

Министерство образования и науки Российской Федерации
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра финансов и кредита

АВТОРЕФЕРАТ

на выпускную квалификационную работу (магистерскую работу)
по направлению 38.04.01 Экономика профиль «Финансовое планирование»
студентки 3 курса экономического факультета

Поспеловой Светланы Викторовны



**Тема работы: «Совершенствование организационно-экономических
механизмов слияний и поглощений российских компаний»**

Научный руководитель:

доцент кафедры финансов и кредита, к.э.н., доцент

 А.Н. Айриева

Зав. кафедрой финансов и кредита, к.э.н., доцент



О.С. Балаш

Саратов 2016

Введение

Актуальность темы исследования. Рынок слияний и поглощений с участием российских компаний в последние годы существенно вырос как по количеству сделок, так и по стоимостному объему. Российский бизнес становится все более цивилизованным, а отечественные компании начинают работать по западным стандартам. Одновременно происходят изменения и в макроэкономическом масштабе: рынки становятся более открытыми и глобальными, происходит экспансия в Россию международных компаний, в то же время крупнейшие российские компании более уверенно наращивают свое присутствие на международных рынках.

Вместе с тем череда финансово-экономических и мировых кризисов за последние несколько лет, сопровождавшихся резким спадом соответствующих интеграционных процессов, оказал существенное влияние на рынок слияний и поглощений: стоимостные объемы существенно снизились, претерпели определенную модификацию мотивы сделок, их отраслевая структура, а также участие государства. Анализ характера этих изменений, представляющий интерес сам по себе, также приобретает важное значение для развития процессов слияний/поглощений в России в период выхода из кризиса и экономической стабилизации. Таким образом, объективная целесообразность проведения слияний и поглощений в условиях формирования глобальной системы мирового хозяйства, с одной стороны, и крайне низкая эффективность данных процессов — с другой, обуславливают актуальность исследования М&А.

Поскольку интеграционные процессы характеризуются сложностью внутренних механизмов, а управление ими затрагивает, организационные, юридические, налоговые и другие аспекты, то основной целью данной работы является всестороннее исследование российского рынка слияний и поглощений как системного, динамичного, расширяющего свои границы явления и далее сформировать концептуальное представление о

свойственных ему ключевых тенденциях. При этом автор исходил из того, что развитие этого рынка способно оказать существенное влияние не только на успешность реализации стратегий консолидации или диверсификации участвующих в нем фирм, но и на параметры, определяющие конкурентоспособность отдельных отраслевых сегментов и национальной экономики в целом.

Степень разработанности проблемы. Управление процессами слияний и поглощений являются малоизученными, что в свою очередь предоставляет возможность проводить дальнейшие исследования в данном направлении. Основные исследования динамики, структуры и эффективности процессов слияний и поглощений нашли отражение в трудах отечественных и зарубежных ученых-экономистов.

Большая часть научных исследований слияний и поглощений ведется с позиции менеджмента, то есть рассматриваются проблемы организации сделок и общие подходы к управлению интегрированной компанией. Вопросы, связанные с использованием аналитических процедур для обоснования экономической целесообразности слияний и поглощений — возможности, потребности, рискованности, результативности сделок M&A для потенциальных (реальных) компаний — участниц интеграционного процесса, находятся в центре внимания небольшого круга ученых. Существенный вклад в разработку решения проблем интеграционных процессов внесли Дж.К. Ван Хорн, Р. Брейли, С. Майерс, Р. Мун, П. Гохан, Д. Крайлингер, Ю.Ф. Бригхэм, М.С Эрхардт, Т. Коупленд, Е. Ким, А. Дамодаран, Т.Дж. Галпин, М. Хэндон, Б.П. Пети, С. Росс, Р. Пайк, Б. Нил, Р. Ролл, Дж. Нельсон. Не менее значителен вклад в исследование вопроса отечественных ученых — Н.Б. Рудык, Е.В. Семенковой, А. Радыгина, Н. Энтова, Ю.В. Иванова, С.И. Пучкова, В.В. Патрова, А.Д. Шеремета, В.В. Ковалева, Д.А. Ендовицкого, С.В. Гвардина, И.Н. Чекуна, Ю.В. Игнатишина, И.А. Никоновой, Р.Н. Шамгунова, И.В. Ивашковской. Нельзя не отметить значимость концепции жизненных циклов организаций при

изучении интеграционных процессов, важную роль в разработке которой сыграли И. Адизес, Минцберг, Б. Скотт, среди российских ученых — С.Р. Филонович, Е.И. Кушелевич, Г.И. Широкова, О.Ю. Серова.

При этом такой важнейший аспект слияний и поглощений, как аналитическое обоснование их целесообразности и эффективности, недостаточно освещен в экономической литературе. Проблема заключается в отсутствии системного подхода при формировании концепции экономического анализа слияний и поглощений. Интеграционные процессы не выделены в самостоятельный раздел, то есть к их анализу применяются стандартные подходы (например, отдельно взятые методики инвестиционного анализа), не учитывающие многоаспектность и сложность М&А, наличие системы ограничений в виде цели, характера, направления слияния/поглощения, степени доступности информации — факторов, определяющих специфику и содержание экономического анализа. Кроме того, недооценено то обстоятельство, что интеграция включает четыре самостоятельных этапа, задачи анализа, на каждом из которых, различны, что предполагает различия в системе показателей и в информационной базе, обуславливает их сложную структуру. Мало освещены в российских исследованиях и вопросы формирования достоверной учетной информации для целей анализа, которая находит отражение, прежде всего, в бухгалтерской отчетности интегрированной компании, сформированной по российским и международным стандартам учета.

Следует отметить, что в настоящее время существует целый ряд методических подходов к исследованию эффективности деятельности компании — как ее отдельных составляющих, так и на системном комплексном уровне. Особо следует отметить имена ученых и экономистов-практиков: Д.А. Ендовицкого, В.Г. Широбокова, Н.П. Любушина, Т.А. Пожидаевой, А.Н. Исаенко, В.А. Лубкова, Ю.Е. Сасина, Н.Ю. Трясциной, Ю.И. Ефимычева, Д.А. Плехова, Л.А. Ушвицкого, А.В. Савцовой, А.В. Малеевой, Н.Н. Илышевой, С.И. Крылова, Н.С. Исаевой, Ю.С. Валеевой,

А.П. Иванова, Ю.Н. Бердниковой, Н.В. Фроловой, Е.В. Кашинцевой, И.В. Ивашковской — авторов методик анализа различных показателей эффективности деятельности компаний, которые, с нашей точки зрения могут быть использованы в качестве одного из инструментов для обоснования решения об уровне инвестиционной привлекательности компании-цели M&A.

Управление процессами слияний и поглощений является достаточно молодым направлением и вопросы, связанные с исследованием его сущности и эффективности раскрыты не в полной мере. Поэтому существует недостаточная проработанность, связанная с формулированием содержания, разработкой классификации, форм и методов слияний и поглощений, а также оценкой эффективности рынка M&A, что и определило выбор темы, содержание, цель, задачи и основные направления диссертационного исследования.

Предметом исследования выступает совокупность организационно-экономических отношений, возникающие в процессе слияний и поглощений российских компаний.

Объектами данного исследования будут выступать различные предприятия и компании — участники интеграционных процессов в России.

Основная цель диссертационного исследования заключается в анализе особенностей российского рынка слияний и поглощений компаний на основе системного комплексного подхода и разработки системы рекомендаций по совершенствованию его развития.

Реализации поставленной цели обусловила необходимость решения следующих основных задач исследования:

1. Уточнить понятийно-категориальный аппарат в сфере исследования проблем формирования и развития российского рынка слияний и поглощений;

2. На основе сравнительного анализа зарубежного и отечественного опыта обозначить современные виды, формы и методы слияний и поглощений, применяемые в деятельности российских компаний;

3. Предложить рекомендации по эффективному формированию и государственному регулированию дальнейшего развития процессов слияний и поглощений в России.

Научная новизна данной магистерской работы состоит в разработке и научном обосновании теоретико-методологических положений по организации и проведению сделок слияний и поглощений компаний в целях повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности и разработки методических рекомендаций по совершенствованию функционирования отраслей народного хозяйства за счет развития конкурентной среды бизнеса.

Наиболее существенными результатами исследования данной магистерской работы являются:

1. Дано авторское определение процесса слияний и поглощений как совокупности сделок, в результате которых приобретает контроль над другой компанией, либо путем объединения примерно равных бизнесов, когда образуется новая компания (слияние), либо когда более крупная компания интегрирует в свою структуру бизнес меньшей компании (присоединение/поглощение).

2. На основе критического анализа литературы и потребностей практики обоснованы четыре классификационных признака слияний и поглощений (характер интеграции компаний, финансирование и форма оплаты сделки, участие в сделке третьей стороны, отношение участников к сделке) и предложена авторская классификация видов слияний и поглощений: горизонтальные, вертикальные, конгломератные и родовые сделки; сделки с привлечением и без привлечения заемных средств; сделки с участием и без участия государства; сделки с участием и без участия внешних агентов; дружественные и враждебные сделки.

3. Автор упорядочил формы слияний и поглощений. Так, целесообразными формами таких сделок могут быть: дружеское поглощение - покупатель делает тендерное предложение (предложение выкупить 95—100% акций цели) менеджменту цели; недружественное или жесткое поглощение (тендерное предложение акционерам, минуя менеджмент); покупка активов компании-цели.

4. Автор упорядочил методы слияний и поглощений. Так, возможными способами слияний или объединений могут являться: покупка капитала другой компании; приобретение всех чистых активов другой компании; признание обязательств другой компании; покупка части активов другой компании, которые вместе составляют один или несколько видов бизнеса.

5. Автором обоснована роль государства как главного игрока-участника российского рынка слияний и поглощений, которое способно оказать мощнейшее влияние на тенденции и объемы его развития, что является необходимым звеном политики поддержки бизнеса и развития конкуренции.

Теоретической основой исследования послужили разработки зарубежных и отечественных ученых в области экономического анализа и бухгалтерского учета. В качестве базовой была использована концепция системного подхода, изложенная в трудах А.Т. Гиляровской, С.Б. Барнгольц, М.В. Мельник, и концепция жизненного цикла И. Адизеса и Грейнера. При оценке методических подходов к анализу эффективности М&А за основу взята концепция временной стоимости денег (изложена в трудах В.В. Ковалева, Дж. К. Ван Хорна).

Методологической основой диссертационного исследования являются общенаучные (анализ, синтез, аналогия, сравнение) и специальные (группировка, балансовый метод, аналитические таблицы, метод средних величин, методы факторного анализа, регрессионный анализ, дисконтирование и наращивание, метод оценки денежных потоков и др.) методы.

Информационной базой магистерского исследования послужили законодательные и иные нормативно-правовые акты Российской Федерации, аналитические и статистические материалы исполнительных органов власти, рейтинговых агентств, например, таких, как KPMG¹, «Эксперт РА», а также публикации в научных специализированных изданиях, ресурсы Интернет, данные, полученные в результате маркетинговых исследований.

Краткое содержание

Структура настоящей магистерской работы включает в себя введение, основную часть, представленную главами, а также заключение и список использованной литературы.

В первой главе приводятся теоретические аспекты процессов слияний и поглощений компаний. Так, понятие «слияния и поглощения» рассматривается как совокупность сделок, в результате которых приобретает контроль над другой компанией, либо путем объединения примерно равных бизнесов, когда образуется новая компания (слияние), либо когда более крупная компания интегрирует в свою структуру бизнес меньшей компании (присоединение/поглощение). Важнейшими признаками, существенные для отнесения сделки к категории «слияния и поглощения» могут являться: наличие двух или более юридических лиц (участников), наличие процедуры по интеграции; приобретение и/или сменой контроля.

На основе критического анализа литературы и потребностей практики обоснованы классификационные признаки слияний и поглощений.

Достаточное внимание в магистерской работе уделено анализу мотивов сделок M&A, который имеет особое значение для макроэкономического уровня (воздействия сделок на конкурентную ситуацию в отраслях при согласовании и выдаче разрешений на проводимые сделки, при обосновании конкурентной политики и соответствующего законодательства).

В рамках исследования мотивов слияний и поглощений значительное внимание в работе было уделено концепции интеграционной синергии. Наиболее характерными для российского рынка формами проявления этого эффекта являются: экономия на гибкости, расширение спектра оказываемых услуг, рост занимаемой доли рынка и чистой выручки, финансовая синергия и повышение инвестиционной привлекательности новой структуры, расширение сырьевой базы, обход квот и выход на мировой рынок, повышение эффективности работы с поставщиками.

В результате процессы слияний и поглощений компаний вызвали появление нового для экономики типа рынка — рынка слияний и поглощений. Специфичность этого рынка состоит в его особых функциях и в особом характере обращающегося на нем товара: активов предприятий, т. е. целые имущественные комплексы, либо их доли. В результате рынок слияний и поглощений можно определить как рынок корпоративного контроля, так как на нем обращаются права контроля над компанией, передача которых и происходит посредством осуществления сделок слияний и поглощений.

Во второй главе, автор рассматривает частные случаи проведения сделок слияний и поглощений компаний в России, а также раскрывает современные особенности российского рынка и методы финансирования сделок слияний/поглощений отечественных компаний.

В процессе изучения характерных черт российского рынка слияний и поглощений было отмечено, что его динамика имеет в своем основании ряд глубинных экономических и институциональных тенденций: структурные изменения в экономике, увеличение прозрачности бизнеса, дальнейшая интеграция экономики России в мировое хозяйство, динамика цен на сырьевые ресурсы и активизация деятельности государства в качестве участника рынка слияний и поглощений. Причем выход государства на этот рынок продиктован стремлением вернуть стратегические предприятия под

свой контроль, утраченный во время приватизации, а также влиянием мирового финансового кризиса.

Формы и методы осуществления слияний и поглощений в современной России складывались под влиянием опыта Западной Европы и США и сочетают в себе признаки, характерные для этих государств, с поправкой на специфику ведения бизнеса в современной России. Так, рынок слияний и поглощений и фондовый рынок недостаточно взаимосвязаны, российский рынок слияний и поглощений — это рынок супермажоритарных пакетов и рынок поглощений (в каждой компании только один хозяин, который принимает стратегические решения). Советы директоров в этот процесс не влечены и недостаточно развита акционерная демократия.

К числу основных характерных черт рынка слияний и поглощений в России относятся следующие: преобладание горизонтальных сделок; неэффективная отраслевая структура рынка с низкой долей технологичных отраслей; динамика рынка M&A в существенной мере определяется ростом числа мегасделок; отсутствие развитого корпоративного законодательства в сфере слияний и поглощений; изначальное преобладание на рынке финансовых мотивов (с целью перепродажи компании в дальнейшем по более выгодной цене) и мотивов передела собственности, лишь постепенно сделки становятся более «стратегическими» и цивилизованными; усиление роли государства на рынке, особенно в период нестабильности на финансовых рынках; негативное влияние мирового финансового кризиса обуславливает невозможность получить кредитные ресурсы на рынках капитала, заставляя многие компании отказываться от запланированных сделок.

В третьей главе предлагается система мер по совершенствованию государственного регулирования рынка слияний и поглощений в России, направленного на эффективное развитие отраслей народного хозяйства и антимонопольной политики.

В результате проведенного исследования был выявлен ряд предпосылок для дальнейшего устойчивого развития рынка слияний и поглощений в России: необходимость консолидации крупных пакетов акций; упорядочение структуры собственности в корпорации; принятие развитого корпоративного законодательства в сфере слияний и поглощений; информационная и маркетинговая поддержка импортных трансграничных слияний и поглощений, в которых российские компании приобретают компании в других странах; появление в экономике подрастающих емких отраслей, которые посредством слияний и поглощений смогут увеличить свою капитализацию и конкурентоспособность в международном масштабе.

Проведенное в монографии сопоставление опыта регулирования сделок M&A в РФ и в ряде зарубежных стран и регионов позволяет отметить существенно более высокий уровень теоретико-экономического обоснования политики поддержки конкуренции. Так, в работе проводится оценка зарубежного опыта в процессе использования количественные параметры уровня концентрации в отрасли, анализа конкурентной ситуации, включая их воздействие на динамику цен, объем производства, продуктовую линейку и т. п., а также необходимости мониторинга последствий сделок M&A.

В результате проведения анализ роли и места государства на рынке слияний и поглощений были сформулированы рекомендации по совершенствованию государственного регулирования рынка слияний и поглощений в России. Так, в качестве возможного подхода к совершенствованию государственного регулирования процессами слияний и поглощений в России предложена система рекомендаций по использованию накопленного зарубежного опыта за счет:

правильного определения соответствующего рынка с учетом его продуктовых и географических границ;

уделения значительного внимания концепции эффективной конкуренции и необходимости поддержания на соответствующих

отраслевых рынках конкурентного баланса, предотвращающего занятие новой фирмой доминирующего положения, создающего условия для концентрации в руках одной компании существенной монопольной власти;

использования ряда количественных параметров уровня концентрации в отрасли до и после сделки, которые дополняются комплексным анализом конкурентной ситуации до и после сделок, включая их воздействие на динамику цен, объем производства, продуктовую линейку и т.п.

внедрения системы мониторинга последствий сделок (по динамике курсовых акций, уровня цен).

Заключение

Изучение процессов слияний и поглощений представляет собой сложную научно-исследовательскую проблему. Оно включает в себя осмысление как теоретических и методологических вопросов, так и обширного фактического и статистического материала. Данная проблематика особенно актуальна для российской экономики, для которой традиционно характерны переделы собственности и активно протекающие процессы реструктуризации компаний и отраслей. В связи с этим при определенных условиях слияния и поглощения можно рассматривать как цивилизованный и важный механизм повышения эффективности корпоративного управления, оптимизации структуры собственности и повышения капитализации компаний. Между тем существует много дискуссионных и проблемных вопросов, связанных с российским рынком слияний и поглощений. В их числе — преобладание краткосрочных финансовых и личностных мотивов при заключении сделок над стратегическими мотивами развития компаний, перекосы в отраслевой структуре, преобладание мегасделок, сложности в осуществлении трансграничных сделок и др.

Проводя анализ развития российского рынка слияний и поглощений можно отметить следующие его основные характерные черты: преобладание

горизонтальных сделок; неэффективная отраслевая структура рынка с низкой долей технологичных отраслей; динамика рынка M&A в существенной мере определяется ростом числа мегасделок; отсутствие развитого корпоративного законодательства в сфере слияний и поглощений; изначальное преобладание на рынке финансовых мотивов (с целью перепродажи компании в дальнейшем по более выгодной цене) и мотивов передела собственности, лишь постепенно сделки становятся более «стратегическими» и цивилизованными; усиление роли государства на рынке, особенно в период нестабильности на финансовых рынках; негативное влияние мирового финансового кризиса обуславливает невозможность получить кредитные ресурсы на рынках капитала, заставляя многие компании отказываться от запланированных сделок; интеграция российского рынка в общемировую цикличность процессов слияний и поглощений, позволяющая прогнозировать рост слияний и поглощений после финансового кризиса, поскольку большинство российских компаний будут недооцененными по сравнению с западными конкурентами.

Важнейшее значение в процессе развития российского рынка слияний и поглощений компаний принадлежит государству, причем имеется в виду как прямое участие государства в приобретении пакетов акций или имущества компаний, так и государственное регулирование самого рынка слияний и поглощений.

Дальнейшее развитие участия государственных корпораций в этом процессе пойдет как по пути совершенствования корпоративной структуры, так и по пути реформирования подконтрольных государству отраслей и сфер. Государственные корпорации проявляют активность только в тех отраслях, где их доля оставалась значительной после массовой приватизации и где, соответственно, сохраняются организационные и управленческие ресурсы для осуществления экспансии (ТЭК, финансы, машиностроение).

Вместе с тем в отраслях, требующих консолидации для формирования конкурентоспособных производств, необходимую работу по объединению,

укрупнению бизнеса пока не в состоянии реализовать ни государственные, ни частные корпорации.

Список использованных источников

1. Гражданский кодекс РФ: Части первая, вторая, третья и четвертая. М., 2015.
2. Федеральный закон от 29 апреля 2008 г. № 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» // СЗ РФ. 2008. № 18. Ст. 1940.
3. Федеральный закон от 26 июля 2006 г. № 135-ФЗ «О защите конкуренции» М., 2015.
4. Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» М., 2015.
5. Андреева Д. Динамика слияний и поглощений // Экономические стратегии. Зима 2014. С. 84
6. Авдашева С. Б., Розанова Н.М., Калмычкова Е.Н. Политика поддержки конкуренции: антимонопольное регулирование и реструктуризация в отраслях естественных монополий. М., 2014.
7. Барковский А. VI ежегодный Национальный форум «Слияния и поглощения в России»: кризисные тренды М&А и прогнозы-2010 // Слияния и поглощения. 2010. № 1-2. С. 30-39.
8. Борисов Ю. Д. Рейдерские захваты. Узаконенный разбой. СПб., 2010.
9. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. М., 1997.
10. Ван Хорн Д. К. Основы управления финансами, М., 2011.
11. Васильев Д. Слияния и поглощения: роль антимонопольных органов // Слияния и поглощения. 2008. № 4. С. 65-68.
12. Владимирова И. Г. Слияния и поглощения компаний: характеристика современной волны // Менеджмент в России и за рубежом. 2002. № 1. С. 26-

41.

13. Галпин Т. Дж., Хендон М. Полное руководство по слияниям и поглощениям компаний. М., 2015.

14. Гвардии С. В. Создание добавленной стоимости компании при сделках слияний и поглощений: российский опыт. М., 2012.

15. Гвардии С. В., Чекун И. Н. Финансирование слияний и поглощений в России. М., 2011.

16. Генкин А. С., Молотников А. Е. Захват. Корпоративные шахматы. Игра на выживание. М., 2014.

17. Гохан П. А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний / Пер. с англ. 2-е изд. М., 2011.

18. Демидова Е. С. Особенности враждебных поглощений в корпоративных секторах РФ и ЕС и проблемы их регулирования // Известия СПбУЭиФ. 2007. № 1. С. 157-61.

19. Джонсон Дж., Шоулс К., Уиттингтон Р. Корпоративная стратегия: теория и практика. 7-е изд. М., 2012.

20. Елисеев И. Отдельные аспекты избыточного регулирования сделок со стороны антимонопольного органа // Слияния и поглощения. 2010. № 1-С. 40-41.

21. Ендовицкий Д. А. Экономический анализ слияний/поглощений компаний: научное издание/Д. А. Ендовицкий, В. Е. Соболева. – М.: КНОРУС, 2010. – 446 с.

22. Жиленков М. О. Инновации в организации финансирования сделок M&A: мировые тенденции и российские перспективы LBO // Инновации. 2007. № 6 (104).

23. Зайков А. Рекордные итоги 2007 года на рынке M&A // Слияния и поглощения. 2008. № 1-2. С. 59-60.

24. Иванов Ю. В. Слияния, поглощения и разделение компаний: стратегия и тактика трансформации бизнеса. М., 2011. С. 86-92.

25. Иванов Ю. В. Слияния, поглощения и разделения компаний:

стратегия и тактика трансформации бизнеса. М., 2011.

26.Ионцев М. Г. Корпоративные захваты: слияния, поглощения, гринмейл. М., 2014.

27.Князева И. В. Антиконтрентная политика в России: Учебн. пособие. 2-е издание. М., 2013.

28.Кочешкова Н. Исследования по акциям ГМК «Норильский никель» // www.finam.ru

29.Левашова М. Обзор сделок M&A // Слияния и поглощения. 2008. № 1-2. С. 59-60.

30.Макарова А. Рынок слияний и поглощений: общие интересы будут соблюдены // <http://linia-prava.ru>

31.Молотников А. Слияния и поглощения: Российский опыт. М., 2013.

32.Национальный доклад по корпоративному управлению. Вып. 2. М., 2014.

33.Нельсон Р. Р., Уинтер С. Г. Эволюционная теория экономических изменений. М., 2010.

34.Осипенко О. В. Защита компании от недружественного поглощения и корпоративного шантажа. М., 2011.

35.Пайк Р., Нил Б. Корпоративные финансы и инвестирование. 4-е изд. СПб., 2014.

36.Пахомова Н. В. Современная конкурентная политика: теоретический анализ и опыт реализации (на примере ЕС и России) // Вестн. С.-Петербур. ун-та. 2008. Сер. 5. Вып. 2. С. 3-24.

37.Пахомова Н. В., Рихтер К. К. Конкурентные стратегии бизнеса и политика государства в условиях кризиса: некоторые уроки из международного опыта // Мировой экономический кризис и Россия: причины, последствия, пути преодоления: Материалы междунар. науч. конф. СПб., 2009. С. 54-58.

38.Пахомова Н. В., Рихтер К. К. Экономика отраслевых рынков и политика государства. М., 2014.

39. Пахомова Н., Рихтер К. Экономический анализ экологического права // Вопросы экономики. 2003. № 10. С. 34-49.
40. Портер М. Е. Конкурентная стратегия: Методика анализа отраслей и конкурентов. 2-е изд. М., 2012.
41. Природа фирмы / Ред. О. И. Уильямсон, С. Дж. Уинтер. М., 2011.
42. Прогнозный план (программа) приватизации федерального имущества на 2014 год и основные направления приватизации федерального имущества на 2015 и 2016 годы // www.rosim.ru/sale.aspx?CatalogId=102827
43. Радыгин А. Государственный капитализм и финансовый кризис: факторы взаимодействия, издержки и перспективы // Экономическая политика. 2008. № 6.
44. Радыгин А. Д. Рынок корпоративного контроля и государство // Вопросы экономики. 2006. № 3.
45. Радыгин А. Российский рынок слияний и поглощений: этапы, особенности, перспективы // Вопросы экономики. 2009. № 10. С. 23-45.
46. Радыгин А. Россия в 2000-2004 годах: на пути к государственному капитализму? // Вопросы экономики. 2004. № 4.
47. Рид С. Ф., Лажу А. Р. Искусство слияний и поглощений. М., 2014.
48. Российская корпорация: внутренняя организация, внешние взаимодействия, перспективы развития / Под ред. Т. Г. Долгопятовой, И. Ивасаки, А. В. Яковлева. М., 2013.
49. Российский рынок слияний и поглощений: направления и перспективы развития: Коллективная монография/ Отв. ред. Е.Г. Чернова, Н.В. Пахомова. – СПб.: Изд-во С.-Петербур. ун-та, 2011. – 256 с.
50. Рудык Н. В. Методы защиты от враждебного поглощения. М., 2013.
51. Рудык Н.Б. Мотивы слияний и жестких поглощений // Вестник НАУФОР. 2000. № 3. С. 38-42.
52. Рудык Н. Б., Семенкова Е. В. Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием. М., 2012.

53. Семенов А. С., Сизов Ю. С. Корпоративные конфликты. Причины их возникновения и способы преодоления. М., 2012. 359 с.

54. Тарануха Ю. В. Конкуренция и конкурентные стратегии. М., 2012.

55. Тенденции изменения структуры российской промышленности в период экономического подъема / Под ред. С. Б. Авдашевой, С. В. Головановой. М., 2014.

56. Хмелевская Е. Как теперь поглощать предприятия // Бизнес: Ежедневная деловая газета. 2006. 23 июня.

57. Чернова Е.Г. Реструктуризация собственности и агентских отношений как один из возможных источников конкурентных преимуществ российских предприятий // Мир фирмы: Сборник. СПб., 2012.

Иностранные источники

Alfter M., Bishop S., Mahr E. New Horizontal Merger Guidelines. Plugging the Gap or Opening the Floodgates? // Business Law International. 2004. September. Vol. 5. N 3. P. 385-399.

Bergman M. A., Coate M.B., Jakobsson M., Ulrick Sh.W. Comparing Merger Policies: The European Union versus the United States.

Cabral L. Horizontal Mergers with Free Entry: Why Cost Efficiencies May Be a Weak Defence and Assets Sales a Poor Remedy // International Journal of Industrial Organization. 2003. 21 May. P. 607-623.

Carter R., Hodgson Gr. M. The Empirical Tests of Transaction Costs Economics on the Debate on the Nature of the Firm // Strategic Management Journal. 2006. Vol. 27. N 5. P. 461-476.

Commentary on the Horizontal Merger Guidelines. U. S. Department of Justice Federal Trade Commission. March 2006.

Farrell J., Shapiro C. S. Horizontal Mergers: An Equilibrium Analysis // American Economic Review. 1990. 80 (March). P. 107-126.

Horizontal Merger Guidelines (jointly issued April 2, 1992 and revised April 8, 1997) // www.usdoj.gov/atr/public/guidelines/hing.pdf; www.ftc.gov/bc/docs/horizmer.htm

Mergers and Acquisitions: Business Strategies for Accountants / Eds. W. J. Gole, J. Morris. 3rd ed. John Wiley & Sons, 2007.

Mergers and Acquisitions: Creating Integrative Knowledge / Eds. A. L. Pablo, M. Javidan. Wiley-Blackwell, 2004.

Norman G., Pepall L., Richards D. Product Differentiation, Cost- Reducing Mergers, and Consumer Welfare // Canadian Journal of Economics. 2005. 38 (November). P. 1024-23.

Pepall L., Richards D., Norman G. Industrial organization: contemporary theory and empirical applications. 4th ed. Blackwell Publishing, 2008.

Perry M.K. Forward integration by Alcoa: 1888-1930 // Journal of Industrial Economics. 1980. Vol. 29. P. 37-53.

Sudarsanam S. Creating Value from Mergers and Acquisitions. The Challenges. Harlow, England, 2003.

Сайты аналитических агентств

www.mergers.ru (Слияния и поглощения, ReDeal Group).

www.pwc.com (PricewaterhouseCoopers, Publications).

www.ma-journal.ru (журнал «Слияния и поглощения» 2010-2015 гг., агентство M&A Intelligence; статистика сделок M&A).

www.dealogic.com (Dealogic).

www.kpmg.com (KPMG).

www.gks.ru (Центральная база статистических данных Федеральной службы Государственной статистики).

www.rbcdaily.ru (Сайт консалтингового агентства).

www.arbitr.ru (сайт Высшего Арбитражного Суда РФ).

Аналитические обзоры и отчеты

Central & Eastern European M&A Survey 2002-2006 (Обзор слияний и поглощений в странах Центральной и Восточной Европы 2002-2006 гг.) // www.pwc.com

Morgan Stanley Research. Russian Mining & Steel Overview, may 2008 (Отчет банка «Морган Стенли» о российском рынке угля и стали, май 2008 г.).

Отчет по рынку M&A в мире за 2013 г. KPMG, 2014.

Промышленность России: Статистический сборник. М., 2010-2015.

Российский статистический ежегодник: Статистический сборник М, 2010-2015.

Рынок слияний и поглощений в России в 2014 г. // www.pwc.com