

УДК 336.767.017.2  
JEL G30; G34

# Роль слияний и поглощений в стратегическом процессе интеграции предпринимательства

**ЧАДИНА ЕЛЕНА ВИКТОРОВНА,**

старший преподаватель Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления,  
Финансовый университет, Москва, Россия  
reine1@yandex.ru

## АННОТАЦИЯ

Статья посвящена рассмотрению роли сделок слияний и поглощений (*M&A*) в стратегическом процессе интеграции предпринимательства. Сделки слияний и поглощений можно считать предпринимательскими, так как они нацелены на получение дохода за счет изменений как внешней, так и внутренней среды компании. Предмет исследования – процесс совершения сделок слияний и поглощений как инструмента интеграции российского предпринимательства. В статье приводятся результаты исследования статистического материала, характеризующего особенности сделок слияний и поглощений в России и за рубежом, их основные тенденции, а также роль государства в этом процессе. В рамках рассмотрения вопросов государственного регулирования сделок слияний и поглощений уделяется внимание методам оценки бизнеса, их особенностям в российской и зарубежной практике. Проведена обработка статистической информации, которая позволила дать количественные и качественные характеристики сделок слияний и поглощений, выявить их роль в стратегическом процессе интеграции предпринимательства, а также определить регулируемую роль государства в этом процессе. В статье выявлены проблемы, возникающие на рынке *M&A*. Сделан вывод, что активность российских компаний на внутреннем и глобальном рынках *M&A* несколько снизилась за прошедший период, так же как и совокупный объем иностранных покупок российских активов.

**Ключевые слова:** предпринимательство; процесс интеграции; сделки слияний и поглощений (*M&A*); методы оценки сделок *M&A*; трансграничные сделки *M&A*; государственное регулирование; тенденции развития российского рынка внутренних и трансграничных сделок *M&A*.

## The Role of Mergers and Acquisitions in the Strategic Integration of Entrepreneurship

**CHADINA E.V.**

Senior lecturer, the Department of Corporate Finance and Corporate Governance, the Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia  
reine1@yandex.ru

## АННОТАЦИЯ

The article is devoted to the role of mergers and acquisitions (*M&A*) in the strategic integration of entrepreneurship. Mergers and acquisitions can be considered as business transactions, as they are aimed at generating income due to changing both external and internal environment of the company. The process of merging or acquiring as an entrepreneurial idea lies in obtaining synergy effect through the merger of assets of economic entities. The subject of the research is the settlement of mergers and acquisitions transactions as a tool of integration of Russian entrepreneurship. The article presents the results of the statistical study characterizing mergers and

acquisitions in Russia and abroad, their main trends as well as the role of the state in the process. While examining the issues of mergers and acquisitions and their public regulation, attention is paid to the methods of business valuation and their characteristics in Russian and foreign practice. Statistics processing is carried out which allows to give quantitative and qualitative characteristics of mergers and acquisitions, identify their role in the strategic process of entrepreneurship integration, as well as to determine the regulatory role of the government in this process. The article reveals the problems arising in the M&A market. The conclusion is drawn that the activity of Russian companies in the M&A domestic and global markets declined slightly over the past period, as well as the aggregate volume of foreign purchases of Russian assets.

**Ключевые слова:** entrepreneurship; integration process; mergers and acquisitions (M&A) transactions; evaluation methods of M&A transactions; cross-border M&A transactions; public regulation; Russian market development trends of domestic and cross-border M&A transactions.

### Слияния и поглощения в процессе интеграции России в мировое сообщество

В результате глобализации мировой экономики одним из инструментов интеграции России в мировое сообщество стали сделки слияний и поглощений (M&A). Объединяясь с иностранным партнером, российские компании преследуют несколько целей. Прежде всего это получение доступа к более дешевым источникам финансирования, необходимым для дальнейшего роста и развития бизнеса [1, с. 26]. Кроме того, иностранные компании обладают большим опытом управления и повышения эффективности бизнеса. Несмотря на специфические особенности и слабое законодательное регулирование, слияния и поглощения в России становятся инструментом, который позволяет компаниям поддерживать высокие темпы роста, выходить на международные рынки и продолжать дальнейшую экспансию уже на зарубежных рынках [2, с. 4–5].

Российский рынок слияний и поглощений имеет свои особенности:

- недостаточность государственных органов контроля над сделками слияний и поглощений;
- небольшое количество инструментов фондового рынка в сделках слияний и поглощений (сделки в основном проводятся с акциями не публичных, а частных компаний);
- отсутствие прозрачности проводимых сделок;
- идентичность собственников и менеджеров компаний;
- высокая доля сделок, носящих вынужденный характер.

Можно также добавить, что в условиях кризиса и влияния геополитического фактора спро-

гнозировать рынок M&A практически невозможно, ведь данный рынок, его объем и динамика являются всего лишь индикаторами общеэкономических тенденций. Однако рынок M&A в России имеет большой потенциал роста и остается весьма привлекательным для отечественных и иностранных инвесторов.

### Государственное регулирование

Государственное регулирование сделок по слиянию и поглощению основано на гражданском, антимонопольном и собственно банковском законодательствах. Среди основополагающих нормативных актов можно выделить Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ), Федеральные законы от 26.01.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности», от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» и др.

В российской нормативно-правовой базе, в отличие от зарубежной, понятия «слияние» и «поглощение» рассматриваются как процесс реорганизации юридического лица. В ст. 57 ГК РФ дано несколько видов реорганизации: слияние, присоединение, разделение, выделение и преобразование. В 2000-х годах на рынке M&A в России появилось такое понятие, как «рейдерский захват». В отличие от его применения за рубежом, где рейдерство воспринимается как скупка акций компании, в России оно носит криминальный характер, поэтому говорить об эффективности данных

сделок нецелесообразно. Что касается термина «поглощение», то данный вид сделки также воспринимается в России и за рубежом по-разному.

Государство регулирует рынок слияний и поглощений в части:

- соответствия развитию промышленности и базовых секторов и отраслей экономики;
- поддержания конкурентных механизмов в экономике;
- защиты прав акционеров (в том числе и миноритарных);
- обеспечения прозрачности ведения бизнеса;
- урегулирования негативных социальных последствий при слияниях и поглощениях.

Для защиты участников сделок слияний и поглощений государство принимает такие меры, как:

- регулирование сделок слияний и поглощений в соответствии с международными стандартами;
- защита прав миноритарных акционеров при поглощениях;
- обеспечение прозрачности и раскрытия информации о сделке слияний и поглощений и собственниках компании;
- регулирование сделок с использованием инструментов фондового рынка;
- контроль со стороны банковских, страховых и других регулирующих органов, а также саморегулируемых организаций на рынке слияний и поглощений.

На рынок слияний и поглощений влияют и нормы антимонопольного законодательства, наиболее важными целями которого являются:

- обеспечение повышения эффективности производства;
- недопущение монополизации на рынке и помощь малому и среднему предпринимательству в конкуренции с более крупными собственниками бизнеса;
- распределение финансовых ресурсов в экономике;
- недопущение создания или ликвидация уже существующих нежелательных организаций и рыночных структур, снижающих темп роста экономики и уровня жизни населения.

Российское антимонопольное законодательство не разрешает также сделки *M&A*, по итогам которых устанавливается или расширяется рыночная власть объединенной компании, если

негативные последствия для конкуренции не будут компенсированы повышением конкурентоспособности на международном и внутреннем рынках, хотя, если говорить в отраслевом аспекте, на сегодняшний день в России существуют такие монополисты, как ПАО «Газпром» и ОАО «РЖД».

Что касается зарубежного опыта, то в Японии и Европе государство не препятствует развитию монополизации, считая это толчком для усиления конкуренции, расширения ассортимента продукции и совершенствования методов производства.

Одним из объектов регулирования рынка *M&A* являются трансграничные сделки слияний и поглощений. Государственные органы контролируют приток прямых иностранных инвестиций в целях поглощения российских компаний, поскольку международные сделки слияний и поглощений могут привести к смене российского собственника поглощаемой компании на иностранного. Это может повлечь угрозу национальному суверенитету и развитию научно-технического прогресса страны. Отрицательными сторонами трансграничных сделок слияний и поглощений для поглощаемой стороны можно также считать использование полученных знаний и совершенных технологий в корпоративных интересах компании-поглотителя.

В рамках рассмотрения вопросов государственного регулирования сделок слияний и поглощений нельзя не сказать о методах оценки бизнеса. В оценке зарубежных компаний основным является метод дисконтированных денежных потоков в рамках доходного подхода. При использовании данного подхода используется совокупность методов оценки стоимости объекта, основанная на определении ожидаемых доходов от него. Востребованность этого метода объясняется тем, что покупатели/продавцы/владельцы бизнеса за рубежом в основном хотят предвидеть уровень экономической выгоды от владения тем или иным активом. При оценке слияний и поглощений применяется также сравнительный подход, а именно метод сделок или метод компании-аналога. В случае если компании, сходные с оцениваемой, продавались или их акции торгуются на фондовых рынках, сравнительный подход может быть достаточно успешно применен при оценке стоимости бизнеса за рубежом благодаря информационной открытости компаний и рыночному характеру сделок.

Затратный подход при оценке зарубежных активов, как правило, или не применяется вообще, или применяется исключительно в индикативных целях. Индикативное планирование представляет собой процесс формирования системы параметров, характеризующих состояние и развитие экономики страны, которые соответствуют ее государственной социально-экономической политике.

Однако применение зарубежного опыта к российской практике не всегда возможно в силу определенной специфики отечественного рынка слияний и поглощений.

### Тенденции развития российского рынка внутренних и трансграничных сделок M&A

Экономический спад, имевший место в России в 2015 г., падение цен на нефть, ограниченность доступа к финансовым ресурсам зарубежных стран оказали негативное влияние на российский рынок слияний и поглощений. Под влиянием этих факторов и волатильности рубля российский рынок M&A сократился в 2015 г. на 29,5% — до 55,8 млрд долл. США (2012 г. — 100,9 млрд долл. США).

Все это вынуждает компании укрупнять капитал ради более эффективного его использования. Однако, несмотря на растущие объемы сделок слияний и поглощений, исследования результатов деятельности вновь образованных организаций показывают, что:

- 61% слияний не окупает вложенных в них средств;
- 57% объединившихся компаний отстают в своем развитии от других субъектов данного рынка и вновь разделяются на самостоятельные корпоративные единицы;
- менее 20% объединившихся компаний достигают желаемых финансовых или стратегических целей;
- 53% крупнейших слияний и поглощений приводят к снижению акционерной стоимости компании, 30% практически на нее не влияют и только 17% ее создают [3, с. 2].

Однако активность на рынке M&A в количественном выражении в 2015 г., хотя и оказалась существенно меньше, чем в 2014 г., осталась довольно высокой: было объявлено о 504 сделках. Однако проблемы с ликвидностью привели к уменьшению количества крупных сделок, которые

исторически являлись фактором роста российского рынка M&A. Общая сумма сделок на глобальном рынке слияний и поглощений в 2015 г. выросла на 30,4%, или до 4,276 трлн долл. США, что превысило предыдущий максимум 2007 г. (3,67 трлн долл. США; см. сайт аудиторско-консалтинговой компании KPMG. URL: <http://www.kpmg.com/Russian> M&A Review 2015, KPMG; дата обращения: 30.05.2016) (рис. 1, 2).

Динамика же российского рынка сделок по слияниям и поглощениям в истекшем году была прямо противоположной: общая сумма сделок на 52,3% ниже зафиксированной в 2007 г., а доля России на мировом рынке M&A сократилась с 5,3% в 2013 г., 2,2% в 2014 г. до 1,3% в 2015 г. [4, с. 24].

Около 45% всего объема рынка слияний и поглощений в 2015 г. пришлось на 10 крупнейших сделок против 40% в 2014 г. Однако на рынке все равно преобладают сделки объемом менее 100 млн долл. США, на которые приходится 51% от общего количества сделок, но только 12% — от объема российского рынка M&A. Почти на четверть объем российского рынка M&A в 2015 г. был сформирован за счет двух крупнейших сделок: покупки группы компаний «Стройгазконсалтинг» Газпромбанком и инвестфондом *United Capital Partners (UCP)* оценочно за 7 млрд долл. США и консолидации структурами Саида Керимова контрольного пакета компании *Polyus Gold* за 5,694 млрд долл. США (сайт информационного агентства AK&M. URL: <http://www.akm.ru>; дата обращения: 06.06.2016).

В таблице приведены данные о 10 крупнейших сделках слияния и поглощения за 2015 г., на долю которых пришлось 44,9% от общего объема рынка.

На нефтегазовый сектор в 2015 г. пришлось 27,9% рынка. Общий объем сделок составил 15,6 млрд долл. США, что меньше, чем в 2014 г., на 43,4%. Самыми крупными сделками в этой отрасли стало приобретение Роснефтью 49% *Essar Oil Ltd*, а также покупка немецким концерном *DEA Deutsche Erdoel* (принадлежит инвестиционной компании *LetterOne*) 100% норвежской компании *E. ON E&P Norge*, осуществляющей добычу и разведку в Северном море. Сумма последней сделки составила 1,6 млрд долл. США, включая 0,1 долл., которые находились на счетах норвежской компании на 1 января 2015 г.

Сумма сделок в транспортной отрасли и инфраструктуре имела положительную динамику

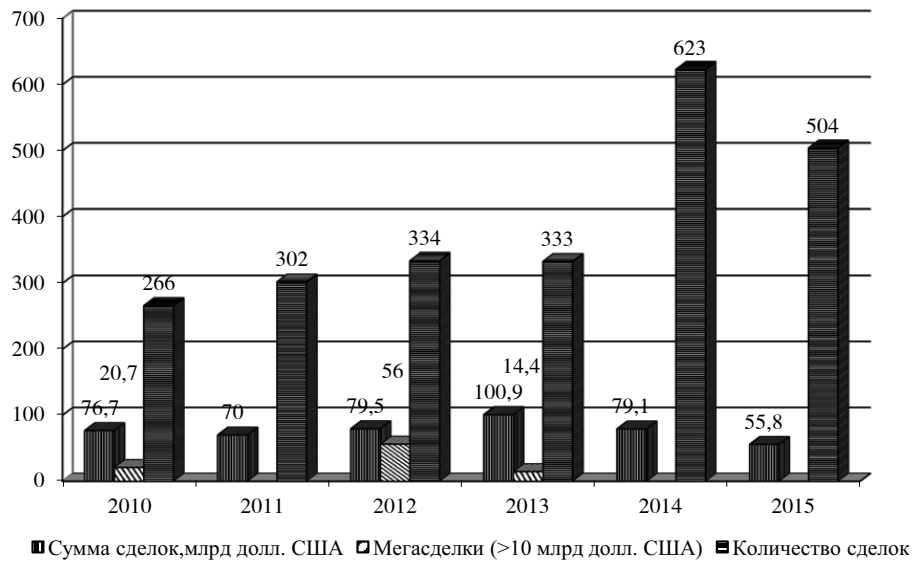


Рис. 1. Российский рынок M&A

Источник: составлено автором по материалам сайта KPMG. URL: <http://www.kpmg.com/Russian M&A Review 2015>.

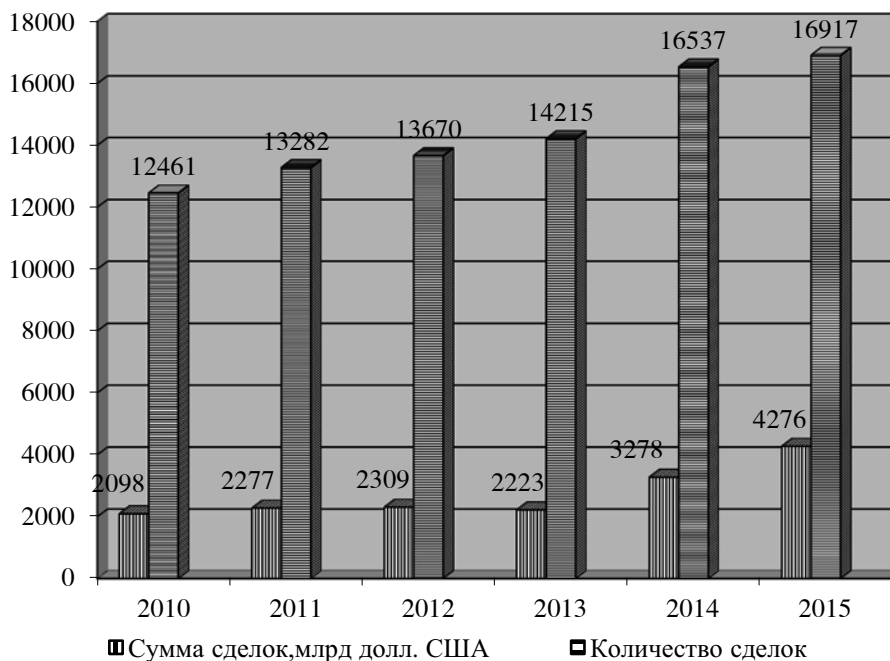


Рис. 2. Мировой рынок M&A

Источник: составлено автором по материалам сайта KPMG. URL: <http://www.kpmg.com/Russian M&A Review 2015> (дата обращения: 06.06.2016).

в 2015 г., увеличившись на 16,8%. Сумма сделок выросла на 1,4 млрд долл. США по сравнению с 2014 г. — с 7,8 до 9,2 млрд долл. США (16,4% объема рынка), это максимальный показатель для отрасли за последние шесть лет.

Третье место в рейтинге отраслей по итогам 2015 г. заняли металлургия и горнодобывающая промышленность, где была заключена 31 сделка на сумму 7,5 млрд долл. США (13,5% объема рынка). Крупнейшей из них стала уже упоминавшаяся сделка

с *Polyus Gold*. Среди отраслей, показавших прирост M&A-активности в 2015 г., следует выделить сельское хозяйство и информационные технологии.

Замедление темпов роста экономики и ограничение доступа к международным финансовым рынкам осложнили ситуацию в банковском секторе России. Продолжается уход иностранных акционеров из российской банковской системы, что связано с низкой доходностью работы на российском рынке в условиях девальвации рубля и сокращения кредитования. За последние шесть лет свои российские «дочки» продали *Santander Consumer Finance*, *Barclays*, *Straumborg*, *Societe Generale*, *WestLB*, группа *KBC*, *GE Money*, «Приватбанк»,

группы *DNB*, *DFE*, *ICICI Bank*, *Royal Bank of Scotland* (сайт информационного агентства *AK&M*. URL: <http://www.akm.ru>; дата обращения: 06.06.2016).

В 2015 г. российский рынок M&A все еще оставался преимущественно локальным. На внутренние сделки (где и активы, и покупатель находятся в России) пришлось 64,7% общей суммы сделок. Что касается динамики трансграничных сделок, то в 2015 г. отмечена примечательная смена тренда. Сделок иностранных покупателей с российскими активами (*out-in*) на протяжении последних шести лет традиционно было больше, чем зарубежных сделок российских компаний (*in-out*). Но в 2015 г. разрыв между ними стал максимальным — иностранцы

#### Крупнейшие сделки на российском рынке M&A в 2015 г.

Объект сделки	Сектор	Покупатель	Продавец	Приобретаемая доля, %	Сумма сделки, млн долл. США
«Стройгазконсалтинг»	Транспорт и инфраструктура	Газпромбанк и <i>United Capital Partners Advisory</i>	Руслан Байсаров	100	7 000
<i>Polyus Gold International</i>	Металлургия и горнодобывающая промышленность	<i>Wandle Holdings Limited</i>	Нет данных	59,8	5 694
<i>Essar Oil Ltd.</i>	Нефтегазовый сектор	Роснефть	<i>Essar</i>	45	2 400
«Уралкалий»	Химическая промышленность	«Уралкалий»	Нет данных	22	2 065
<i>E. On E&amp;P Norge</i>	Нефтегазовый сектор	<i>DEA</i>	<i>E. On</i>	100	1 600
«Ямал СПГ»	Нефтегазовый сектор	<i>Silk Road Fund Co Ltd</i>	«Новатэк»	9,9	1 400
«Сибур Холдинг»	Нефтегазовый сектор	<i>China Petrochemical Corporation</i>	Кирилл Шамалов, Геннадий Тимченко, Леонид Михельсон	10	1 340
«Ванкорнефть»	Нефтегазовый сектор	<i>ONGC Videsh Limited</i>	Роснефть	15	1300
«Авито Холдинг»	Телекоммуникации и медиа	<i>Naspers Limited</i>	Нет данных	50,5	1 200
«Уралкалий»	Химическая промышленность	«Уралкалий»	н/д	11,6	1 086
Всего (от общего объема российского рынка слияний и поглощений)					25 085 (44,9%)

Источник: URL: <http://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/ru-ru-MA-survey-report-may-2016.pdf> (дата обращения: 06.06.2016).

купили значительно больше российских компаний, чем российские покупатели приобрели активов за рубежом (рис. 3).

Зарубежные сделки российских компаний занимают заметную долю рынка лишь в нескольких отраслях: добыче нефти и газа, девелопменте, телекоммуникациях, медиа- и информационных технологиях. В частности, *DEA Deutsche Erdoel*, которая принадлежит инвестиционной компании *LetterOne*, созданной владельцами российской «Альфа-групп», совершила крупнейшую трансграничную сделку 2015 г. — купила 100% *E. ON E&P Norge*, ведущей добычу и разведку в Северном море, за 1,6 млрд долл. США.

Учитывая большую долю нефтегазовых доходов в российской экономике, падение цен на нефть вызывает спад в целом ряде прямо и косвенно связанных отраслей, от производства оборудования до девелопмента и сферы услуг. Однако снижение цен на нефть уже практически не оказывает влияния на российский рынок слияний и поглощений с конца 2014 — начала 2015 г. Компании приспособились к новым условиям, поэтому сопутствующее падение рынка *M&A*

было не таким сильным, как в предыдущий период. Гораздо большее значение имела девальвация рубля, которая ведет к обесцениванию активов компаний и снижает их возможности по совершению сделок.

С учетом падения производства и выручки, а также сокращения кредитования у компаний возникают сложности с привлечением необходимых средств для сделок *M&A*. Им приходится совершать сделки с опорой в основном на собственные ресурсы, особенно в условиях кризиса. Вызывает опасение тот факт, что «базовый» объем рынка *M&A* (рассчитываемый без учета крупнейших сделок стоимостью от 1 млрд долл. США), который оставался до конца 2014 г. довольно стабильным, в 2015 г. пережил уже второе за шесть лет резкое падение. Это свидетельствует о том, что рынок *M&A* в сегменте *MidCap*, который был в 2014 г. намного устойчивее, чем в сегменте компаний большой капитализации, теперь в полной мере ощутил на себе последствия экономического спада.

Покупка иностранными инвесторами российских активов в 2015 г. выросла на 40% по сравнению с 2014 г. и составила 11,1 млрд долл. США.



Рис. 3. Трансграничные сделки *M&A* в январе-сентябре в 2015 г., млрд долл. США

Источник: сайт информационного агентства АК&М. URL: <http://www.akm.ru/> (дата обращения: 06.06.2016).

Наибольшее количество сделок было объявлено в 2015 г. с европейскими компаниями: 32 сделки на сумму 2,8 млрд долл. США. Наибольшая активность европейских компаний проявлялась в нефтегазовой отрасли. Самая крупная сделка — приобретение компанией *Glencore* 49% «РусНефти». С компаниями Азиатско-Тихоокеанского региона было зафиксировано 14 сделок на сумму 4,9 млрд долл. США. Китай — наиболее активный игрок на рынке слияний и поглощений объявил о четырех сделках на сумму 2,9 млрд долл. США (сайт аудиторско-консалтинговая компании *KPMG*. URL: <http://www.kpmg.com/Russian> M&A Review 2015, *KPMG*; дата обращения: 06.06.2016).

Что касается покупок российскими инвесторами иностранных активов, объем сделок в 2015 г. снизился на 39% — до 8,6 млрд долл. США. Наибольший объем сделок был зафиксирован с европейскими компаниями, общая сумма 26 сделок составила 3,6 млрд долл. США. Было объявлено о семи сделках со странами Азиатско-Тихоокеанского региона на сумму 3,1 млрд долл. США. Активность в основном связана с приобретением активов у азиатских и европейских компаний в нефтегазовом секторе. Наиболее крупная сделка — приобретение 49% индийской компании *Essar Oil* за 2,4 млрд долл. США (Сайт аудиторско-консалтинговой компании *KPMG*. URL: <http://www.kpmg.com/Russian> M&A Review 2015, *KPMG* (дата обращения: 06.06.2016).

Таким образом, несмотря на огромный прогресс, которого российскому рынку слияний и поглощений удалось добиться за последние годы, существуют следующие проблемы:

- отставание российского рынка *M&A* от рынков слияния и поглощения развитых стран, его доля на мировом рынке слияний и поглощений составила всего 1,3% в 2015 г.;

- недостаточность финансовых ресурсов и ограниченный доступ к финансированию;
- неудовлетворительное качество финансовой информации, тормозящее процесс и затрудняющее возможность проведения выгодных сделок;
- российский рынок *M&A* сейчас претерпевает самую серьезную трансформацию за весь посткризисный период. Компаниям приходится совершать сделки с опорой в основном на собственные ресурсы в условиях неопределенности относительно дальнейших перспектив экономики.

### Выводы

Несмотря на обозначенные проблемы, российская экономика будет и дальше предоставлять инвесторам возможности для реализации потенциала *M&A* в долгосрочной перспективе. Несмотря на то что на протяжении последнего десятилетия российский рынок слияний и поглощений постоянно совершенствовался, все же остаются проблемы, успешное решение которых позволит повысить результативность сделок.

Таким образом, из представленного обзора можно сделать вывод, что активность российских компаний на внутреннем и глобальном рынках *M&A* несколько снизилась за прошедший период, так же как и совокупный объем иностранных покупок российских активов. На это есть объективные причины: прежде всего продолжающийся мировой экономический кризис, а также санкции, введенные против нашей страны западными и североамериканскими «партнерами». Однако, несмотря на все вышесказанное, можно утверждать, что рынок *M&A* приспособился к создавшимся условиям на территории Российской Федерации и продолжает динамично перестраиваться и развиваться.

### ЛИТЕРАТУРА

1. Киселева Т.Ю. Многоаспектный подход к пониманию финансовой системы // Известия высших учебных заведений. Серия «Экономика, финансы и управление производством». 2014. № 2 (20). С. 22–28.
2. Колова Е.Ю. Слияния и поглощения как способ интеграции российских компаний в мировое хозяйство: дис. ... канд. экон. наук. М., 2011. 25 с.
3. Хасанова Г.Ф. Оценка эффекта синергии с помощью экономико-математических методов // Интернет-журнал «Науковедение». 2015. Т. 7. № 3. [Электронный ресурс] URL: <http://naukovedenie.ru/PDF/04EVN315.pdf> (дата обращения: 25.06.2016).
4. Капранова Л.Д., Зазуля Е.О. Особенности развития рынка слияний и поглощений в России // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. № 24 (210). С. 23–28.
5. Оценка стоимости бизнеса: учебник / под ред. М.А. Эскиндарова, М.А. Федотовой. М: КноРус, 2016. 320 с.



6. Формирование факторов развития инновационно-инвестиционной деятельности компаний базовых отраслей экономики для повышения их конкурентоспособности: монография / под ред. *Е.Б. Тютюкиной*. М.: Дашков и К°, 2014. 208 с.
7. *Кузьмин С.Е.* Источники правового регулирования слияний, присоединений, поглощений акционерных обществ в России и корпораций в США // Вестник МГИМО (Университета). 2015. № 1 (40). С. 105–110.
8. *Валиева Ф.И.* Роль трансграничных слияний и поглощений в развитии компаний // Новая наука: современное состояние и пути развития. 2016. № 1–3 (68). С. 99–102.
9. *Радыгин А.Д.* и др. Современные тенденции развития рынка слияний и поглощений // Cities. 2016. Т. 59. С. 30–39.
10. *Будкина А.А.* Интеграция компаний // Международный научно-исследовательский журнал. 2016. № 1–1 (43). С. 21–23.

#### REFERENCES

1. *Kiseleva T.Ju.* Mnogoaspektnyj podhod k ponimaniju finansovoj sistemy [Multidimensional approach to understanding of a financial system]. *Izvestija vysshih uchebnyh zavedenij. Serija «Jekonomika, finansy i upravlenie proizvodstvom» — News of higher educational institutions. “Economy, Finance and Production Management” series*, 2014, № 2 (20), pp. 22–28 (in Russian).
2. *Kolova E.Ju.* Slijanija i pogloshhenija kak sposob integracii rossijskih kompanij v mirovoe hozjajstvo: dis. ... kand. jekon. nauk [Merges and absorption as way of integration of the Russian companies into the world economy. Dis. PhD (Economics)]. Moscow, 2011, 25 p. (in Russian).
3. *Hasanova G.F.* Ocenka jeffekta sinergii s pomoshh'ju jekonomiko-matematicheskix metodov [Assessment of effect of synergy by means of economic-mathematical methods]. *Internet-zhurnal «Naukovedenie» — Online magazine Science of science*, 2015, vol. 7, no. 3 (in Russian).
4. *Kapranova L.D., Zazulja E.O.* Osobennosti razvitija rynka slijanij i pogloshhenij v Rossii [Features of development of the market of merges and absorption in Russia]. *Finansovaja analitika: problemy i reshenija — Financial analytics: problems and decisions*, 2014, no. 24 (210), pp. 23–28 (in Russian).
5. Ocenka stoimosti biznesa: uchebnik / pod red. *M.A. Jeskindarova, M.A. Fedotovoj* [Business estimation of cost: the textbook / under the editorship of *M.A. Eskindarov, M.A. Fedotova*]. Moscow, KnoRus, 2016, 320 p. (in Russian).
6. Formirovanie faktorov razvitija innovacionno-investicionnoj dejatel'nosti kompanij bazovyh otraslej jekonomiki dlja povyshenija ih konkurentosposobnosti: monografija / pod red. *E.B. Tjutjukinoj* [Formation of factors of development of innovative and investment activity of the companies of key branches of economy for increase in their competitiveness: the monograph / under the editorship of *E.B. Tyutyukina*]. Moscow, Dashkov i K°, 2014, 208 p. (in Russian).
7. *Kuz'min S.E.* Istochniki pravovogo regulirovanija slijanij, prisoedinenij, pogloshhenij akcionerных obshhestv v Rossii i korporacij v SShA [Sources of legal regulation of merges, accessions, merger of joint-stock companies in Russia and corporations in the USA]. *Vestnik MGIMO (Universiteta) — Bulletin of MGIMO (University)*, 2015, no. 1 (40), pp. 105–110 (in Russian).
8. *Valieva F.I.* Rol' transgranichnyh slijanij i pogloshhenij v razvitii kompanij [Role of cross-border merges and absorption in development of the companies] *Novaja nauka: sovremennoe sostojanie i puti razvitija — New science: current state and ways of development*, 2016, no. 1–3 (68), pp. 99–102 (in Russian).
9. *Radygin A.D.* Sovremennye tendencii razvitija rynka slijanij i pogloshhenij [Current trends of development of the market of merges and absorption]. *Cities*, 2016, vol. 59, pp. 30–39 (in Russian).
10. *Budkina A.A.* Integracija kompanij [Integration of the companies]. *Mezhdunarodnyj nauchno-issledovatel'skij zhurnal — International research magazine*, 2016, no. 1–1 (43), pp. 21–23 (in Russian).