко розмежовані та разом практично не застосовувалися. Порівняльний аналіз у визначеннях понять

«злиття» та «поглинання», наведені у в табл. 1 і 2 відповідно.

Отже, злиття вживається переважно у розумінні форми реорганізації юридичної особи як загальне поняття для структурування методів і засобів установа контролю над правами та активами новоутвореної юридичної особи.

Злиття та поглинання мають ознаки, що притаманні тільки їм, що дає змогу виділяти зазначені процеси як самостійні форми реорганізації.

Іноді в науковій літературі більшою мірою розглядають злиття та поглинання в законодавчій практиці через показник концентрації.

Томарева В.В., досліджуючи транскордонні злиття та поглинання, зазначає: «В умовах глобалізації концентрація розглядається як процес об'єднання капіталу транснаціональної корпорації та має транснаціональний характер, що зумовлений її основною формою – процесом транскордонних злиттів і поглинань» [8, с. 7].

Поняття концентрації по відношенню до підприємницьких структур визначено законодавчо. Так, згідно з Законом України «Про захист економічної конкуренції», концентрацією визнається [9]:

Таблиця 1

Основні підходи до визначення поняття «злиття»

	Визначення	Автор / Джерело
Злиття	інтеграція двох або більше компаній, як правило, подібних за розміром, на основі добровільної згоди керівництва кожної з компаній об'єднати активи та продовжувати діяльність як нова юридична особа або в складі нині існуючої з пропорційним або договірним правом управління та прийняття рішень із метою розширення сфери впливу та господарської влади компанії, досягнення конкурентних переваг, збільшення ринкової вартості компанії та отримання синергетичного ефекту	Єгорова Г.А. [2]
	реорганізація юридичних осіб, при якій права й обов'язки кожного з них переходять до заново створеної юридичної особи відповідно до передатного акту	Твердомед О.М. [3]
	угоди між двома і більше компаніями, в результаті яких з'являється нова компанія, що встановлює контроль і управління над активами і зобов'язаннями старих компаній, а останні припиняють самостійне існування	Шевченко Л.С. [4]
	об'єднання двох або більше господарюючих суб'єктів, в результаті якого утворюється нова, об'єднана економічна одиниця	Максименко І.Я. [5]
	економіко-організаційна процедура добровільного об'єднання економічних суб'єктів утворювану нову структуру з метою розширення масштабів економічної діяльності	Сабадаш В.В., Гонтар Д.А. [6]

Таблиця 2

Основні підходи до визначення поняття «поглинання»

	Визначення	Автор / Джерело
Поглинання	Поглинання – взяття однією компанією під свій контроль іншої з метою управління і набуття абсолютного чи часткового права власності, що означає розширення її сфери впливу і господарської влади	Шевченко Л.С. [4]
	Поглинання компаній – угода, що укладається з метою встановлення контролю над господарюючим суспільством і здійснювана шляхом придбання більше 30% статутного капіталу (акцій, часток та інше)	Максименко І.Я. [5]
	Поглинання – економіко-організаційна процедура, метою якої є володіння контрольним пакетом акцій іншої компанії, що, як правило, має примусовий характер	Сабадаш В.В., Гонтар Д.А. [6]
	Під поглинанням компанії розуміється процес придбання компанією контролю над іншою, що має ворожий характер, націлений на системну інтеграцію всіх видів діяльності, компаній, що об'єднуються, та орієнтується частіше за все на короткострокову перспективу	Оксак А.О. [7]

1) злиття одного суб'єкта господарювання з іншим;
 2) набуття контролю одним або кількома суб'єктами господарювання над одним або кількома суб'єктами господарювання чи частинами суб'єктів господарювання;

3) створення суб'єкта господарювання двома і більше суб'єктами господарювання, який протягом тривалого періоду буде самостійно здійснювати господарську діяльність, але це призведе до координації конкурентної поведінки між суб'єктами господарювання, що створили цей суб'єкт господарювання, або між ними та новоствореним суб'єктом господарювання;

4) безпосереднє або опосередковане придбання, набуття у власність іншим способом чи одержання в управління часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення чи перевищення 25 або 50 відсотків голосів у вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання.

Таким чином, концентрація – це об'єднання підприємств шляхом організаційно-економічних заходів за часткової зміни активів і власності, та можливістю залишення статусу юридичної особи.

Злиття та поглинання в науковій літературі досить часто ототожнюється з поняттям «інтеграція».

В українському законодавстві поняття «інтеграція» відсутнє, проте активно використовується у наукових дослідженнях як синоніми злиття та поглинання.

Основною метою інтеграційних відносин є об'єднання основних ресурсів (фінансових, виробничих, інтелектуальних тощо) підприємств для підвищення результативності господарської діяльності, забезпечення гарантованих умов поставок сировини і збуту продукції, збільшення прибутку та віддачі від інвестицій, зниження витрат, зростання завантаження обладнання, компенсації бізнес-ризиків, підвищення технологічного рівня і, як наслідок, посилення своїх конкурентних позицій на ринку.

У найбільш загальному розумінні, інтеграція характеризується тісним співробітництвом і кооперацією підприємств аж до об'єднання економічних суб'єктів. Цей процес може мати місце на рівні регіонів, видів економічної діяльності, міжгалузевих об'єднань, у національних масштабах і за їх межами.

Структури, створені внаслідок злиття та поглинання можна розглядати також з позицій форми інтеграції, яка по суті відображає характерні риси процесів злиття та поглинання і трактується як [10, с. 503]:

- об'єднання в ціле будь-яких окремих частин;
- об'єднання та координація дій різних частин цілісної системи;
- процес упорядкування, узгодження та об'єднання структур і функцій у цілому організмі.

Тобто інтеграція також може бути застосована як синонім до процесів злиття та поглинання, але інтеграція не обов'язково передбачає встановлення контролю одного суб'єкта над іншим.

По відношенню до пояснення сутності процесів злиття та поглинання доволі часто застосовується розкриття їх особливостей через процес кооперації. Однак, термін «кооперація» двоїстий. По-перше, це специфічний процес, який передбачає узгодженість спільних дій людей (суб'єктів, підприємств) у вирішенні певної проблеми, певної цілі; по-друге – сукупність особливих організаційно-правових форм, тобто кооперативів [11].

Глобалізація світової економіки створила надзвичайно високо-конкурентне середовище, в якому більшість потужних компаній вважають вирішальною умовою зростання своєї економічної могутності та перемоги в конкурентній боротьбі участь у процесі злиття та поглинання. Саме ці процеси менеджери великих корпорацій нині вважають одними з головних інструментів стратегії форсованого розвитку бізнесу [12].

Поглинання на відміну від злиття носить ознаки формального об'єднання, оскільки використовується як термін, який описує процеси, в основі яких лежить передача власності [13, с. 915].

Існує два підходи щодо сутності операції поглинання. Перший підхід визначає поглинання як загальний термін, який використовується для опису передачі власності при цьому злиття розглядається як складова поглинання як більш вузький технічний термін для визначеної юридичної процедури, яка може наступити, а може і не відбутися за поглинанням [14, с. 24]. Згідно з другим підходом поглинання розглядається не як окрема угода, а як підтип ворожого злиття [15, с. 22].

Іноземні дослідники дотримуються чіткої термінології категорії понять «злиття» та «поглинання», оскільки важко визначити, яка форма концентрації капіталу має місце. Аналізуючи англійські аналоги розглянутих понять можна зробити висновок, що вони мають неоднозначне тлумачення [16]:

«Merger» – поглинання (шляхом придбання цінних паперів або основного капіталу), злиття (компаній);

«Acquisition» – придбання (наприклад, акцій), поглинання (компаній);

«Merger and acquisitions» – злиття та поглинання компаній.

Існування різних підходів до визначення явищ злиття і поглинання у зарубіжній і вітчизняній літературі пов'язано з тим, що такі операції для компаній мають не тільки економічні, але й правові аспекти. Тому як зарубіжні економісти, так і українські й російські фахівці не дійшли остаточної думки щодо визначення «злиття» та «поглинання» або як суцільного поняття, або як різних теоретичних понять.

Таким чином, узагальнюючи викладене, варто акцентувати увагу, що по відношенню до розуміння сутності понять «злиття» та «поглинання», доцільно виокремити два основні підходи:

1) інтеграційний, в основі якого розгляд процесів злиття та поглинання з позицій інтеграції капі-

талів, активів та інтересів учасників, а тому їх отождоження. При цьому поглинання розглядається як варіант злиття, але з використанням ворожих механізмів здійснення;

2) організаційно-правовий – розмежування у зв'язку з розглядом їх через реорганізаційні процеси з чітким окресленням переходу прав на власність та закріплення цих прав у відповідних документах, які підтверджують зміни у юридичних статусах учасників. У цьому разі злиття – створення нового підприємства на основі об'єднання учасників, поглинання – втрата юридичного статусу як самостійного учасника тим з них, що поглинається.

Узагальнення поданих підходів дає змогу зробити висновок, що поглинання відображає сукупність відносин, які виникають між господарськими суб'єктами з приводу купівлі з ініціативи покупця і без цілковитої згоди компанії, яку хочуть придбати з одночасним переходом корпоративного контролю над компанією-ціллю до компанії-поглиначка; погли-

нання може супроводжуватись процесом злиття компаній. Водночас угода злиття відображає сукупність відносин та конкретну економічну діяльність за участі двох або більше компаній, за результатами якої на ринку залишається тільки одна компанія без збереження права корпоративного контролю.

Таким чином підводячи підсумки поняття злиття та поглинання являє собою один із способів в тому числі укрупнення бізнесу, розширення діяльності компанії та сфер впливу на окремому ринку, внаслідок яких відбувається об'єднання активів компаній у результаті:

- перетворення однієї компанії в дочірнє товариство іншої (угоди купівлі-продажу контрольного пакета акцій);
- покупки всіх або значної частини активів;
- об'єднання компаній у єдину юридичну особу.

У випадках, коли буде необхідно проводити розходження між способами об'єднання за участю компаній, це буде обговорюватися додатково.

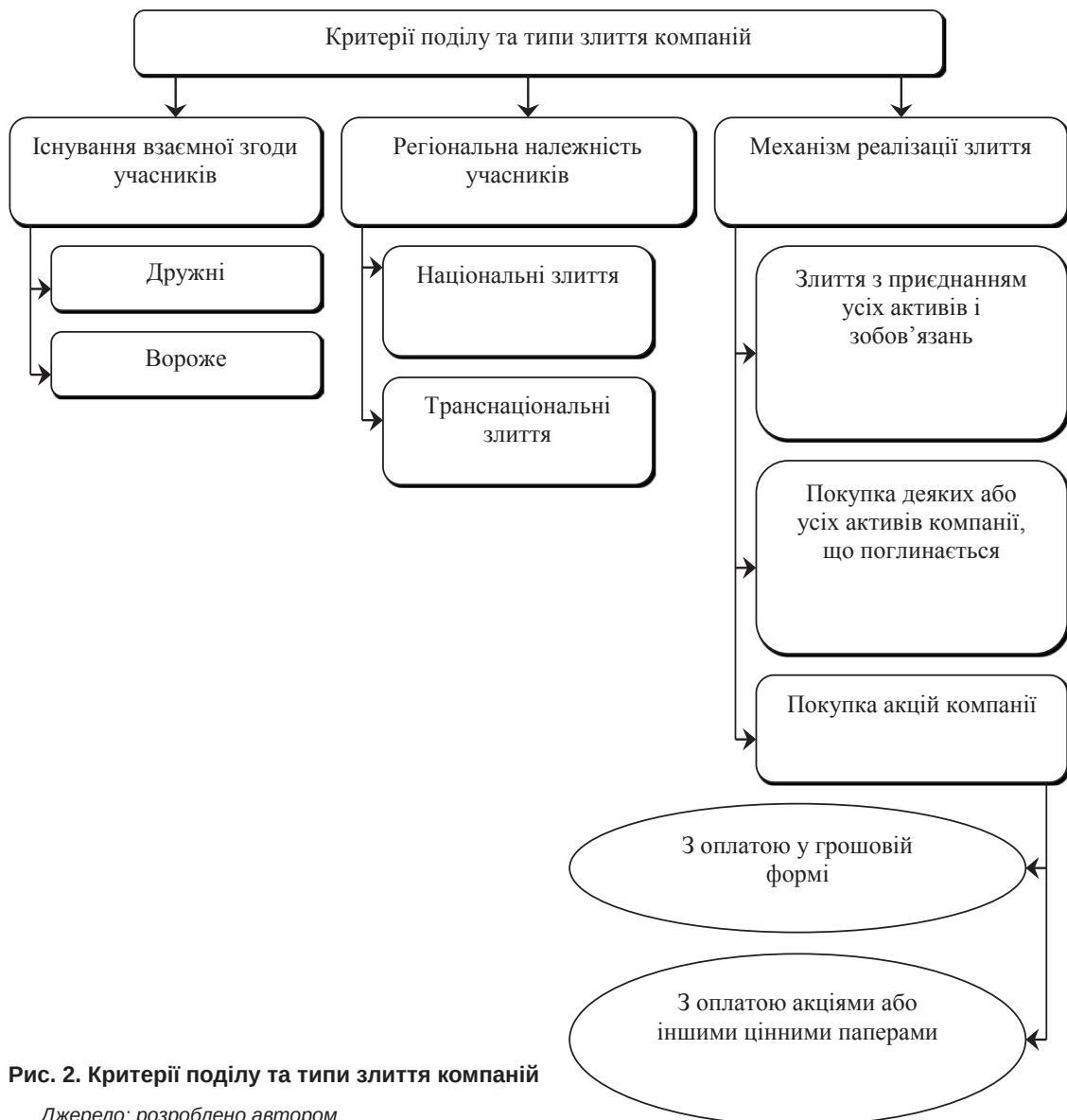


Рис. 2. Критерії поділу та типи злиття компаній
Джерело: розроблено автором

У процесах злиття та поглинання компанії можуть виступати як:

– покупець (інвестор або ініціатор злиття та поглинання);

– об'єкт придбання або сторона, що одержує пропозицію про злиття та поглинання;

– посередник-консультант;

– джерело фінансування (кредитування угоди).

Поняття злиття та поглинання доцільно використовувати стосовно компаній, що охоплює наступні види угод, передбачені українським законодавством [17]:

– придбання компанією понад 50 відсотків голосуючих акцій або часток статутного капіталу товариства;

– великі угоди, пов'язані із придбанням активів;

– реорганізація компаній у формі злиття або об'єднання. Ринок корпоративного контролю та ринок злиття та поглинання є тотожними поняттями.

У літературі зустрічається багато підходів до класифікації процесів злиття та поглинання (рис. 2).

Підсумовуючи наведені різновиди злиття та поглинання, можна стверджувати, що надання компаніями переваги певним видам злиття та поглинання залежить від їх ринкової позиції, можливостей знайти відповідного партнера, специфічних рис галузі, в якій компанії функціонують, та державної політики щодо злиття та поглинання. Величина вигоди від кожного окремого виду злиття та вплив його на конкурентне середовище в світі залежить від здатності комбінованої компанії ефективно управляти об'єднаними активами. Як зазначалося, проаналізовані класифікації злиття, що притаманні країнам з розвинутою економікою, слугуватимуть основою для розгляду видів злиття та поглинання в країнах з перехідною економікою та порівняння їх з загальноприйнятими в розвинутому світі видами транскордонного злиття та поглинання.

Висновки з проведеного дослідження. Розглядаючи особливості процесів злиття та поглинання з позиції реорганізаційних особливостей варто відзначити про їх змістовну подібність. Злиття та поглинання є різновидами, якими реалізується загальний процес реорганізації. Крім того, в ході дослідження з'ясовано, що поняття злиття та поглинання тісно пов'язані за характером прояву відносин контролю, поділу власності, організації діяльності з такими суміжними термінами як «кооперація» та «інтеграція». Отже основними критеріями розмежування є відносини власності, а також факти утворення нових господарських одиниць чи подальшого функціонування підприємств, які до цього існували як окремі господарські суб'єкти.

Процеси злиття та поглинання варто розглядати з погляду компанії, що приймає рішення про реалізацію злиття та поглинання (активної сторони або ініціатора угоди). Таким чином, поняття «злиття та поглинання» має охоплювати не лише реорганізацію компаній у формі злиття та об'єднання, але й

придбання компаніями контролю над іншою компанією шляхом покупки контрольного пакета акцій (частки в статутному капіталі) або активів.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Цивільний кодекс України від 16 січня 2003 року № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text>

2. Єгорова Г.А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2016. Вип. 6. С. 105–108.

3. Твердомед О.М. Злиття та поглинання: проблеми в українській практиці. Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. 2012. № 4(55). С. 37–40.

4. Шевченко Л.С. Злиття і поглинання в юридичному бізнесі: економічний аспект проблеми Економічна теорія та право. 2017. № 1(28). С. 88–97.

5. Максименко І.Я. Злиття та поглинання як інструмент інноваційного розвитку: стан та перспективи в Україні Економічний вісник. 2018. № 2. С. 43–50.

6. Сабадаш В.В. Гонтар Д.А. Ринки злиттів і поглинань: стан, проблеми функціонування і тенденції розвитку Механізм регулювання економіки. 2015. № 4. С. 127–138.

7. Оксак А.О. Особливості ринку злиття та поглинання в Україні Теоретичні та прикладні питання економіки. 2014. Вип. 1. С. 454–462.

8. Томарева В.В. Транскордонні злиття та поглинання у процесі корпоративної консолідації: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.02.00 «Світове господарство і міжнародні економічні відносини». К., 2008. 20 с.

9. Про захист економічної конкуренції : Закон України від 11 січня 2001 року № 2210-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2210-14#Text>

10. Великий тлумачний словник сучасної української мови / [уклад. і голов. ред. В.Т. Бусел]. К. : Ірпінськ : ВТФ Перун, 2005. 1728 с.

11. Про кооперацію : Закон України. 10 липня 2003 року № 1087-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1087-15#Text>

12. Lall S. Implications of Cross-Border Mergers and Acquisitions by TNCs in Developing Countries: A Beginner's Guide. QEH Working Paper Series, Working Paper. June 2002. № 88. 12 p.

13. Крючков Л.В. Еволюція теорій процесів злиття та поглинання // Економіка: проблеми теорії та практики. Зб. наук. пр. Дніпропетровського державного університету. Вип. 207. Дніпропетровськ : ДНУ, 2005. С. 911–919.

14. Рид С.Ф., Лажу А.Р. Искусство слияний и поглощений [пер. с англ.]. М. : Альпина Паблишер, 2011. 958 с.

15. Гохан П.А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний [пер. с англ. А. Шматов]. М. : Альпина Паблишер, 2010. 744 с.

16. Brussels split on takeover code plans Economist. 2002. Oct. 3. P. 10–15. URL: <http://business.highbeam.com/437192/article-1G1-92425959/eu-regulations-brussels-split-takeover-code-plans>

17. Про акціонерні товариства : Закон України від 17.09.2008 р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/514-17>