Ю. В. Петленко, П. О. Керімов

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ КОМПАНІЙ

Розглянуто деякі основні підходи до визначення понять "злиття" і "поглинання" у вітчизняній та зарубіжній літературі, зроблено спробу визначити спільне та відмінне. Запропоновано характеристики найважливіших ознак, мотивів і форм "злиття" і "поглинання" компаній.

Some of the main approaches to defining of terms "amalgamation" and "absorption" in both domestic and foreign sources are examined. An attempt to clarify their common and diverse features is undertaken. Most significant characteristics, motives and forms of "amalgamation" and "absorption" of enterprises are offered.

Ключові слова: злиття, поглинання компаній, капітал, корпорація.

Курс на модернізацію, проголошений в Україні, потребує широкомасштабних структурних перетворень та переорієнтації реального сектору на виробництво наукоємної продукції. Згідно з досвідом країн, що вирішували подібну проблему в минулому, модернізація проходить лише через масштабні інтеграційні процеси, що забезпечуються процесом злиття та поглинання економічних суб'єктів.

Попри весь потенціал цього явища для забезпечення укрупнення та інтеграції української промисловості, питання злиттів та поглинань залишається досить поверхово дослідженим вітчизняними вченими. Наразі немає загальновизнаних уніфікованих понять "злиття" та "поглинання", хоч вони і вільно використовуються у низці праць.

В силу історичних причин переважну більшість досліджень сутності, механізмів та інших аспектів злиття та поглинання здійснено іноземними науковцями. Так, будь-який з класичних підручників з фінансового менеджменту (Ю. Брігхем, Дж. Ван Хорн [1; 2]) чи корпоративних фінансів (С. Росс, Дж. Фіннерті [3; 4]) містить відповідний розділ, не кажучи вже про розвідки, цілком присвячені вивченню питання злиттів та поглинань (Д. Депамфіліс, Ф. Рід [5; 6]). Це дослідження здебільшого зосереджені на практичних аспектах проведення процесів злиття та поглинання і їх автори не ставлять за мету уніфікацію чи порівнянність понять, якими оперують. Ряд російських вчених (В. В. Бочаров, Б. А. Райзберг [7; 8]) також зробили свій внесок у дослідження злиттів та поглинань в умовах пострадянської економіки. Більшість праць цих науковців виконані за аналогією із західними дослідженнями. Серед українських дослідників можна відмітити І. А. Бланка [9], що обґрунтував теоретико-методологічні засади злиттів та поглинань у вітчизняних умовах, В. М. Марченко [10], яка вивчала сутність зазначених понять, а також

© Петленко Ю. В., Керімов П. О., 2013

А. П. Єфименко [11], який є автором низки статей, де досліджується юридичний аспект вказаного явища.

На сьогодні як у вітчизняній науковій літературі, так і в законодавстві не існує єдиного підходу до визначення понять "злиття" й "поглинання", які могли б найбільш чітко передати зміст тих сутнісних значень, які в них вкладаються науковцями й практиками. Метою цієї статті є визначення економічної природи й сутності процесів злиття та поглинання, формулювання основних термінів з урахуванням зарубіжної практики, а також порівняльний аналіз мотивування щодо злиття, поглинання і об'єднання підприємств.

Питання дефініції злиттів і поглинань є досить складним, як і визначення будь-якого поняття, що прийшло з практики, а не з теорії. Багато науковців, навіть після виокремлення важливих ознак злиття чи поглинання, роблять висновок, що, в принципі, ці поняття часто використовуються як тотожні [7; 4; 12]. Більше того, ряд авторів розглядають, наприклад, "об'єднання компаній" [4] як синонім "злиття", інші виділяють "злиття" як підвид "поглинання" [3], а деякі взагалі не дають визначення терміна "поглинання" [1; 13].

Додаткові незручності вносять різні безсистемні переклади первинних англомовних джерел. Так, більшість вчених-економістів під "злиттям" розуміють англійський термін "merger" [5; 9; 14], однак у перекладі підручника Ч. Лі та Дж. Фіннерті "Фінанси корпорацій" термін "merger" використовується у значенні "поглинання". Додаткові непорозуміння вносить уживання варіантів перекладу термінів "takeover" (вороже поглинання), "consolidation" (укрупнення), "combination of business" (об'єднання бізнесу), зокрема як "злиття" та "поглинання" [5; 4; 12]. Для більш предметного вивчення поняття "злиття" пропонуємо ознайомитись із визначеннями різних авторів, які представлено у табл. 1.

Як бачимо, більшість авторів сходиться на тому, що під час злиття одна з фірм, що бере участь у реорганізаційній операції, зберігає свою торгову марку та індивідуальність, а інші — "розчиняються" в ній, втрачаючи статус юридичної особи. Деякі автори вважають за потрібне наголосити на добровільності злиття та рівноправності компаній, що беруть у ньому участь, причому "добровільність" стосується лише акціонерів, проте "рівноправність" на практиці визначити майже неможливо — адже завжди одна з фірм має перевагу. Західні джерела [1—3] визначають злиття як вид капіталовкладень, додаткову можливість зовнішнього зростання фірми, коли всі внутрішні можливості вже вичерпані.

Твердження про те, що сума капіталу новоствореної компанії дорівнює арифметичній сумі капіталу всіх компаній, що брали участь у злитті, не є правомірним з погляду домінуючої сьогодні синергетичної теорії процесів інтеграції.

Таблиця 1. **Визначення поняття "злиття" у різних джерелах**

Джерело	Визначення поняття	Коментар
Зарубіжні джерела		
Бочаров В. В. Корпоративные финансы / В. В. Бочаров, В. Е. Леонтьев. — СПб. : Питер, 2004. — С. 574.	Злиття передбачає повне поглинання однією компанією іншої. Компанія, що поглинає, зберігає свій юридичний статус та індивідуальність і набуває у власність всі активи та зобов'язання компанії, що поглинається. Після злиття компанія, що поглинається, перестає існувати як юридична особа	Прирівнюються поняття злиття та поглинання. Тому терміни використовуються як синоніми. Враховано юридичний аспект
Ван Хорн Дж. Основы управления финансами / Дж. Ван Хорн. — М. : Финансы и статистика, 2003. — С. 670.	Злиття — об'єднання двох компаній, за якого одна з них втрачає свою марку	Термін "злиття" використовується у вузькому розумінні як характеристика лише одного з видів — дружнього злиття
Депамфилис Д. Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компании / Д. Депамфилис. — М. : Олимп-Бизнес, 2007. — С. 7.	Злиття — об'єднання двох компаній, в результаті якого тільки одна із них зберігається як юридична особа	Термін "злиття" використовується у широкому розумінні, характеризується лише юридичний аспект
Кэмпбел Д. Стратегический менеджмент / Д. Кэмпбел, Д. Стоунхаус, Б. Хьюстон. — М. : ООО "Издательство Проспект", 2003. — С. 121.	При добровільному злитті акціонери компанії об'єднуються на добровільній основі й ділять ресурси новоствореної укрупненої компанії, стаючи акціонерами нової організації	Основна увага зосереджена на добровільності об'єднання і характеризується загальний економічний ефект
Рид Ф. Искусство слияний и поглощений / Ф. Рид, А. Р. Лажу ; пер. с англ. — 3-е изд. — М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. — С. 23.	Злиття відбувається, коли одна корпорація об'єднується з іншою і розчиняється в ній	Термін "злиття" відповідає змісту процесу реорганізації підприємства шляхом "приєднання"
Росс С. Основы корпоративных финансов / С. Росс и др. — М. : Лаборатория базовых знаний, 2001. — С. 626.	Злиття — повне поглинання однієї компанії іншою, коли компанія, що поглинає, зберігає свою назву та індивідуальність, а цільова компанія перестає існувати як самостійна юридична особа	У цьому визначенні також прирівнюються поняття "злиття" і "поглинання". Підкреслюється, що одна з компаній-учасниць зберігає свій бренд
Вітчизняні джерела		
Бланк И. А. Словарь финансового менеджера / И. А. Бланк. — К. : Ника-Центр, 1998. — С. 317.	Злиття (merger) — об'єднання підприємств, в результаті якого щонайменше одне з них втрачає статус юридичної особи (зазвичай у процесі злиття формується нова юридична особа). У процесі злиття підприємства консолідують свої баланси. Злиття часто здійснюється як одна із реорганізаційних форм санації підприємства-боржника	Увага приділена юридичним аспектам злиття підприємств, а саме ліквідації одного чи всіх учасників злиття і створення нової юридичної особи — правонаступника. Згадується бухгалтерський аспект, але не охоплює усіх можливих алгоритмів злиття
Гончаров С. М. Тлумачний словник економіста / С. М. Гончаров, Н. Б. Кушнір. — К. : ЦУЛ, 2009. — С. 140.	Злиття — об'єднання (здебільшого добровільне) майна і діяльності кількох компаній або поглинання однією з них інших. Капітал нової компанії дорівнює сумі капіталів усіх компаній, що злилися	Наголошується на добровільності об'єднання, повне ігнорування ефекту синергії та поняття "гудвіл". Допускається, що всі учасники злиття як юридичні особи зникають
Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 19 "Об'єднання підприємств"	Злиття — об'єднання підприємств (шляхом створення нової юридичної особи або приєднання підприємств до головного підприємства), в результаті якого власники (акціонери) підприємств, що об'єднуються, здійснюватимуть контроль над усіма чистими	Характеризує "приєднання" як "злиття". Останнє речення означає рівнозначність суб'єктів, що об'єднуються, і досить поширене в іноземних дефініціях цього процесу. Вважаємо за доцільне привернути увагу до відносин з набуття права

Закінчення табл. 1

Джерело	Визначення поняття	Коментар
	активами об'єднаних підприємств з метою досягнення подальшого спільного розподілу ризиків та вигод від об'єднання. При цьому жодна зі сторін не може бути визначена як покупець	власності, а не до здійснення контролю
Про акціонерні товариства : закон України від 17.09.2008 № 514-VI (зі змінами та доповненнями) // Відомості Верховної Ради України. — 2008. — № 50—51. — Ст. 83.	Злиттям акціонерних товариств визнається виникнення нового акціонерного товариства-правонаступника з передачею йому згідно з передавальними актами всього майна, всіх прав та обов'язків двох або більше акціонерних товариств одночасно з їх припиненням. Акціонерне товариство може брати участь у злитті лише з іншим акціонерним товариством	Виділяється факт ліквідації всіх юридичних осіб, що беруть участь у злитті, всупереч наведеному вище П(С)БО 19
Власне визначення	Злиття акціонерних товариств — форма реорганізації, за якої на добровільних засадах, при незначних змінах у складі акціонерів та з мінімальною премією за поглинання відбувається об'єднання двох підприємств в одне, причому втрачається індивідуальність одного чи обох учасників злиття	Запропоноване нами визначення за змістом наближене до тих, що сформульовані представниками "британської" школи і відрізняється від розуміння поняття "злиття" у визначеннях представників "американської" школи, де злиття розглядається як погоджене поглинання

Джерело: складено на основі аналізу відповідних праць і документів.

Отже, поняття "злиття" і "поглинання" як у зарубіжній, так і у вітчизняній науковій літературі досить часто ототожнюють, хоча з методологічної позиції це різні поняття. Принаймні, якщо відмінність в економічній характеристиці процесу об'єднання активів видається незначною, то юридичні наслідки визнання прав власності будуть істотними.

Окремо варто розглянути визначення поняття "злиття" в законодавстві України. Ще зовсім недавно ця дефініція майже не використовувалась у господарській практиці й згадувалася лише у Законі України "Про підприємства в Україні" (п. 5 ст. 34), однак розвиток правових норм та регламентів сприяв виокремленню механізму злиття підприємств в окрему статтю Закону України "Про акціонерні товариства" [15], що характеризує самостійну процедуру, в т. ч. і як вимогу обов'язкового викупу акцій.

Процедура реорганізації підприємств шляхом злиття визначена також у Цивільному (ст. 104, 106, 107) та Господарському (ст. 56, 59) кодексах України та інших пов'язаних з ними юридичних актах. Тим не менш очевидно, що ще залишається простір для вдосконалення, адже навіть поверховий аналіз засвідчує протиріччя між визначеннями поняття "злиття", наведеними у П(С)БО 19 та Законі України "Про акціонерні товариства".

Поняття "поглинання" у більшості вітчизняних джерел (у т. ч. й законодавстві) не визначено взагалі, тоді як велика кількість зарубіжних авторів використовує це поняття як аналог поняття "злиття" або "недружнього злиття". Розглянемо ці поняття у табл. 2.

Таблиця 2. **Визначення поняття "поглинання" у різних джерелах**

Джерело	Визначення поняття	Коментар
Бланк И. А. Словарь финансового менеджера / И. А. Бланк. — К. : Ника-Центр, 1998. — С. 243.	Поглинання (takover) — набуття холдинговою чи іншою компанією підприємства у формі цілісного майнового комплексу (зі збереженням чи без збереження статусу його юридичної особи). Поглинання може виступати як одна з форм санації підприємства. Процес поглинання часто має на меті отримання додаткового ефекту у вигляді синергізму	Цікавим є використання поняття "takeover" — "недружнього поглинання" як просто "поглинання". Можливість позбавлення або збереження статусу юридичної особи в процесі
Боди З. Финансы / З. Боди, Р. Мертон ; пер. с англ. — М. : Вильямс, 2007. — С. 535.	Поглинання (acquisition) — набуття, взяття під контроль однією компанією іншої	Мінімум ознак, лише факт набуття власності. Крім цього, поняття "acquisition" часто вказує на "дружність" операції
Кэмпбел Д. Стратегический менеджмент / Д. Кэмпбел, Д. Стоунхаус, Б. Хьюстон. — М. : ООО "Издательство Проспект", 2003. — С. 121.	Поглинання — це "нерівний шлюб", коли одна компанія придбаває іншу. За такої угоди акціонери компанії, що поглинається, не стають власниками укрупненої організації. Акції малої компанії викуповуються більш крупною компанією	Не надто вдале порівняння компенсується коротким описом механізму розподілу власності над компанією, що виникла в процесі поглинання
Райзберг Б. А. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. — 2-е изд., испр. — М. : ИНФРА-М, 1999. — 479 с.	Поглинання — форма злиття, яка передбачає, що фірма, яка здійснює поглинання, залишається юридичною особою, а фірма, що поглинається, ліквідується, передавши при цьому першій все майно, зобов'язання, борги. Компанія, що поглинає, в результаті такої операції збільшує свої активи на суму чистих активів компанії, що поглинається, а її акціонерам надається право придбати нові акції пропорційно пайовій участі кожного. Здебільшого поглинання відбувається примусово	В даному випадку, як і в попередньому, визначення "поглинання" збігається з визначенням "злиття". Єдиною принциповою відмінністю є "примусовість" поглинання
Рид Ф. Искусство слияний и поглощений / Ф. Рид, А. Р. Лажу ; пер. с англ. — 3-е изд. — М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. — С. 24.	Корпоративне поглинання — це процес, який передбачає, що акції чи активи корпорації стають власністю покупця	Відповідає нашому розумінню у широкому значенні поняття "поглинання"
Росс С. Основы корпоративных финансов / С. Росс и др. — М. : Лаборатория базовых знаний, 2001. — С. 579.	Можливе таке злиття, за якого залишається лише одна із компаній, що здійснює злиття. У таких випадках йдеться про поглинання (merger)	Збігається з визначенням поглинання. Наше дослідження автентичного тексту вказує на ймовірну помилку перекладача
Власне визначення	Поглинання — набуття однією компанією власності та/або контролю над іншою шляхом придбання акцій чи активів зі згодою (або без згоди) менеджменту та/або акціонерів цільової компанії	Це визначення сформульовано як універсальне, що узагальнює найбільш суттєві елементи угоди

Джерело: складено на основі аналізу відповідних праць.

Таким чином, для визначення поняття "поглинання" в різних оригінальних джерелах використано терміни: "merger", "acquisition", "takeover". Однак загальноприйнятим є вживання терміна "acquisition" як поглинання, а "takeover" — як вороже поглинання, тобто таке, за якого має місце супротив менеджменту.

Більшість із наведених визначень не характеризують юридичного аспекту через відсутність однозначності у практичних механізмах реалізації самої процедури поглинання.

На відміну від злиття, що передбачає ліквідацію всіх своїх учасників як юридичних осіб і створення нової особи-правонаступника, поглинання може відбуватися і без ліквідації цільової компанії, якщо, наприклад, застосовано процедуру купівлі активів. Фірма, придбана у такий спосіб, може продовжувати своє існування у майбутньому [3; 9].

Стосовно ієрархії понять "злиття" і "поглинання" доцільно звернути увагу на цитату з праці С. Ф. Ріда і А. Р. Лажу "Мистецтво злиттів та поглинань": "поглинання — це більш загальний термін, що використовується для описання передачі власності. Злиття — більш вузький технічний термін для визначення юридичної процедури, що може слідувати або не слідувати за поглинанням" [6]. Проте слід пам'ятати, що деякі автори [3; 8] дають прямо протилежне трактування наведених понять, а отже однозначний висновок на основі дослідження літератури зробити важко.

На основі матеріалу, узагальненого у порівняльних табл. 1 та 2, можна дійти таких висновків. Із 16 досліджених визначень у чотирьох "злиття" та "поглинання" визнано як рівнозначні поняття. Отже, беручи до уваги те, що поглинання не завжди передбачає необхідність застосування процедури реорганізації, для подальших цілей дослідження вживатимемо термін "злиття" як більш вузьке значення.

Процеси злиття та поглинання зумовлюються одним або кількома мотивами, серед яких здебільшого виокремлюють отримання ефектів синергії, диверсифікації, податкових пільг, а також індивідуальні мотиви власників або менеджерів. Однак не досить коректним є твердження, що злиття та поглинання не тотожні поняття, про що йшлося вище. З наведеного випливає, що мотиви їх здійснення збігаються. Тому дослідивши низку першоджерел [1—3], пропонуємо систематизувати мотиви злиття і поглинання таким чином (табл. 3).

Зазвичай поглинання проводяться з огляду на короткострокову перспективу, маючи за мету досягнення коротко- і середньострокових цілей, та вимагають менших обсягів взаємних домовленостей, дають змогу ігнорувати інтереси інших учасників (здебільшого менеджменту цільової компанії та її міноритарних акціонерів).

З технічних причин для участі у злитті або поглинанні суб'єкт господарювання повинен бути акціонерним товариством, так само як і суб'єкт-правонаступник набуватиме однієї з форм акціонерного товариства.

Разом із тим при конгломеративних злиттях та поглинаннях високий ступінь інтеграції, характерний для інших форм злиття і поглинання, часто є недоречним. Наприклад, холдинг, який викупив контрольні пакети акцій декількох фірм, здійснив таким чином відповідну кількість поглинань, хоча

Таблиця 3. **Мотиви злиття та поглинання компаній**

Мотив	Процедура	
	Злиття	Поглинання
Економія від масштабу	+	–
Операційна економія	+	–
Заміщення неефективного менеджменту	–	+
Доступ до додаткових ресурсів	+	+
Диверсифікація	+	+
Податкові пільги	–	+
Залучення додаткового боргу	+	–
Інтереси менеджменту	+	–
Інтереси акціонерів	–	+
Купівля недооцінених ринком активів	–	+
Вкладення тимчасово вільних коштів	–	+
Набуття монопольної влади	+	+
Зміцнення ринкових позицій/експансія	+	+
Набуття стратегічних переваг	+	–
Усунення конкурентів	–	+

Джерело: складено авторами.

юридично куплені компанії можуть зберігати самостійність [5]. Українським законодавством холдинг відноситься до видів об'єднань підприємств (глава 12 ГКУ), а отже, ставиться в один ряд з іншими об'єднаннями — асоціаціями, консорціумами, концернами тощо.

Можна вказати на подібність мотивів для злиттів і поглинань та для об'єднання підприємств і побудувати за аналогією таблицю мотивації для об'єднання компаній (табл. 4).

Таблиця 4. **Мотиви об'єднання компаній**

Мотив	Асоціація	Консорціум	Концерн	Холдинг
Економія від масштабу	–	+	+	+
Операційна економія	+	+	+	+
Заміщення неефективного менеджменту	–	+	+	+
Доступ до додаткових ресурсів	+	+	+	+
Диверсифікація	–	–	+	+
Використання "податкового захисту"	–	–	+	+
Залучення додаткового боргу	–	–	+	–
Придбання недооцінених ринком активів	–	–	+	+
Вкладення тимчасово вільних коштів	–	–	+	+
Набуття монопольної влади	+	+	+	+
Зміцнення ринкових позицій/експансія	–	+	+	+
Набуття стратегічних переваг	+	–	+	–
Усунення конкурентів	–	+	+	+

Джерело: складено авторами.

Як видно з табл. 4, утворення асоціації як однієї з найбільш м'яких форм інтеграції підприємств не має значних переваг, характерних для тих організаційних форм компаній, що набувають статутних обмежень, у т. ч. тимчасових. Порівнюючи результати досліджень, наведених у табл. 3 і 4, можна зробити висновок, що комплекс мотивів, який зумовлює створення концерну, найбільш близький до мотивації для злиття, а створення холдингу здійснюється з мотивів, подібних до мотивів проведення поглинання. Отже, можна припустити, що необмежене зростання компанії через злиття логічно завершується створенням концерну, а компанії, націленої на поглинання, — створенням холдингу.

Результатом теоретичного дослідження стало визначення низки передумов, що формують поняття "злиття" та "поглинання", зокрема, як зумовлених господарською практикою, так і спричинених неточністю перекладу з автентичних джерел і наявністю значної кількості близьких за змістом понять. Враховуючи наведені у роботі узагальнення, пропонуємо авторські визначення понять "злиття" та "поглинання".

Злиття — це процес набуття права власності однією компанією над іншими на добровільних засадах, з мінімальними змінами у складі акціонерів та мінімальною премією за поглинання, причому втрачається індивідуальність одного чи всіх учасників злиття.

Поглинання — це процес набуття однією компанією власності та/або контролю над іншими компаніями шляхом реорганізації (або без неї), з/без ігноруванням інтересів інших учасників (акціонерів, менеджерів) об'єднання.

Оскільки термін "поглинання" пропонуємо вживати у більш широкому розумінні, ніж термін "злиття", останнє доцільно вживати у значенні "дружнього" поглинання (американська традиція) або об'єднання рівних (британська традиція). Таким чином, принципова різниця у тлумаченні понять "злиття" і "поглинання" зумовлена мотивами їх здійснення, причому процедура "злиття" більше орієнтована на тривале стратегічне зростання, тоді як мотиви "поглинання" зосереджені на короткотерміновій максимізації прибутку. Враховуючи визначені мотиви злиття та/або поглинання означимо і результат об'єднання — створення нової компанії переважно у формі акціонерного товариства. Також проаналізувавши мотивацію для злиттів, поглинань та об'єднань підприємств, можна логічно припустити розвиток успішної компанії, сфокусованої на злиттях, у концерн, а компанії, що надає перевагу поглинанням, — у холдинг.

Список використаних джерел

1. *Бригхем Ю.* Финансовый менеджмент: полный курс : в 2 т. Т. 2 / Ю. Бригхем, Л. Гапенски ; пер. с англ. — СПб. : Экономическая школа, 1997. — 669 с.

2. *Ван Хорн Дж.* Основы управления финансами / Дж. Ван Хорн. — М. : Финансы и статистика, 2003. — 800 с.

3. *Росс С.* Основы корпоративных финансов / С. Росс и др. — М. : Лаборатория базовых знаний, 2001. — 712 с.

4. *Финнерти Дж.* Финансы корпораций: теория, методы и практика / Дж. Финнерти, Ч. Ли ; пер. с англ. — М. : ИНФРА-М, 2000. — 686 с.

5. *Депамфилис Д.* Слияния, поглощения и другие способы реструктуризации компании / Д. Депамфилис. — М. : Олимп-Бизнес, 2007. — 924 с.

6. *Рид С. Ф.* Искусство слияний и поглощений / С. Ф. Рид, А. Р. Лажу ; пер. с англ. — 3-е изд. — М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. — 958 с.

7. *Бочаров В. В.* Корпоративные финансы / В. В. Бочаров, В. Е. Леонтьев. — СПб. : Питер, 2004. — 592 с.

8. *Райзберг Б. А.* Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. — 2-е изд., испр. — М. : ИНФРА-М, 1999. — 479 с.

9. *Бланк И. А.* Словарь финансового менеджера / И. А. Бланк. — К. : Ника-Центр, 1998. — 480 с.

10. *Марченко В. М.* Методологічна сутність понять злиття та поглинання / В. М. Марченко [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/e-journals /PSPE/2008-3/Marchenko_308.htm.

11. *Єфименко А. П.* Регулювання реорганізації акціонерних товариств у формі злиття та приєднання за законодавством України та Європейського Союзу / А. П. Єфименко // Вісник Київ. нац. ун-ту ім. Т. Шевченка. Серія : Міжнародні відносини. — 2002. — Вип. 21. — С. 74—80.

12. *Боди З.* Финансы / З. Боди, Р. Мертон ; пер. с англ. — М. : Вильямс, 2007. — 592 с.

13. *Гончаров С. М.* Тлумачний словник економіста / С. М. Гончаров, Н. Б. Кушнір. — К. : Центр учбової літератури, 2009. — 264 с.

14. *Кэмпбел Д.* Стратегический менеджмент / Д. Кэмпбел, Д. Стоунхаус, Б. Хьюстон. — М. : ООО “Издательство Проспект”, 2003. — 336 с.

15. Про акціонерні товариства : закон України від 17.09.2008 № 514-VI (зі змінами та доповненнями) // Відомості Верховної Ради України. — 2008. — № 50—51. — Ст. 384.