



ЦИФРОВА ЕКОНОМІКА ТА ІНФОРМАЦІЙНІ ТЕХНОЛОГІЇ

Digital Economy and Information Technologies

УДК 004.62

*Денис Михайлик,
Галина Бублей,
Лев Власенко*

*Запорізький інститут економіки та інформаційних технологій
Запоріжжя, Україна*

ПРОБЛЕМИ ВИКОРИСТАННЯ ЕЛЕМЕНТІВ ДІДЖИТАЛІЗАЦІЇ У ПРОЦЕСАХ ПЛАНУВАННЯ МАРКЕТИНГОВИХ СТРАТЕГІЙ ПРИ ЗЛИТТЯХ ТА ПОГЛИНАННЯХ

Анотація — У роботі представлено інтегративний аналіз джерел, який дозволяє виявити сучасні тренди в розвитку методів, технологій, інструментів маркетингу, де в умовах глобальної конкуренції зазначається, що раціональним способом збільшення капіталу підприємства є злиття і поглинання, які адекватно реагують на виклики зовнішнього середовища створенням вертикально-інтегрованих структур, що самостійно впливають на зовнішню конкуренцію середовища, знижуючи тим самим ступінь невизначеності. Окрім цього слід зазначити, що використання процесів диджиталізації, використання інструментів автоматизації у процесі прийняття управлінських рішень, в тому числі з точки зору злиттів та поглинань, дозволяє мінімізувати ризики втрати капіталу, ринкової частки, та як результат маркетингового потенціалу компанії в цілому.

Ключові слова— Діджиталізація, |Маркетинг, Корпоративне управління

I. ВСТУП

Історичні аспекти формування ринкової економіки України шлях який пройшли вітчизняні підприємства, починаючи з 1991 року, та особливості виникнення корпоративних структур обумовлюють актуальність розгляду злиття та поглинання як одного з найвагоміших інструментів управління стратегічним потенціалом підприємств.

Злиття та поглинання, або транзакції M&A (Merges and Acquisitions) є інструментом, який має розповсюдження у всьому світі. Особливу значущість він набув у зв'язку із глобалізацією економіки та виникненням такого поняття, як «Транснаціональні корпорації» (ТНК). Саме поглинання є основним методом розширення ТНК на світових ринках.

Хоча терміни «злиття» та «поглинання» часто застосовуються, ніби синоніми, між ними є істотна різниця, що обумовлена як цілями учасників процесу так і їх можливостями.

Термін «злиття» позначає об'єднання двох або більше господарюючих суб'єктів, унаслідок якого утворюється нова економічна одиниця. Компанії, що ініціювали злиття, можуть зберегти діяльність та організаційно-правову форму або припинити її. Звичайно злиття проходить між адекватними за розміром, впливом або іншими

характеристиками компаніями, які проходять цю процедуру для отримання будь-яких переваг від спільної діяльності. У деяких випадках злиття може носити тимчасовий характер.

«Поглинання» - це більш агресивна дія, мета якої полягає в отриманні одним економічним суб'єктом повного контролю над діяльністю іншого суб'єкта. Поглинання звичайно відбуваються збоку великої компанії відносно до меншої, яка володіє унікальним активом будь-якої природи (технологією, ринком збуту, кадровими ресурсами, нерухомістю, сировинними джерелами тощо), які нині цікавлять суб'єкта поглинання. Схематично це наведено на рис. 1.

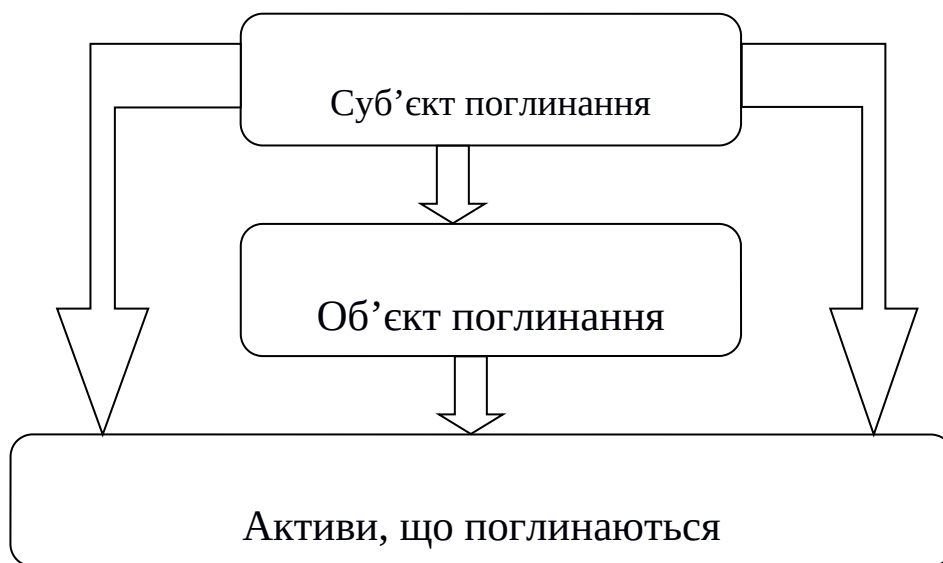


Рисунок 1 - Взаємовідносини суб'єкта та об'єкта поглинання

Але поглинання не завжди несе негативний підтекст, адже багато дрібних компаній-стартапів створюються та розвиваються саме з метою подальшого продажу в рамках поглинання кимось із великих представників бізнесу.

Таким чином, цілі, методи та результати злиття та поглинання істотно відрізняються одне від одного, що вимагає використання різних підходів під час аналізу цих подій.

За даними статистики, починаючи із 2000 року, у всьому світі було оголошено понад 790 000 транзакцій M&A на вартість понад 57 трлн дол. США. Причому останні 5 років (2015-2019) щорічна кількість У період із 2015 до 2020 року щорічна кількість угод становила більше 45 000, а у 2017 році - майже 53 000 транзакцій [1].

Особливо часто такі угоди відбуваються у сфері інноваційних технологій, зокрема ІТ, що свідчить про високий рівень актуальності досліджень цього явища. Причому обсяги таких операцій мають тенденцію до зростання на різних ринках: розвинених та тих, що розвиваються; традиційних та нових; сировинних та високотехнологічних. Разом із тим, незважаючи на великий обсяг практичного досвіду з виконання операцій злиття та поглинання, деякі аспекти цих процесів не знайшли достатнього теоретичного підґрунтя або потребують уточнення для використання у вітчизняних умовах чи внаслідок зміни факторів економічного середовища.

II. МОДЕЛІ ТА МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

З точки зору маркетингу можна виділити такі основні види злиттів і поглинань [2]:

За характером інтеграції:

- вертикальні (об'єднання фірм, що здійснюють різні стадії виробництва одного продукту, наприклад вирощування та реалізацію сільськогосподарської продукції);
- горизонтальні (об'єднання фірм, які надають однакові послуги чи виробляють однаковий тип товару);
- конгломератні (об'єднання фірм, які не пов'язані між собою певними виробничими або збутовими відносинами).

За узгодженістю інтеграції:

- дружні (власники фірми, що поглинається, позитивно налаштовані до перспективи поглинання);
- ворожі (власники фірми, що поглинається, негативно налаштовані до перспективи поглинання).

Розгляд публікацій [3, 5-7] дозволив виявити основні мотиви злиттів і поглинань, аналіз яких із позицій актуальності в різних процедурах наведено в табл. 1.

Таблиця 1

Аналіз основних мотивів злиттів і поглинань

Мотив	Злиття	Поглинання
Отримання синергетичного ефекту	+	
Прагнення до зростання	+	
Захист від поглинання	+	
Підвищення якості управління	+	
Особисті мотиви менеджерів	+	+
Прагнення до монополізації ринку	+	+
Досягнення системоутворювальної ролі	+	+
Диверсифікація діяльності та вихід на нові ринки	+	+
«Недооцінка» ринком компанії, що поглинається	+	+
Рефлексивне управління ринком, або конкурентами через демонстрацію оптимістичних фінансових показників		+
Оптимізація податків		+
Ліквідація конкурента		+

Одну із проблем обумовлює наявність великої кількості варіантів реалізації процесів інтеграції. Так, звичайно існує декілька потенційних об'єктів інтеграції, для кожного з яких можуть бути реалізовані різні варіанти поглинання. Крім того, в залежності від маркетингового планування, у конкретний період для конгломерату, як

суб'єкта інтеграції, можуть виявитися пріоритетними різні критерії оптимальності (максимізація прибутку, мінімізація витрат, максимізація капіталізації тощо). Недостатньо прорахованими (або недостатньо актуальними) є також організаційні аспекти процесу інтеграції економічних об'єктів до конгломерату.

Оскільки процедури злиття та поглинання, з точки зору маркетингової складової, пов'язані із великим фінансовим навантаженням на учасників процесу, рішення про їх здійснення приймаються виключно топ-менеджментом компаній та в кожному разі така процедура проводиться індивідуально. Не виникає сумніву в необхідності залучення осіб, які приймають рішення (ОПР) на прикінцевих етапах процесів злиття та поглинання. Але слід зазначити, що на попередніх етапах підготовка рішення може бути істотно вдосконалена за рахунок формалізації цього процесу та виробки методів і критеріїв визначення оптимальних умов злиттів і поглинань за стандартними оцінками. Успішність розроблення такої методології залежить від якості та повноти класифікації існуючих мотивів, критеріїв, видів та методів злиттів і поглинань. Базою для такого дослідження можуть слугувати наукові доробки вітчизняних та закордонних учених, статистична інформація, результати моделювання.

III. РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Розглянемо окремо мотиви, які наведено в табл. 1, та особливості їх реалізації під час операцій злиття або поглинання.

- *Отримання синергетичного ефекту.*

За оцінками [7], прагнення до отримання синергетичного ефекту є одним із головних мотивів під час злиття підприємств. Ефект синергії виникає в даному випадку, насамперед, від взаємодоповнювання активів підприємств через те, що результат їх спільного використання перевищує аналогічні результати від використання цих активів порізно. У [7] зазначається, що синергетичний ефект у цьому випадку може виникнути завдяки таким факторам, як:

- зниження питомих витрат за рахунок збільшення масштабів діяльності;
- комбінування взаємодоповнювальних ресурсів;
- зростання ринкової міцності через зниження конкуренції!
- концентрація маркетингових та дослідницьких заходів
- взаємодоповнювання у сфері науково-технічних роби

Найбільшим ресурсом для економії є зниження питомих витрат за рахунок збільшення масштабів діяльності. Ефект масштабу в цьому випадку проявляється в тому, що підприємство виконує більший обсяг операцій майже за тих же постійних витрат. Зменшується питома вага управлінських витрат. Збільшується завантаженість працівників та ефективність використання основних засобів. При цьому, як було доведено в [5], збільшення обсягів діяльності дозволяє більш ефективно використовувати наявні ресурси.

Слід зазначити, що економія, обумовлена масштабами, може спостерігатися лише у випадку, коли збільшення обсягів діяльності знижує середню величину витрат на гривню реалізованої продукції. Ця умова реалізується переважно для горизонтальних злиттів. Також досягнення такої економії можливе при виникненні конгломератів, коли ефект масштабу отримується за рахунок усунення дублювання функцій персоналу (зокрема, у сфері фінансового контролю, бухгалтерського обліку, діловодства,

підвищення кваліфікації), централізації внутрішніх послуг, загального стратегічного управління підприємством).

Ефект від концентрації маркетингових та дослідницьких заходів досягається за рахунок об'єднання зусиль під час проведення відповідної діяльності. Крім того, у ряді випадків існує нелінійна залежність ефекту від витрат. Це характерно, наприклад, для маркетингу, де подвоєння витрат на рекламну кампанію за умов її ефективного планування може дати приріст попиту більш ніж удвічі. Саме цей фактор використовується у франчайзинговому бізнесі.

Для компаній, які використовують у своїй діяльності ресурси, що виробляються обмеженим колом постачальників, злиття з постачальниками ресурсів є важливим не тільки для зниження витрат (зокрема трансакційних), а й для усунення критичних ризиків втрати ресурсів. Так, наприклад, саме неповна ресурсна вертикаль призвела металургійне підприємство «ММК ім. Ілліча» до втрати незалежності у 2010 р.

Разом із тим слід також ураховувати, що продовження діяльності підприємств після об'єднання вимагає оптимізації структури управлінських процесів. В іншому випадку замість отримання вищезазначених переваг, об'єднання може призвести до збільшення чисельності управлінського персоналу та відповідних витрат, ускладнення процедур прийняття рішень за рахунок зайвих погоджень та інших негативних наслідків.

- *Прагнення до зростання.*

Цей мотив можна вважати одним із варіантів особистих мотивів менеджерів, але він характерний саме для процесів злиття компаній, тому в даному дослідженні подається виокремлено. Оцінюючи фінансову вигоду злиття, Ю. Лисенко та інші вчені пропонують ураховувати мотивацію менеджерів, які бажають управляти великими компаніями - лідерами рейтингів за величиною активів, обороту або ринкової капіталізації [7, с. 249-262]. У більшості випадків це бажання має прагматичний характер, оскільки межі влади та заробітної плати менеджерів знаходяться у прямому зв'язку з розміром компаній, якими вони керують.

- *Захист від поглинання.*

Цей мотив можна розглядати як специфічний, оскільки в тому випадку, якщо поглинання має «ворожий» характер стосунків, компанія - об'єкт поглинання - може для протидії обрати шлях злиття з іншою - «дружньою» компанією. Фірма, що утворюється за результатом такого злиття, може виявитися непривабливою для фірми — «агресора» за розміром, структурою активів, напрямом діяльності або іншими характеристиками.

- *Підвищення якості управління.*

Цей мотив ураховує розповсюдження управлінської культури більш досконалих технологій управління та підходів до організації ефективного менеджменту з однієї компанії до іншої. Хоча усунення неефективності управління деякими дослідниками ми розглядається як мотив поглинання [6], слід зазначити піп саме в якості *мотиву*, тобто фактору, який ураховується під час прийняття рішення, він скоріше може розглядатися лише під час злиття. Щодо операцій поглинання, то переробка методів управління компанії, що поглинається, відповідно до стандартів суб'єкта поглинання є логічним процесом, оскільки саме не ефективність менеджменту є одним із факторів, які призводять компанії до ролі об'єкта поглинання [6].

- *Особисті мотиви менеджерів.*

Цю групу мотивів можна розглядати як негативний наслідок розмежування функцій власності та управління. Більшість з них у довгостроковій перспективі призводить до погіршення діяльності компанії.

Якщо оплата праці менеджера пов'язана з поточними фінансовими показниками, то в нього виникає стимул до штучного завищення показників діяльності, зокрема за рахунок поглинання інших підприємств, що збільшує капіталізовану вартість компанії.

Оскільки під час злиття ринкова вартість компаній звичайно зростає більше ніж сумарна вартість їх акцій до початку цього процесу (особливо це характерно для ринку, що зростає), менеджери можуть бути зацікавлені у спекуляції акціями підприємств [61].

Також до цієї групи можна зарахувати угоди, що укладаються внаслідок надлишкової самовпевненості керівників, які переконують себе в тому, що певну компанію слід купити в будь-якому випадку.

- *Прагнення до монополізації ринку.*

Одним із вагомих мотивів злиттів і поглинань є отримання монопольних переваг на ринку через досягнення або посилення монопольного становища. Злиття дає можливість підприємствам стримати цінову конкуренцію, оскільки ціни через конкуренцію можуть бути знижені настільки, що кожен із виробників отримає мінімальний прибуток або навіть збитки.

Важливим аспектом у цьому випадку є антимонопольне законодавство, яке обмежує злиття з явними намірами підвищити ціни. У такому випадку конкуренти можуть бути придбані, а потім закриті, тому що це вигідніше, ніж знизити ціни нижче собівартості та нести істотні втрати [6].

- *Досягнення системоутворювальної ролі.*

У багатьох розвинутих країнах держава практикує заходи з підтримки великих компаній під час виникнення в них фінансових проблем. Такі компанії в зарубіжній літературі отримали назву «Too big to fail» — занадто великі, щоб бути банкрутом, адже економічні й соціальні наслідки їх банкрутства для держави виявляються більш вагомими, ніж розмір необхідної допомоги. Особливо це стосується фінансової сфери та пріоритетних і галузей економіки.

За цих умов великі компанії прагнуть досягнути такого рівня, щоб їх підтримка стала важливою для держави. В Україні прикладом саме такої реакції стало рішення про допомогу Приват-банку в кінці 2016 року [8].

- 8. *Диверсифікація діяльності та вихід на нові ринки.*

Диверсифікація діяльності використовується суб'єктами господарювання для зниження ризиків діяльності через зменшення впливу волатильності ринкової кон'юнктури на результати діяльності. Крім того, диверсифікація надає можливість використання надлишкових ресурсів у періоди економічного підйому [6].

Угоди, головним мотивом яких є диверсифікація, в основному мають ознаки поглинання, оскільки ініціатором угоди є більш сильний учасник ринку, ніж фірма, що поглинається. Однак, вигоди від диверсифікації можуть враховуватися і під час злиття. Наприклад для високотехнологічних компаній диверсифікація є інструментом стратегічного управління, що використовується для переходу з технологій, які знаходяться на завершених етапах продуктивності циклу Gartner до технологій, що тільки виходять на нього [9].

- 9. *«Недооцінка» ринком компанії, що поглинається*

Прагнення купити компанію дешевше, ніж вона коштує насправді, може виникати у двох випадках:

У першому цей мотив є додатковим до мотиву диверсифікації діяльності, або іншого. Суб'єкт поглинання планує продовження нормальної діяльності компанії, що поглинається, а факт поглинання обумовлюється тим, що ринкова ціна компанії менша за вартість заміщення її активів [3]. Тобто дешевше та скоріше купити існуючу компанію, ніж виводити на ринок нову. Різниця в ринковій ціні виникає через розбіжність балансової та ринкової вартості підприємства, яке купується, так як ринкова вартість фірми ґрунтується на здатності приносити доходи, цим самим визначаючи економічну цінність її активів.

У другому випадку підприємство поглинається з метою ліквідації та продажу його активів, або докорінної реструктуризації. Це можливо, якщо ліквідаційна вартість підприємства є більшою, ніж поточна ринкова вартість. Цей мотив є найбільш токсичним і саме такі випадки визначають негативний стан у суспільстві до процесів поглинання.

v. Рефлексивне управління ринком або конкурентами через демонстрацію оптимістичних фінансових показників.

Рефлексивне управління визначається як неявна передача суб'єктом управління об'єкту управління підстав для прийняття таких рішень, які вигідні суб'єкту управління [10]. На фінансових ринках діяльність компаній оцінюється, насамперед, за кількома економічними показниками, серед яких:

- I. рівень капіталізації;
- II. структура активів;
- III. рентабельність активів;
- IV. інші.

Серед інструментів для короткострокового впливу на ці показники є й операції злиття і поглинання, які істотно впливають на розмір активів підприємств.

vi. Оптимізація податків.

Результатом операції в цьому випадку є зниження податків або отримання податкових пільг. Даний мотив пов'язаний із податковим законодавством та відіграє важливу роль у плануванні маркетингової діяльності, зокрема злиття та поглинання підприємств. Так, підприємство, яке несе високе податкове навантаження через високу прибутковість може поглинути підприємство з наявністю податкових пільг, що можуть бути використані для новоствореної компанії.

За іншим сценарієм, після того, як об'єкт придбання оголошено банкрутом і реорганізовано, новостворений суб'єкт господарювання може скористатися правом перенесення понесених збитків на оподатковуваний прибуток майбутніх періодів [11].

12. Ліквідація конкурента.

Н умовах жорсткої конкуренції та недосконалого законодавства поглинання конкурента з метою його подальшої ліквідації може використовуватися як один із токсичних методів конкурентної боротьби на ринку. Ліквідація об'єкта поглинання замість продовження його діяльності може бути обумовлена такими чинниками:

1. особливості законодавства з цінового регулювання;
2. унікальний актив компанії (див. рис. 1) має невисоку питому вагу в її загальних активах;
3. демонстрація сили.

Отже, узагальнення мотивів злиття і поглинання (1-12) дозволяє стверджувати, що визначальною причиною реорганізації підприємств у вигляді злиттів і поглинань є прагнення посилити фінансову (іноді маркетингову) стабільність підприємств за допомогою взаємо-доповнення активів юридичних осіб. В оптимістичному варіанті сукупний результат злиття (поглинання) повинен перевищувати сукупний результат дій окремих учасників за рахунок синергетичного ефекту [2].

Аналізуючи стратегічні перспективи розвитку компанії, можна зробити висновок що поглинання не завжди несе негативне забарвлення. Великі компанії мають більші можливості для захисту та збереження бізнесу, тому в широкому сенсі злиття і поглинання є одним із способів концентрації бізнесу, розширення підприємством своєї діяльності і сфер впливу на окремих ринках. Основним мотивом злиття (поглинань), як наголошує Н. Зайцева, є зростання ефективності бізнесу [13].

Проте, зазначимо, що злиття підприємств не завжди приводить до досягнення стратегічних цілей, заявлених на початку об'єднання, що підтверджується таким результатом інтегрованих структур [14]:

4. не більше 23 % випадків поглинання окупили витрати на здійснення цієї операції;
5. після оголошення про майбутнє злиття прибуток у середньому зростає не більше ніж на 30%;
6. у компаніях, що поглинаються, 47% чисельності менеджерів вищої ланки звільняються протягом року після операції, а 75 % - протягом трьох років;
7. у 70 % випадків не досягається планований синергетичний ефект об'єднання;
8. протягом першої половини року після об'єднання продуктивність праці персоналу знижується майже вдвічі.

Серед причин, що обумовлюють наведене, у [14,16] виокремлені такі: недостатньо коректне обґрунтування окремих аспектів інтеграції, нераціональні стратегії злиття, відсутність належної мотивації персоналу.

Проте процеси глобальної економічної інтеграції, позитивна динаміка розвитку ринку цінних паперів, економічні та інституціональні перешкоди самостійному зростанню підприємств усе ж таки сприяють поширенню злиттів і поглинань, перетворюючи їх в одну з основних форм інтенсивного збільшення обсягів виробництва та продажів.

Якщо власники підприємства «А» вважають, що об'єднання його діяльності з діяльністю підприємства «В» буде економічно вигідним, то підприємство може використати такі методи об'єднання [15, 17]:

1) придбання підприємства «В» за узгоджену ціну. За умови такого придбання всіх активів підприємства його власникам будуть здійснені ліквідаційні виплати відповідно вартості продажу активів за вирахуванням погашення зобов'язань. Підприємство «В» ліквідується, якщо після погашення зобов'язань кошти відсутні;

2) купівля акцій підприємства «В» через фондовий ринок. При цьому ціна може виявитися вищою ніж за безпосереднього придбання активів за рахунок різної природи оцінювання активів ринком та балансовими методами;

3) приєднання підприємства «В» до підприємстві "А" та відповідно припинення його самостійного існування;

4) створення нового економічного агента, який здійснює емісію власних акцій та їх обмін на акції підприємств «А» і «В». При цьому всі власники обох підприємств стають акціонерами обох компаній «А» і «В».

Оскільки приєднання або створення нової компанії шляхом об'єднання підприємств є інвестиційним рішенням в умовах невизначеності, то може бути застосований основний принцип оцінки інвестиційних рішень: підприємство потрібно приєднувати тільки у випадку, якщо воно генерує позитивне значення чистого дисконтованого доходу.

Особливо актуальним є аналіз економічної вигоди підприємства ініціатора угоди, у зв'язку з чим значну роль у прийнятті і рішень про злиття відіграють агентські відносини.

Оскільки придбання готового напряму діяльності розглядається як найлегший спосіб досягнення мети, потрібно враховувати, що стандартні методи оцінки чистої приведеної вартості покупки (NPV) не достатньо точні через наявність опціонів і можуть призводити до помилок в оцінці інвестиційних рішень.

Як показано в [15, 16], процедура фінансового аналізу злиття (поглинання), застосування сукупності методів досягнення таких цілей:

- 1) наявність операційного ефекту та його чисельна оцінка - отримання значення поточної вартості (PV) від злиття;
- 2) оцінка вартості створеного економічного агента в результаті злиття;
- 3) розрахунок максимальної ціни купівлі підприємства;
- 4) розподіл прибутку після злиття між підприємством і його покупцем;
- 5) чиста вигода від злиття для підприємства «А»;
- 6) оцінка ліквідаційної вартості активів підприємства «Б».

З погляду інтересів покупця (підприємства «А») повинно дотримуватись таке обмеження [15]:

$$NPV_A > 0, \quad (1)$$

де, NPV_A - чиста поточна вартість, отримувана підприємством н V що відповідає критерію прийняття інвестиційних рішень.

Вигоду від злиття для підприємства «А» в [15] пропонується розраховувати за формулою:

$$NPV_A = PV_{AB} - PV_A - PV_K - CP, \quad (2)$$

де, NPV_A - вигода від злиття для підприємства «А»;

PV_{AB} - поточна оцінка чистих грошових потоків від операційної діяльності внаслідок злиття підприємств «А» і «Б»;

CP - витрати на придбання.

За рахунок реалізації інвестиційних проектів можна збільшити масштаб активів підприємств, оскільки:

$$\begin{aligned} PV_{A+B} &= PV_A + NPV_B, \\ \Rightarrow PV_{A+B} &> PV_A, \text{ якщо } NPV_B > 0, \end{aligned} \quad (3)$$

де PV_{A+B} - поточна оцінка чистого грошового потоку, очікувана від злиття підприємств «А» і «Б»; PV_A - поточна оцінка потоків підприємства «А» без урахування підприємства «Б»; NPV_B - чистий дисконтований дохід за проектом інтеграції для конкретного періоду часу t .

Якщо до проекту інтеграції залучається зовнішній капітал, то оцінка новоствореної компанії з урахуванням реалізації проектів злиття і поглинань дорівнює сукупному грошовому потоку підприємств «А» і «В» [15, с. 434-437]:

$$PV_{AB} > PV_A + PV_B, \quad (3.4)$$

де PV_{AB} — поточна оцінка чистих грошових потоків від операційної діяльності внаслідок злиття підприємств «А» і «В»;

PV_B - поточна оцінка чистих грошових потоків від операційної діяльності підприємства «В».

У цьому випадку отримується ефект синергії, економії від масштабу на управлінських, маркетингових витратах а також збільшення реалізованого доходу через конкурентні переваги, що безпосередньо впливає на маркетингові позиції та загалом на маркетинговий потенціал підприємства.. Синергетичний ефект проявляється у вищій оцінці вартості об'єднаної компанії, ніж сумарна оцінка вартості відокремлених підприємств операційної і фінансової форми.

Якщо відома оцінка ринкової вартості активів цільової компанії (наприклад підприємства «В»), то на основі вигоди злиття як конкурентної переваги інвестиційного проекту можна оцінити інвестиційні витрати за проектом, тобто ціни підприємства «В».

Проведена оцінка передбачає, що інформація, відображена в ринковому курсі акцій, може бути використана для ринкової оцінки активів підприємства. Це правильно, якщо інформація відображає тільки операційну діяльність і перспективи отримання грошових потоків за відокремленого функціонування. Реальна капіталізація конгломерату може відображати також вірогідність поглинання з ефектами синергізму, тоді ринкова капіталізація перевищить величину чистих грошових потоків від операційної діяльності. Припускаючи нульову ставку дисконтування, капіталізація може бути виражена так [15]:

$$C_1 > C_0 + dp, \quad (5)$$

де C_1 - поточна капіталізація;

C_0 - базова капіталізація;

d - очікувана премія в результаті злиття або зміни контролю;

p - імовірність поглинання, злиття.

Для підприємства, яке планує здійснення проекту інтеграції, оцінка майбутніх грошових потоків повинна бути більшою за ціну купівлі підприємства [15]:

$$\Delta NPV(A;A+B) > Exp(B), \quad (6)$$

де $Exp(B)$ - витрати на купівлю підприємства «В».

IV. ВИСНОВКИ

Акцентуємо увагу на поліструктурності операцій злиття і поглинання. Їх технологічній, економічній, маркетинговій та організаційній характеристиках Саме цим ступінь поєднання технологічних процесів виробничих та соціально-економічних зав'язків можна розглядати як достатньо складну форму інтеграції.

До переваг проектів злиттів і поглинань належить можливість організації вертикально-інтегрованих структур. Зокрема, у вертикальній інтеграції підприємство здійснює управління ланками виробничого процесу від отримання сировини до збуту готової продукції. Зменшується ступінь залежності підприємства від зовнішнього середовища, відповідна частина якого стає внутрішнім для підприємства, а отже ми отримуємо нові переваги з точки зору маркетингової стратегії, що, в свою чергу, знижує невизначеність, а отже знижується і рівень ризику [16]. Зменшення невизначеності зовнішнього середовища компенсує втрату гнучкості господарської діяльності від збільшення масштабів за рахунок зменшення впливу елементів зовнішньої системи.

VII. ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Отже, в умовах глобальної конкуренції раціональним способом збільшення капіталу підприємства є злиття і поглинання, які адекватно реагують на виклики зовнішнього середовища створенням вертикально-інтегрованих структур, що самостійно впливають на зовнішню конкуренцію середовища, знижуючи тим самим ступінь невизначеності. Окрім цього слід зазначити, що використання процесів діджиталізації, використання інструментів автоматизації у процесі прийняття управлінських рішень, в тому числі з точки зору злиттів та поглинань, дозволяє мінімізувати ризики втрати капіталу, ринкової частки, та як результат маркетингового потенціалу компанії в цілому.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

- [1] Number & Value of M&A Worldwide [Electronic resource]: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics/>.
- [2] Galayeyuk V. Synergistic effect of cost at mergers and acquisitions [Electronic resource] / Galasyuk I Management and manager. - 2005. - С. 15-19. - Access mode: <http://www.galasyuk.com.ua/downloads/publications/synergetic.pdf>.
- [3] Genske M. Mechanisms of financing of mergers and acquisitions: international experience / Genske M. // Mergers and acquisitions. - 2003. - № 9. - С. 88-93.
- [4] Merger of enterprises as a factor of increasing their competitiveness in the international market [Electronic resource] / Glinka G.Y. - Access mode: http://vlp.com.ua/files/08_25.pdf.
- [5] Lysenko Y. G. Formation of strategic potential of economic systems integration / Y. G. Lysenko, S. I. Levitsky, D. P. Mykhailik / Models of evaluation and analysis of complex socio-economic systems: a monograph / edited by V. S. Ponomarenko, T. S. Klebanova, N. A. Kizyba. - Kharkiv : ID "INGEK", 2013. - 664 с.
- [6] Mykhailyk D.P. Management of the marketing potential of the enterprise // Monograph under the editorship of prof. Lysenko Y.G., prof. Guz N.G. - Donetsk: LLC "Yugo-Vostok, Ltd." 2005 - 352 p.
- [7] Simulation modeling of economic systems: applied aspects: a collective monograph / Y.G. Lysenko, D.V. Belenko, V.N. Kravchenko, A.Y. Mints; edited by Doctor of Economics, Professor Y.G. Lysenko. Donetsk National University. - Donetsk: Knowledge (Donetsk branch). 2013. - с. 249-262.
- [8] Some issues of ensuring the stability of the financial system [Electronic resource]: Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine of December 18, 2016 - Access mode: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/961-2016-п>.
- [9] Gartner Cycle [Electronic resource]. - Access mode: <https://www.gartner.com/en/research/methodologies/gartner-cycle>.
- [10] Genetic algorithms for optimization of reflexive effects / Mints A.Y., Khadzhinova E.V., Nikonova M.I. // Bulletin of Priazovsky State Technical University. Ser: Economic Sciences. - 2012. - №24. - С. 75-84.
- [11] Modernization of financial systems: methodology and management tools / edited by Y. Lysenko, D. Zherlitsyn. - Poltava: PUET. 2017. - 348 с.

- [12] Kamyshnykova E., Mints A. Methods of stakeholder prioritization in the context of stakeholder management / International Scientific Conference "Contemporary issues in business, management and economics engineering'2019 May 9-10, 2019, Vilnius, Lithuania. - P. 446-457.
- [13] Integrated information system of enterprise resource management / Zaitseva NM, Levitsky SI, Frunze IA // Economic Cybernetics. - Donetsk : DonNU, 2010. - No. 1-3 (61-63). - C. 87-89.
- [14] Modeling the financial stability of integrated structures in mergers and acquisitions / Mykhailyk D.P., Shevchenko E.A., Levytskyi S.I. // Journal of Economic Reforms. - 2017. - №. 2. - C. 38-44.
- [15] Mikhailyk D.P. Organizational mechanism of marketing management of foreign economic activity of a metallurgical enterprise // New in economic cybernetics (Collection of scientific papers) Under the general editorship of Y.G. Lysenko. Y.G. Lysenko DonNU / Modeling of corporate management - Donetsk: DonNU, 2004, Issue 1 - pp. 62-76.
- [16] Mikhailyk D.P. Realization of marketing potential in foreign economic activity of an industrial enterprise // New in economic cybernetics (Collection of scientific works) under the general editorship of Yu. Y.G. Lysenko, DonNU / Management of the marketing potential of the enterprise - Donetsk DonNU, 2003 - Vyp.4 p-120-130

Отримано 19.09.2022 р.

**PROBLEMS OF USING OF DIGITALISATION ELEMENTS IN THE PLANNING
OF MARKETING STRATEGIES IN MERGERS AND ACQUISITIONS**

*Denys Mykhailyk,
Galyna Bublely,
Lev Vlasenko*

*Zaporizhzhia Institute of Economics and Information Technologies
Zaporizhzhia, Ukraine*

Abstract — The work presents an integrative analysis of sources, which allows identifying modern trends in the development of global competition, mergers and acquisitions, which are a rational way to increase the capital of an enterprise and which adequately respond to the challenges of the external environment by creating vertically integrated structures that independently influence the external competition of the environment, thereby reducing the degree of uncertainty. In addition, it should be noted that the use of digitalization processes and automation tools in the management decision-making process, including in terms of mergers and acquisitions, minimizes the risks of losing capital, market share, and, as a result, the company's marketing potential as a whole.

Keywords — *Digitalization, Marketing, Corporate management.*

Received 19.09.2022