

**КОРПОРАТИВНА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВ ЯК
ІНСТРУМЕНТ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ**

**CORPORATE RESTRUCTURING OF ENTERPRISES AS A TOOL
OF CORPORATE GOVERNANCE**

Хромушина Людмила Анатоліївна

кандидат економічних наук, доцент,

Сумський національний аграрний університет

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9134-9010>

Khromushyna Lyudmyla

Sumy National Agrarian University

У статті розглянуто теоретичні та методологічні аспекти корпоративної реструктуризації підприємств як інструменту корпоративного управління. Проведено огляд основних нормативних актів, які регламентують процес реструктуризації вітчизняних підприємств. Наведено сучасні ключові підходи до поняття реструктуризації, визначено її мету, систематизовано причини та мотиви здійснення корпоративної реструктуризації у формі реорганізації підприємств. Розглянуто особливості та мотивацію здійснення реорганізації підприємств у напрямі укрупнення. З'ясовано поточний стан ринку угод злиття та поглинання (M&A) в Україні. Визначено особливості та мотивацію здійснення реорганізації у напрямі подрібнення підприємств. Наведена характеристика перетворення підприємств як різновиду реорганізації.

Ключові слова: корпоративне управління, корпоративна реструктуризація, реорганізація, злиття та поглинання підприємств, ринок угод M&A.

В статье рассмотрены теоретические и методологические аспекты корпоративной реструктуризации предприятий как инструмента корпоративного управления. Проведен обзор основных нормативных актов, регламентирующих процесс реструктуризации отечественных предприятий. Приведены современные ключевые подходы к понятию реструктуризации, определены ее цели, систематизированы причины и мотивы проведения корпоративной реструктуризации в форме реорганизации предприятий. Рассмотрены особенности и мотивация осуществления реорганизации предприятий в направлении укрупнения. Выяснено текущее состояние рынка сделок слияния и поглощения (M&A) в Украине. Определены особенности и мотивация осуществления реорганизации в направлении дробления предприятий. Дана характеристика преобразования предприятий как разновидности реорганизации.

Ключевые слова: корпоративное управление, корпоративная реструктуризация, реорганизация, слияние и поглощение предприятий, рынок сделок M&A.

The article discusses the theoretical and methodological aspects of corporate restructuring of enterprises as an important instrument of corporate governance. A review of the current regulatory documents in Ukraine, which interprets the concept of enterprise restructuring and restructuring at the legislative level, is defined as a method of strategic, corporate, anti-crisis management, as well as financial restructuring. The modern key approaches to the concept of enterprise restructuring are given, its goals and types are determined. The reasons and motives for corporate restructuring of enterprises in the form of their reorganization have been systematized. There are three types of reorganization of enterprises based on formal criteria. The features and complex of motivation for the implementation of the reorganization of enterprises in the direction of their enlargement are considered. Legal and economic aspects are presented, a formalized presentation of the processes of mergers, acquisitions and acquisitions

of enterprises is given; the principal differences between these types of enlargement of enterprises are indicated. The author draws attention to the actual problem for Ukraine of raider seizures of enterprises and possible ways of carrying out such actions. The attention is focused on the legal status of raiding in the countries of Western Europe. The state of the market for mergers and acquisitions (M&A) transactions in Ukraine from 2017 to 2020 was clarified, including in the context of a negative economic effect in the context of the COVID-19 pandemic. The features and motivation for the implementation of the reorganization based on the division of enterprises have been determined. Legal and economic aspects are presented, a formalized representation of division and separation of enterprises in the process of fragmentation is given. The characteristics are presented, the features of the transformation of enterprises as a type of reorganization are pointed out. The author's vision of opportunities for improving business activity in the M&A market in Ukraine is presented.

Keywords: corporate governance, corporate restructuring, reorganization, mergers and acquisitions, M&A transactions market.

Постановка проблеми. В умовах невизначеності та нестабільності економічного середовища організації корпоративного типу постійно перебувають у стані трансформацій та змін, які є об'єктивно необхідними для формування та утримання конкурентних переваг на ринках, зміцнення стратегічних позицій, зростання ринкової вартості бізнесу, максимізації доходів власників корпоративних прав та удосконалення бізнес-процесів у цілому. Такі трансформації та зміни в практичній діяльності відбуваються завдяки реструктуризації, одним з напрямів якої є корпоративна реструктуризація або реорганізація. Реорганізація у фаховому науковому середовищі справедливо визнана як найскладніший напрям корпоративної реструктуризації, оскільки її процедура є дуже складною, передбачає дотримання юридичного регламенту відповідно до низки правових актів, характеризується значною кількістю нюансів та певних труднощів, часто

потребує мультифасової підготовки учасників процесу, а також врахування інтересів власників корпоративних прав.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми корпоративної реструктуризації в системі корпоративного управління достатньо активно досліджуються сучасними науковцями і фахівцями з корпоративного управління, корпоративних фінансів, а також аудиторами та правознавцями. Дослідження актуальних питань корпоративної реструктуризації здійснюється вже тривалий час і продовжується в роботах сучасних науковців, зокрема, Височіної Л.В., Волошанюк Н.В., Дубницького В.І., Єгорової Г.А., Кириченко О.А., Максименко І.Я., Родь Ю.В., Яцишин С.Р. та ін. Необхідність продовження досліджень зумовлюється складністю та динамічністю процесів економічного розвитку та корпоративного управління, умовами невизначеності, новими глобалізаційними викликами для корпоративного сектора економіки, особливо в умовах країни, що розвивається і потребує інвестиційних ресурсів, яка відчула негативні наслідки пандемії і протистоїть зовнішній агресії.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Наразі поряд з існуючими науковими положеннями та набутим практичним досвідом корпоративного управління питання доцільності, методології та практичної реалізації корпоративної реструктуризації залишаються наразі актуальними, потребують узагальнення, систематизації та уточнення.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є висвітлення та узагальнення сучасної теорії, уточнення методології та практичних аспектів корпоративної реструктуризації як інструменту корпоративного управління; з'ясування сучасного стану операцій ринку злиття та поглинання в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Термін «реструктуризація» походить від поняття «структура» та означає зміну, оновлення сукупності зв'язків між елементами певної системи. Як сучасна економічна та управлінська категорія «реструктуризація» досить всебічно розглядається у

сучасній науці, також дане поняття закріплено у законодавчих актах. Зокрема, відповідно до Положення про реструктуризацію підприємств, розробленого відповідно до вимог Господарського кодексу України (ГКУ), реструктуризація – це здійснення комплексу організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на зростання обсягів випуску конкурентоспроможної продукції та підвищення ефективності виробництва [10]. У Кодексі України з процедур банкрутства, під реструктуризацією підприємства розуміється здійснення організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на реорганізацію підприємства, зокрема шляхом його поділу з переходом боргових зобов'язань до юридичної особи, що не підлягає санації, на зміну форми власності, управління, організаційно-правової форми, що сприятиме фінансовому оздоровленню підприємства, підвищенню ефективності виробництва, збільшенню обсягів випуску конкурентоспроможної продукції та повному або частковому задоволенню вимог кредиторів [8]. Отже, реструктуризація є законодавчо визначеним методом стратегічного та корпоративного управління, а також фінансового оздоровлення підприємства.

Якщо розглядати реструктуризацію не тільки в правовому аспекті, а більш широко, з урахуванням сучасних наукових положень та управлінської практики, то можна виокремити такі ключові підходи до поняття реструктуризації:

- 1) як інструменту здійснення реорганізації, перебудови та впровадження низки змін організаційно-економічної структури, господарської діяльності для забезпечення підвищення ефективності та конкурентоздатності суб'єкта господарювання;
- 2) як процесу забезпечення успішної адаптації підприємства до зміни умов зовнішнього середовища та стратегії його розвитку;

3) як способу (або засобу) забезпечення оптимального функціонування підприємства та ефективного використання його виробничих факторів у мінливих умовах зовнішнього середовища;

4) як процесу фінансового оздоровлення (санації);

5) як технології реалізації різного типу змін форм, методів, інструментів управління підприємством [4, с. 30].

Виходячи з наведених підходів метою реструктуризації є адаптація до змін зовнішнього середовища, створення умов для реалізації стратегії та активного розвитку підприємства, підвищення вартості бізнесу, підвищення конкурентоспроможності продукції та ефективності діяльності підприємства, а також перетворення підприємства у прибуткову організацію.

Залежно від напрямів реструктуризації традиційно розрізняють такі її види: реструктуризація виробництва; реструктуризація активів; фінансова реструктуризація; корпоративна реструктуризація (реорганізація).

Як інструмент корпоративного управління розглянемо теоретико-методологічні та практичні аспекти корпоративної реструктуризації, яка здійснюється у формі реорганізації. Термін «реорганізація» означає перетворення або зміну структури чи організаційно-правової форми організації, а також перебудова будь-якої системи чи структури управління.

Корпоративна реструктуризація передбачає реорганізацію підприємства з метою зміни статутного капіталу, створення нових юридичних осіб і нову організаційно-правову форму діяльності. Відповідно до Кодексу України з процедур банкрутства, реорганізація може здійснюватися на основі злиття, приєднання, поділу, виділення та перетворення [8]. Крім цього, ст. 59 ГКУ передбачено, що припинення діяльності суб'єкта господарювання здійснюється шляхом його реорганізації (злиття, приєднання, поділу, перетворення) або ліквідації – за рішенням власника (власників) чи уповноважених ним органів, за рішенням інших осіб та за рішенням суду [3]. Водночас зауважимо, що зазначені форми реорганізації практично можуть здійснюватися не тільки з метою фінансового оздоровлення, санації,

припинення діяльності підприємства, а й за добровільним рішенням власників корпоративних прав, до прийняття якого спонукають конкретні цілі і мотиви. До основних причин реорганізації підприємств можна віднести: розширення масштабів діяльності та розмірів; згортання (припинення) діяльності; необхідність фінансового оздоровлення; необхідність зміни розподілу відповідальності власників корпоративних прав за зобов'язаннями юридичної особи; наміри диверсифікувати діяльність; податкові переваги; необхідність збільшення власного капіталу [1, с. 164].

У комплексі можливих мотивів здійснення реорганізації можна умовно виділити три основні групи:

- 1) внутрішні, зумовлені необхідністю пошуку нового напрямку свого подальшого розвитку;
- 2) зовнішні, спричинені зміною бізнес-середовища;
- 3) особисті інтереси менеджменту компаній [5, с. 107].

За формальними ознаками традиційно розглядають три напрями реорганізації:

- 1) реорганізація, спрямована на укрупнення підприємства: злиття, приєднання, поглинання;
- 2) реорганізація, спрямована на подрібнення підприємства: поділ, виділення;
- 3) перетворення підприємства без змін його розмірів.

Укрупнення підприємств відбувається за умов наявності економічної вигоди для усіх учасників такого процесу. Основними мотивами, які спонукають до укрупнення, можуть бути:

- 1) синергетичний ефект, який може виявлятися через економію на витратах, пов'язаних із збільшенням масштабів виробництва; економію фінансових ресурсів та збільшення частки на ринку;
- 2) прагнення та можливість заволодіти нематеріальними активами (ліценції, ноу-хау, патенти), які належать іншій юридичній особі;
- 3) отримання надійного постачальника основних факторів виробництва;

- 4) зменшення ризиковості при виході на нові ринки збуту та розширенні їх кількості;
- 5) зменшення кількості конкурентів;
- 6) зниження розміру податкових платежів;
- 7) придбання активів за ціною, нижчою за справедливую їх вартість;
- 8) диверсифікація активів та діяльності для зменшення ризиків та підвищення рівня прибутковості;
- 9) попередження захоплення підприємства крупними корпоративним бізнесом або захист від рейдерського захоплення, збереження контролю над підприємством;
- 10) особисті інтереси вищої ланки керівництва та менеджерів [14, с. 70–71].

Відповідно до українського законодавства, злиття в Україні може здійснюватися двома шляхами: консолідації або приєднання [12, с. 123]. У сучасній вітчизняній практиці господарювання під злиттям розуміють об'єднання двох або більше підприємств, припинення їх діяльності як самостійних юридичних осіб (правопередників), створення та реєстрацію нової юридичної особи (правонаступника). При цьому усі майнові права та обов'язки кожного з правопередників переходять до правонаступника, а бухгалтерські баланси консоліднуються. Формально процес злиття можна представити таким чином: «Підприємство «X» + Підприємство «Y» = Підприємство «Z»».

У разі приєднання відбувається приєднання усіх прав та обов'язків однієї або кількох юридичних осіб (правопередників) до іншої юридичної особи (правонаступника). При цьому, підприємства, що приєднуються, припиняють свою діяльність і втрачають свій юридичний статус, проте нова юридична особа не створюється. Цей процес також часто називають «вливанням». Процес приєднання формально можна представити так: «Підприємство «X» + Підприємство «Y» = Підприємство «X*»».

Виходячи з цього, принциповою різницею між злиттям та приєднанням є те, що при злитті усі майнові права та обов'язки кількох підприємств

концентруються на балансі новоствореного підприємства; а у разі приєднання – на балансі того підприємства, яке функціонує на момент прийняття рішення про приєднання до нього інших підприємств, тобто без створення нової юридичної особи. Важливо, що як при злитті, так і при приєднанні, засновники юридичної особи, що реорганізується, входять до складу засновників підприємства- правонаступника.

Поглинання, як специфічна форма укрупнення підприємств, передбачає об'єднання двох або декількох самостійних економічних одиниць, за якого поглинаюче підприємство зберігається і до нього переходять активи і зобов'язання тих підприємств, які поглинаються. При цьому юридичні особи, які поглинаються, або припиняють свою діяльність, або контролюються шляхом участі в капіталі [7, с. 46]. Поглинання компаній – це угода, яка укладається з метою встановлення контролю над господарюючим суб'єктом і здійснюється шляхом придбання більше 30% статутного капіталу (акцій, часток, та ін.) [9, с. 44]. Отже, поглинання можна розглядати як процес придбання однієї компанією іншою, при якому перша зберігає свою економічну і юридичну самостійність, на відміну від іншої. На перший погляд, формальна схема поглинання є аналогічною до наведеної вище схеми приєднання, проте ключова різниця між приєднанням та поглинанням виявляється в тих умовах та обставинах, у яких опиняється підприємство, яке стає об'єктом реорганізації (або приєднується, або поглинається). Поглинання часто застосовується як метод санації боржника, коли відбувається продаж або передача корпоративних прав, або при добровільному рішенні та підтримці засновників і керівників (так зване «дружнє» поглинання). Водночас, специфікою поглинань в Україні є рейдерські захоплення. Рейдерством вважається вороже («недружнє») поглинання акціонерного товариства, яке здійснюється поза волею акціонерів та згодою керівників, з використанням засобів і методів, які суперечать чинному законодавству. Рейдерство може чинитися у такі способи, як: крадіжка акцій; маніпуляції з реєстром; підкуп посадових осіб;

силове захоплення товариства та ін. Однак у країнах Західної Європи рейдерством вважається законна операція придбання компаній проти волі власників та менеджменту тобто вороже поглинання [6, с. 54].

У зарубіжній теорії та практиці реорганізаційні заходи, спрямовані на укрупнення, розглядаються як операції типу Mergers & Acquisitions (M&A). Під поняття «merger» підпадають операції, спрямовані на злиття або приєднання підприємств, «acquisition» – на придбання (поглинання) одного підприємства іншим [2, с. 107]. Функціонують такі моделі M&A-операцій: придбання корпоративних прав; придбання активів; придбання боргів [13, с. 274].

За даними дослідження, проведеного міжнародною мережею фірм з надання аудиторських, податкових та консультаційних послуг KPMG International, економічний ефект пандемії COVID-19 зупинив зростання на ринку M&A України, що тривало три роки поспіль. Крім того, середня вартість угоди 2020 р. впала до 28 млн. дол. США (на 44 % менше порівняно з 2019 р.), що зумовлено небажанням окремих інвесторів вкладати капітал під час пандемії, нездатністю окремих компаній залучати фінансові ресурси протягом цього періоду [11].

Основні показники ринку угод M&A в Україні протягом останніх п'яти років наведено на рис. 1. Очевидним є певний спад ділової активності на ринку угод M&A. Як зазначається в аналітичному звіті KPMG International, у 2020 р. відбулося найбільше падіння української економіки з часу Революції Гідності у 2013-2014 рр. Враховуючи наявність значної кореляції між станом реальної економіки та корпоративними транзакціями, вартість угод із злиття та поглинання в Україні також зазнала стрімкого та різкого спаду в 2020 р., порівняно з попереднім роком відбулося зниження на 62% (до 925 млн. дол. США) [11].

Протилежно до укрупнення відбуваються процеси реорганізації при подрібненні підприємств, яке може відбуватися на основі поділу та виокремлення. У разі поділу юридична особа припиняє свою діяльність, а на

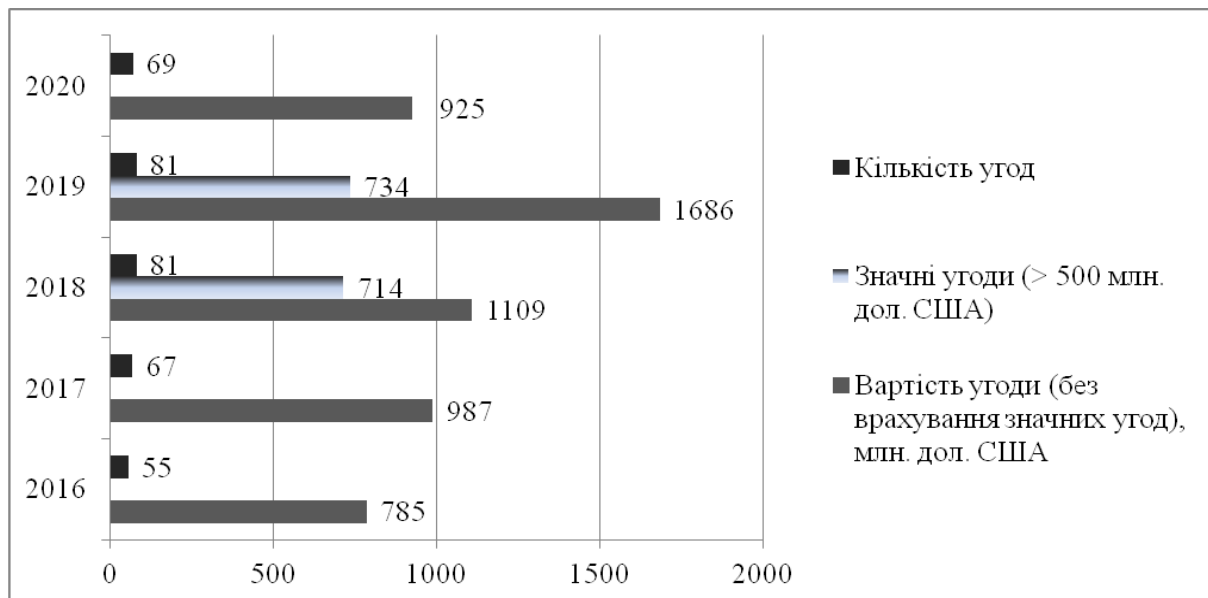


Рис. 1. Динаміка угод М&А в Україні, 2016-2020 рр.

Джерело: побудовано за [11].

її базі створюється кілька нових підприємств, оформлених у вигляді самостійних юридичних осіб. До основних мотивів поділу можна віднести: необхідність проведення санаційних заходів та інтереси санатора; задоволення інтересів кількох інвесторів до одного диверсифікованого підприємства; проведення приватизації державних підприємств; створення інтегрованих корпоративних структур; у разі зловживання монопольним становищем на ринку та ін. У результаті поділу підприємства до новостворених підприємств за розподільним актом (балансом) у відповідних частинах переходять майнові права і обов'язки підприємства, що реорганізується. Процес поділу формально виглядає так: «Підприємство «Х» → Підприємство «Y» та Підприємство «Z»».

Крім цього, підприємство може бути створене в результаті виділення (виокремлення) із складу діючого підприємства одного або кількох структурних підрозділів, а також на базі структурної одиниці діючих об'єднань за рішенням їх трудових колективів, за згодою власників або уповноваженого ними органу [3]. Виділення є не господарською, а виключно корпоративною операцією власників, що полягає в поділі балансу діючого

підприємства, при цьому воно продовжує свою діяльність поряд з тим, яке створюється внаслідок виділення. Важливим аспектом при цьому є те, що відбувається виділення активів на баланс новоствореного підприємства, а не його власникам. Формально виділення можна представити так: «Підприємство «X» → Підприємство «Y»».

Перетворення як особливий спосіб реорганізації передбачає зміну форми власності або організаційно-правової форми юридичної особи без припинення її господарської діяльності. При перетворенні одного підприємства на інше до підприємства, яке виникає внаслідок такої реорганізації, переходять усі майнові права та обов'язки колишнього підприємства.

Висновки. Напрямок корпоративної реструктуризації підприємства визначається цілями та мотивами учасників та зацікавлених осіб, серед яких ключову роль відіграють власники корпоративних прав. Результативність проведеної реорганізації буде визначатися співставленням отриманих результатів з цілями та очікуваннями учасників процесу та власників корпоративних прав. Правові аспекти реорганізації регулюються низкою нормативних актів, що пояснює складність та багатогранність реорганізації. Пожвавленню ділової активності на ринку угод М&А в Україні сприятиме загальне економічне зростання (позитивна динаміка ВВП) подолання пандемії у світі, покращення інвестиційного клімату, подальша розробка захисних механізмів від рейдерських захоплень.

Список використаних джерел:

1. Височіна Л. В. Особливості проведення різних видів реорганізації підприємств. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки»*. 2015. Вип. 12. Ч. 1. С. 163–167. URL: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_12/42.pdf (дата звернення: 21.05.2021).

2. Волошанюк Н. В. Потенціал синергії в результаті укрупнення підприємств. *Фінанси України. Фінанси інституційних секторів економіки*. 2012. № 4. С. 106–114.
3. Господарський кодекс України : Закон України від 16.01.2003 р. № 436-IV. Дата оновлення: 15.05.2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text> (дата звернення: 22.05.2021).
4. Дубницький В. І. Реструктуризація в управлінні машинобудівними підприємствами як інструмент забезпечення їх стратегічної стійкості. *Економіка: реалії часу. Науковий журнал*. 2014. № 6 (16). С. 28–33. URL: <https://economics.opu.ua/files/archive/2014/No6/28-33.pdf> (дата звернення: 20.05.2021).
5. 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. 105–108. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2016_6\(1\)_26](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2016_6(1)_26) (дата звернення: 20.05.2021).
6. Кабиллу А.М. Рейдерство и враждебные поглощения: сущность, виды, методы защиты. *Вісник економічної науки України*. 2007. № 2. С. 53–58.
7. Кириченко О. А., Ваганова Е. В. Деякі аспекти злиття та поглинання компаній у світлі побудови нової інтеграційної системи економіки. *Актуальні проблеми економіки*. 2009. № 2 (92). С. 45–55.
8. Кодекс України з процедур банкрутства :Закон України від 18.10.2018 р. № 2597-VIII. Дата оновлення: 23.04.2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19#Text> (дата звернення: 22.05.2021).
9. Максименко І. Я. Злиття та поглинання як інструмент інноваційного розвитку: стан та перспективи в Україні. *Економічний вісник Національного гірничого університету*. 2018. № 2. С. 43–50. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/evngu_2018_2_7 (дата звернення: 24.05.2021).

10. Положення про реструктуризацію підприємств: Наказ Міністерства промислової політики України від 18.07.2008 р. № 460. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0718-08#Text> (дата звернення: 22.05.2021).
11. Річний звіт KPMG «M&A Radar 2020: Україна». URL: <https://home.kpmg/ua/uk/home/insights/2021/03/ma-radar-ukraine.html> (дата звернення: 25.05.2021).
12. Родь Ю. В., Савущик А. І. Злиття та поглинання компаній як засіб корпоративної консолідації українського бізнесу. *Вісник економічної науки України*. 2009. № 2 (16). С. 122–125. URL: <http://dspace.nbu.gov.ua/handle/123456789/45424> (дата звернення: 22.05.2021).
13. Цигиль І. Я., Петльована О. О. Сучасний стан і перспективи розвитку процесів злиття та поглинання в Україні. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2013. Вип. 23.10. С. 273–279. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvnltu_2013_23 (дата звернення: 20.05.2021).
14. Яцишин С. Р. Укрупнення як форма реорганізації підприємств: поняття, основні мотиви та види. *Основні принципи, напрями та завдання економічного розвитку країни* : матеріали наук.-практ. конф. (6-7 березня 2015 р., м. Дніпропетровськ) / Дніпропетровськ : НО «Перспектива», 2015. С. 68–72. URL: <http://dspace.tneu.edu.ua/handle/316497/17292> (дата звернення: 24.05.2021).

REFERENCES

1. Vysochina, L.V. (2015). Osoblyvosti provedennia riznykh vydiv reorhanizatsii pidpriumstv [Features of Various Types of Enterprise Reorganization]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu. Seriiia "Ekonomichni nauky" – Scientific Bulletin of Kherson State University. Series "Economic Sciences"*, 12, vol. 1, 163–167. Retrieved from: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_12/42.pdf [in Ukrainian].

2. Voloshaniuk, N.V. (2012). Potensial synerhii v rezultati ukрупnennia pidpriemstv [The Potential for Synergies as a Result of Business Consolidation]. *Finansy Ukrainy. Finansy Instytutsiinykh Sektoriv Ekonomiky – Finance of Ukraine. Finance of Institutional Sectors of the Economy*, 4, 106–114 [in Ukrainian].
3. *Hospodarskyi kodeks Ukrainy: Zakon Ukrainy dated 16.01.2003 № 436-IV. Update date 15.05.2021* [Economic code of Ukraine: Law of Ukraine dated 16.01.2003 № 436-IV. Update date 15.05.2021]. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text> [in Ukrainian].
4. Dubnytskyi, V. I. (2014). Restrukturyzatsiia v upravlinni mashynobudivnyh pidpriemstvamy yak instrument zabezpechennia yikh stratehichnoi stiikosti [Restructuring in the Management of Machine-building Enterprises as a Tool to Ensure Their Strategic Stability]. *Ekonomika: realii chasu. Naukovyi zhurnal – Economy: the Realities of Time. Scientific Journal*, 6 (16), 28–33. Retrieved from: <https://economics.opu.ua/files/archive/2014/No6/28-33.pdf> [in Ukrainian].
5. Yehorova, H.A. (2016). Zlyttia ta pohlynannia v Ukraini: problemy vyznachennia definitsii ta osnovni motyvy ukladannia uhod [Mergers and Acquisitions in Ukraine: Problems of Defining Definitions and Main Motives for Concluding Agreements]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu. Serii: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo – Scientific Bulletin of Uzhhorod National University. Series: International Economic Relations and the World Economy*, 6, vol. 1, 105–108. Retrieved from: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2016_6\(1\)_26](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2016_6(1)_26) [in Ukrainian].
6. Kabillu, A.M. (2007). Reiderstvo i vrazhdebnyie pohloshchennia: sushchnost, vidy, mietody zashchity [Raiding and Hostile Acquisitions: Essence, Types, Methods of Protection]. *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy – Bulletin of Economic Science of Ukraine*, 2, 53–58 [in Ukrainian].
7. Kyrychenko, O.A. & Vahanova, E.V. (2009). Deiaki aspekty zlyttia ta pohlynannia kompanii u svitli pobudovy novoi intehratsiinoi systemy ekonomiky [Some Aspects of Mergers and Acquisitions of Companies in the Light of the

Creation of a New Integration System of the Economy]. *Aktualni Problemy Ekonomiky – Current Economic Problems*, 2(92). 45–55 [in Ukrainian].

8. *Kodeks Ukrainy z protsedur bankrutstva: Zakon Ukrainy dated 18.10.2018 № 2597-VIII. Update date 23.04.2021 [Bankruptcy Code of Ukraine: Law of Ukraine dated 18.10.2018 № 2597-VIII. Update date 23.04.2021]*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19#Text> [in Ukrainian].

9. Maksymenko, I.Ya. (2018). Zlyttia ta pohlynannia yak instrument innovatsiinoho rozvytku: stan ta perspektyvy v Ukraini [Mergers and Acquisitions as a Tool for Innovative Development: Status and Prospects in Ukraine]. *Ekonomichnyi visnyk natsionalnoho hirnychoho universytetu – Economic Bulletin of the National Mining University*, 2. 43–50. Retrieved from: http://nbuv.gov.ua/UJRN/evngu_2018_2_7 [in Ukrainian].

10. *Polozhennia pro restrukturyzatsiiu pidpriemstv: Nakaz Ministerstva promyslovoi polityky Ukrainy dated 18.07.2008 № 460 [Regulations on enterprise restructuring: Order of the Ministry of industrial policy of Ukraine]*. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0718-08#Text> [in Ukrainian].

11. *Richnyi zvit KPMG “M&A Radar 2020: Ukraina” [Annual report KPMG “M&A Radar 2020: Ukraine”]*. Retrieved from: <https://home.kpmg/ua/uk/home/insights/2021/03/ma-radar-ukraine.html>

12. Rod, Yu.V. & Savushchuk, A.I. (2009). Zlyttia ta pohlynannia kompanii yak zasib korporatyvnoi konsolidatsii ukrainskoho biznesu [Mergers and Acquisitions as a Means of Corporate Consolidation of Ukrainian Business]. *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy – Bulletin of Economic Science of Ukraine*, 2(16). 122–125. Retrieved from: <http://dspace.nbuv.gov.ua/handle/123456789/45424> [in Ukrainian].

13. Tsyhyl, I.Ya. & Petlovana, O.O. (2013). Suchasnyi stan i perspektyvy rozvytku protsesiv zlyttia ta pohlynannia v Ukraini [Current State and Prospects of Development of Mergers and Acquisitions in Ukraine]. *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy – Scientific Bulletin of UNFU*, 23.10. 273–279. Retrieved from: http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvnltu_2013_23 [in Ukrainian].

14. Yatsyshyn, S.R. (2015). Ukrupnennia yak forma reorhanizatsii pidpriemstv: poniattia, osnovni motyvy ta vydy [Consolidation As a Form of Reorganization of Enterprises: Concepts, Main Motives and Types], "*Osnovni pryntsypy, napriamy ta zavdannia ekonomichnoho rozvytku krainy*": *materialy naukovo-praktychnoi konferentsii – "Basic Principles, Directions and Tasks of Economic Development of the Country": Materials of Scientific and Practical Conference (Dnipropetrovsk, March 6-7th, 2015)* (pp. 68–72). Dnipropetrovsk : NO "Perspektyva". Retrieved from: <http://dspace.tneu.edu.ua/handle/316497/17292> [in Ukrainian].