

УДК 338.24.01

DOI: 10.17223/19988648/33/14

Е.А.Чувелева, О.А.Затепакин

ВОСПРОИЗВОДСТВЕННАЯ ПРИРОДА КОРПОРАТИВНЫХ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ В НЕФИНАНСОВОМ СЕКТОРЕ ЭКОНОМИКИ

Цикличность процессов развития на основе интеграции и дезинтеграции характерна для открытых систем различной природы, включая социально-экономические. Нефинансовый сектор корпоративной экономики рассматривается в качестве открытой системы, специфика процессов производства продуктов в которой характеризует ее как среду, способную к воспроизводству интеграционных процессов. Выявлены факторы воспроизводственной природы корпоративной интеграции в нефинансовом секторе экономики, к каковым относятся влияние трансформаций состояний внешнего окружения бизнеса, человеческий фактор и изменение состояний и возможностей компаний на соответствующих этапах их жизненного цикла.

Ключевые слова: открытая система, интеграция, дезинтеграция, воспроизводство, слияния и поглощения, внешняя среда, человеческий фактор, жизненный цикл.

1. Воспроизводственная природа интеграционных процессов в различных открытых системах

Любая открытая система независимо от своей природы стремится к развитию, приспосабливается к влиянию внешней среды в порядке изменения своей структуры, может наращивать ресурсную базу и добиваться укрепления потенциала в целом для стабильного функционирования или гармонизации своего присутствия в более крупных надсистемах, формируемых элементами внешнего окружения. В условиях ограниченности, взаимозависимости или взаимодополняемости ресурсов развитие открытых систем происходит либо через поглощение меньших систем, либо через слияние с себе подобными с соответствующим изменением структуры и иных внутренних характеристик системы. В условиях постоянно изменяющихся характеристик внешнего окружения, которое может формироваться системами более высокого уровня или масштаба, развитие открытых систем может иметь эволюционную воспроизводственную природу [1].

Развитие через поглощение меньших, зависимых или востребованных в ресурсном отношении систем или через слияние с себе подобными характерно для открытых систем различного происхождения. Например, в природе (естественные системы) наблюдаются конъюнкции биологических систем [2. С. 526], процессы объединения атомов в молекулы и протокиетки и т.д. до образования живых организмов [3]. Для открытой космической системы характерны интеграционно-дезинтеграционные процессы, обусловленные влиянием на подсистемы внешней среды (гравитации), взаимным влиянием подсистем и их взаимодействием (например, поглощения крупными галактиками галактик меньшего размера [4, 5], слияния галактик сопоставимой массы [6], формирование новых звезд в результате столкновений галак-

тик [6] с последующим их вовлечением в эволюционные процессы преобразования структуры космического пространства).

Аналогичными природным и обусловленными ограниченностью или взаимодополняемостью собственных ресурсов являются процессы интеграции социально-экономических систем, в частности территориальных, в результате которых формируются сложные пространственно-организованные социально-экономические надсистемы, контуры которых не совпадают с территориальными границами суверенных государств. Например, одной из характеристик современных процессов глобализации является не связанное с колонизацией вовлечение лидерами мировой экономики развивающихся стран и регионов других государств в международное экономическое взаимодействие, которое может носить партнерский (слияния) или зависимый (поглощения) от перспектив сотрудничества характер. Примером зависимого взаимодействия является известная специфика экономического взаимодействия России с лидирующими странами, в котором индустриально сырьевая развивающаяся российская экономика играет роль источника ресурсов для постиндустриальных экономик Запада [7. С. 14]. В качестве примера слияния социально-экономических систем можно привести формирование странами устойчивых и конкурентоспособных межгосударственных альянсов. Так, осознание перспектив совместного экономического развития, формирования единого рынка и единой финансовой системы (экономические мотивы), перспектив усиления геополитического влияния на международной арене (политические мотивы), решения социальных проблем и проблем повышения качества жизни населения (социальные мотивы) стали движущими европейскую интеграцию факторами.

Имеется множество других примеров интеграции в пространствах взаимодействия открытых систем различной природы, и не исчерпывающее многообразие подобных явлений свидетельствует о том, что интеграционные процессы являются объективной характеристикой тенденций развития и адаптации открытых систем к условиям внешней среды. При этом эволюционная теория гласит, что каждая заключительная стадия структурного преобразования любой открытой системы временна и служит началом следующей стадии преобразований ввиду относительности всех форм «предельного равновесия» [1], а объединения систем неразрывно связаны с разъединением [3]. Следовательно, трансформации открытых систем необходимо рассматривать в контексте данного положения теории эволюции, уделяя не меньшее внимание дезинтеграционным процессам.

Базисом неоиндустриального развития, к которому в соответствии с новой экономической теорией должна стремиться Россия, является нефинансовый сектор корпоративной экономики. Пространство корпоративной интеграции признается нами большой открытой системой, формируемой пространствами реализации соответствующих проектов слияний/поглощений как открытых систем. Не секрет, что интеграционные процессы в нефинансовом секторе корпоративной экономики приобрели к настоящему времени характер постоянно наблюдаемого явления. Изучение природы (происхождения) его постоянства представляет научный и практический интерес как способствующий выработке понимания о перспективах повышения эффективности

корпоративной интеграции в нефинансовом секторе и переломе тенденции доминирования числа неэффективных сделок слияний и поглощений в общем количестве совершаемых [8. С. 17–18].

2. Разработанность вопроса о воспроизводственной природе корпоративных слияний и поглощений

Методологические основы исследования природы интеграционных процессов в нефинансовом секторе корпоративной экономики заложены в трудах классиков экономической теории: А.А. Богданова, Р. Гильфердинга, Н.Д. Кондратьева, В.И. Ленина, К. Маркса, А. Маршалла, В. Ойкена, А. Смита, Й. Шумпетера и др.

В отечественной литературе в работах И.А. Бородина, Е.С. Гончаренко, Ю.В. Игнатишина, И.В. Межераупса, А.Е. Молотникова, Я.Ш. Паппэ, А.Д. Радыгина, Н.Б. Рудыка, Е.В. Семенковой, Р.М. Энтова и др. исследованы теоретические аспекты проблем слияний и поглощений компаний, российские особенности совершения сделок в области слияний и поглощений, проблемы совершенствования российского законодательства, вопросы интеграции российских компаний в мировое хозяйство.

В работах зарубежных исследователей, включая С. Бекетти, Т. Боллерслева, Р. Бэйли, Дж. Васконселлоса, Д. Глоуба, Ф. Диболда, М. Дутца, П. Линдера, Р. Киша, Р. Нельсона, Ф. Совелла, Р. Таггарта, Л. Уайта, Г. Шеа, затронуты вопросы взаимосвязи макроэкономических факторов и процессов слияний и поглощений.

Взаимосвязь долгосрочных циклов экономической динамики и интенсивности интеграции хозяйственных образований отражена в публикациях российских ученых, среди которых особого внимания заслуживают работы Л.И. Абалкина, С.Ю. Глазьева, В.И. Дементьева, К. Перес, С.Ю. Румянцевой, В.Т. Рязанова.

О цикличности процессов слияний и поглощений (смены фаз оживления и спада) упоминается в работах зарубежных (М. Портер, П. Гохан) и российских (В.В. Дементьев, Е.Н. Григорьева, Е.Ю. Колова, А.В. Матюшок, А.Д. Радыгин, Р.М. Энтов, В.М. Пашкова) экономистов.

Несмотря на большое количество работ, посвященных слияниям и поглощениям, специфика их воспроизводственной природы остается не до конца раскрытой. Анализ работ упомянутых и иных авторов позволил прийти к выводу о том, что воспроизводственная природа процессов слияний и поглощений отождествляется ими с волнообразным их характером, обусловленным и определяемым цикличностью экономических процессов и отраслевых изменений (деловые и жизненные циклы отраслей промышленности).

В.В. Дементьев увязывает циклы слияний и поглощений с длинными волнами экономического развития, на стадии зрелости которых в условиях сужения возможностей роста в традиционных направлениях формируется озабоченность бизнеса поиском новых перспективных сфер приложения капитала и этим обусловленная интенсификация конгломератных слияний и поглощений, а на стадии подъема (роста волны) – интенсификация горизонтальных и вертикальных слияний и поглощений для усиления конкурентных позиций на растущем рынке [9. С. 7–74].

Е.Ю. Колова в своей работе акцентирует внимание на обусловленности волнообразного характера трансграничных слияний и поглощений циклами деловой активности, состояния фондового рынка и крупных преобразований в технологической сфере [10. С. 14–15].

Согласно исследованиям А.Д. Радыгина и Р.М. Энтова, интенсификация слияний и поглощений обуславливается предшествующими технологическими или промышленными потрясениями и стимулируется расширением кредитного рынка в результате роста внешних рынков капитала, сопровождающегося развитием фондовых рынков [11. С.71].

В.М. Пашкова рассматривает обусловленность активности на рынке слияний и поглощений подъемами и спадами в экономическом цикле. Согласно ее выводам, волна подъема экономического цикла приводит в действие механизм экономических шоков в отдельных отраслях и способствует формированию благоприятной для совершения сделок среды, что стимулирует рост слияний и поглощений как способа адаптации бизнеса к изменяющимся условиям внешней среды и использования благоприятных перспектив роста. Спад в экономическом цикле приводит к свертыванию процессов слияний и поглощений. При этом сделки, совершенные в период экономического подъема, чаще оказываются неэффективными, тогда как сделки периода спада связаны с существенным ростом капитализации и денежного потока [12].

Е.Н. Григорьева признает обусловленность цикличности процессов слияний и поглощений глобальными экономическими циклами спада и подъема. В периоды экономических подъемов количество и объем сделок слияний и поглощений возрастают, а во время рецессий значительно сокращаются [13. С.12].

А.В. Матюшок цикличность трансграничных слияний и поглощений связывает с активностью частных и суверенных инвестиционных фондов, стратегии которых по скупке активов сменяются их продажами транснациональным компаниям в целях выплаты инвестиционных паев [14. С.16].

Таким образом, современные авторы рассматривают волны слияний и поглощений, признаваемые результатом внешнего влияния развития смежных явлений и систем. При этом за пределами рассмотрения остаются такие, влияющие на количество сделок слияний и поглощений внутренние корпоративные факторы, как:

1. Недостаточная эффективность корпораций, на которую фондовый рынок реагирует снижением рыночной стоимости ее акций с результирующим повышением к ней интереса эффективного собственника.

2. Амбиции предпринимателя, рассматриваемые в рамках теории гордыни, которые могут состоять в предположении о способности лучше, чем рынок, оценить стоимость фирмы или обеспечить более эффективное управление с результирующей максимизацией рыночной стоимости целевой компании.

3. Жизненный цикл корпорации, на этапе роста или спада которого могут реализовываться не обусловленные макроэкономической динамикой стратегии реструктуризации, в том числе слияния и поглощения.

Не упоминается и об источнике происхождения целевых компаний, хотя понимание об этом не менее важно в сравнении с иными исследуемыми экономистами вопросами. В то же время ставшие уже историей российской экономики вопросы перераспределения собственности к настоящему времени решены, а потенциально привлекательных для корпоративных инвесторов целевых активов, согласно известным мнениям, практически не осталось [15. С.11]. Другим словами, авторами не уделяется пристального внимания исследованию причин воспроизводства интеграционных процессов в условиях условно конечного числа субъектов корпоративной экономики. Тогда что же является ресурсом для воспроизводства рассматриваемых упомянутыми учеными волн слияний и поглощений? В настоящей работе сделана попытка реализовать системное видение данного вопроса.

По нашему мнению, рассмотрение природы слияний и поглощений в контексте их обусловленности только макроэкономической динамикой не охватывает всего спектра реально происходящих в корпоративной сфере процессов. Вопрос о взаимодействии факторов макроэкономического и корпоративного уровня, стимулирующих слияния и поглощения, еще не достаточно изучен. В этой связи позволим себе сделать вывод о неразработанности эволюционной теории в приложении к вопросу о трансформациях структур современных корпораций как открытых систем.

Познание природы воспроизводственного характера корпоративной интеграции в нефинансовом секторе экономики представляет научный и практический интерес. Для решения этой задачи с использованием методов систематизации и определения приоритетности явлений, процессов и событий, отражающих функционирование и развитие экономических систем, группировки и сравнения мотивов корпоративной реструктуризации, теоретического обобщения, сравнительного анализа изучены мотивы корпоративных укрупнений, в результате которых в экономике формируются новые объекты, являющиеся в дальнейшем участниками очередных слияний и поглощений.

3. Нефинансовый сектор производства продуктов различных видов как среда формирования воспроизводственной природы интеграционных процессов в корпоративной сфере

Если выделять в экономике финансовый сектор и нефинансовый производительный сектор, то в первом секторе в порядке использования различных продуктов (например, кредитных продуктов в банковском секторе или страховых продуктов страховании), которые подобны по получаемому единственно преследуемому в качестве цели финансовому результату, производится «капитал из капитала». Изменения внешних условий, например на финансовых рынках, включая финансовые кризисы, могут повлиять на изменение объемов востребованного, производимого финансовым сектором капитала (спрос на продукты финансовых организаций) и, следовательно, размеры финансовых результатов финансовых корпораций. Изменения внешнего окружения могут порождать интеграционные процессы в финансовом секторе, которые являются предметом внимания современных экономистов и имеют свою специфику [16–19]. Однако они, как правило, не сопровождаются дезинтеграционными процедурами, так как разделение компетенций и невоз-

возможность совмещать в одном юридическом лице производство различных по своей природе продуктов однозначно законодательно регулируются государством (например, банки не могут осуществлять страховую деятельность).

Создание обособленных подразделений финансовых организаций в регионах, сопровождающее финансовую интеграцию, должно квалифицироваться как развитие (расширение) и в корне не соответствует сущности дезинтеграционных процедур. Выделения же как мера, сопровождающая интеграционные процедуры, могут иметь место лишь у интегрированных корпораций, с финансовыми организациями в их составе, т.е. в случае рассмотрения интегрированных корпоративных структур, производящих разнородные продукты (капитал и товарную продукцию). Например, до начала 2011 г. Банк ВТБ выкупил у московского правительства долю в Банке Москвы (финансовая корпоративная интеграция), а в 2012 г. продал непрофильные алкогольные активы Банка Москвы с целью оптимизации интегрированного бизнеса и извлечения финансовых средств для погашения имевшейся задолженности. Пакет акций размером 43,07% акционерного капитала коньячного завода был продан профильному инвестору (интеграция в нефинансовом секторе) [20].

Кроме того, корпоративная интеграция в финансовом секторе (финансовая интеграция) может сопровождаться усилением числа и роли профильных обособленных подразделений и (или) дочерних обществ как нижестоящего уровня в иерархической структуре финансовой корпорации [21], но не дезинтеграционными процедурами. Так, объединение ОАО «Уралвнешторгбанк» и ОАО «Сибкадембанк» с созданием в 2006 г. ОАО «УРСА Банк» сопровождалось расширением филиальной сети и способствовало увеличению дополнительных офисов [22].

Подобными рассмотренным можем признавать интеграционные процессы в секторе производства услуг, в частности, в сфере образования. Например, современные российские процессы объединения высших учебных заведений для создания крупных мощных по своему потенциалу опорных вузов и сокращения числа филиалов (в том числе для создания условий, в которых высшее образование будут получать исключительно заинтересованные в работе по специальности граждане со средней и высокой успеваемостью) сопровождаются усилением среднепрофессионального образования как нижестоящего уровня иерархически организованной образовательной системы.

Ученые-регионалисты в разрабатываемых ими решениях по укрупнению российских регионов предлагают как сопровождающие региональную интеграцию меры по повышению качества регулирования внутрисубъектных процессов в различных сферах реформу (укрепление) местного самоуправления, формирующего нижестоящий уровень системы федеративного управления.

Таким образом, открытые системы (организации), изначально нацеленные на производство одного продукта (как в случае рассмотрения системы образования или национального управления) либо имеющие право производить исключительно однородный продукт (осуществлять один вид экономической деятельности, как в случае финансовых организаций, зачастую не формируют пространств (секторов), которые характеризуются эволюцион-

ными процессами воспроизводства слияний и поглощений, порожденными взаимосвязанностью и взаимной обусловленностью интеграционно-дезинтеграционных стратегий. Субъекты же производительного (нефинансового) сектора корпоративной экономики вправе одновременно производить несколько видов продукции (осуществлять деятельность нескольких видов) в целях извлечения прибыли. Кроме того, процесс производства товарного продукта может включать стадии передела по производству полуфабрикатов, сырья, комплектующих, которые могут выступать самостоятельными продуктами на рынке и производиться как разными подразделениями одной корпорации, так и разными корпорациями.

Стремление к обеспечению конкурентоспособности, в том числе за счет реализации интеграционных стратегий, может диктовать необходимость акцентирования усилий на развитии одного или незначительного числа видов деятельности, признаваемых главными, с отдельным рассмотрением роли так называемых непрофильных подразделений по производству завершеного продукта высокой добавленной стоимости и продукта стадии передела (видов экономической деятельности), выделение которых может сопровождать корпоративную интеграцию в нефинансовом секторе экономики. Однако способность выделять непрофильные для основного функционала корпорации как системы элементы (составляющие) еще не означает постоянства интеграционно-дезинтеграционных процессов, тем не менее характеризующего корпоративный сектор современности. В связи с актуальностью исследования для выработки решений по увеличению числа результативных (эффективных) сделок слияний и поглощений, причин, порождающих интеграционные процессы, сформулирована задача познания природы воспроизводственного характера слияний и поглощений в нефинансовом секторе экономики. По нашему мнению, он обусловлен влиянием на субъектов корпоративной экономики внешней среды, свойств человеческой личности экономических агентов и изменением состояния и стратегий корпораций на соответствующих этапах их жизненного цикла.

4. Характеристики интеграционных процессов в нефинансовом секторе корпоративной экономики как явления воспроизводственной природы

Постоянство наблюдаемых в нефинансовом секторе корпоративной экономики процессов слияний и поглощений свидетельствует об актуальности формирования понимания о специфике эволюционного процесса их воспроизводства.

Считая понятия системы и интеграции взаимосвязанными, П.А. Кошевой отмечает, что «интеграция представляет собой циклическую последовательность смены основных этапов развития системы, предполагающую движение включенных в него компонентов к количественно и качественно новому состоянию. Это динамичный процесс с присущей ему сменой форм, становлением и распадом, имеющий свое начало и завершение, и поэтому должен быть рассмотрен именно во всей совокупности фаз своего развития» [23]. С данным тезисом созвучно понимание интеграции, выработанное В.В. Курченковым и В.И. Токмаковым, которые относят интегрированную систему к

динамической, поддающейся рассмотрению с позиции хаоса и порядка. «Эта система, как и физико-химические системы, способна испытывать на себе такие явления, как флуктуации (локальное возмущение, угрожающее общему равновесию системы) и бифуркации (разрушение, распад системы в результате нарушения общего равновесия... Становление и распад – элементы, составляющие одного единого процесса, одной экономической реальности» [24. С. 32, 35].

Считается оправданной реструктуризация путем выделения структурных подразделений, технологически слабо связанных с основным производством, для более эффективного его функционирования и более эффективного функционирования подразделения вне предприятия, чем в его составе [25]. Так, эксперты волну слияний и поглощений в России, наблюдавшуюся вследствие оживления экономики после кризиса [26, 27], связывают с крупными компаниями, которые освобождались от непрофильных активов [28].

Согласно теории бифуркации [29. С. 100–101], если активы или подразделения корпорации негативно воздействуют друг на друга, в ней может возникнуть анергия, избавление от которой возможно при помощи выделения или продажи непрофильных подразделений и которая определяется как разрушение стоимости корпорации в результате: несовместимости части активов (непрофильных активов) с общей производственной структурой корпорации; неспособности текущего менеджмента корпорации одинаково эффективно управлять всеми группами активов корпорации, включая непрофильные активы; отсутствия ресурсов для эффективного использования части активов корпорации (непрофильных активов). Избавление от непрофильных активов и устранение анергий позволяет корпорации добиться эффекта сосредоточения на основном виде деятельности, при котором повышается качество управления основными активами, появляется возможность дополнительно инвестировать в развитие основного бизнеса, сокращаются издержки и др. Например, в 2011–2013 гг. с целью оптимизации деятельности за счет отказа от избыточных функций и сокращения персонала, упрощения процедуры управления и контроля, оптимизации издержек, повышения инвестиционной привлекательности путем сфокусированности на основной деятельности компанией «ЛУКОЙЛ» были выставлены на торги вполне эффективные вспомогательные бизнесы, такие как транспорт и финансовые сервисы, которые признавались для нефтяного бизнеса проблемными [30].

Таким образом, непрофильные подразделения (активы) компании могут стать мишенью корпораций, осуществляющих диверсификационные стратегии [31. С. 186–189]: стратегию вхождения в новые сферы деятельности, одной из форм которого является поглощение аутсайдера по низкой цене уже существующей фирмы для ускорения процесса проникновения на целевой рынок; стратегию диверсификации в родственные отрасли, которая позволяет компаниям объединять производства в единую систему с целью экономии на масштабах; стратегию диверсификации в неродственные отрасли посредством приобретения на выгодных финансовых условиях компаний, позволяющих получить быструю финансовую отдачу в силу своего особого положения (компаний, чья стоимость занижена; компаний, испытывающие финансовые

затруднения; компании, имеющие большой потенциал для роста, но лишенные возможности инвестирования).

Причиной принятия решения о выделении подразделения созданной ранее в результате слияния и поглощения компании в самостоятельное общество может являться также проблема снижения эффективности целостного бизнеса, обусловленная [25; 29. С. 99; 32]: трудоемкостью достоверного определения приносящих доход направлений бизнеса и их доходности и убыточных направлений бизнеса; перегруженностью и слишком высокой ответственностью топ-менеджеров, обуславливающих ошибки в принятии решений и демотивацию среднего звена управления; «нединамичностью» организационной структуры, при которой управленческая информация проходит слишком долгий путь от первого лица компании до исполнительного уровня и обратно; избыточностью или неэффективной структурой имущественного комплекса и затратами большого объема времени на принятие оперативных решений по большому количеству обеспечивающих, вспомогательных и иных неприоритетных имущественных объектов; необходимостью финансирования подразделений, функционирование которых не является обязательным для развития производства.

Другой причиной дезинтеграции (выделений) может стать изменение профиля сформированной в процессе интеграционных процедур корпорации. Например, после слияния украинских корпораций «Метаинвест» и «Смартхолдинг» непрофильными в портфеле нефтяной группы «Приват» оказались их металлургические активы, проданные российской компании «Евразхолдинг» [33].

В качестве аналогичного примера из российской практики можно привести продажи компанией энергетического машиностроения «Объединенные машиностроительные заводы» активов (завод сварных машиностроительных конструкций, судостроение, предприятия по производству нефтегазового и горного оборудования), которые стали непрофильными после объединения в 2003 г. с концерном «Силовые машины» [34].

Также при мотивации сделок М&А консолидацией избыточных производственных мощностей в отраслях, достигших уровня насыщения, создание стоимости происходит за счет устранения избыточных мощностей [35], что возможно на основе реструктуризации бизнеса в порядке выделения. По словам генерального директора и основного владельца компании «Северсталь» А. Мордашова, в мире создано около 22% избытка производственных металлургических мощностей, что порождает вместе с иными факторами нерентабельность двух третей металлургических компаний. В этой связи российские собственники металлургических активов с 2012 г. начали избавляться от лишних мощностей. Так, компания «Евразхолдинг» продала убыточный металлургический завод Vitkovice в Чехии, компания «Северсталь» продала два своих завода в Северной Америке – Severstal Columbus и Severstal Dearborn [36].

Кроме того, согласно результатам исследований Р. Козлова и А. Москвина [32], несмотря на обоснованность решений о разделении активов его экономической эффективностью, в случае выделений, не связанных с продажами эффективным профильным собственникам или включения выделенных под-

разделений в воспроизводственные цепочки их взаимодействия с подразделениями, формирующими основной бизнес, проблемой становления и функционирования выделенных подразделений может оказаться кассовый разрыв, причиной возникновения которого является снижение доходов выделенного подразделения вследствие слабости молодой службы менеджмента, маркетинга и сбыта, и роста расходов в связи с формированием самостоятельного административного аппарата, а также повышения цен, направленного на покрытие убытков. В результате холдинг сокращает закупки продукции выделенного подразделения. У выделенного общества возникают проблемы с привлечением кредитов и инвестиций, а также перспективных кадров [32]. Также, по нашему мнению, могут возникать другие проблемы характерные для предприятий малого бизнеса [37]. В связи со снижением эффективности функционирования выделенного подразделения возникает угроза его банкротства или поглощения, что соответствует новому циклу интеграционного процесса.

Кроме того, конкурентное преимущество крупных корпораций, которые, создавая сеть взаимодействия с мелкими инновационными компаниями, поглощают их [38. С. 73], не может существовать вечно. Со временем оно нивелируется, теряет силу [38. С. 76]. Поэтому одним из приоритетов компаний, реализующих стратегию глобального инновационного лидерства в условиях изменяющегося внешнего окружения, становится инвестирование в новые проекты, в том числе инвестирование в форме поглощения других предприятий и разукрупнения в форме выделения из структуры корпорации ставшего не профильным бизнеса. Характер влияния трансформаций внешнего окружения бизнеса на выбор стратегий его развития, включающих интеграционно-дезинтеграционные стратегии, рассматривается в следующих частях настоящей работы.

Различные формы проявления личных устремлений экономических агентов, порождаемых свойствами их человеческих личностей, также могут порождать интеграционно-дезинтеграционные стратегии. К внутренним причинам корпоративной дезинтеграции, являющейся компонентой волнообразного процесса преобразований в корпоративном секторе экономики, относятся те, которые определяются проявлениями личных мотиваций экономических агентов. Рассмотрим их.

Отсутствие стратегии совершения сделки слияния или поглощения, разработка которой является предметом функционала менеджмента. Если сделка слияния/поглощения совершена с целью диверсификации в порядке, игнорирующем проработку идей последующей интеграции и генерацию необходимых для интеграции ресурсов, за нею может последовать продажа приобретенных активов как следствие неудавшейся попытки внедрения в новую область [39]. Отсутствие стратегии стратегического развития как важная причина неудач проектов слияний/поглощений отмечается сотрудниками компаний, участвовавших в их реализации (Maxmobil в Австрии, Hrvatske Telekom в Хорватии, Slovenske Telekomunikacie в Словакии, Matav в Венгрии) [39].

Спекулятивные интересы покупателя. Спекуляции могут иметь место, когда по различным причинам акции целевой компании недооценены рынком из-за недостаточно эффективного корпоративного управления. В такой си-

туации собственники приобретают компании по принципу – «купил дешево, привел в порядок и продал» [40]. Например, в начале текущего столетия на Казахстанской фондовой бирже спекулятивные инвесторы скупали недооцененные местным рынком акции компании «Казахтелеком» в надежде на их будущий рост с целью последующей перепродажи по более высокой цене с игнорированием целей участия в управлении обществом и получения дивидендов [41].

Спекулятивные стратегии, по мнению Д.В. Лысенко, также могут строиться на предположении покупателя о финансовой выгоде разукрупнения приобретенной целевой компании для ее продажи по частям. Даже при условии приобретения компании по цене выше рыночной она в дальнейшем может быть продана по частям с получением значительного дохода (мотив продажи взрброс) [42]. Кроме того, спекулятивный покупатель может приобрести с целью последующей перепродажи обремененную долгами компанию или компанию, проходящую процедуру банкротства [42]. Нередко, получая контроль над предприятием, новые собственники не ставят задачу развивать его, увеличивать эффективность и капитализацию, а изначально нацелены на выкачивание активов [15. С. 10]. При этом спекулятивные инвестиции, являющиеся обычной практикой для крупного российского бизнеса, осуществляются, как правило, в непрофильный не масштабный по своим размерам и сравнительно не дорогой по цене приобретения (не более 1,5 млн. долл., с доминированием сделок стоимостью до 450 тыс. долл.) бизнес (например, приобретение металлургическими компаниями магазинов, нефтяными – издательств), что снижает интерес СМИ к данным сделкам. Кроме того, доля закрытых спекулятивных операций с готовым бизнесом на рынке достигает 50%, что также ограничивает наши возможности представить конкретный пример совершения спекуляций из практики реально действующих лиц [43].

Вместе с тем фактором дезинтеграции, отмечаемым многими специалистами, являются конфликты между совладельцами бизнеса по различным вопросам, включая вопросы управления, порождающие невозможность дальнейшего совместного ведения дел, или изменение мотиваций совладельцев крупных компаний. Например, в 2003 г. из состава компании «Россбел» по причине изменения личных мотиваций одного из совладельцев выделилась компания AVK [44].

Вышеизложенное позволяет признавать свойства человеческой личности, определяющие личные мотивации и персональные стратегии экономических агентов, фактором корпоративной дезинтеграции.

Таким образом, интеграционные процессы завершаются переходом к новому циклу интеграции, что порождает новый механизм непрерывного совершенствования деятельности отраслевых комплексов. Следовательно, необходимо акцентировать внимание на сопровождаемых корпоративную интеграцию дезинтеграционных процессах, когда интегрированные корпорации, достигнув определенных размеров, приступают к оптимизации бизнеса посредством реорганизации.

5. Факторы воспроизводственной природы корпоративной интеграции в нефинансовом секторе

Проведенные исследования позволили систематизировать и развить знания о факторах, порождающих воспроизводственную природу слияний и поглощений в нефинансовом секторе корпоративной экономики. По нашему мнению, к ним относятся: влияние трансформаций внешнего окружения бизнеса, воспроизводство мотиваций и персональных устремлений, как свойств личностей экономических агентов, а также состояние и возможности ведения бизнеса на соответствующем этапе жизненного цикла компании. Рассмотрим данные факторы.

1. Трансформации внешней для бизнеса среды.

Цикличность интеграционных процессов проявляется в том, что стимулируемое корпоративной интеграцией развитие национальной и глобальной экономических систем, наряду с мерами государственного вмешательства в регулирование национального экономического развития в соответствии с актуальными на соответствующую дату приоритетами, порождает формирование новых для предприятий внешних условий функционирования, что стимулирует новые волны интеграции или дезинтеграции. Достижение первоначальных целей интеграции, включая достижение определенной экономической мощи корпорации, может становиться фактором разукрупнения посредством выделения отдельных производств для дальнейшего приращения эффективности и конкурентоспособности бизнеса. Стремление к выживанию и приобретению новых конкурентных преимуществ подвигает ранее инкорпорированные подразделения к новой интеграции, что порождает формирование в экономике новых эффективных структур, способных к конкурентному взаимодействию и противостоянию на рынке и вносящих свой вклад в изменение общей экономической конъюнктуры, внешнего окружения для автономных и интегрированных корпораций. Например, целую цепь последующих слияний и поглощений могут вызвать конгломератные слияния, что связано с постепенным выявлением неэффективности сложившегося конгломерата, бизнес-единицы которого превращаются в объекты последующих слияний и поглощений [45].

Отождествляя предприятие с открытой социально-экономической системой, являющейся частью более крупных и сложных систем и взаимосвязанной с ними в единое целое, И.А. Баев и Т.И. Гусева приходят к выводу о невозможности его рассмотрения в качестве автономного образования, устойчивость которого определяется только состоянием внутренней среды. Авторы отмечают, что изменяющаяся в процессе повторяющихся циклических колебаний длительностью пять–восемь лет внешняя среда непрерывно порождает изменения условий хозяйствования и стимулирует предприятия к разработке и реализации стратегий выживания или развития [46]. Следовательно, вследствие изменения внешних условий осуществления финансово-хозяйственной деятельности, которые могут носить как позитивный, так и негативный кризисный характер, предприятия могут принимать решения о развитии на основе интеграции или о реализации стратегий разукрупнения. Изменяющаяся внешняя среда непрерывно порождает изменения условий хозяйствования и стимулирует предприятия к разработке и реализации стратегий выживания

или развития [46]. То есть фактором повторяемости интеграционных процессов в корпоративной сфере является влияние на деятельность корпораций внешней среды. Примером реализации стратегии адаптации к постоянно меняющимся условиям внешней среды путем реализации стратегии организационной мобильности, предполагающей поглощения других компаний и продажи собственных подразделений, является активность энергетической компании ABB (Asea Brown Boveri Ltd) в сфере слияний и поглощений и продаж своих подразделений [47]. На рис. 1 представлена упрощенная схема, демонстрирующая взаимосвязь интеграционных и дезинтеграционных стратегий различных компаний, подверженных влиянию трансформаций внешнего окружения бизнеса.

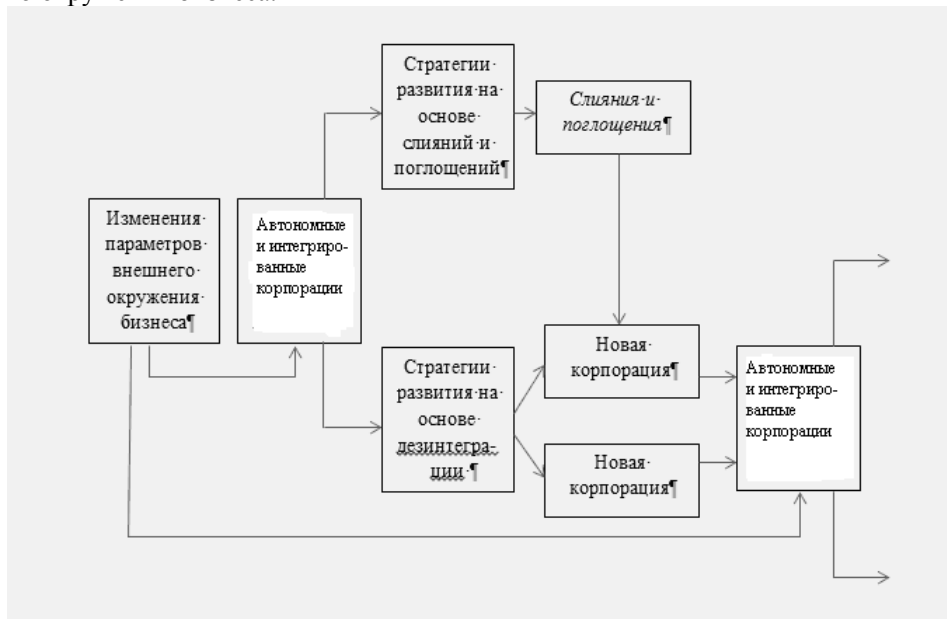


Рис. 1. Воспроизводство слияний и поглощений вследствие влияния трансформаций внешнего окружения бизнеса

В российской экономике на волнообразный характер слияний и поглощений корпораций оказывали влияние процессы формирования рыночной модели хозяйствования и соответствующая нормотворческая деятельность государства. Экономические кризисы, так же как и за рубежом, влияли на интенсивность интеграции, а преобразования отраслевых и структурных характеристик экономики в целом в результате слияний и поглощений обуславливали специфику экономического развития очередного этапа.

Немалое влияние на динамику корпоративной интеграции оказывает конкурентная среда. Разделение труда в период капитализма, механизация и технологизация общественного воспроизводства обусловили развитие конкуренции. В стремлении к обеспечению конкурентоспособности корпорации включаются в интеграционные процессы, являющиеся альтернативой стратегий органического роста, которые становятся неэффективными или невозможными на базе имеющихся активов (производственных мощностей, ре-

сурсной базы и т.д.). Для перехода на качественно новый уровень развития компании используют стратегии слияний и поглощений сначала на национальном уровне и в дальнейшем на международном. С. Губанов отмечает, что «хозяйственная интеграция начинается как национальная, а по мере становления и укрепления перерастает в транснациональную» посредством включения в корпоративные цепочки добавленной стоимости в качестве звеньев предприятий различных стран [48. С. 13]. При этом кооперация и сотрудничество обеспечивают для предпринимательских структур стратегические преимущества, более весомые, чем сама конкуренция [49], которая порождает риски рыночных взаимодействий, в том числе совершения сделок слияний и поглощений.

Влияние конкурентной среды на интенсивность и динамику интеграции корпораций в нефинансовом секторе экономики проявляется в мотивациях сделок слияний и поглощений. Исследование работ прикладного характера и результатов исследования корпоративной интеграции позволило нам выделить мотивы сделок слияний и поглощений, формируемые влиянием на интенсивность их совершения конкурентной среды и состоящие в стабилизации и приращении конкурентоспособности бизнеса, повышении его финансовой устойчивости и финансового результата за счет результирующего уменьшения оттока ресурсов и увеличения притока ресурсов [50. С. 20–23].

Другим внешним по отношению к корпорациям фактором, влияющим на интенсивность и пропорции интеграционных процессов, является развитие отраслей. Выбор стратегии слияний и поглощений как альтернативы стратегии органического роста обусловлен видом выпускаемой продукции, конкурентными преимуществами и возможностями компании, характеристиками целевой отрасли. Так, для компании, не производящей уникальную продукцию и (или) не обладающей уникальными ресурсами, действующей или собирающейся вступить в медленно растущую отрасль, характеризующуюся высокими входными барьерами, связанными с размером компаний и (или) с их конкурентными преимуществами (репутацией, брендом, используемой технологией), предпочтительней использование стратегии слияний и поглощений в целях роста и развития или выхода на новые рынки [51. С. 10–11]. В.В. Курченков и В.И. Токмаков отмечают, что стремление к интеграции обусловлено внутренними причинами технологического развития и природой формирования отраслей, определяемой тем или иным технологическим укладом, а все «варианты развития отраслевой концентрации показывают взаимосвязь динамики интеграционных процессов в производстве с динамикой образования основных отраслей промышленности» [24. С. 6–8]. Г.В. Гудков считает, что слияния и поглощения происходят при резких подъемах рынка, возникающих при бурном развитии и технологических прорывах. Большая часть крупнейших транснациональных корпораций развивалась путем слияний и поглощений либо по технологической цепочке, либо в виде конгломератов [52. С. 14].

Многими учеными отмечается и исследуется характер влияния на интенсивность и динамику интеграционных процессов макроэкономических трансформаций.

Например, Е.Н. Григорьева, Е.Ю. Колова, А.А. Праневич и другие исследователи выделяют влияние на отраслевую специфику процессов корпоративных слияний и поглощений и их динамику нециклических спадов в экономике. Исследования показывают, что падение цен на энергоносители, металлы, металлургическую и горно-добывающую продукцию предопределяет снижение стоимости и числа сделок слияний и поглощений в сырьевых отраслях [53. С. 67; 54. С. 22], а рост цен на сырьевые товары, обеспечивающий укрепление позиций компаний, появление свободных денежных средств для финансирования слияний и поглощений и восстановление уверенности инвесторов, способствует интенсификации интеграционных процессов [13. С. 15].

Изменения курсов валют также оказывают влияние на интенсивность сделок корпоративных слияний и поглощений. В случае ослабления курса валюты в стране привлекательность ее компаний для покупателей из стран с более крепким валютным курсом прирастает [54. С. 12–13].

Изменение состояния фондового рынка и рост котировок акций компаний-покупателей способствуют выпуску ими акций по более высоким ценам для покупки целевых компаний с низкой рыночной стоимостью [54. С. 12].

Рост числа сделок с использованием заемных средств предопределяется высоким уровнем ликвидности в финансовой системе страны и усилением активности крупных российских банков [54. С. 77].

Трансформации финансовой системы также влияют на характер и интенсивность слияний и поглощений. Ввиду зависимости перспектив корпоративного развития от состояния финансовой системы кризисы финансовой системы стимулируют интеграцию компаний, не имеющих возможности развиваться только за счет собственных средств и сильно зависящих от кредитов [53. С. 67], а стабилизация и развитие финансового рынка, связанное с обеспечением доступности низкопроцентных источников финансирования сделок, стимулируют активизацию слияний и поглощений [13. С. 15].

Анализируя исследования зависимости развития процессов совершения сделок слияний и поглощений от макроэкономических показателей, С.В. Гвардин и И.Н. Чекун выделяют следующие, оказывающие влияние на развитие рынка корпоративного контроля, факторы [55. С. 17]:

1. Капитализация фондового рынка. На основе данных рынка слияний и поглощений в США Уэстон, Нельсон и другие исследователи установили связь между ростом капитализации фондового рынка и объемом сделок слияний и поглощений.

2. Динамика и объем ВВП. В результате проведенных исследований Чанг и Уэстон установили положительную связь рынка слияний и поглощений с темпом роста ВВП.

3. Процентная ставка. Бекетти, Гелбе и Уайт выявили связь рынка слияний и поглощений с уровнем реальных и номинальных процентных ставок.

4. Коэффициент Q-Тобина (отношение рыночной стоимости заемного и собственного капитала к текущей восстановительной стоимости активов), система налогообложения, асимметричность информации. Гелбе и Уайт в результате исследования выявили положительную связь объема сделок слияний и поглощений с коэффициентом Q-Тобина, системой налогообложения,

уровнем асимметричности распределения информации между потенциальными участниками рынка слияний и поглощений.

Таким образом, интеграция может наблюдаться на двух экономических стадиях — спада или подъема и имеет в этих двух случаях различную природу. На этапе экономического спада интеграция мотивируется недостаточностью ресурсов и стремлением производственных систем к самосохранению, носит стихийный и неустойчивый характер. На этапе циклического подъема интеграция становится более целенаправленной, является результатом роста ресурсных возможностей и благоприятной конъюнктуры, нацелена на реализацию растущего производственного потенциала и обеспечивает устойчивость экономической системы в целом, поддерживающей подъем [24. С. 9, 78].

II. Воспроизводство мотиваций и персональных устремлений экономических агентов (свойств человеческих личностей экономических агентов).

Сформированные в процессе проведения настоящих исследований знания о системных свойствах пространств реализации проектов слияний / поглощений как сложных открытых систем позволяют следующим образом развить положения системной экономической теории (системной парадигмы) в приложении к названному объекту и сформулировать следующие тезисы:

Существенное влияние на состояние корпоративной экономики, обуславливающей трансформации поведения и личностных характеристик людей, оказывают агенты. Агенты и системы, в которых они присутствуют или которые формируют и развивают, взаимосвязаны. Очевидно влияние существующих систем на качества и настроения входящих в них агентов. Но в случае рассмотрения корпоративной экономики в целом как открытой системы и ее формирующих пространств реализации проектов слияний/поглощений в частности можно полагать, что не только экономическая, социальная или политическая системы порождают стратегии агентов. Воспитанные ранее под влиянием данных систем качества их человеческих личностей, также зависящие от генетических свойств персоналий, порождают специфику трансформации данных систем. К тому же можно сказать, что состояние систем порождает персональные качества личностей агентов, а эти качества агентов порождают развитие и трансформации систем в дальнейшем. Данный тезис отличается от классических положений системной экономической теории, в которой основным действующим лицом экономики являются экономические системы, а предпочтения агентов, принадлежащих к данной системе, порождаются исключительно ее влиянием [56]. Результаты наших исследований, а также известное из теории сложных систем, что «невозможна зависимость следствия от причины, при которой следствие не имеет цепочек зависимостей, воздействующих обратно на свою причину» [57], позволяют скорректировать и развить данное положение следующим образом.

Предпочтения экономических агентов (физических лиц) в корпоративной экономике могут порождать ее трансформации как системы, формируемой автономными и интегрированными корпорациями, в порядке инициирования и реализации интеграционно-деинтеграционных стратегий. Полагаем, что предпочтения агентов (собственников и (или) менеджеров как инициаторов слияний/поглощений) порождаются не только влиянием состояния и харак-

теристик компании, состоянием и тенденциями развития (трансформации, турбуленций) большой метасистемы с ее экономической, социальной и политической системами, но и воспитанными последними свойствами их личностей (человеческий фактор), движущими, наряду с влиянием окружения, устремлениями и действиями индивидов (включая стремление к приращению финансового благосостояния, стабильности достатка определенного уровня, рейтинга и репутации в определенном сообществе, влиятельности, власти и др.). Тезис подтверждается фактом совершения не только стратегических, но и спекулятивных слияний и поглощений, мотивы инициаторов которых (физических лиц) далеки от стремления к формированию эффективной интегрированной корпорации, а также слияний и поглощений, недостаточно проработанных в плане оценки перспектив, мотивы совершения которых соответствуют известной теории гордыни.

Поведение и установки человека (собственника, менеджера) не всегда определяются исключительно характеристиками среды их существования (например, характеристиками соответствующей социальной системы). Рассматривая человека в качестве элемента социальной системы, можно предполагать, что очевидные для российского социума настроения в пользу признания справедливости выравнивания социальной асимметрии не могут побуждать собственника (менеджера) к наживе через совершение спекулятивных сделок, влекущих за собой очевидно негативные социальные последствия. Мотивации к совершению спекулятивных сделок формируются в ареале присутствия социальной группы людей, далеких, по нашему мнению, от желания способствовать удовлетворению пожеланий основной массы населения, формирующего социальную среду совершения слияний/поглощений и подверженного влиянию спекулятивных сделок. Присутствие в этой социальной группе может порождаться не только выдающимися предпринимательскими способностями, как правило, инновационного содержания. Оно может обеспечиваться в том числе отличительными качествами человеческой личности, позволяющими лицам, стремящимся к приумножению финансового благосостояния, любым не противоречащим закону способом достигать этой цели с игнорированием типичных для социума настроений различных других людей. Подтверждением сказанного является известное расслоение, включая мировоззренческое, понятийное, ментальное и др., российского общества.

Также мы считаем возможным не рассматривать свойства человеческой личности упомянутых лиц как порожденные исключительно присутствием (рождением, воспитанием и дальнейшим существованием) в определенном социальном сегменте, формируемом персоналиями, не «знакомыми» с нуждами обеспечения первичных потребностей по пирамиде Маслоу. В качестве подтверждения сказанного можно привести известные биографии некоторых современных собственников – крупных предпринимателей, не рожденных в обеспеченных семьях и воспитанных в социальных сегментах, где удовлетворение всего спектра человеческих потребностей по Маслоу зависит от способности к труду и его результатов в конкретных условиях (например, Р.А. Абрамович).

Мотивация накопления капитала за счет совершения спекулятивных сделок слияний/поглощений для приращения персонального рейтинга в опреде-

ленной прослойке социальной системы порождается, по нашему мнению, спецификой человеческих качеств, настроений и устремлений персоналий последней, которые далеки от базовых человеческих потребностей по пирамиде Маслоу (что характерно для преобладающей части населения), связаны с игнорированием интересов и предпочтений попадающих в зависимость от результатов их предпринимательских стратегий людей, что может быть обусловлено личностными качествами, не корректируемыми воспитанием (социальной системой, семьей, школой и др. как ее подсистемами) или возвращенными особенностями воспитания в конкретной семье или в конкретном окружении (в локальной подсистеме системы социальной). То есть не только социальная система порождает свойства личностей, но и стратегии агентов порождают трансформации состояния социальной системы (социальную поляризацию, настроения граждан, отношение людей к крупным предпринимательским инициативам различного толка и др.).

Совершение спекулятивных сделок также мотивируется не исключительно состоянием экономической системы. Наличие потенциально привлекательных объектов для вывода капитала не повод признавать совершение спекулятивных сделок выгодными для национальной экономики в целом. Это повод лишь для реализации стратегий вышеупомянутых лиц с определенными личностными качествами, которых никто не заставляет наносить ущерб национальной экономике через разрушение целевых компаний в спекулятивных слияниях/поглощениях. Не самое удовлетворительное состояние национальной экономики, регулируемой государством формируемыми им законодательными правилами осуществления предпринимательской деятельности, не запрещающими совершение спекулятивных сделок, предоставляет «возможность» совершать последние в корпоративной сфере. Ни экономика (экономическая система), ни государство (политическая система), заинтересованное в экономическом росте, социальной и политической гармонии и стабильности в стране, не побуждают и тем более не принуждают к совершению спекулятивных сделок слияний/поглощений.

Данные сделки мотивируются личностными настроениями агентов, реализуются в экономическом, политическом и социальном окружении, которые не запрещают их совершения или не могут им противостоять. Стремление к их реализации порождается ранее воспитанными под влиянием социальной, политической и экономической систем личностными качествами агентов. Агенты на определенном этапе их жизни или в определенных условиях, совершающие спекулятивные сделки слияний/поглощений, могут начинать влиять на трансформации экономических (стагнация деятельности или разрушение целевых компаний), социальных (рост недовольств граждан, увеличение социальной поляризации общества и др.), политических (снижение лояльности электората к власти) систем, в которых присутствуют.

Совершение непродуманных сделок по мотивам, рассматриваемым в теории гордыни, также, по нашему мнению, может рассматриваться как следствие влияния на подобные решения (процессы) личностных качеств людей, не всегда зависящих однозначно от характеристик окружающих социальной, экономической и политической систем. Совершение сделок слияний/поглощений в стремлении к завоеванию положительной репутации ус-

пешного бизнесмена/менеджера и росту персонального рейтинга, как один из мотивов слияний/поглощений, известный из теории гордыни, порождается исключительно личностными установками конкретных персон, ранее воспитанных в их качествах и устремлениях соответствующими системами. Эти решения не мотивируются достижением выгод, точно осознаваемых и ожидаемых в результате реализации соответствующих планов. Другими словами, экономические мотивы не осознаются или осознаются не в полной мере, достаточной для разработки плана эффективной интеграции.

Заинтересованность граждан, формирующих социальную среду, в экономической и социальной стабильности может оправдывать совершение лишь тщательно продуманных сделок, как минимум не наносящих ущерба обществу, а в идеале порождающих приращение качества их жизни. То есть социальная система в целом также не является средой формирования установок, соответствующих теории гордыни. Лишь специфичные характеристики сегментов социальной системы верхних уровней социальных стратификаций (состязательность в конкуренции за места в официальных и негласных рейтингах, стремление к приращению персонального влияния на корпоративную политику и др.), в которых присутствуют лица, преследующие цели, описанные в теории гордыни, могут порождать рассматриваемые мотивации. Последние соответствуют верхним уровням пирамиды Маслоу, следовательно, относятся к мотивациям эмоционального качества, т.е. мотивациям, порождаемым не столько системой, сколько ментальностью их носителей.

Власть (политическая система), регулирующая развитие экономики прямым и косвенным вмешательством, также не заинтересована в совершении плохо спланированных сделок с неочевидными положительными результатами, возможное негативное влияние которых на местную экономику и социальную стабильность может угрожать изменениями настроений электората не в ее пользу. То есть личные устремления агентов, воспитанных соответствующими системами, на определенном этапе своего развития через совершение сделок слияний/поглощений в личных целях могут оказать влияние на состояние политической системы.

Совершение стратегических сделок слияний/поглощений оправдывается экономическими мотивами. Иными словами, данные сделки порождаются экономической системой, которая, в свою очередь, будет влиять на воспроизводство ментальной, культурной и когнитивной сфер общественной жизни, как это сказано Г.Б. Клейнером [56]. Последние¹ вместе с экономикой будут определять специфику воспитания агентов очередного поколения, способных приобрести качества и возможности воздействовать на состояние экономических систем (например, структуру корпорации как системы) с результирующим влиянием на трансформации характеристик различных сфер общественной жизни. Однако неудачи в достижении планируемых эффектов от реализации стратегических проектов слияний/поглощений вследствие влияния различных факторов, включая человеческий, порождающих соответствующие риски, чреватые негативными последствиями для социальных, экономических и политических систем. Последствия подобны вышеописанным, обу-

¹ Сферы общественной жизни.

словленным совершением спекулятивных и непродуманных сделок слияний и поглощений.

Таким образом, сформировано понимание о взаимном влиянии и взаимозависимости состояния систем и свойств личностей экономических агентов. Процессы их взаимодействия носят воспроизводственный характер (рис. 2).



Рис. 2. Воспроизводственная природа трансформаций характеристик сложных экономических, политических и социальных систем в процессах взаимного влияния последних и экономических агентов

Признавая корпоративную экономику пространством метасистемы, формируемой экономическими, политическими и социальными наднациональными, национальными, региональными системами, а пространства реализации проектов слияний/поглощений сложными открытыми системами, встроенными в метасистему, в соответствии с вышеизложенным, полагаем возможным признавать последние как влияющими на состояние внешнего окружения, так и зависимыми от него, как влияющими на формирование личностных установок агентов (обладающих определенными способностями и недостатками), так и зависимыми от них.

В процессе взаимодействия систем, включая корпоративную экономику, и экономических агентов, носящего воспроизводственный характер, рождаются решения агентов по совершению сделок слияний и поглощений. То есть интеграционные процессы в корпоративной экономике целесообразно признавать повторяющимся явлением воспроизводственного типа, в том числе по причине воздействия экономических агентов как носителей определенных личностных качеств. Их движущим фактором являются не только экономические мотивы, но и свойства человеческой личности, т.е. характеристики и установки экономических агентов, воспитанных в определенной среде и де-факто влияющих на трансформации ее характеристик через совершение слияний/поглощений. Их результат зависит от персональных характеристик личностей агентов, включая квалификацию, усидчивость, настойчивость, целеустремленность и др. Персональные установки агентов и характеристики

– одинаковой природой мотивов разукрупнения и интеграции, в целом ориентированных на стабилизацию и (или) приращение конкурентоспособности и финансового результата [61].

Выводы

Следовательно, процесс воспроизводства слияний и поглощений в нефинансовом секторе корпоративной экономики бесконечен. Динамика и объемы сделок определяются не только влиянием внешней среды, но и стратегическими ориентирами предпринимателей, связанными с этапами жизненного цикла корпорации, а также обусловлены различными проявлениями личных устремлений и мотиваций экономических агентов (собственников и менеджеров). В связи с изложенным в настоящей работе нами сделаны выводы, состоящие в следующем:

1. Стратегии реструктуризации компаний в порядке совершения слияний и поглощений не всегда обусловлены исключительно макроэкономическими изменениями, как это представляется в современной экономической литературе, и могут мотивироваться внутренними корпоративными стратегиями укрепления или развития бизнеса, соответствующими этапу жизненного цикла компании, персональными видениями перспектив бизнеса, мотивациями и устремлениями менеджеров/собственников (человеческий фактор).

2. Внешнее окружение бизнеса характеризуется набором факторов, влияющих на изменения финансового состояния и конкурентоспособности компании, а следовательно, на выбор стратегии развития, соответствующей стадии жизненного цикла корпорации – нуждам и возможностям компаний в условиях влияния внешней среды. Таким образом, внутрикорпоративные мотивы реструктуризации, соответствующие этапу жизненного цикла (например, возможности роста), и мотивы, обусловленные влиянием внешнего окружения (например, необходимость роста вследствие изменения параметров спроса), могут быть взаимосвязанными.

3. Стратегии разукрупнения или интеграции по своим целевым установкам (мотивам) имеют одинаковую природу [61]. Выбор стратегии осуществляется с учетом влияния факторов внешнего окружения, соответствует стадии жизненного цикла корпорации и определяется спецификой бизнеса, его финансовыми возможностями, кредитоспособностью, персональным видением перспектив бизнеса и мотивациями собственников (или) менеджеров.

4. Интеграционные процессы в нефинансовом секторе корпоративной экономики носят воспроизводственный (циклический) характер, природа которого порождается макроэкономическими изменениями внешней среды, изменением состояний и возможностей компаний, соответствующих этапу их жизненного цикла, а также процессами воспроизводства персональных мотиваций и устремлений экономических агентов (свойств человеческих личностей экономических агентов).

Данные выводы отражают научную новизну результатов проведенных исследований. Их практическая ценность состоит в целесообразности использования понимания о воспроизводственной природе корпоративных слияний и поглощений в нефинансовом секторе экономики для выбора инструмента стимулирования интенсификации процессов их осуществления и

защиты их эффективности, что важно ввиду нами ранее выявленного позитивного влияния корпоративной интеграции на экономическое развитие российского государства в целом [62. С.77–90].

Литература

1. Шеметов П.В., Петухова С.В. Теория организации: учеб. пособие. М.: ОМЕГА-Л, 2012. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.irbis.vogu.ru/repos/11574/HTML/index.htm> (дата обращения: 11.04.2015).
2. Давыдов Д.А. Конъюнкции биологических систем как явление самоорганизации // Вестн. МГТУ. 2008. Т. 11, №3. С. 526–532.
3. Саркисов В.А. Философия биологии [Электронный ресурс]. URL: http://library.by/portalus/modules/philosophy/readme.php?archive=0214&id=1108837665&start_from=&subaction=showfull&ucat=1 (дата обращения: 11.04.2015).
4. Астрономы обнаружили следы поглощения спиральными галактиками более мелких галактик в удаленных районах космоса // Корреспондент.net, 8 сентября 2010, 13:38 [Электронный ресурс]. URL: <http://korrespondent.net/tech/science/1114175-astronomy-obnaruzhili-v-kosmose-galaktiki-sposobnye-pogloshchat-drug-druga> (дата обращения: 11.04.2015).
5. Канибаль в космосе // Учительская газета. 5 апреля 2005. №14 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.ug.ru/archive/7731> (дата обращения: 11.04.2015).
6. Галактики [Электронный ресурс]. URL: <http://reespace.ru/galaxy/galaxies/> (дата обращения: 11.04.2015).
7. Абдразакова Э.Р., Архипова Е.В., Дахин А.В. и др. Международная интеграция российских регионов // отв. ред. И.И. Курилла (серия «Монографии»). М.: Логос, 2007. 304 с.
8. Петренко Ю.И. Развитие стратегий слияний и поглощений российских промышленных компаний: автореф. ... канд. экон. наук. М., 2007. 23 с.
9. Дементьев В.В. Длинные волны экономического развития и финансовые пузыри: препринт # WP/2009/252. М.: ЦЭМИ РАН, 2009. 88 с.
10. Колова Е.Ю. Слияния и поглощения как способ интеграции российских компаний в мировое хозяйство: автор. ... канд. экон. наук. М., 2011. 25 с.
11. Радыгин А., Энтов Р. Рынок слияний и поглощений: новые теоретические подходы // Экономическая политика. 2010. №5. С. 67–91.
12. Пащикова В.М. Экономические циклы и динамика слияний и поглощений // Бизнес в законе. 2010. № 14. С. 174–177.
13. Григорьева Е.Н. Слияние и поглощение компаний: влияние мирового экономического кризиса: автореф. ... канд. экон. наук. М., 2012. 30 с.
14. Матюшок А.В. Современные тенденции на мировом рынке слияний и поглощений: автореф. ... канд. экон. наук. М., 2008. 18 с.
15. Газин Г., Мананов Д. Наука поглощений // Вестн. McKinsey. Теория и практика управления. 2003. № 2 (4). С. 7–23.
16. Ахмедов Т.Э. Слияния и поглощения как инструмент реструктуризации банковского сектора: автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2010 [Электронный ресурс]. URL: <http://gigabaza.ru/doc/99197-pall.html> (дата обращения: 08.11.2015).
17. Гаврильева С.Р. Современное состояние и тенденции развития международных слияний и поглощений в банковской сфере: автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2011 [Электронный ресурс]. URL: <http://dislib.ru/ekonomika/49222-1-sovremennoe-sostoyanie-tendencii-razvitiya-mezhdunarodnih-sliyanij-pogloscheniy-bankovskoy-sfere.php> (дата обращения: 08.11.2015).
18. Марченко А.А. Особенности системы управления процессами слияний и поглощений в банковской сфере: автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2008 [Электронный ресурс]. URL: <http://geum.ru/ec-aref/osobennosti-sistemy-upravleniya-protsessami-sliyanij-i-pogloscheniy-v-bankovskoy-sfere.htm> (дата обращения: 08.11.2015).
19. Рыбин Е.В. Тенденции развития слияний и поглощений как путь концентрации банковского капитала в России: автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2006. 31 с.
20. ВТБ начал распродажу непрофильных алкогольных активов [Электронный ресурс]. URL: <http://www.upakovano.ru/articles/408401> (дата обращения: 08.11.2015).

21. *Особенности, преимущества и недостатки глобализации мировых финансовых рынков* [Электронный ресурс]. URL: <http://newinspire.ru/lektsii-po-finansam/osobennosti-preimuschestva-i-nedostatki-globalizatsii-mirovich-finansovich-rinkov-1571> (дата обращения: 08.11.2015).

22. *История создания ОАО «УПСА Банк»* [Электронный ресурс]. URL: <https://docviewer.yandex.ru/?url=http%3A%2F%2Fwww.imek.org%2Ffiles%2F%25D0%2598%25D1%2581%25D1%2582%25D0%25BE%25D1%2580%25D0%25B8%25D1%258F%2520%25D1%2581%25D0%25BE%25D0%25B7%25D0%25B4%25D0%25B0%25D0%25BD%25D0%25B8%25D1%258F%2520%25D0%25A3%25D0%25A0%25D0%25A1%25D0%2590%2520%25D0%2591%25D0%25B0%25D0%25BD%25D0%25BA%25D0%25B0.doc&name=%D0%98%D1%81%D1%82%D0%BE%D1%80%D0%B8%D1%8F%20%D1%81%D0%BE%D0%B7%D0%B4%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D1%8F%20%D0%A3%D0%A0%D0%A1%D0%90%20%D0%91%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%B0.doc&lang=ru&c=563f410e087f> (дата обращения: 08.11.2015).

23. *Кошечкой П.А.* Интегрированные группы: основные понятия и практика применения в современных транспортных системах // Интернет-журнал «Науковедение». 2011. № 4 [Электронный ресурс]. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/integrirovannye-gruppy-osnovnye-ponyatiya-i-praktika-primeneniya-v-sovremennyh-transportnyh-sistemah> (дата обращения: 15.04.2015).

24. *Курченко В.В., Токмаков В.И.* Интеграционно-системные преобразования в современном производстве: основные тенденции и формы. Волгоград: Изд-во ВолГУ, 2001. 100 с.

25. *Ванесян О.* Лечебные процедуры для компании // Консультант. 2009. № 1. [Электронный ресурс]. Режим доступа: Электронная база нормативной правовой информации «КонсультантПлюс» (дата обращения: 29.09.2014).

26. *Васильев С.* И слияние...и поглощение [Электронный ресурс]. URL: <http://www.prof-director.ru/node/122> (дата обращения: 29.09.2014).

27. *Россию ждет волна слияний и поглощений – эксперт* [Электронный ресурс]. URL: <http://www.fsir.ru/news/buisness/detail.php?ID=10595> (дата обращения: 29.09.2014).

28. *Россия готовится к «распродаже»* // Эксперт. Как играть и выигрывать на бирже. 2010. № 06 (90). 29 марта – 11 апреля 2010 г. [Электронный ресурс]. URL: <http://fincake.ru/d/84/preview> (дата обращения: 25.09.2014).

29. *Рудык Н.Б.* Конгломеративные слияния и поглощения. Книга о пользе и вреде непрофильных активов: учеб.-практ. пособие. М.: Дело, 2005. 224 с.

30. *Рынок в целом: золотое дно кризиса* // Газета «Ведомости». № 2976 от 08.11.2011 [Электронный ресурс]. URL: http://www.vedomosti.ru/newspaper/articles/2011/11/08/zolotoe_dno_krizisa (дата обращения: 08.11.2015).

31. *Росинский В.И.* Основы корпоративного управления: учеб. пособие. Ростов н/Д: Феникс; Новосибирск: Сибирское соглашение, 2006. 252 с.

32. *Козлов Р., Моквин А.* Реструктуризация активов, или разделяй и властвуй // Консультант. 2007. № 23 [Электронный ресурс]. URL: Электронная база нормативной правовой информации «Консультант плюс» (дата обращения: 29.09.2014).

33. *Украинские бизнесмены распродают непрофильные активы* [Электронный ресурс]. URL: <http://www.aaa.com.ua/page0/mnews/5312.html> (дата обращения: 08.11.2015).

34. *«Объединенные машиностроительные заводы» начали распродажу активов* // VIPERSON. 11 марта 2014 [Электронный ресурс]. URL: <http://viperson.ru/articles/ob-edinennye-mashinostroitelnye-zavody-nachali-rasprodazhu-aktivov> (дата обращения: 08.11.2015).

35. *Греблев Г.* Слияния с максимальным эффектом // Компаньон. № 6 (522). 9–15 февр. 2007 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.companion.ua/articles/content?id=12922> (дата обращения: 01.04.2015).

36. *Гольдберг О.* Гибкий металл // Морские порты. 2014. № 18 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.morvesti.ru/tems/detail.php?ID=35590> (дата обращения: 09.11.2015).

37. *Проблемы малого бизнеса. От чего они возникают и как с ними бороться?* // ФИНАНСЫ. ASIA. 2009. 8–9 апреля [Электронный ресурс]. URL: <http://www.finansy.asia/articles/problemny-malogo-biznesa-ot-chego-oni-voznikayut-i-kak-s-nimi-borotsya> (дата обращения: 02.04.2015).

38. *Дятлов С.* Инновационная гиперконкуренция как фактор развития экономической системы // Экономист. 2012. № 5. С. 69–76.

39. *Савчук С.В.* Анализ результатов слияний и поглощений зарубежных компаний, причины неудач и способы уменьшения риска сделок // Менеджмент в России и за рубежом. 2003. № 1 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.mevriz.ru/articles/2003/1/1068.html> (дата обращения: 02.04.2015).

40. Томилина Э. Слияния и поглощения: ценность оценки // Журнал TopManager. 2003. № 25 [Электронный ресурс]. URL: http://www.mer-acq.com/cl_i_pog_cennost_ocenki.htm (дата обращения: 02.04.2015).
41. Батищева Т. Движущая сила спекуляции [Электронный ресурс]. URL: <http://www.fintraining.ru/print.php?sid=1035> (дата обращения: 09.11.2015).
42. Лысенко Д.В. Анализ эффективности слияния и поглощений // Аудит и финансовый анализ. 2008. № 4. URL: <http://www.auditfin.com/fin/2008/4/Lisenko/Lisenko%20.pdf> (дата обращения: 25.03.2015).
43. Бизнес-спекуляции // wibes.ru: деловой интернет-журнал [Электронный ресурс]. URL: <http://www.wibes.ru/biznes/biznes-spekulyacii/> (дата обращения: 09.11.2015).
44. Философия расставания // Нижегородская еженедельная газета покупателя «Экстра Н» [Электронный ресурс]. URL: http://www.extra-n.ru/text/bisnes/filosofiya_rasstavaniya/ (дата обращения: 09.11.2015).
45. Шелипов М.Л. Слияния и поглощения как фактор реструктуризации промышленного производства России: автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2006 [Электронный ресурс]. URL: <http://refdb.ru/look/1410693-pall.html> (дата обращения: 20.04.2015).
46. Баев И.А., Гусева Т.И. Реструктуризация предприятий как фактор достижения стратегической устойчивости // Финансы. Экономика. Стратегия: научно-практический и методический журнал. Серия: «Инновационная экономика: человеческое измерение». 2011. № 11 [Электронный ресурс]. URL: http://fines2000.ru/sites/default/files/magazin/2011_11.pdf (дата обращения: 15.04.2015).
47. Андреева Т. Организационные аспекты слияний и поглощений. Западный опыт и российские реалии // Экономические стратегии. 2001. № 05-06 [Электронный ресурс]. URL: <http://altcr.ru/media/File/Articles/1PDF-versions/S&P.pdf> (дата обращения: 02.04.2015).
48. Губанов С. Системный выбор России и уровень жизни: неоиндустриальная перспектива // Экономист. 2011. № 11. С. 3–55.
49. Голикова Ю.А. Корпоративные образования в промышленности в условиях экономической интеграции: теория и методология: автореф. дис. ... д-ра экон. наук. СПб., 2012 [Электронный ресурс]. URL: <http://dissers.ru/avtoreferati-kandidatskih-dissertatsii/1a1338.php> (дата обращения: 15.04.2015).
50. Горюнов В.Н., Чувелева Е.А. К вопросу об эффективности корпоративной интеграции // Россия и мировое сообщество перед вызовами нестабильности экономических и правовых систем: материалы междунар. науч.-практ. конф. (Москва, 16–18 апреля 2012 г.): в 6 ч. Ч. 2 / Международный институт экономики и права; под общ. ред. Ф.Л. Шарова. М.: МИЭП, 2012. С. 16–24.
51. Халикова Д.О. Совершенствование экономической оценки эффективности слияний и поглощений нефтегазодобывающих компаний: дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2014. 173 с.
52. Гудков Г.В. Захват предприятий и защита от захвата. М.: Дело, 2007. 560 с.
53. Праневич А.А. Слияния и поглощения (M&A) в мировой экономике: влияние кризиса и возможности для национальной экономики // Белорусский экономический журнал. 2014. № 1. С. 60–75.
54. Бабкин С.И. Слияния и поглощения на российском фондовом рынке: дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2014. 181 с.
55. Гвардин С.В., Чекун И.Н. Слияния и поглощения: эффективная стратегия для России. СПб.: Питер, 2007. 200 с.
56. Клейнер Г.Б. Новая теория экономических систем и ее приложения // Вестн. РАН. 2011. Сентябрь [Электронный ресурс]. URL: http://economic_slovar.jofo.ru/284921.html (дата обращения: 24.10.2015).
57. Возможна ли наука об обществе? (популярное введение в теоретическое обществоведение). Понятия и методы теории систем [Электронный ресурс]. URL: <http://econic.chat.ru/to/to01.htm> (дата обращения: 06.06.2015).
58. Грибов В., Грузинов В. Жизненный цикл предприятия [Электронный ресурс]. URL: <http://www.inventech.ru/lib/predpr/predpr0013/> (дата обращения: 30.03.2015).
59. Бертонеш М., Нант Р. Управление денежными потоками [Электронный ресурс]. URL: <http://www.smartcat.ru/Marketing/cashmanagementDO.shtml> (дата обращения 30.03.2015).
60. Гусева Т.И., Некрасова Н.В. Проблемы разработки стратегии реструктуризации промышленных предприятий в нестабильных рыночных условиях // Актуальные вопросы экономики и управления: материалы междунар. науч. конф. (г. Москва, апрель 2011 г.). Т. 2. М.: ПРИОР,

2011 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.moluch.ru/conf/econ/archive/9/340/> (дата обращения: 02.04.2015).

61. Чувелева Е.А. Природа циклических трансформаций в корпоративном секторе в условиях турбулентности внешней среды // Современное общество и экономика: анализ состояния и перспективы развития в условиях экономической турбулентности: монография / под общ. ред. В.В. Бондаренко, П.Г. Яновой, М.А. Таниной, В.А. Юдиной, С.В. Самуйлова. Пенза: Изд-во ПГУ, 2015. С. 55–67.

62. Чувелева Е.А. Интеграционные процессы как фактор реализации политики новой индустриализации в России // Современный мир и Россия: время перемен и новой модели развития: монография / авт.-сост. Г.П. Журавлева. М.: МИЭП, 2014. С. 77–90.

E.A. Chuveleva, O.A. Zatepyakin. Siberian branch of the International Institute of Economy and Law, Finance and financial accounting department. Novokuznetsk, Russia. E-mail: ChuvelevaEA@yandex.ru. Kuzbass state technical university named after T.F. Gorbachev" Novokuznetsk branch, Economics and finance department. Novokuznetsk, Russia. E-mail: olegzatepyakin@ya.ru.

THE REPRODUCTION NATURE OF CORPORATE MERGES AND ABSORPTION IN NON-FINANCIAL SECTOR OF ECONOMY

Keywords: open system, integration, disintegration, reproduction, corporation, merges and absorption, environment, human factor, life cycle.

This paper is devoted to the development of open systems that can have evolutionary reproduction character in conditions of constantly changing characteristics of an external environment. Integration processes are objective tendencies in development. Integration processes in the corporate sphere have the reproduction nature. Authors note that the development of national and global economic systems stimulated by corporate integration generates formation of external operating conditions, new for enterprises, that stimulates new waves of integration or disintegration. Achievement of the initial purposes of integration, including achievement of a certain economic power of corporation, can become a disaggregation factor by means of separate productions allocation for a further increment of business efficiency and competitiveness. The analysis shows that modern economic literature leads to the conclusion that recurrence of processes of merges and absorption is considered by them only as result of external influence of development of the related systems. The question of the nature (factor) of reproduction processes in the corporate sphere isn't studied enough. The article considers the problems of the nature of reproduction's type of corporate integration in non-financial sector of economy. The paper presents the author's interpretation of the corporations life cycle which is admitted conditionally infinite that is generated by change of phases of integration and disintegration.

References

1. Shemetov P.V., Petukhova S. V. Teorija organizacii: uchebnoe posobie [Theory of the organization: manual]. Moscow, OMEGA-L Publ., 2012. Available at: <http://www.irbis.vogu.ru/repos/11574/HTML/index.htm> (accessed 11 April 2015)
2. Davydov D. A. Kon#junkcii biologicheskikh sistem kak javlenie samoorganizacii [Conjunctions of biological systems as self-organization phenomenon]. Vestnik MGTU [Bulletin of Murmansk state technical university]. 2008, Vol. 11, no. 3, pp. 526-532.
3. Sarkisov V.A. Filosofija biologii [Philosophy of biology]. Available at: http://library.by/portalus/modules/philosophy/readme.php?archive=0214&id=1108837665&start_from=&subaction=showfull&ucat=1 (accessed 11 April 2015)
4. Astronomy obnaruzhili sledy pogloshheniya spiral'nykh galaktikami bolee melkikh galaktik v udalennykh rajonakh kosmosa [Astronomers found traces of spiral galaxies absorption of smaller galaxies in remote regions of space]. Korrespondent.net, 8 September 2010, 13:38. Available at: <http://korrespondent.net/tech/science/1114175-astronomy-obnaruzhili-v-kosmose-galaktiki-sposobnye-pogloshchat-drug-druga> (accessed 11 April 2015)
5. Kannibaly v kosmose [Cannibals in space]. Uchitel'skaja gazeta [Teacher's newspaper], no.14, of April 5, 2005. Available at: <http://www.ug.ru/archive/7731> (accessed 11 April 2015)
6. Galaktiki [Galaxies]. Available at: <http://reespace.ru/galaxy/galaxies/> (accessed 11 April 2015)
7. Abdrazakova E.R., Arkhipova E.V., Dakhin A.V. and oth. Mezhdunarodnaja integracija rossijskikh regionov [The International integration of the Russian regions]. Editor-in-chief I. I. Kurilla (Monograph series). Moscow, Logos Publ., 2007. 304 p.

8. Petrenko Yu.I. Razvitie strategij slijanij i pogloshhenij rossijskikh promyshlennykh kompanij [Development of strategy of merges and absorption of the Russian industrial companies]. Avtoref. diss. kand. jekonom. nauk. [Cand.econ.sci. abstr. diss.]. Moscow, 2007. 23 p.
9. Dementiev V. V. Dlinnye volny jekonomicheskogo razvitiya i finansovye puzyri [Long waves of economic development and financial bubbles]. Preprint [Pre-print] # WP/2009/252. Moscow, Central Economics and Mathematics Institute, RAS Publ., 2009. 88 p.
10. Kolova E.Yu. Slijanija i pogloshhenija kak sposob integracii rossijskikh kompanij v mirovoe hozjajstvo [Merges and absorption as a way of integration of the Russian companies into the world economy]. Avtoref. diss. kand. jekonom. nauk. [Cand.econ.sci. abstr. diss.]. Moscow, 2011. 25 p.
11. Radygin A., Entov R. Rynok slijanij i pogloshhenij: novye teoreticheskie podhody [Market of merges and absorption: new theoretical approaches]. Jekonomicheskaja politika [Economic politics], 2010, no.5, pp.67-91.
12. Pashkova V. M. Jekonomicheskie cikly i dinamika slijanij i pogloshhenij [Business cycles and dynamics of merges and absorption]. Biznes v zakone [Business in the law], 2010, no.4, pp. 174-177/
13. Grigorieva E.N. Slijanie i pogloshhenie kompanij: vlijanie mirovogo jekonomicheskogo krizisa [Merge and absorption of the companies: influence of a world economic crisis]. Avtoref. diss. kand. jekonom. nauk. [Cand.econ.sci. abstr. diss.]. Moscow, 2012. 30 p.
14. Matyushok A.V. Sovremennye tendencii na mirovom rynke slijanij i pogloshhenij [Current trends in the world market of merges and absorption]. Avtoref. diss. kand. jekonom. nauk. [Cand.econ.sci. abstr. diss.]. Moscow, 2008, 18 p.
15. Gazin G., Manakov D. Nauka pogloshhenij [Science of absorption]. Vestnik McKinsey. Teorija i praktika upravlenija [McKinsey bulletin. Theory and practice of management], 2003, no.2(4), pp. 7-23.
16. Akhmedov T.E. Slijanija i pogloshhenija kak instrument restrukturizacii bankovskogo sektora [Merges and absorption as a instrument of restructuring of the banking sector]. Avtoref. diss. kand. jekonom. nauk. [Cand.econ.sci. abstr. diss.]. St. Petersburg, 2010. Available at: [http:// gi-gabaza.ru/doc/99197-pall.html](http://gi-gabaza.ru/doc/99197-pall.html) (accessed 08 November 2015)
17. Gavriilyeva S.R. Sovremennoe sostojanie i tendencii razvitiya mezhdunarodnykh slijanij i pogloshhenij v bankovskoj sfere [Current state and tendencies of development of the international merges and absorption in the bank sphere]. Avtoref. diss. kand. jekonom. nauk. [Cand.econ.sci. abstr. diss.]. St. Petersburg, 2011. Available at: <http://dislib.ru/ekonomika/49222-1-sovremennoe-sostoyanie-tendencii-razvitiya-mezhdunarodnih-slijanij-pogloschenij-bankovskoy-sfere.php> (accessed 08 November 2015)
18. Marchenko A.A. Osobennosti sistemy upravlenija processami slijanij i pogloshhenij v bankovskoj sfere [Characteristic Features of a control system of processes of merges and absorption in the bank sphere]. Avtoref. diss. kand. jekonom. nauk. [Cand.econ.sci. abstr. diss.]. Moscow, 2008. Available at: <http://geum.ru/ec-aref/osobennosti-sistemy-upravleniya-protsessami-slijanij-i-pogloscheniy-v-bankovskoy-sfere.htm> (accessed 08 November 2015)
19. Rybin E.V. Tendencii razvitiya slijanij i pogloshhenij kak put' koncentracii bankovskogo kapitala v Rossii [Tendencies of development of merges and absorption as a way of concentration of a banking capital in Russia]. Avtoref. diss. kand. jekonom. nauk. [Cand.econ.sci. abstr. diss.]. Moscow, 2006. 31 p.
20. VTB nachal rasprodazhu neprofil'nykh alkohol'nykh aktivov [VTB began sale of non-profile alcoholic assets]. Available at: <http://www.upakovano.ru/articles/408401> (accessed 08 November 2015)
21. Osobennosti, preimushhestva i nedostatki globalizacii mirovykh finansovykh rynkov [Features, advantages and shortcomings of globalization of the world financial markets]. Available at: <http://newinspire.ru/lektsii-po-finansam/osobennosti-preimushchestva-i-nedostatki-globalizatsii-mirovi-ch-finansovich-rynkov-1571> (accessed 08 November 2015)
22. Istoriya sozdaniya OAO «URSA Bank» [History of creation of URSA Bank Open joint stock company]. Available at: <https://docviewer.yandex.ru/?url=http%3A%2F%2Fwww.imek.org%2Ffiles%2F%25D0%2598%25D1%2581%25D1%2582%25D0%25BE%25D1%2580%25D0%25B8%25D1%258F%2520%25D1%2581%25D0%25BE%25D0%25B7%25D0%25B4%25D0%25B0%25D0%25BD%25D0%25B8%25D1%258F%2520%25D0%25A3%25D0%25A0%25D0%25A1%25D0%2590%2520%25D0%2591%25D0%25B0%25D0%25BD%25D0%25BA%25D0%25B0.doc&name=%D0%98%D1%81%D1%82%D0%BE%D1%80%D0%B8%D1%8F%20%D1%81%D0%BE%D0%B7%D0%B4%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D1%8F%20%D0%A3%D0%A0%D0%A1%D0%90%20%D0%91%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%B0.doc&lang=ru&c=563f410e087f> (accessed 08 November 2015)

23. Koshevoy P. A. Integrirovannye gruppy: osnovnye ponjatija i praktika primeneniya v sovremennyh transportnyh sistemah [The integrated groups: the basic concepts and practice of application in modern transport systems]. Internet-zhurnal «Naukovedenie». Internet-journal «Science of science». 2011, no.4. Available at: <http://cyberleninka.ru/article/n/integrirovannye-gruppy-osnovnye-ponyatiya-i-praktika-primeneniya-v-sovremennyh-transportnyh-sistemah> (accessed 08 April 2015)
24. Kurchenkov V.V., Tokmakov V.I. Integracionno-sistemnye preobrazovaniya v sovremennom proizvodstve: osnovnye tendencii i formy [Integration and system transformations in modern production: main tendencies and forms]. Volgograd, Publishing house of the Volgograd state university Publ., 2001. 100 p.
25. Vanesyan O. Lechebnye procedury dlja kompanii [Medical treatment procedures for the company]. Konsul'tant [Consultant], 2009, no.1. Available at: Elektron'naja baza normativnoj pravovoj informacii «Konsul'tant pljus» [Electronic base of standard legal information "Consultant plus"]. (accessed 29 September 2014)
26. Vasilyev S. I slijanie....i pogloshhenie [And merge.... and absorption]. Available at: <http://www.prof-director.ru/node/122> (accessed 29 September 2014)
27. Rossiju zhdet volna slijanij i pogloshhenij – jekspert [Russia on the wave of merges and absorption – expectance the expert]. Available at: <http://www.fsir.ru/news/buisness/detail.php?ID=10595> (accessed 29 September 2014)
28. Rossija gotovitsja k «rasprodazhe» [Russia prepares for «sale»] // Jekspert. Kak igrat' i vyigryvat' na birzhe [The Expert. How to play and win at the exchange], 2010, no.06 (90) 2, 29 March – 11 April 2010. Available at: <http://fincake.ru/d/84/preview> (accessed 25 September 2014)
29. Rudyk N. B. Konglomerativnye slijaniya i pogloshheniya. Kniga o pol'ze i vrede neprofil'nyh aktivov [Conglomerate of merge and absorption. The book about good and harm of non-profile assets]: Ucheb.-praktich. posobie.[Educational and practical manual]. Moscow, Delo Publ., 2005. 224 p.
30. Rynok v celom: zolotoe dno krizisa [Market in general: gold mine of crisis]. Gazeta «Vedomosti» [Vedomosti Newspaper] 08 November 2011, no.2976. Available at: http://www.vedomosti.ru/newspaper/articles/2011/11/08/zolotoe_dno_krizisa (accessed 08 November 2015)
31. Rossinsky V. I. Osnovy korporativnogo upravlenija [Bases of corporate management]: uchebnoe posobie [manual]. Rostov on Don: Phoenix, Novosibirsk: Siberian agreement, 2006. 252 p.
32. Kozlov R., Moskvina A. Restrukturizacija aktivov, ili razdel'aj i vlastvuj [Restructuring of assets, or share and dominate]. Konsul'tant [Consultant], 2007, no.23. Available at: Elektron'naja baza normativnoj pravovoj informacii «Konsul'tant pljus» [Electronic base of standard legal information "Consultant plus"]. (accessed 29 September 2014)
33. Ukrainskie biznesmeny rasprodajut neprofil'nye aktivy [The Ukrainian businessmen sell non-profile assets]. Available at: <http://www.aaa.com.ua/page0/mnews/5312.html> (accessed 08 November 2015)
34. «Ob»edinennye mashinostroitel'nye zavody» nachali rasprodazhu aktivov ["OMZ" began sale of assets]. VIPERSON. March 11, 2014. Available at: <http://viperson.ru/articles/ob-edinennye-mashinostroitelnye-zavody-nachali-rasprodazhu-aktivov> (accessed 08 November 2015)
35. Greblev G. Slijaniya s maksimal'nym jeffektom [Merges to the maximum effect]. Komp&n'oN, February 9-15, 2007, no. 6 (522). Available at: <http://www.companion.ua/articles/content?id=12922> (accessed 01 April 2015)
36. Goldberg O. Gibkij metall [Flexible metal]. Morskie porty [Seaports], 2014, no.8. Available at: <http://www.morvesti.ru/tems/detail.php?ID=35590> (accessed 09 November 2015)
37. Problemy malogo biznesa. Ot chego oni voznikajut i kak s nimi borot'sja? [Problems of small business. What they arise from and how to fight with them?]. FINANSY. ASIA. [FINANCE.ASIA.]. April 9, 2009. Available at: <http://www.finansy.asia/articles/problemy-malogo-biznesa-ot-chego-oni-voznikajut-i-kak-s-nimi-borotsya> (accessed 02 April 2015)
38. Dyatlov S. Innovacionnaja giperkonkurencija kak faktor razvitiya jekonomicheskoy sistemy [Innovative hypercompetition as a factor of development of economic system]. Jekonomist [Economist], 2012, no.5, pp.69-76.
39. Savchuk S. V. Analiz rezul'tatov slijanij i pogloshhenij zarubezhnyh kompanij, prichiny neudach i sposoby umen'shenija riska sdelok [The analysis of results of merges and absorption of the foreign companies, the reasons of failures and ways of reduction of risk of transactions]. Menedzhment v Rossii i za rubezhom [Management in Russia and abroad], 2003, no.1. Available at: <http://www.mevriz.ru/articles/2003/1/1068.html> (accessed 02 April 2015)

40. Tomilina E. Slijanija i pogloshhenija: cennost' ocenki [Merges and absorption: assessment value]. Zhurnal TopManager [Journal TopManager], 2003, no.25. Available at: http://www.mer-acq.com/cl_i_pog_cennost_ocenki.htm (accessed 02 April 2015)
41. Batishcheva T. Dvizhushhaja sila spekuljatsii [Driving force of speculation]. Available at: <http://www.fintraining.ru/print.php?sid=1035> (accessed 09 November 2015)
42. Lysenko D. V. Analiz jeffektivnosti slijanija i pogloshhenij [Analysis of efficiency of merge and absorption]. Audit i finansovyj analiz [Audit and financial analysis], 2008, no.4. Available at: <http://www.auditfin.com/fin/2008/4/Lisenko/Lisenko%20.pdf> (accessed 25 March 2015)
43. Biznes-spekuljatsii [Business speculation]. wibes.ru. Delovoy internet-zhurnal [Business Internet Journal]. Available at: <http://www.wibes.ru/biznes/biznes-spekuljatsii/> (accessed 09 November 2015)
44. Filosofija rasstavaniya [Parting philosophy]. Nizhegorodskaja ezhenedel'naja gazeta pokupatelja «Jekstra N» [Nizhny Novgorod weekly newspaper of the buyer of «Extra N»]. Available at: http://www.extra-n.ru/text/bisnes/filosofiya_rasstavaniya/ (accessed 09 November 2015)
45. Shelipov M. L. Slijanija i pogloshhenija kak faktor restrukturizacii promyshlennogo proizvodstva Rossii [Merges and absorption as a factor of restructuring of industrial production of Russia]. Avtoref. diss. kand. jekonom. nauk. [Cand.econ.sci. abstr. diss.]. Moscow, 2006. Available at: <http://refdb.ru/look/1410693-pall.html> (accessed 20 April 2015)
46. Bayev I. A., Guseva T. I. Restrukturizacija predpriyatij kak faktor dostizhenija strategicheskoy ustojchivosti [Restructuring of enterprises as a factor of achievement of strategic stability]. Finansy. Jekonomika. Strategija. Nauchno-prakticheskij i metodicheskij zhurnal. Serija: «Innovacionnaja jekonomika: chelovecheskoe izmerenie» [Finance. Economy. Strategy. Scientific and practical and methodical magazine. Series: «Innovative economy: human measurement»], 2011, no.11. Available at: http://fines2000.ru/sites/default/files/magazin/2011_11.pdf (accessed 15 April 2015)
47. Andreyeva T. Organizacionnye aspekty slijanij i pogloshhenij. Zapadnyj opyt i rossijskie realii [Organizational aspects of merges and absorption. Western experience and Russian realities]. Jekonomicheskie strategii [Economic strategy], 2001, no.05-06. Available at: <http://altcr.ru/media/File/Articles/1PDF-versions/S&P.pdf> (accessed 02 April 2015)
48. Gubanov S. Sistemnyj vybor Rossii i uroven' zhizni: neoindustrial'naja perspektiva [System choice of Russia and standard of living: neoindustrial prospect]. Jekonomist [Economist], 2011, no.11, pp.3-55.
49. Golikova Yu.A. Korporativnye obrazovaniya v promyshlennosti v usloviyah jekonomicheskoy integracii: teorija i metodologija. [Corporate organizations in industry in conditions of economic integration: theory and methodology] Avtoref. diss. dokt. jekonom. nauk.[Dr. of Economics Abstract sci. diss.]. St.Petersburg, 2012. Available at: <http://dissers.ru/avtoreferati-kandidsatskih-dissertatsii/1a1338.php> (accessed 15 April 2015)
50. Goryunov V. N., Chuheleva E.A. K voprosu ob jeffektivnosti korporativnoj integracii [To a question of efficiency of corporate integration]. Rossija i mirovoe soobshhestvo pered vyzovami nestabil'nosti jekonomicheskikh i pravovykh system. Materialy mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii (Moskva, 16-18 aprelya 2012 g.): V 6 ch. Ch.2. [Russia and the world community opposing calls of instability of economic and legal systems. Materials of the international scientific and practical conference (Moscow, on April 16-18, 2012): In 6 h. Ch.2]. International institute of Economics and Law; under a general edition of F.L.Sharov. – Moscow, International institute of Economics and Law Publ., 2012, pp.16-24. (In Russian)
51. Halikova D. O. Sovershenstvovanie jekonomicheskoy ocenki jeffektivnosti slijanij i pogloshhenij neftegazodobyvajushhih kompanij [Improvement of an economic assessment of efficiency of merges and absorption of the oil and gas extraction companies]. Dissertacija kandidata jekonomicheskikh nauk [Cand.econ.sci.diss.], St.Petersburg, 2014. 173 p.
52. Gudkov G. V. Zahvat predpriyatij i zashhita ot zahvata [Enterprises capture and protection against capture]. Moscow: Delo, 2007. 560 p.
53. Pranevich A.A. Slijanija i pogloshhenija (M&A) v mirovoj jekonomike: vlijanie krizisa i vozmozhnosti dlja nacional'noj jekonomiki [Merges and absorption (M&A) in the world economy: influence of a crisis and opportunity for national economy]. Belorusskij jekonomicheskij zhurnal [Belarusian economic Journal], 2014, no.1, pp. 60-75.
54. Babkin S. I. Slijanija i pogloshhenija na rossijskom fondovom rynke [Merges and absorption in the Russian stock market]. Dissertacija kandidata jekonomicheskikh nauk [Cand.econ.sci. diss.], St. Petersburg, 2014. 181 p.

55. Gvardin S.V., Chekun I.N. Slijanija i pogloshhenija: jeffektivnaja strategija dlja Rossii [Merges and absorption: effective strategy for Russia]. St. Petersburg, Piter Publ., 2007. 200 p.
56. Kleyner G. B. Novaja teorija jekonomicheskikh sistem i ee prilozhenija [New theory of economic systems and its application]. Vestnik RAN [Messenger of the Russian Academy of Sciences], 2011, September. Available at: http://economic_slovar.jofo.ru/284921.html (accessed 24 October 2015)
57. Vozmozhna li nauka ob obshhestve? (populjarnoe vvedenie v teoreticheskoe obshhestvovedenie). Ponjatija i metody teorii system [Whether the science about society is possible? (popular introduction to theoretical social science). Concepts and methods of the theory of systems]. Available at: <http://eonic.chat.ru/to/to01.htm> (accessed 06 June 2015)
58. Gribov V., Gruzinov V. Zhiznennyj cikl predprijatija [Enterprise lifecycle]. Available at: <http://www.inventech.ru/lib/predpr/predpr0013/> (accessed 30 March 2015)
59. Bertonesh M., Napt R. Upravlenie denezhnymi potokami [Management of cash flows]. Available at: <http://www.smartcat.ru/Marketing/cashmanagementDO.shtml> (accessed 30 March 2015)
60. Guseva T.I., Nekrasova N. V. Problemy razrabotki strategii restrukturizacii promyshlennykh predpriyatij v nestabil'nyh rynochnyh uslovijah [Problems of development of strategy of restructuring of the industrial enterprises in unstable market conditions]. Aktual'nye voprosy jekonomiki i upravlenija: materialy mezhdunar. nauch. konf. [Topical issues of economy and management: materials of the international scientific conference] (Moscow, April 2011). T.II. Moscow, RIOR Publ., 2011. Available at: <http://www.moluch.ru/conf/econ/archive/9/340/> (accessed 02 April 2015) (In Russian)
61. Chuveleva E.A. Priroda ciklicheskih transformacij v korporativnom sektore v uslovijah turbulentnosti vneshnej sredy [Nature of cyclic transformations in corporate sector in the conditions of environment turbulence]. Sovremennoe obshhestvo i jekonomika: analiz sostojanija i perspektivy razvitiya v uslovijah jekonomicheskoi turbulentnosti: monogr. [Modern society and economy: analysis of its state and prospects of development in the conditions of economic turbulence: monograph]. Under a general edition of V.V. Bondarenko, P.G. Yanovoy, M.A. Tanina, V.A. Yudina, S.V. Samuylov. Penza, Penza state university Publ., 2015. pp. 55-67.
62. Chuveleva E.A. Integracionnye processy kak faktor realizacii politiki novoj industrializacii v Rossii [Integration processes as a factor of realization of policy of new industrialization in Russia]. Sovremennyy mir i Rossija: vremja peremen i novoj modeli razvitiya: Monografija [The Modern world and Russia: time of changes and new model of development: Monograph]. Author originator.: G.P. Zhuravleva. Moscow, International institute of Economics and Law Publ., 2014. pp. 77-90.