



<https://doi.org/10.18523/3041-1718.2026.3.2.123-133>

УДК 334.758:334.72

Марина Могилова

Докторка економічних наук, доцентка,
професорка кафедри менеджменту, маркетингу та підприємництва,
Національний університет «Кієво-Могилянська академія», Україна
<https://orcid.org/0000-0003-2411-8014>
m.mohylova@ukma.edu.ua

Олексій Білько

Здобувач ступеня магістра
за ОНП «Розвиток бізнесу: управління та консалтинг»,
Національний університет «Кієво-Могилянська академія», Україна
<https://orcid.org/0009-0005-7079-0348>
o.bilko@ukma.edu.ua

**ОСОБЛИВОСТІ
ПЕРЕДІНВЕСТИЦІЙНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ УГОД
ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ (M&A) В ІТ-СЕКТОРІ**

Статтю присвячено окресленню змісту, етапів і методів дослідження в передугодовій фазі M&A з акцентом на їхніх особливостях в ІТ-секторі. Проведено аналіз світового і вітчизняного ринку M&A в ІТ із визначенням тенденцій його розвитку і виявленням зростаючої значущості. На основі позитивного і негативного досвіду злиттів та поглинань технологічних компаній доведено потребу в чіткій організаційно-економічній обґрунтованості угод, враховуючи складність процесу і специфіку ІТ-бізнесу. Основна увага дослідження сконцентрована на передінвестиційному дослідженні, результати якого визначають контур наступних етапів де-юре і де-факто інтеграції та загальну ефективність угоди. Розглянуто етапи і методи передугодової фази в єдиній логічній послідовності і взаємозв'язку первинної гіпотези синергій, due diligence (DD), оцінювання бізнесу, аналізу ризиків, діагностики організаційної сумісності. Розкрито особливості обґрунтування мотивів і гіпотези синергій від M&A в ІТ, для яких основним джерелом є об'єднання інтелектуального капіталу. Охарактеризовано специфіку due diligence технологічних компаній під час злиття і поглинання: поряд із правовою перевіркою і фінансово-бухгалтерським аудитом об'єктів права інтелектуальної власності (ОПІВ) обов'язковим є техніко-технологічний DD технологічних систем, операційних процесів, технологічної платформи, який потребує відповідної організації. Акцентовано увагу на організаційному DD для оцінювання сумісності ІТ-компаній з метою уникнення ризиків втрати ключових фахівців і руйнування ефективних інженерних практик. Розкрито основні підходи

до оцінювання бізнесу в IT-індустрії з окресленням особливостей визначення його вартості методами DCF і ROV. Запропоновано низку галузевих ринкових мультиплікаторів для розрахунку ринкової вартості технологічних компаній залежно від виду їхньої основної діяльності. Визначено типи для IT-бізнесу ризику. Сформульовано принципи положення прогнозування синергетичного ефекту M&A в IT-сфері.

Ключові слова: злиття та поглинання, IT-компанії, due diligence, оцінювання бізнесу, синергетичний ефект, передінвестиційне дослідження, інтеграція.

Постановка наукової проблеми. Упродовж останнього десятиліття злиття та поглинання у сфері інформаційних технологій посіли помітне місце серед механізмів перерозподілу корпоративного контролю і концентрації економічних ресурсів. Злиття і поглинання (M&A) слід розглядати як управлінський інструмент розвитку бізнесу, за допомогою якого можливе прискорення реалізації стратегії та добудови технологічних компетенцій швидше, ніж це можливо органічно. Специфікою угод в IT є те, що об'єктом придбання переважно є нематеріальні активи (програмний код, алгоритми, масиви даних, права інтелектуальної власності) і команди фахівців, здатні забезпечувати розвиток і масштабування цифрових продуктів. На відміну від традиційних галузей, де економічна логіка M&A пов'язана з концентрацією виробничих потужностей і доступом до матеріальної інфраструктури, в IT-секторі визначальну роль відіграють знання, організаційна спроможність та технологічна сумісність.

Зростання ролі інформаційних технологій у глобальній економіці позначається на світовому ринку злиттів і поглинань. Нині технологічні компанії формують одну з найбільших часток угод M&A. У 2024 році в межах конгломерату галузей ТМТ саме технологічні компанії забезпечили понад чотири п'ятих від загальної кількості угод і три чверті їхньої сукупної вартості, де основним джерелом зростання вартості залишалося програмне забезпечення.

Зростання масштабів ринку M&A не означає автоматичного створення економічної вартості для компаній-покупців. Значна частина угод не досягає цілей, і в середньому фінансові та ринкові показники покупців після придбань не демонструють стійкого поліпшення. Це свідчить про наявність чинників, які залишаються поза межами формальних фінансових розрахунків, але стають визначальними після укладання угоди. Крім того, слід враховувати загальну сукупність усіх факторів загального характеру і специфічних, що визначаються галузевими особливостями бізнесу. Беручи до уваги зазначене вище, злиття та поглинання в IT доцільно розглядати як багаторівневий процес, у межах якого передугодові припущення щодо синергій мають бути узгоджені з реальними технологічними та організаційними обмеженнями.

Мета статті. Зважаючи на активізацію ринку M&A в IT-секторі і галузеві особливості капіталізації бізнесу, актуальним є формування системи методів дослідження для обґрунтування доцільності угоди злиття / поглинання IT-компаній на різних стадіях цього процесу. Метою цієї статті є окреслення змісту, етапів і методів дослідження в передугодовій фазі M&A з акцентом на їхній специфіці в IT-сфері.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Злиття та поглинання компаній є предметом багатьох досліджень у макро- та мікроекономічному вимірі. Зокрема, ці явища вивчають у контексті оцінювання розвитку і трансформацій ринку M&A як макроекономічного явища, що є індикатором загальноекономічних та інтеграційних процесів^{1, 2}. У працях П. А. Гохана і М. Табахарнюка розкрито загальні теоретичні і прикладні аспекти злиття й поглинання компаній: суть,

¹ А. В. Иванов, Т. В. Орехова, «Імперативи взаємовпливу інвестування та процесу транскордонних злиттів і поглинань», *Міжнародні відносини. Серія «Економічні науки»* 10 (2017), http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/article/view/3491/3161.

² В. С. Хаустова, Т. В. Колодяжна, *Вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність економіки в умовах глобалізації* (ФОП Лібуркіна Л. М., 2019).

Таблиця 1

Динаміка ринку M&A в IT-секторі

Показник	Рік				
	2005	2010	2015	2020	2025
Світовий ринок M&A					
Вартість угод M&A в IT, млрд дол. США	94,69	98,98	249,77	1584,68	1630,05
Частка угод IT у загальній вартості угод M&A, %	3,39	3,60	5,23	48,48	40,38
Кількість угод M&A в IT	3644	3151	5101	14068	10409
Частка угод IT у загальній кількості угод M&A, %	10,12	7,03	10,62	29,74	26,36
Ринок M&A в Україні					
Вартість угод M&A в IT, млн дол. США	x	x	150,00	184,00	245,00
Частка угод IT у загальній вартості угод M&A, %	x	x	14,84	20,98	30,40
Кількість угод M&A в IT	x	x	3	13	12
Частка угод IT у загальній кількості угод M&A, %	x	x	6,25	19,70	26,67

Примітка. Розраховано за даними IMAA і KPMG M&A Radar^{3,4}.

класифікація, обґрунтування мотивів, поетапність процесу, організація^{5,6}. Також M&A досліджують з погляду стратегічного та антикризового управління^{7,8}. У низці праць розкрито окремі аспекти специфіки процесів злиття і поглинання підприємств різних сфер економіки, зокрема IT-індустрії^{9,10,11,12}. Розвиток ринку M&A в IT з різними варіаціями угод зумовлює потребу в більш чіткому та рельєфному окресленні особливостей кожного етапу злиття чи поглинання IT-компаній, базовим з яких є етап передінвестиційного дослідження, оскільки визначає контур і результативність де-юре і де-факто інтеграції.

Основний матеріал дослідження. Активізація злиттів і поглинань IT-компаній зумовлена загальними закономірностями розвитку ринку M&A, зокрема впливом фактору технологічних змін на активність інтеграційних процесів і трансформацію галузевої структури ринку. Дані щодо динаміки світового і вітчизняного ринку злиттів і поглинань свідчать про зростання його кількісних, вартісних і відносних параметрів саме в IT-секторі (табл. 1). У світовому контексті при аналізі ринку M&A в IT досліджують сукупність угод у підсекторах програмного забезпечення та IT-консалтингу і сервісів, в українському — за категорією «інновації і технології» (I&T). За останні 10 і 20 років вартісні параметри світового ринку M&A в IT зросли, відповідно, у 6,5 і 17 разів. Майже дво- і трикратно збільшилась кількість укладених угод. З огляду на відносно «молодий» ринок злиттів і поглинань в Україні, динаміка його розвитку демонструє збільшення кількості і вартості угод з 2015 року, відповідно, у 2 і 1,6 раза. Принциповим є показник

³ Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances, “M&A Statistics – Worldwide, Regions, Industries & Countries,” 2025, <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics>.

⁴ KPMG, “M&A Radar 2024: Україна,” 2025, <https://kpmg.com/ua/uk/home/insights/2025/02/2024-ma-radar-ukraine.html>.

⁵ Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (John Wiley & Sons, 2011), 15.

⁶ М. Табахарнюк, *Гра на мільйон: практика злиття та поглинання в Україні* (Київська книжково-журнальна фабрика, 2012).

⁷ Марина Могилова, «Обґрунтування стратегії злиття і поглинання в системі антикризового управління», *Інвестиції: практика та досвід* 2 (2025): 7–13, <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.2.7>.

⁸ Галина Філюк, Наталія Скопенко, Ірина Северина, «Злиття та поглинання як стратегія розвитку компаній в умовах сучасних викликів», *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка* 1, № 224 (2024): 104–110, <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2024/224-1/12>.

⁹ Black Duck, *2025 Open Source Security and Risk Analysis Report*. 2025, <https://www.blackduck.com/content/dam/black-duck/en-us/reports/rep-ossra.pdf>.

¹⁰ Myriam Cloudt, John Hagedoorn, and Hans Van Kranenburg, “Mergers and Acquisitions: Their Effect on the Innovative Performance of Companies in High-Tech Industries,” *Research Policy* 35, no. 5 (2006): 642–54, <https://doi.org/10.1016/j.respol.2006.01.005>.

¹¹ European Commission, *Merger Control Procedures: Which Mergers Get Reviewed by the EU?*, accessed January 15, 2026, https://competition-policy.ec.europa.eu/system/files/2021-02/merger_control_procedures_en.pdf.

¹² Synopsys, *2024 Open Source Security and Risk Analysis Report*. 2024, https://static.carahsoft.com/concrete/files/1617/1597/8665/2024_Open_Source_Security_and_Risk_Analysis_Report_WRAPPED.pdf.

суттєвого зростання частки IT-сектору як на світовому, так і на вітчизняному ринку M&A. Зріз ринку M&A в IT-сфері останніх років є корисним з управлінського погляду, оскільки демонструє його масштабування і структурні зміни, зокрема вартісну концентрацію та коливання темпів активності, які прямо впливають на конкуренцію за якісні технологічні активи.

У 2017–2025 рр. IT-угоди стабільно формують помітну частку загального ринку M&A. У деякі роки спостерігається відмінність у змінах його кількісних і вартісних параметрів, коли зі зменшенням кількості транзакцій їхня сукупна вартість змінювалася непропорційно. Це свідчить про концентрацію капіталу у вибіркових угодах і чутливість оцінок до технологічних хвиль та інвестиційних пріоритетів в IT-секторі. У 2025 р. одночасне відновлення кількості й істотне зростання сукупної вартості вказує на повернення до масштабних угод, у яких покупець отримує не лише продукт, а й платформну позицію, доступ до даних або критичний елемент технологічного контуру. В Україні на ринку M&A показники технологічного сегменту іноді різко змінюються через коливання загальної активності угод, як у 2022 р. Період 2023–2024 рр. характеризується як фаза стабілізації, дані 2025 р. показують відновлення загальної активності зі зростанням кількості технологічних угод, але зменшенням їхньої сукупної вартості. Така комбінація означає переважання транзакцій середнього і малого масштабу, а великі угоди залишаються поодинокими й потребують окремого пояснення їхніх драйверів.

Великий досвід інтеграції в IT-індустрії свідчить про позитивну і негативну результативність таких угод. Умовно успішними технологічними придбаннями з посиленням стратегічної позиції покупця можна вважати Google — Android як основу мобільної екосистеми, Meta — Instagram як приклад масштабування продукту й монетизації мережевих ефектів, Microsoft — LinkedIn як інтеграцію професійної мережі в корпоративний контур, IBM — Red Hat як платформний крок у напрямі гібридної хмари, а також Microsoft — GitHub як придбання інфраструктури для розробників із подальшим розширенням екосистемної цінності. У цих кейсах ключовими є відносно чітка логіка придбання, зрозумілий механізм інтеграції і здатність зберегти продуктову динаміку після зміни контролю. Водночас угоди HP — Autonomy, Microsoft — Nokia Devices & Services, Google — Motorola Mobility, Yahoo — Tumblr, eBay — Skype стали проблемними для покупця. Спільною рисою цих кейсів є поєднання переплати або надмірних очікувань із недооцінюванням інтеграційної складності, зміною ринкового контексту, слабкою сумісністю продуктового контуру або управлінськими рішеннями, що порушили відтворюваність інноваційного циклу. Зазначене вище пояснює важливість чіткої організаційно-економічної обґрунтованості угод, враховуючи складність процесу і специфіку IT-бізнесу, для якого недостатньо загальних фінансових аргументів і критичними є етапні рішення щодо нематеріальних активів, технологічної сумісності, контрактного профілю клієнтів та утримання ключових команд.

На передогодовій стадії закладається управлінська керованість усіх наступних кроків, формується інвестиційна логіка M&A, визначаються критерії відбору мети, здійснюється первинне оцінювання вартості й окреслюються ключові ризики, пов'язані з нематеріальними активами. Неврахування цих аспектів підвищує ймовірність того, що навіть формально успішна транзакція не матиме своїм результатом створення очікуваної синергетичної вартості.

Передогодова фаза в технологічних M&A є етапом, на якому стратегічний намір покупця переводиться у формалізовану інвестиційну гіпотезу з її подальшою перевіркою. Її завдання полягають у визначенні мотивів, уточненні джерел і механізмів формування синергетичної вартості, встановленні критичних припущень і параметрів прийнятної чи неприйнятної ціни. Для IT-сектору ці питання набувають особливої ваги, оскільки значна частина вартості пов'язана з нематеріальними ресурсами, щодо яких є складнощі в оцінюванні без спеціалізованої діагностики. Через це методи передогодової фази доцільно розглядати в єдиній логічній послідовності, у якій первинна гіпотеза синергій, фінансова оцінка, аналіз ризиків, організаційна сумісність і належна перевірка є взаємопов'язаними. За результатами всіх процедур має бути обґрунтована її ймовірна ціна, що передбачає застосування різних методів вартісного оцінювання бізнесу, процедури due diligence, моделювання, різних підходів визначення синергетичного ефекту.

Для попереднього вартісного оцінювання бізнесу (компаній-учасників угоди і об'єднаної компанії) використовують різні методи. Базовим є метод дисконтування грошових потоків, в основі якого низка принципових припущень: чітка фіксація джерел формування майбутніх грошових потоків; їх залежність від утримання клієнтів, ціноутворення, витрат на розроблення й інфраструктуру, потреб інвестування в продукт. У технологічних компаніях помилка в припущеннях часто виникає не на рівні математичної форми моделі, а на рівні операційного змісту: наприклад, коли витрати на розвиток продукту інтерпретуються як тимчасовий тягар, а не як умова збереження конкурентності. Тому передугодова DCF-оцінка має спиратися на причинно-наслідковий опис бізнес-моделі й окремо фіксувати припущення, які перевірятимуться належним *due diligence*.

Оцінювання методом дисконтування грошових потоків передбачає розрахунок показників чистої приведеної вартості (NPV) і внутрішньої норми дохідності (IRR). Ці вартісноутворюючі показники слід трактувати як критерії відбору та тест на чутливість і доцільно розглядати разом за сценарним аналізом. Важливість такого підходу в технологічних придбаннях зумовлена вразливістю угод до типових для ІТ ризиків (затримка в розвитку продукту, вплив ключових фахівців, втрата великих клієнтів), опціональністю частини очікуваних вигод, які виникають лише за певних умов, і тому недостатністю середньострокового прогнозу. В обґрунтуванні ставки дисконтування для технологічних компаній важливою є інтерпретація метрик WACC і ROIC, оскільки частина інвестицій відображається як поточні витрати, насамперед у дослідженнях і розробленні, безпеці, роботі з даними та навчанні персоналу. В оцінюванні принципово розмежовувати тимчасову прибутковість і стійку здатність отримання прибутку, а також пояснювати, завдяки чому може зберігатися різниця між ROIC і WACC у конкурентному середовищі.

Оцінювання вартості бізнесу методами порівняльного підходу виконує функцію зовнішньої перевірки й інструменту первинного позиціонування ціни. Для ІТ-сектору її цінність полягає в тому, що ринок часто капіталізує очікування щодо масштабу і темпів зростання доходів швидше, ніж це відображається в бухгалтерських показниках. Водночас ринкові мультиплікатори вводять в оману, якщо ігнорувати відмінності компаній-аналогів у структурі виручки, рівні впливу (припливу) клієнтів, концентрації продажів, маржинальності сервісної складової та інтенсивності інвестицій у продукт. Об'єктивність оцінювання зумовлює потребу в обґрунтуванні і виборі характеристик компаній, які забезпечують їх порівняльність, і характеристик, які впливають на умовність порівняння.

З метою максимально об'єктивного оцінювання вартості ІТ-компанії порівняльним підходом доцільно використовувати систему загальноприйнятих і специфічно галузевих мультиплікаторів, що залежать від моделі бізнесу. Для продуктових компаній з підпискою це може бути P/ARR (ARR — річний повторюваний дохід від підписок, який визначає стабільність грошового потоку). Для споживчих цифрових продуктів і платформ, де ключовою цінністю є база користувачів, можна застосовувати P/MAU (MAU — кількість місячних активних користувачів, що наближено описує масштаб і потенціал монетизації). Для маркетплейсів і транзакційних платформ можна використати P/GMV (GMV — валовий обсяг транзакцій або товарообіг через платформу). Однак цей мультиплікатор коректно використовувати як допоміжний, оскільки GMV показує обсяг обороту на платформі, а не показники монетизації. Для інфраструктурних ІТ-бізнесів, насамперед датацентрів і хмарної інфраструктури, як галузевий мультиплікатор доцільно використовувати P/МВт (вартість на 1 мегават встановленої потужності) або як альтернативу P/U (вартість на один unit серверів). Для сервісних і аутсорсингових компаній специфічним «ІТ-показником» може бути виручка або валовий прибуток на одного працівника (FTE) як індикатор продуктивності людського капіталу, але як базовий все ж залишається P/EBITDA.

Застосування методів дохідного і ринкового підходів ґрунтується на фактичних техніко-економічних параметрах оцінюваних компаній і мультиплікаторах ринку ІТ-бізнесу. Через високу невизначеність технологічних ринків у передугодовій фазі доцільно застосовувати сценарне моделювання, формуючи його навколо подій дискретного характеру, здатних змінити траєкторію

і масштаби грошових потоків¹³. До таких подій у технологічних компаніях можуть належати зміна правил доступу до платформ, поява сильного конкурента, витік даних, суттєвий вплив клієнтів через зниження якості сервісу та втрата ключових фахівців. Наступним кроком передінвестиційного дослідження є моделювання Монте-Карло, коли потрібно перейти від кількох сценаріїв до розподілу результатів і отримати оцінку ймовірності від'ємного NPV чи концентрації ризику в обмеженому наборі припущень.

Результати оцінювання бізнесу дають змогу попередньо прогнозувати синергії, які на передогодовому етапі слід формулювати як перевірювані гіпотези у взаємозв'язку з операційними передумовами. Попередній прогноз синергій має бути чітким, структурованим, дещо стриманим в оцінках. Відповідно до мотивів M&A доцільно розрізняти синергії, що виникають унаслідок поєднання продуктів і платформ, синергії каналів продажів і маркетингу, а також синергії економії витрат, пов'язані з інфраструктурою, інженерними процесами та підтримкою. Для IT характерним є те, що дохідні синергії залежать від сумісності продуктових дорожніх карт і здатності зберігати темпи розробки після угоди, тоді як витратні синергії часто потребують глибоких змін у процесах і можуть створювати ризик деградації сервісу.

У передогодовій фазі діагностики підлягає організаційна сумісність учасників угоди, що доцільно фіксувати за допомогою формалізованих рамок, зокрема моделі 7S, за якою організацію розглядають як систему взаємопов'язаних елементів, а не набір декларацій про культуру. В IT-угодах системність є визначальною, оскільки здатність створювати продукт підтримується поєднанням навичок команди, управлінського стилю, внутрішніх систем ухвалення рішень, практик планування та контролю якості. Діагностика організаційної сумісності дає змогу визначити, які конфлікти управлінської логіки можуть знизити вартість придбання через демотивацію ключових людей або руйнування ефективних інженерних практик¹⁴.

Чистоту M&A і формування критеріїв та аналітично-інформаційної бази для обґрунтування договірної ціни угоди забезпечує якісний due diligence, в якому для IT-сфери технологічний і технічний блоки не менш важливі за фінансовий та юридичний. IT-перевірка передбачає оцінювання технологічних систем, операційних процесів, можливостей і масштабованості технологічної платформи, потреб інтеграції, кібербезпекових і комплаєнс-ризиків. Особливої уваги потребує перевірка ризиків ланцюга постачання програмного забезпечення, включно з компонентами з відкритим кодом, уразливостями та ліцензійними обмеженнями. Галузеві огляди демонструють системність цих ризиків у комерційних кодових базах, що підкреслює потребу введення їх у програму due diligence до ухвалення остаточного рішення. У частині кіберризиків корисними є підходи, які пропонують мінімально необхідний рівень перевірки постачальників і залежностей як елемент управління кіберризиками в ланцюгу постачання¹⁵. За результатами due diligence має бути визначена система ризиків, структурованих за рівнем, значущістю, сферою діяльності компанії.

Окреслені вище процедури й методи передінвестиційного дослідження M&A з акцентом на особливостях due diligence, оцінюванні вартості бізнесу та визначенні синергетичного ефекту для IT-сфери наведено в таблиці 2.

На основі результатів досліджень, due diligence, оцінювання вартості та синергетичного ефекту в передогодовій фазі M&A формується інформаційно-доказова база для переговорного процесу з визначенням меж раціональності угоди. Вартісна оцінка, аналіз ризиків і первинна гіпотеза синергій мають бути узгоджені з попереднім розумінням технологічної платформи, організаційної спроможності та комплаєнс-обмежень. Якість цієї роботи визначає

¹³ Aswath Damodaran, "Probabilistic Approaches: Scenario Analysis, Decision Trees and Simulation," accessed January 23, 2026, <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/DSV2/Ch3.pdf>.

¹⁴ McKinsey & Company, "Enduring Ideas: The 7-S Framework," March 1, 2008, <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/enduring-ideas-the-7-s-framework>.

¹⁵ National Institute of Standards and Technology, NIST Cybersecurity Supply Chain Risk Management: Due Diligence Assessment Quick-Start Guide. NIST SP 1326 ipd (Initial Public Draft). October 2024, <https://doi.org/10.6028/NIST.SP.1326.ipd>.

Таблиця 2

Особливості передугодової фази угод M&A в IT-сфері

Етапи і методи дослідження M&A	Особливості в IT-сфері
Обґрунтування мотивів і первинної гіпотези синергії	Джерело синергії — об'єднання інтелектуального капіталу. Виокремлення синергії за видами: 1) поєднання продуктів і платформ; 2) синергія каналів продажів і маркетингу; 3) синергія витрат, пов'язаних з інфраструктурою, інженерними процесами та підтримкою.
Due diligence (DD):	
юридичний	правова перевірка об'єктів права інтелектуальної власності (ОПІВ)
фінансово-бухгалтерський	аудит нематеріальних активів
техніко-технологічний	обов'язковий; оцінювання технологічних систем, операційних процесів, технологічної платформи; виявлення кібербезпекових і комплаєнс-ризиків, ризиків ланцюга постачання програмного забезпечення, включно з компонентами з відкритим кодом, ліцензійними обмеженнями.
організаційний	оцінювання організаційної сумісності IT-компаній для уникнення ризиків втрати ключових фахівців і руйнування ефективних інженерних практик
організація проведення due diligence	тимчасові протоколи захисту і правила доступу для належної перевірки й зменшення ризику кібератак
Оцінювання вартості бізнесу:	
метод DCF	Недостатність середньострокового прогнозу. Оцінювання WACC і ROIC: розмежування тимчасової і стійкої прибутковості; витрати на дослідження і розроблення, безпеку, роботу з даними і навчання персоналу — це поточні витрати. Витрати на розвиток продукту — умова збереження доходів. Типові ризики: затримки в розвитку продукту, вплив ключових фахівців, втрата великих клієнтів.
метод ROV	Додаткові критерії аналогів: клієнтська база; маржинальність сервісної складової; інтенсивність інвестицій у IT-продукт. Застосування галузевих ринкових мультиплікаторів: P/ARR; P/MAU; P/GMV; P/MBT; P/U; P/FTE.
Моделювання грошових потоків (сценарне, Монте-Карло)	Фактори впливу на CF: зміна правил доступу до платформ; витік даних; втрата клієнтів через зниження якості сервісу; втрата ключових фахівців; поява сильного конкурента.
Прогнозування синергетичного ефекту	а) Залежність дохідних синергій від сумісності продуктових дорожніх карт і здатності зберігати темпи розроблення після угоди; б) витратні синергії потребують змін у процесах і можуть створювати ризик деградації сервісу.

Примітка. Складено авторами.

обґрунтованість та об'єктивність початкової ціни і те, чи буде подальша перевірка спрямована на критичні припущення, від яких залежить створення вартості. У подальшому процесі M&A попередня інвестиційна теза із сукупності припущень на основі результатів передінвестиційного дослідження поступово трансформується в юридично оформлену домовленість та де-факто інтеграцію. Ці етапи також мають обов'язково зважати на специфіку IT-бізнесу. Дотримання всіх процедур з обґрунтування, укладання та реалізації угоди M&A в контексті особливостей інтеграції компаній IT-сектору дасть змогу створити базис ефективного злиття чи поглинання бізнес-структур технологічного сектору.

Висновки і перспективи подальших розвідок

За результатами дослідження можна зробити висновок, що основним джерелом синергії злиття і поглинання в IT-сфері є об'єднання інтелектуального капіталу як взаємопов'язаної сукупності цифрових продуктів і команди фахівців, що забезпечують їхній розвиток.

Відповідно це позначається на особливостях процесу M&A в ІТ, який слід розглядати як послідовність взаємопов'язаних рішень, де передугодова підготовка формує інформаційний базис укладання угоди і формує основу для подальшого створення вартості. У передугодовій фазі фінансові інструменти оцінювання поєднуються з аналізом нематеріальних активів, технологічної сумісності та організаційних характеристик компаній, що зменшує розрив між фінансовою моделлю угоди та фактичними можливостями її реалізації в умовах ІТ-бізнесу. Ключовими елементами due diligence ІТ-компаній є права перевірка і фінансово-бухгалтерський аудит ОПВ та інших нематеріальних активів. Обов'язковим є техніко-технологічний due diligence програмного забезпечення, масивів даних, технологічних систем, операційних процесів, технологічної платформи тощо. Підходи до оцінювання вартості ІТ-бізнесу беруть до уваги його особливості. Щодо розрахунку грошових потоків за методом DCF надважливо ідентифікувати тимчасову і стійку прибутковість та типові ІТ-ризики, правильно класифікувати R&D, витрати на навчання. Оцінювання методом ROV потребує застосування специфічних галузевих ринкових мультиплікаторів, як-от P/ARR; P/MAU; P/GMV; P/MBт; P/U; P/FTE.

Подальші наукові дослідження слід зосередити на фазі укладання угоди M&A з акцентом на особливостях для ІТ-компаній і післяугодовому етапі, на якому інтеграційні рішення перетворюють закладені припущення на вимірюваний результат. Перспективним напрямом є розроблення та емпірична перевірка підходів до постінтеграційного оцінювання з урахуванням ІТ-специфічних показників якості продукту і сервісу, утримання клієнтів і кадрової стійкості.

Список використаних джерел

- Іванов, А. В., Орехова Т. В. «Імперативи взаємовпливу інвестування та процесу транскордонних злиттів і поглинань». *Міжнародні відносини. Серія «Економічні науки»* 10 (2017). http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ес_n/article/view/3491/3161.
- Могилова, Марина. «Обґрунтування стратегії злиття і поглинання в системі антикризового управління». *Інвестиції: практика та досвід* 2 (2025): 7–13. <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.2.7>.
- Табахарнюк, М. О. *Гра на мільйон: практика злиття та поглинання в Україні*. Київська книжково-журнальна фабрика, 2012.
- Филюк, Галина, Наталія Скопенко, Ірина Северина. «Злиття та поглинання як стратегія розвитку компаній в умовах сучасних викликів». *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка* 1, № 224 (2024): 104–110. <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2024/224-1/12>.
- Хаустова, В. С., Т. В. Колодяжна. *Вплив процесів злиттів і поглинань на конкурентоспроможність економіки в умовах глобалізації*. Харків: ФОП Лібуркіна Л. М., 2019.
- Armstrong Teasdale. *2021 Private Target M&A Deal Points Study*. 2021. <https://www.armstrongteasdale.com/content/uploads/2022/06/2021-private-study.pdf>.
- Black Duck. *2025 Open Source Security and Risk Analysis Report*. 2025. <https://www.blackduck.com/content/dam/black-duck/en-us/reports/rep-ossra.pdf>.
- Cain, Matthew D., David J. Denis, and Diane K. Denis. “Earnouts: A Study of Financial Contracting in Acquisition Agreements.” *Journal of Accounting and Economics* 51, no. 1–2 (2011): 151–70. <https://doi.org/10.1016/j.jaccoco.2010.05.001>.
- Cloodt, Myriam, John Hagedoorn, and Hans Van Kranenburg. “Mergers and Acquisitions: Their Effect on the Innovative Performance of Companies in High-Tech Industries.” *Research Policy* 35, no. 5 (2006): 642–54. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2006.01.005>.
- Damodaran, Aswath. “Probabilistic Approaches: Scenario Analysis, Decision Trees and Simulation.” Accessed January 23, 2026. <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/DSV2/Ch3.pdf>.
- Deloitte. “Role of Cybersecurity in M&A.” Accessed February 3, 2026. <https://www.deloitte.com/in/en/services/consulting/services/cyber/role-of-cybersecurity-in-m-a.html>.
- Dinneen, Brian, Christine Johnson, and Alex Liu. “Post-Close Excellence in Large-Deal M&A.” McKinsey & Company, June 29, 2021. <https://www.mckinsey.com/capabilities/m-and-a/our-insights/post-close-excellence-in-large-deal-m-and-a>.

- European Data Protection Board. *Guidelines 07/2020 on the Concepts of Controller and Processor in the GDPR, Version 2.1*. 2021. https://www.edpb.europa.eu/system/files_en?file=2023-10%2FEDPB_guidelines_202007_controllerprocessor_final_en.pdf.
- European Commission. *Merger Control Procedures: Which Mergers Get Reviewed by the EU?* Accessed January 15, 2026. https://competition-policy.ec.europa.eu/system/files/2021-02/merger_control_procedures_en.pdf.
- Gaughan, Patrick A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. John Wiley & Sons, 2011.
- Haspeslagh, Philippe, and David Jemison. "Making Acquisitions Work." 1991. https://flora.insead.edu/fichiersti_wp/Inseadwp1992/92-04.pdf.
- Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances. "M&A Statistics – Worldwide, Regions, Industries & Countries." 2025. <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics>.
- KPMG. "M&A Radar 2024: Україна." 2025. <https://kpmg.com/ua/uk/home/insights/2025/02/2024-ma-radar-ukraine.html>.
- McKinsey & Company. "Enduring Ideas: The 7-S Framework." March 1, 2008. <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/enduring-ideas-the-7-s-framework>.
- National Institute of Standards and Technology. *NIST Cybersecurity Supply Chain Risk Management: Due Diligence Assessment Quick-Start Guide*. NIST SP 1326 ipd (Initial Public Draft). October 2024. <https://doi.org/10.6028/NIST.SP.1326.ipd>.
- Synopsys. *2024 Open Source Security and Risk Analysis Report*. 2024. https://static.carahsoft.com/concrete/files/1617/1597/8665/2024_Open_Source_Security_and_Risk_Analysis_Report_WRAPPED.pdf.

Bibliography

- Armstrong Teasdale. *2021 Private Target M&A Deal Points Study*. 2021. <https://www.armstrongteasdale.com/content/uploads/2022/06/2021-private-study.pdf>.
- Black Duck. *2025 Open Source Security and Risk Analysis Report*. 2025. <https://www.blackduck.com/content/dam/black-duck/en-us/reports/rep-ossra.pdf>.
- Cain, Matthew D., David J. Denis, and Diane K. Denis. "Earnouts: A Study of Financial Contracting in Acquisition Agreements." *Journal of Accounting and Economics* 51, no. 1–2 (2011): 151–70. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.05.001>.
- Cloodt, Myriam, John Hagedoorn, and Hans Van Kranenburg. "Mergers and Acquisitions: Their Effect on the Innovative Performance of Companies in High-Tech Industries." *Research Policy* 35, no. 5 (2006): 642–54. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2006.01.005>.
- Damodaran, Aswath. "Probabilistic Approaches: Scenario Analysis, Decision Trees and Simulation." Accessed January 23, 2026. <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/DSV2/Ch3.pdf>.
- Deloitte. "Role of Cybersecurity in M&A." Accessed February 3, 2026. <https://www.deloitte.com/in/en/services/consulting/services/cyber/role-of-cybersecurity-in-m-a.html>.
- Dinneen, Brian, Christine Johnson, and Alex Liu. "Post-Close Excellence in Large-Deal M&A." McKinsey & Company, June 29, 2021. <https://www.mckinsey.com/capabilities/m-and-a/our-insights/post-close-excellence-in-large-deal-m-and-a>.
- European Commission. *Merger Control Procedures: Which Mergers Get Reviewed by the EU?* Accessed January 15, 2026. https://competition-policy.ec.europa.eu/system/files/2021-02/merger_control_procedures_en.pdf.
- European Data Protection Board. *Guidelines 07/2020 on the Concepts of Controller and Processor in the GDPR, Version 2.1*. 2021. https://www.edpb.europa.eu/system/files_en?file=2023-10%2FEDPB_guidelines_202007_controllerprocessor_final_en.pdf.
- Fyliuk, Halyna, Natalia Skopenko, and Iryna Severyna. "Mergers and Acquisitions as a Development Strategy for Companies Facing Today's Challenges." *Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics* 1 (224) (2024): 104–10. <https://doi.org/10.17721/1728-2667.2024/224-1/12> [in Ukrainian].
- Gaughan, Patrick A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. John Wiley & Sons, 2011.
- Haspeslagh, Philippe, and David Jemison. "Making Acquisitions Work." 1991. https://flora.insead.edu/fichiersti_wp/Inseadwp1992/92-04.pdf.

- Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances. “M&A Statistics – Worldwide, Regions, Industries & Countries.” 2025. <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics>.
- Ivanov, A., and T. Oriekhova. “Imperatyvy vzaiemovplyvu investuvannia ta protsesu transkordonnykh zlyttiv i pohlynan.” *Mizhnarodni vidnosyny. Seriia “Ekonomichni nauky”* 10 (2017). http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/article/view/3491/3161 [in Ukrainian].
- Khaustova, V., and T. Kolodiazna. *Vplyv protsesiv zlyttiv i pohlynan na konkurentospromozhnist ekonomiky v umovakh hlobalizatsii*. FOP Liburkina L. M., 2019 [in Ukrainian].
- KPMG. “M&A Radar 2024: Ukraine.” 2025. <https://kpmg.com/ua/uk/home/insights/2025/02/2024-ma-radar-ukraine.html>.
- McKinsey & Company. “Enduring Ideas: The 7-S Framework.” March 1, 2008. <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/enduring-ideas-the-7-s-framework>.
- Mohylova, Maryna. “Justification of the Merger and Acquisition Strategy in the Anti-Crisis Management System.” *Investytsii: praktyka ta dosvid* 2 (2025): 7–13. <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.2.7> [in Ukrainian].
- National Institute of Standards and Technology. *NIST Cybersecurity Supply Chain Risk Management: Due Diligence Assessment Quick-Start Guide*. NIST SP 1326 ipd (Initial Public Draft). October 2024. <https://doi.org/10.6028/NIST.SP.1326.ipd>.
- Synopsys. *2024 Open Source Security and Risk Analysis Report*. 2024. https://static.carahsoft.com/concrete/files/1617/1597/8665/2024_Open_Source_Security_and_Risk_Analysis_Report_WRAPPED.pdf.
- Tabakharniuk, M. *Hra na milion: praktyka zlyttia ta pohlynannia v Ukraini*. Kyivska knyzhkovo-zhurnalna fabryka, 2012 [in Ukrainian].

Maryna Mohylova

Doctor of Economic Sciences, Associate Professor,
Professor at the Department of Management, Marketing and Entrepreneurship,
National University of Kyiv-Mohyla Academy, Ukraine
<https://orcid.org/0000-0003-2411-8014>
m.mohylova@ukma.edu.ua

Oleksii Bilko

Master’s student in the educational and scientific program
“Business Development: Management and Consulting”,
National University of Kyiv-Mohyla Academy, Ukraine
<https://orcid.org/0009-0005-7079-0348>
o.bilko@ukma.edu.ua

FEATURES OF PRE-INVESTMENT ANALYSIS OF M&A DEALS IN THE IT SECTOR

Abstract

The article is devoted to outlining the content, stages, and research methods of the pre-deal phase of M&A, with particular emphasis on their specific features in the IT sector. It analyzes the global and domestic IT M&A markets, identifies their development trends, and demonstrates their growing significance. Drawing on both successful and unsuccessful cases of mergers and acquisitions involving technology companies, the study substantiates the need for a clear organizational and economic rationale for such transactions, given the complexity of the process and the specific nature of the IT business. The main focus of the study is on pre-investment analysis, the results of which shape the subsequent stages

of de jure and de facto integration and determine the overall effectiveness of the transaction. The stages and methods of the pre-deal phase are examined as a unified logical sequence and through the interrelationship of the initial synergy hypothesis, due diligence, business valuation, risk analysis, and the assessment of organizational compatibility. The article elucidates the specific features of substantiating the motives for M&A and the synergy hypothesis in the IT sector, where the principal source of synergies lies in the integration of intellectual capital. It also highlights the specific nature of due diligence in mergers and acquisitions involving technology companies: alongside legal review and the financial and accounting audit of intellectual property assets, technical and technological due diligence of technological systems, operational processes, and the technological platform is mandatory and requires an appropriate organizational framework. Particular attention is given to organizational due diligence aimed at assessing the compatibility of IT companies in order to mitigate the risks of losing key specialists and disrupting well-established engineering practices. The article also presents the main approaches to business valuation in the IT industry, outlining the specific features of determining company value using the DCF and ROV methods. In addition, it proposes a range of industry-specific market multiples for estimating the market value of technology companies depending on their core line of business. Typical risks inherent in the IT business are identified, and the fundamental principles for forecasting the synergistic effect of M&A in the IT sector are formulated.

Keywords: mergers and acquisitions, IT companies, due diligence, business valuation, synergy effect, pre-investment analysis, integration.

Подано / Submitted: 11.03.2026

Схвалено до публікації / Accepted: 30.03.2026

Оприлюднено / Published: 29.05.2026



Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC BY 4.0)