



## WORLD ECONOMY AND INTERNATIONAL ECONOMIC RELATIONS

### СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 334.7

#### АНАЛІЗ ТЕНДЕНЦІЙ СВІТОВОГО РИНКУ ЗЛИТТЯ Й ПОГЛИНАННЯ

Артем Іванов

Донецький національний університет імені Василя Стуса,  
Вінниця, Україна

**Резюме.** Розглянуто динаміку розвитку світового ринку злиття й поглинання з 1895 року до сьогодні. Уточнено тимчасові рамки світових хвиль злиття й поглинання, причини їх виникнення і спаду, а також виявлення відповідності або невідповідності трендів розвитку світових ринків злиття й поглинання. Чітка диференціація тимчасових рамок хвиль злиття й поглинання дозволила визначити основні особливості угод кожної з хвиль, а також головні причини виникнення спаду хвиль. Окрім традиційних п'яти хвиль злиття й поглинання у роботі запропоновано ще дві хвилі – шосту 2003–2013 років та сьому (з 2014 року до сьогодні). Визначено, що активність угод на ринку М&А другої половини минулого століття в цілому відповідають циклам Жюгляра, тобто середньострокових економічних циклів з періодом – 7–11 років. Серед тенденцій хвиль злиття й поглинання ХХІ сторіччя можна виділити значний вплив процесів глобалізації, тренд на угоди в сфері інформаційних технологій, тренд на створення малого інноваційного бізнесу (стартапу) і його швидкий продаж інтернет-гігантам, збільшення кількості угод у високотехнологічних галузях промисловості (авіаційна й космічна, автомобільна, хімічна) та сфері послуг при їх зниженні у фінансовому секторі й добувної промисловості, збільшення масштабів мегаугод, посилення ролі ринку інтеграційних угод країн, що розвиваються, перш за все країн БРІКП (Бразилія, Росія, Індія, Китай, ПАР). Більшість угод укладається в рамках реалізації стратегії транскордонної горизонтальної й вертикальної інтеграції, зниження частки ринку злиттів й поглинань США на світовому ринку злиття й поглинання, поширенням угод М&А заради отримання людського капіталу й поглинанням західними компаніями виробників ресурсів у країнах, що розвиваються. Значна увага приділена аналізу останньої хвилі та аналізу її особливостей – фази пожвавлення у 2013–2014 роках, фази підйому у 2015 році, фази рецесії – 2008 року, фази депресії у 2010–2013 роках. Представлено інформацію по операціях злиття й поглинання в 2018 році у країнах-лідерах. Проаналізовано показники напрямку у 2019 році.

**Ключові слова:** злиття, поглинання, приєднання, об'єднання бізнесу, хвилі, інтеграція.

[https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk\\_tntu2020.01.021](https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2020.01.021)

Отримано 15.02.2020

UDC 334.7

## ANALYSIS OF THE WORLD MARKET TRENDS OF MERGERS AND ACQUISITIONS

Artem Ivanov

*Vasyl' Stus Donetsk National University, Vinnitsa, Ukraine*

**Summary.** *The dynamics of the world market of mergers and acquisitions development from 1895 till present is considered in this paper. The timeframe of the global mergers and acquisitions waves, the reasons of their occurrence and recession, as well as determination of the correspondence or inconsistency of trends in the world mergers and acquisitions markets development are clarified in this paper. The clear differentiation of the timeframes of merger and acquisition waves makes it possible to determine the basic features of the agreements of each of the waves, as well as the main causes for waves recession. In addition to the traditional five mergers and acquisitions waves, two more waves are proposed – the sixth in 2003–2013 and the seventh (2014 till present). It is determined that the transactions activity in M&A market in the second half of the last century generally corresponds to Juglar cycles, i. e. medium-term economic cycles with 7–11 years period. The trends of mergers and acquisitions of the 21st century include the significant impact of globalization processes, the trend in information technology agreements, the trend towards creating small innovative business (startup) and its rapid sale to the Internet giants, the increasing number of transactions in high-tech industries (aviation and space, automotive, chemical) and services while reducing them in the financial sector and mining industry, the increasing scale of mega-agreements, strengthening the market role of the integration agreements of developing countries, first of all, the BRICS countries (Brazil, Russia, India, Republic of South Africa), most of the agreements are concluded within the framework of the cross-border horizontal and vertical integration strategy, reduction of the market share of the USA mergers and acquisitions in the global M&A market, expansion of M&A agreements in order to obtain human capital and acquisition by Western resource producers companies in developing countries. Much attention is paid to the analysis of the last wave and its peculiarities analysis – 2013–2014 revival phases, rise phases in 2015, recession phases – 2008, depression phases in 2010–2013. Information about M&A operations in the leading countries in 2018 is provided in this paper. This paper analyzes The indicators of the direction in 2019 are analyzed in this paper.*

**Key words:** *mergers, acquisitions, amalgamation, business amalgamation, waves, integration.*

[https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk\\_tntu2020.01.021](https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2020.01.021)

Received 15.02.2020

**Постановка проблеми.** Злиття й поглинання є важливою галуззю корпоративної стратегії, яка займається об'єднанням, купівлею і продажем компаній з метою сприяння зростання підприємства всередині того чи іншого сектора. Об'єднання невеликої компанії з більшою може збільшити фінансову міць, частку на ринку й ділову активність, дозволяючи новій компанії розвиватися й розширюватися в своєму секторі. На світовій арені угоди по злиттю та поглинанню – M&A – є одним з інструментів глобалізації як на рівні формування міжнародних брендів, розподілу інформації, створення елементів політичного впливу, так і як засіб накопичення світового капіталу. На міжнародному ринку прямих інвестицій близько 80% коштів витрачається не на створення нових компаній і виробництв, а на придбання вже існуючих компаній. Світовий ринок угод M&A характеризується хвилями сплесків і згасання кількості й обсягу операцій. Через це актуальним є аналіз історичних тенденцій M&A задля отримання можливості зробити прогноз подальшого розвитку цього напрямку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аналізу тенденцій хвиль злиття й поглинання присвятили свої дослідження такі науковці, як Бішоп Д. [1], Гоген П. [2],

Мартінова М. [3], Реннебург Л., Нельсон Р. [4]. Але всі вони дотримували того, що хвиль М&А було лише п'ять та остання завершилася у 2000 році. У даній роботі розглянуто пізніші хвилі М&А.

**Метою дослідження** є дослідження особливостей хвиль злиття й поглинання та аналіз сучасної світової ситуації.

**Результати дослідження.** Більшість дослідників історії інтеграційних угод відзначають, що світовий ринок злиття й поглинання розвивався хвилеподібно. При цьому, розходячись у думках про точні часові межі кожної з таких хвиль, практично всі сучасні зарубіжні вчені сходяться на думці про їх кількість, виділяючи в періоді з кінця ХІХ до кінця ХХ ст. п'ять хвиль злиття й поглинання. У новітній історії доречно виділити ще дві хвилі, які ще не були широко висвітлені у наукових працях.

Перш ніж аналізувати сучасний стан операцій злиття й поглинання, доцільно детально розглянути світову хронологію розвитку угод М&А. Перелік основних етапів та їхні особливості наведено у таблиці 1.

**Таблиця 1.** Характеристики хвиль угод М&А в період з 1895 року до сьогодні [1–4]

**Table 1.** Characteristics of M&A waves in the period from 1895 till present [1–4]

Період хвилі	Основні особливості угод періоду	Основні причини виникнення хвилі	Основні причини спаду хвилі
1	2	3	4
1895–1914 рр. (пік хвилі – 1899 р., дно хвилі – 1914 р.)	Більшість угод укладалася в рамках реалізації стратегії горизонтальної інтеграції (78% угод у 1895–1904 рр.). Найбільша частина форм інтеграції – об'єднання конкурентів у траси, всередині яких усувалася конкуренція при збереженні права власності на компанію, що увійшла в трасу. Велика кількість учасників інтеграційної угоди – до кількох сотень компаній (у 1895–1904 рр. 75% угод – це об'єднання п'яти й більше компаній, далі ця тенденція йде на спад). Концентрація злиттів й поглинань в основному в промисловості (металургія, вугле- і нафтовидобуток, харчова промисловість)	Прагнення найбільших виробників створити монополію умови й усунути конкуренцію, а також досягти економії за рахунок ефекту масштабу. Вільний доступ найбільших виробників до капіталу. Розвиток транспортної системи (в першу чергу, залізничного транспорту), що дозволила створити національний ринок замість безлічі регіональних.	Розвиток антимонопольного законодавства. Обвал фондового ринку в 1904 р., який призвів до дефіциту позикових коштів, необхідних для здійснення злиттів й поглинань
1915–1939 рр. (пік хвилі – 1929 р., дно хвилі – 1939 р.)	Більшість угод укладалася в рамках реалізації стратегії вертикальної інтеграції. Концентрація злиттів і поглинань переважно в промисловості (металургія, машинобудування, нафтопереробка, автомобільна та хімічна промисловість). Перехід від монополістичного ринку до олігополістичного під дією антимонопольного законодавства. Посилення ролі інвестиційних банків у фінансуванні злиттів і поглинань	Прагнення найбільших виробників досягти переваг вертикальної інтеграції в умовах обмежень на горизонтальні злиття й поглинання, що накладаються антимонопольним законодавством. Відновлення економіки та фондового ринку США під час Першої світової війни, за рахунок чого спростилося залучення позикових коштів для фінансування злиттів й поглинань	Обвал фондового ринку у 1929 р («Чорний четвер») і наступ Великої депресії

1	2	3	4
<p>1940–1980 рр. (пік хвилі – 1969 р. дно хвилі – 1980 р.)</p>	<p>Більшість угод (до 80%) полягало в рамках реалізації стратегії діафональної інтеграції. Відсутність ринкового й технологічного зв'язків між підприємствами створюваних конгломератів: на чільне місце при ухваленні рішення про здійснення інтеграційної угоди ставилося збільшення прибутку на акцію об'єднаних компаній. Поширення фінансування угоди не грошима, а акціями покупця. Прийняття рішень про здійснення злиттів й поглинань не акціонерами, а менеджментом компанії. Придбання меншими компаніями більших (в період I–II хвиль існувала зворотна тенденція). Часте використання частки в придбаній компанії як предмета застави для отримання грошових коштів для здійснення наступного поглинання. Ринок злиттів й поглинань, раніше повністю локалізований у США, починає формуватися і в Європі</p>	<p>Післявоєнний бум в економіці. Поширення антимонопольного законодавства не тільки на горизонтальні, але й на вертикальні злиття й поглинання, прагнення найбільших виробників до диверсифікації ризиків (що призвело до формування конгломератів). Балансова вартість активів багатьох компаній не відображала їх поточної ринкової вартості, про що власники часто не були повідомлені. Прагнення покупців до отримання податкових зисків: перенесення збитку компанії, що купується, на зменшення прибутку покупця, зменшення оподаткованого прибутку на суму відсотків за позиковими коштами, взятими для придбання компанії, тощо. Можливість збільшити бухгалтерський прибуток при оплаті компанії, що купується акціями покупця</p>	<p>Податкові реформи, які зробили не вигідними придбання компаній у розрахунок на отримання податкових переваг або збільшення облікового прибутку. Обвал фондового ринку в 1970 р. (День Землі). Нафтова криза 1973 року призвела до спаду в економіці. Ефективність ринку цінних паперів, який в довготерміновому періоді негативно реагує на ціну акцій компаній, що показують високі прибутки за рахунок бухгалтерських маніпуляцій, а не за рахунок реальної економічної ефективності господарювання</p>
<p>1992–2002 рр. (пік хвилі – 2000 р., дно хвилі – 2002 р.)</p>	<p>Більшість угод укладалася в рамках реалізації стратегії горизонтальної інтеграції у фрагментованих галузях економіки (телекомунікації, енергетика, охорона здоров'я). Істотне збільшення кількості транснаціональних угод. Зменшення кількості ворожих поглинань у США (при цьому в Європі спостерігається бум таких угод) і збільшення угод, які фінансуються власним, а не позиковим капіталом, так як більша частина інтеграційних угод відбувалася зі стратегічних, а не спекулятивних мотивів. Збільшення обсягів угод, висновок мегаугод, вимірюваних десятками мільярдів доларів</p>	<p>Спад напруги в міжнародних відносинах і посилення процесів глобалізації. Необхідність підвищення ефективності ряду галузей (наприклад, охорони здоров'я, фармацевтики, біотехнологій) створило передумови для злиттів і поглинань заради використання переваг укрупнення бізнесу. Бум на фондовому ринку призвів до появи «нових» грошей для проведення злиттів і поглинань. Зниження транспортних і комунікативних витрат у зв'язку зі стрімким розвитком технологій призвело до розширення ринків збуту великих корпорацій за національні межі</p>	<p>Обвал фондового ринку 2000 року («Пузир доткомів»)</p>

Закінчення таблиці 1

1	2	3	4
2003–2013 рр. (пік хвилі – 2007 р., дно хвилі – 2013 р.)	Більшість угод укладалася в рамках реалізації стратегії транскордонної горизонтальної й вертикальної інтеграцій. Різне зростання інтеграційних угод у галузях, пов'язаних із будівництвом, видобувною промисловістю, фінансами. Фінансування найбільших угод за рахунок коштів гігантських фондів прямого інвестування (при цьому за рахунок дешевої позики коштів більша частина угод фінансувалася коштами, а не цінними паперами). Збільшення кількості інтеграційних угод на ринках, що розвиваються (в першу чергу азійських). Подальше зниження рівня ворожих поглинань у США й Азії при збереженні високого рівня в Європі. Зниження частки ринку злиттів і поглинань США на світовому ринку злиттів й поглинань	Низькі процентні ставки по кредитах після економічного спаду, спровокованого терактом 11 вересня 2001 р., підтримувані Федеральною резервною системою США на тлі відновлення економіки. Зростання фондового ринку. Зростання цін на сировину, що призвело до надлишку грошових коштів у його виробників. Підтримка мегаугод зі створення національних корпорацій – світових лідерів у своїй галузі урядами окремих країн (наприклад, Росії, Італії, Франції)	Обвал фондового ринку 2007–2008 рр. і світова фінансова криза. Уповільнення економічного зростання розвинених країн у 2008–2009 рр.
2014 р. – сьогодення	Збільшення кількості угод у високотехнологічних галузях промисловості (авіаційна й космічна, автомобільна, хімічна) й сфері послуг при їх зниженні у фінансовому секторі і добувній промисловості. Подальше збільшення частки транс-кордонних угод (переважно між компаніями з розвинених країн й країн, що розвиваються). Збільшення масштабів мегаугод (сім угод обсягом від 55 до 130 млрд. дол. США протягом 2013–2015 рр. На загальну суму 561 млрд. дол. США). Посилення ролі ринку інтеграційних угод країн, що розвиваються, перш за все країн БРІКП (Бразилія, Росія, Індія, Китай, ПАР)	Відновлення економіки після спаду в 2007–2009 рр. Падіння світових цін на сировину, що викликало перенесення інтеграційної активності з видобувних галузей промисловості в обробні. Втручання держави в ринок інтеграційних угод (як в якості учасника, так і в якості регулятора)	

Хвиля, що відбувається, проходить з 2014 року й дотепер, характеризується тенденцією глобалізації угод, застосуванням інструменту LBO – фінансованого викупу (від англ. – Leveraged Buy-Out – LBO), сплеском угод за участю азійських компаній. Наприклад, у 2000-му році в Китаї відбулося 69 угод M&A, а у 2013 році – вже 1300 [5].

Пік загальної вартості угод цієї хвилі припав на передкризовий 2007 рік (рисунок 1). У зв'язку зі світовою фінансовою кризою протягом 2008–2009 рр., а також через прийняття в США Закону про іноземні інвестиції й національну безпеку у 2007 році [6] стався різкий спад вартості угод – приблизно удвічі (рисунок 1).

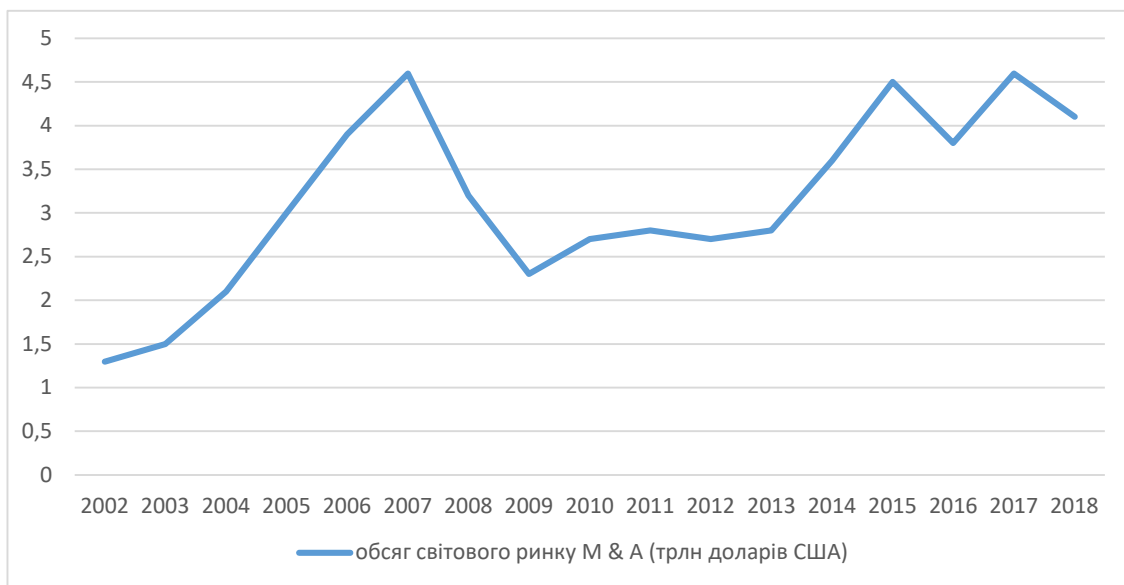
Після періоду стабілізації, починаючи з 2014 року й дотепер, можна відзначити новий етап зростання активності ринку M&A, який виділяється поширенням угод M&A заради отримання людського капіталу, а також поглинанням західними компаніями виробників ресурсів у країнах, що розвиваються.

На сьогодні виник тренд на угоди в сфері ІТ. Google, Yahoo! і Microsoft вибрали стратегію з поглинання перспективних стартапів заради отримання нових унікальних технологій й безпосереднього найму співробітників поглинених компаній [7]. Широке поширення в мобільних гаджетах отримали технології розпізнавання особи й голосового

управління, які спочатку були лише невеликими бізнесами, побудованими для продажу певної технології.

Нині в середовищі ІТ існує тренд на створення малого інноваційного бізнесу (стартапів) і його швидкий продаж інтернет-гігантам, що формує статистику дрібних поглинань. Наприклад, холдингова компанія Alphabet Inc. – материнська компанія Google Inc. з капіталізацією станом на кінець серпня 2019 року в розмірі 859 млрд. доларів США [8] за 18 з половиною років здійснила поглинання 227 компаній [9], Microsoft – 230 компаній [10], Facebook – 76 [11], який при цьому купив компанії WhatsApp Inc. за \$ 19 млрд, що переводить цю угоду в розряд особливо великих.

Відзначимо, що активність угод на ринку M&A другої половини ХХ століття в цілому відповідають циклам Жюгляра, тобто середньотерміновим економічним циклам з періодом – 7–11 років.



**Рисунок 1.** Світовий ринок M&A в трильйони доларів США (2002–2018 рр.) [12]  
**Figure 1.** The global M&A market in trillions of US dollars (2002–2018) [12]

На рисунку 1 можна виділити фазу похвалення – 2013–2014 рр., фазу підйому – з 2015 року, фазу рецесії – 2008 р., фазу депресії – 2010–2013 рр. Під час фінансово-економічних криз через значний ступінь невизначеності інвестори не можуть вибудовувати політику інвестування коштів і розвитку виробництва, що зумовлює різке зниження як кількості угод M&A, так і їх сукупної вартості. Безперечно, будь-які глобальні макроекономічні події впливають на ринок M&A. У 2016 році ринкова невизначеність, включаючи Brexit і потенційні реформи після президентських виборів у США, сприяли різкому зниженню кількості транснаціональних угод зі злиття й поглинання на 20% у порівнянні з 2015 р. [13], хоча при цьому кризових явищ у світовій економіці не спостерігалось.

Значні зростання обсягу угод на 0,5 млрд. доларів США у 2018 році зумовлені зростанням світової економіки, доброю річною звітністю найбільших світових корпорацій, низькими ставками на позикове фінансування у США, а також ефектом від податкової реформи США 2018 року.

Спробуємо проаналізувати особливості цих операцій у різних країнах.

У таблиці 2 наведена інформація стосовно операцій M&A у 2018 р. у розбивці по країнах. У ній США традиційно займає найбільшу частку на ринку з обсягом 29%. На другому місці очікувано розташувався Китай з 13%. Останнім часом Китай характеризується транзакціями в секторі нових технологій, споживчого виробництва і фінансів, що відображає розвиток китайської економіки. Іспанія, Німеччина й Великобританія займають приблизно рівні частки на ринку M&A – 3–7%. Інші країни переважно представлені розвиненими країнами ЄС та Азії, і, в першу чергу, Японією.

**Таблиця 2.** Ринок M&A 2018 року в країнах у відсотках від обсягу угод [12]

**Table 2.** M&A market in 2018 in the countries in the percentage from agreements volume

Країна	Частка ринку угод M&A у 2018 р.
США	29%
Китай	13%
Великобританія	7%
Німеччина	5%
Іспанія	3%
Інші країни	43%

2019 рік, трохи поступаючись 2018 року, демонструє високі показники загального обсягу угод M&A і їх сукупної вартості. Для цього існують відповідні передумови: ефект від податкової реформи у США, стале економічне зростання, стабільне зростання економіки Індії та Китаю, помірні реакції ринку на триваючий Brexit і торгову конфронтацію Китаю та США. Загальна сума угод M&A на перше півріччя 2019 року становила 2,2 трлн. дол. США [14], що лише незначно нижче першого півріччя 2018 року.

Таким чином, на основі проведеного аналізу можна виявити основні тенденції угод M&A [15] останньої хвили:

1. Конвергенція. «Зближення» технологій, коли нетехнічні компанії купують технологічні фірми і навпаки, буде як і раніше переважною тенденцією. За словами Майкла Граймса, керівника Global Technology Investment Banking, більшість технологічних компаній донедавна були продані технологічним компаніям, але світ повністю змінився й усі компанії повинні стати технологічними. У наш час злиття й поглинання є найпоширенішим видом підприємницької діяльності.

2. Податкова реформа і велика кількість грошей. Фармацевтичні й технологічні компанії мають найбільші офшорні рахунки і зараз мають можливість ефективної репатріації податків. Надлишок коштів призведе до збільшення угод на ринку злиттів і поглинань.

3. Активізація. Надлишки грошових коштів можуть стати «червоним прапором» для активних акціонерів. Злиття й поглинання часто є кінцевим результатом їх дій, оскільки ці інвестори отримують місця в раді директорів й організують зростання цін, агітуючи за продаж або придбання активів.

4. Збільшення частки галузі охорони здоров'я в угодах M&A. Ринок злиттів і поглинань у сфері охорони здоров'я почався у 2018 році з майже 39 млрд. дол. США. За обсягом угод це найсильніший старт за останнє десятиліття. Особливо висока частка M&A в фармацевтичному секторі, оскільки компанії намагаються зменшити втрати шляхом диверсифікації своїх портфелів. Доступ до репатрійованих коштів, отриманих у результаті податкової реформи в США, також полегшить укладання угод. Що стосується сфери медичних послуг, такі компанії є потенційними учасниками технологічного напрямку в M&A в зв'язку з необхідністю підвищити свої конкурентні позиції.

5. Міжрегіональна діяльність. На частку злиттів і поглинань між країнами припадає більше третини обсягу угод у 2017 році й немає ніяких передумов для зниження їх кількості.

**Висновки.** Проаналізувавши структуру хвиль М&А, можна стверджувати, що їх підйом, як правило, збігається з періодом економічного зростання й доступом до дешевих джерел капіталу. Причиною спаду завжди стає фінансова криза. Кожна наступна хвиля виявлялася вищою за попередню, причому вище виявлялися як пік, так і дно хвилі. Виняток – четверта хвиля, яка на відміну від інших була викликана не об'єктивними економічними причинами, а необхідністю виправити наслідки необдуманих угод кінця третьої хвилі. Одним із найважливіших факторів, що впливають на початок нової хвилі злиттів і поглинань, є зміна державної політики у сфері інтеграційних угод (антимонопольне законодавство, участь держави в угодах у якості покупця, стимулювання злиттів і поглинань в окремих галузях).

У глобальний ринок злиттів і поглинань втягується все більше країн, оскільки найважливішим індикатором глобалізації є динаміка інтеграційних процесів, в основі яких лежить механізм об'єднання компаній. Якщо до середини ХХ ст. злиття й поглинання були відмінною рисою економіки США, то в наш час інтеграційні угоди відбуваються по всьому світу, причому частка «старих» національних ринків (США, Європа) постійно скорочується.

**Conclusions.** Analyzing the structure of M&A wave, we can state that its rise, as a rule, coincides with the period of economic growth and access to cheap capital sources. The reason of recession is always the financial crisis. Each subsequent wave is higher than the previous one, with higher peak and bottom waves. The exception is the fourth wave, which, unlike the others, was caused not by objective economic reasons, but by the need to correct the consequences of impulsive agreements of the end of the third wave. One of the most important factors influencing the beginning of a new mergers and acquisitions wave is the change of government policy in the field of integration agreements (antitrust law, state participation in transactions as a buyer, stimulation of mergers and acquisitions in certain industries).

More and more countries are involved into the global M&A market because the most important indicator of globalization is the dynamics of integration processes based on the companies amalgamation mechanism. While by the middle of XX century mergers and acquisitions were the distinctive feature of the US economy, now integration agreements are taking place all over the world, whereas the «old» national markets share (USA, Europe) is constantly declining.

#### Список використаної літератури

1. Бишоп Д., Эванс Ф. Оценка компаний при слияниях и поглощениях: создание стоимости в частных компаниях / науч. ред. Д. Кадыков, М. Чекулаев; пер. с англ. А. Шматовой. 3-е изд. Москва: Альпина Паблишерз, 2009. 332 с.
2. Gaughan P. A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. Hoboken. New Jersey, John Wiley & Sons Inc., 2011, 672 p. <https://doi.org/10.1002/9781118269077>
3. Martynova M., Renneboog L. A Century of Corporate Takeovers: What Have We Learned and Where Do We Stand? *Journal of Banking & Finance*. 2008. Vol. 32. No. 10. P. 2148–2177. Doi: 10.1016/j.jbankfin.2007.12.038. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.038>
4. Nelson R. L. *Merger Movements in American Industry, 1895–1956*. In: NBER Books from National Bureau of Economic Research, Inc. Princeton, Princeton University Press, 1959. 177 p.
5. Luedi, Thomas, Sun, Jian, He, Sherri L., Leung, Frankie, Rothenbüecher, Jürgen, Graef, Andreas, Sauerberg, Bastian, McCool, Michael. «Creating More Value for China's M&A». *Transaction Advisors*. 2015.
6. Godsell, David and Lel, Ugur and Miller, Darius P., *Financial Protectionism, M&A Activity, and Shareholder Wealth*. April 22. 2018. P. 53. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2858548>
7. Graham P. *Hiring is an obsolete*. URL: <http://www.paulgraham.com/hiring.html>.



8. List of companies by market capitalization provided by Yahoo Sept 2019. URL: [https://ycharts.com/companies/GOOG/market\\_cap](https://ycharts.com/companies/GOOG/market_cap).
9. List of mergers and acquisitions by Alphabet. URL: [https://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_mergers\\_and\\_acquisitions\\_by\\_Alphabet](https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_mergers_and_acquisitions_by_Alphabet).
10. List of mergers and acquisitions by Microsoft. URL: [https://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_mergers\\_and\\_acquisitions\\_by\\_Microsoft](https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_mergers_and_acquisitions_by_Microsoft).
11. List of mergers and acquisitions by Facebook. URL: [https://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_mergers\\_and\\_acquisitions\\_by\\_Facebook](https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_mergers_and_acquisitions_by_Facebook).
12. 2018 Global M&A Outlook 2018. URL: <https://www.jpmorgan.com/jpmpdf/1320746694177.pdf>.
13. Casey, George, El Guindy, Arslan; Kochman, Cary; Jaehnert, Frank; Bialek, Jerry. «Current Issues Associated with the Planning, Negotiation and Execution of Cross-border Transactions». Transaction Advisors. Oct. 2016.
14. M&A Highlights: H1 2019. URL: <https://www.dealogic.com/insight/ma-highlights-h1-2019/>
15. Morgan Stanley. M&A Trends Investors Should Watch in 2018. URL: <https://www.morganstanley.com/ideas/5-acquisitiontrends-investors-should-watch-in-2018>.

## References

1. Bishop D. Otsenka kompaniy pri sliyaniyakh i pogloshcheniyakh: sozdaniye stoimosti v chastnykh kompaniyakh / D. Bishop, F. Evans; nauch. red. D. Kadykov, M. Chekulayev; per. s angl. A. Shmatovoy. 3-ye izd. Moskva: Alpina Pabliherz, 2009. 332 p.
2. Gaughan P. A. Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings. Hoboken. New Jersey, John Wiley & Sons Inc., 2011, 672 p. <https://doi.org/10.1002/9781118269077>
3. Martynova M., Renneboog L. A Century of Corporate Takeovers: What Have We Learned and Where Do We Stand? Journal of Banking & Finance. 2008. Vol. 32. No. 10. P. 2148–2177. Doi: 10.1016/j.jbankfin.2007.12.038. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.038>
4. Nelson R. L. Merger Movements in American Industry, 1895–1956. In: NBER Books from National Bureau of Economic Research, Inc. Princeton, Princeton University Press, 1959. 177 p.
5. Luedi, Thomas, Sun, Jian, He, Sherri L., Leung, Frankie, Rothenbüecher, Jürgen, Graef, Andreas, Sauerberg, Bastian, McCool, Michael. “Creating More Value for China's M&A”. Transaction Advisors. 2015.
6. Godsell, David and Lel, Ugur and Miller, Darius P., Financial Protectionism, M&A Activity, and Shareholder Wealth. April 22. 2018. P. 53. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2858548>
7. Graham P. Hiring is an obsolete. URL: <http://www.paulgraham.com/hiring.html>.
8. List of companies by market capitalization provided by Yahoo Sept 2019. URL: [https://ycharts.com/companies/GOOG/market\\_cap](https://ycharts.com/companies/GOOG/market_cap).
9. List of mergers and acquisitions by Alphabet. URL: [https://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_mergers\\_and\\_acquisitions\\_by\\_Alphabet](https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_mergers_and_acquisitions_by_Alphabet).
10. List of mergers and acquisitions by Microsoft. URL: [https://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_mergers\\_and\\_acquisitions\\_by\\_Microsoft](https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_mergers_and_acquisitions_by_Microsoft).
11. List of mergers and acquisitions by Facebook. URL: [https://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_mergers\\_and\\_acquisitions\\_by\\_Facebook](https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_mergers_and_acquisitions_by_Facebook).
12. 2018 Global M&A Outlook 2018 URL: <https://www.jpmorgan.com/jpmpdf/1320746694177.pdf>.
13. Casey, George, El Guindy, Arslan; Kochman, Cary, Jaehnert, Frank; Bialek, Jerry. “Current Issues Associated with the Planning, Negotiation and Execution of Cross-border Transactions.” Transaction Advisors. Oct. 2016.
14. M&A Highlights: H1 2019. URL: <https://www.dealogic.com/insight/ma-highlights-h1-2019/>
15. Morgan Stanley. M&A Trends Investors Should Watch in 2018. URL: <https://www.morganstanley.com/ideas/5-acquisitiontrends-investors-should-watch-in-2018>.