

# АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ

УДК 334.758

JEL G34

DOI 10.26425/1816-4277-2020-9-5-14

**Каталкина Мария Юрьевна**  
канд. экон. наук, ФГБОУ ВО «Государственный университет управления»,  
г. Москва, Российская Федерация  
**ORCID:** 0000-0001-9415-3590  
**e-mail:** m\_katalkina@bk.ru

## АНАЛИЗ ГЛОБАЛЬНОГО И РОССИЙСКОГО РЫНКОВ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ: ТРЕНДЫ, ДВИЖУЩИЕ ФАКТОРЫ, ЭФФЕКТИВНОСТЬ СДЕЛОК

**Аннотация.** Рассмотрена статистика мирового и российского рынков слияний и поглощений (M&A), а также результаты регулярного исследования Management Tools & Trends, проводимого Bain & Company, обосновывающие актуальность интеграционных процессов. Проведен анализ актуальных тенденций в сфере слияний и поглощений, в частности, смещение целей сделок от полного контроля над компанией к получению доступа к определенным возможностям, появление сложных корпоративных экосистем, увеличение времени, необходимого для завершения сделки и т. д. Проанализирована успешность и эффективность M&A на основе изучения более десяти различных исследований, проходивших в разное время. Отдельно представлены примеры неудачных интеграций, а также выделены и классифицированы, в зависимости от этапа интеграции, причины неудач слияний и поглощений.

**Ключевые слова:** динамика рынка, интеграция, обоснование интеграции, поглощения, причины неудач, реорганизация, слияния, тренды M&A, факторы успешности, эффективность сделки.

**Цитирование:** Каталкина М.Ю. Анализ глобального и российского рынков слияний и поглощений: тренды, движущие факторы, эффективность сделок//Вестник университета. 2020. № 9. С. 5–14.

**Katalkina Maria**  
Candidate of Economic Sciences,  
State University of Management,  
Moscow, Russia  
**ORCID:** 0000-0001-9415-3590  
**e-mail:** m\_katalkina@bk.ru

## GLOBAL AND RUSSIAN M&A MARKETS ANALYSIS: TRENDS, DRIVERS, DEAL SUCCESS

**Abstract.** M&A are still relevant and discussing according to global and Russian M&A statistics (value and count) and Management Tools & Trends survey, conducting by Bain & Company since 1993. Based on more than 10 surveys took place in different time M&A deals results were analyzed in different aspects, including top reasons why M&A have not generated expected value. Key M&A trends were analyzed: shift from scale deals to scope deals, complex corporate ecosystems occurring, time to close an M&A deal has risen in the last decade etc. As an illustration a few famous M&A failures were presented with results summary. Most important factors in achieving a successful M&A were defined and grouped in accordance with integration stages.

**Keywords:** mergers, acquisitions, M&A trends, reorganization, integration, market dynamics, deal success, deal justification, unsuccessful M&A, reasons of failure.

**For citation:** Katalkina M.Yu. (2020) Global and Russian M&A markets analysis: trends, drivers, deal success. Vestnik universiteta. I. 9, pp. 5–14. DOI: 10.26425/1816-4277-2020-9-5-14

Слияния и поглощения (англ. Mergers and Acquisitions, M&A) остаются одним из наиболее эффективных и распространенных способов интеграции, чему в настоящее время имеется ряд подтверждений. По итогам регулярного отчета Management Tools & Trends, публикуемого Bain & Company на основе опроса топ-менеджеров из более чем 70 стран, слияния и поглощения вошли в список 25 актуальных бизнес-технологий 2018 г.

© Каталкина М.Ю., 2020. Статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0. всемирная (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

The Author(s), 2020. This is an open access article under the CC BY 4.0 license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).



Интересной представляется тенденция роста за последние 10 лет показателя удовлетворенности применительно к слияниям и поглощениям, что иллюстрирует таблица 1. В соответствии с результатами опроса, проведенного компанией Deloitte в октябре 2019 г., активность на рынке слияний и поглощений в 2020 г. продолжит расти, о чем заявили 63 % опрошенных (в опросе приняли участие 1 000 руководителей – представители частных и государственных компаний с доходом более 10 млн долл. США, участвовавшие в деятельности, связанной со слияниями и поглощениями) [23].

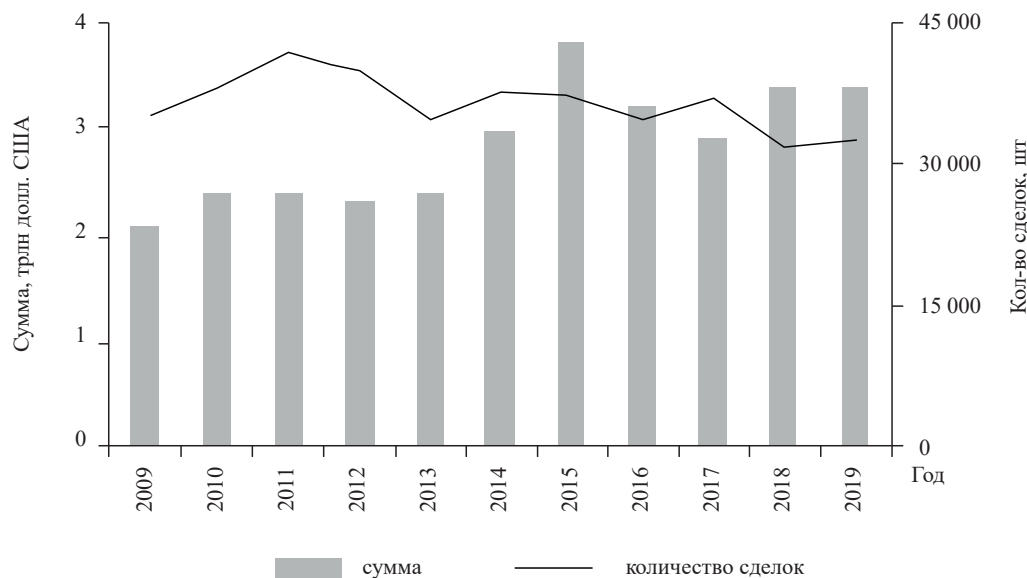
Таблица 1

**25 самых актуальных бизнес-технологий по версии Bain & Company (фрагмент исследования)**

Бизнес-технология	2007 г.		2014 г.		2018 г.	
	применя- ли, %	удовлет- ворен- ность (1–5)	применя- ли, %	удовлет- ворен- ность (1–5)	применя- ли, %	удовлет- ворен- ность (1–5)
Стратегическое планирование	88	3,93	44	3,93	48	4,03
Слияния и поглощения	50	3,88	28	3,87	24	3,90
Бенчмаркинг	81	3,80	44	3,80	46	3,94
Рейнжиниринг бизнес-процессов	69	3,77	26	3,78	28	4,02

Составлено автором по материалам источника [18]

Помимо этого, аналитики сходятся во мнении, что 2019 г. был достаточно сильным на мировом рынке слияний и поглощений. США начали год достаточно активно, но потом статистика выровнялась, Европа и Азия, наоборот, год начали со снижения активности, а затем начали набирать обороты. Все перечисленные тренды к концу 2019 г. привели к общей сумме 3,4 трлн долл. США (по данным Dealogic), более полная статистика представлена на рисунке 1.



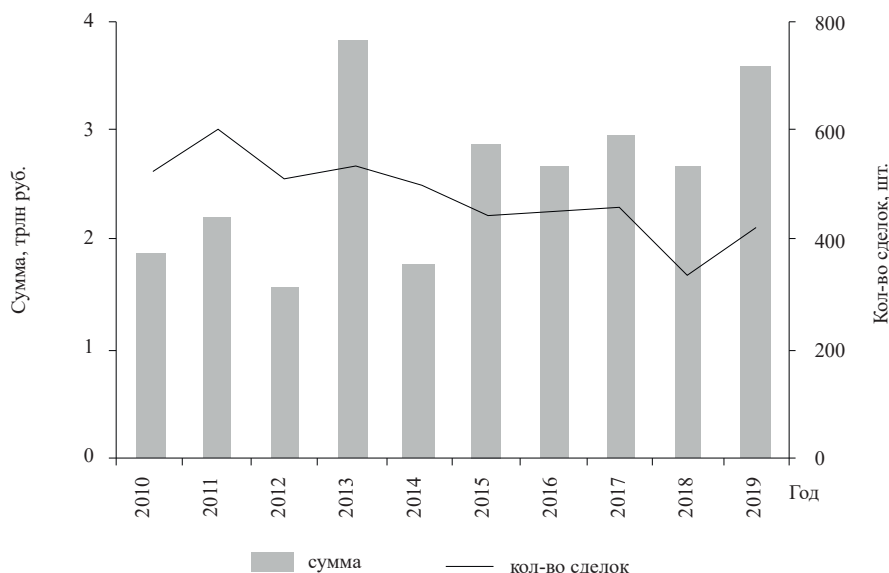
Источник: [11]

Рис. 1. Динамика мирового рынка слияний и поглощений

Также можно отметить постепенное изменение направления обоснования сделок, большое число сделок связано с переходом в быстрорастущие направления бизнеса или приобретением новых возможностей для бизнеса. Данная тенденция усилилась в 2019 г., теперь важны не только рост и увеличение масштаба компании, но и потенциальные возможности, получаемые в результате сделки [11]. По статистике Bain & Company, в 2019 г. почти каждая пятая крупная стратегическая сделка была основана на возможностях (а не только

на увеличении масштабов), направлена на укрепление существующего конкурентного преимущества, усиление цифровых приоритетов, а также на переосмысление компании с помощью межотраслевых цепочек создания стоимости. При этом «масштабные» сделки все еще актуальны для таких сфер, как финансовые услуги, обрабатывающая промышленность и природные ресурсы, где возможна дальнейшая консолидация.

Если говорить о российском рынке слияний и поглощений, то здесь, по данным информационного агентства АК&М, произошел существенный рост по итогам 2019 г.: зафиксировано 422 сделки, что выше аналогичного показателя прошлого года на 26 %, суммарная стоимость составила 55,71 млрд долл. США (увеличение на 31,8 % относительно 2018 г.). Более подробная динамика рынка представлена на рисунке 2. Также отмечается рост мегасделок (стоимостью более 1 млрд долл. США). Самой масштабной сделкой по итогам 2019 г. стало слияние Wintershall (принадлежащей немецкому концерну BASF) и Dea Deutsche Erdoel оценочно за 7,18 млрд долл. США [3].



Источник: [3]

Рис. 2. Динамика российского рынка слияний и поглощений

По итогам I квартала 2020 г. рынок остался практически без изменений, показав небольшой рост (2,2 %) относительно I квартала 2019 г. Однако ситуация, связанная с пандемией COVID-19, внесла свои коррективы: увеличилось количество небольших сделок при одновременном снижении крупных сделок. Также прогнозируется снижение объемов рынка [4].

Отмеченные тенденции иллюстрируют, что слияния и поглощения остаются актуальной стратегией развития для многих компаний. Однако, несмотря на продолжающийся тренд активности интеграционных процессов, существуют исследования, подтверждающие низкую эффективность сделок слияния и поглощения (в таблице 2 представлены некоторые примеры крупных неудачных/несостоявшихся сделок и их последствия). При этом эффективность интеграционных процессов необходимо рассматривать как комплексное понятие, отражающее степень достижения поставленных целей, а также улучшение показателей деятельности компании после интеграции.

Таблица 2

**Наиболее известные неудачные слияния и поглощения**

Компани-участницы	Стоимость, млрд долл. США	Результаты
Skype и eBay, 2005	2,6	Представители eBay были уверены, что покупка Skype позволит улучшить коммуникацию на веб-сайте компании за счет технологии Voice over internet protocol. Телефонная технология не получила популярности у клиентов, так как большинство из них использовали электронную почту. Слияние распалось к 2009 г., Skype был продан частной инвестиционной группе

Компани- участницы	Стоимость, млрд долл. США	Результаты
Comcast и Disney, 2004	54	Слияние двух крупнейших медиаимперий: Comcast попытался купить Disney за 54 млрд долл. США. Disney, в свою очередь, наотрез отказались от этой сделки. Цена акций Comcast существенно снизилась, Comcast отозвал свое предложение
Google и Motorola, 2011	12,5	Выпуск серии непопулярных телефонов и нарушенное обещание обновить телефоны Motorola, уже находящиеся в руках потребителей, до последней ОС Android. Компания Google продолжила выпускать свои собственные фирменные телефоны под брендом Nexus, еще больше подрывая ценность приобретения Motorola. Через два года Motorola была продана Lenovo за 2,9 млрд долл. США
Hewlett Packard и Autonomy, 2011	11,1	Autonomy – европейская компания по анализу данных. Сделка вызвала много вопросов со стороны отраслевых экспертов относительно того, как новая компания будет вписываться в стратегию HP. В 2012 г. были выявлены неточности в бухгалтерских отчетах Autonomy, из-за чего компания была сильно переоценена во время приобретения. Покупка была записана как убыток в размере 9 млрд долл. США, и в 2016 г. HP продала свои активы Autonomy
Microsoft и Nokia, 2014	7,9	Приобретение быстро обернулось провалом, поскольку новый совместный проект, телефоны Lumia, не обеспечил партнерства разработчиков и операторов, необходимого для того, чтобы телефон заработал. Пришлось провести значительную реструктуризацию и увольнения, чтобы упорядочить работу компании, в том числе сократить 15 000 сотрудников Nokia

Источники: [2; 5; 8]

История исследований эффективности, результатов и других показателей интеграции достаточно продолжительная. Первые масштабные исследования начинают появляться уже во второй половине XX в. В зависимости от автора исследования, количество неудачных сделок варьируется от 50 % до 85 %, также различается и понятие критериев «удачности» сделки. Некоторые критерии оценки являются достаточно спорными, а классификации сделок только на успешные и неуспешные, где в основе отнесения к одной из групп лежит всего несколько показателей, можно считать достаточно простыми для таких комплексных процессов как слияния и поглощения. Результаты некоторых исследований представлены в таблице 3.

Таблица 3

### Анализ эффективности интеграционных процессов

Инициатор исследования	Результаты	Методы, структура выборки
Malatesla Paul H., 1983	В течение пяти следующих за слиянием месяцев акционеры реорганизуемой компании увеличивают свое благосостояние	336 сделок, осуществленных в период 1969–1974 гг.
Bradley M., Desai A., Kim E. H., 1988	В среднем стоимость новой компании увеличивается на 7,4 %	Анализ данных по 236 сделкам за период 1963–1984 гг.
Booz-Allen & Hamilton, 2001	53 % сделок не оправдывают ожидания; 42 % генеральных директоров компаний, потерпевших неудачу в интеграции, покинули компанию в течение 2 лет против 16 % генеральных директоров успешных компаний	Не разъяснены
Roland Berger Strategy Consultants, 2006	68 % слияний успешны в первую очередь благодаря эффективному управлению; в 87 % случаев целью слияния является рост, 60 % – синергия	Опрос 30 руководителей европейских компаний с оборотом более 1 млрд евро и опытом в процессах M&A (более 5 сделок)

Инициатор исследования	Результаты	Методы, структура выборки
М. Ю. Каталкина, 2011	53,3 % слияний и присоединений успешны; 33,4 % – успешны частично; 13,3 % – не достигли поставленных целей	Опрос 32 экспертов – участников интеграционных процессов
Bain & Company, 2018	63–65 % сделок, цель которых рост – успешны, 75 % сделок, цель которых приобретение дополнительных возможностей – успешны	Опрос 250 руководителей, имеющих опыт сделок M&A
Deloitte, 2019	46 % опрошенных отметили, что менее половины сделок за последние 2 года обеспечили ожидаемую доходность инвестиций и только 19 % респондентов ответили, что более 75 % сделок были успешны	Опрос 1 000 руководителей: все участники работают в компаниях с доходом более 10 млн долл. США и участвуют в деятельности, связанной с M&A

Источники: [1; 9; 11; 14; 17; 19; 23]

Результаты опросов руководителей, представленные в анализируемых исследованиях, показывают, что большинство сделок достигли целей, однако можно выделить следующие негативные тенденции:

- не все потенциальные возможности были реализованы в процессе интеграции;
- не все сделки были успешны с финансовой точки зрения;
- чаще всего сделки были неуспешны по показателю отраслевых индексов цен на акции (при сравнении до и после интеграции);
- проблемы с увеличением акционерной стоимости;
- снижение доходности реорганизуемых компаний.

Несмотря на указанные тенденции, согласно исследованию KPMG, после интеграции снижение акционерной стоимости наблюдается редко, а компании – участницы интеграции становятся более успешными [10]. Распространена точка зрения, согласно которой одним из важных факторов успешности интеграции является выбор цели [12; 16; 23]. В качестве последствий отмечается сложность интеграции непрофильных активов или активов, не соотносящихся с текущей стратегией компании. Также отмечаются сложности на этапе планирования и неадаптивность процесса интеграции [8].

Авторы, исследующие возможность достижения синергетического эффекта и снижения затрат в результате интеграции, в качестве одной из главных проблем отмечают неспособность на раннем этапе выявить потенциальные источники синергии [6; 14]. Не менее важными факторами также остаются сохранение уровня роста, наблюдавшегося до интеграции, налаженный коммуникационный процесс между всеми участниками, интеграция корпоративных культур, сохранение ключевых сотрудников и т. д.

Результаты многих исследований достаточно противоречивы, так, например, скорость постинтеграционного этапа относят к одному из ключевых факторов успеха, но в случае приобретения новых технологий скорость не оказывает такого влияния на результаты сделки. Аналитики PricewaterhouseCoopers отмечают быструю интеграцию в целях сокращения «неопределенности и ее негативных последствий», в то время как представители Assenture считают, что успех слияния/поглощения не столь существенно зависит от скорости интеграции [12; 22, с. 11]. Также дискуссионным остается вопрос об источниках синергии: многие аналитики делают акцент на традиционные источники (например, экономия на масштабах производства), в то время как другая группа ученых выделяет трансграничные продажи, предоставление комбинированных услуг/продуктов, а также различные финансовые эффекты слияния [8; 13; 15; 16] (см. табл. 3).

Говоря о последних тенденциях в сфере M&A, можно также отметить смещение целей сделок от полного контроля над компанией к получению доступа к определенным возможностям, технологиям, талантам и партнерству. Этот факт порождает новую тенденцию – сближение разных отраслей и появление сложных корпоративных экосистем, объединяющих несколько отраслей. Перечисленные тренды пересекаются с результатами исследования компании Deloitte:

- покупка компании только ради приобретения технологии становится менее популярной;
- повышается внимание к покупкам с целью расширения географии/выхода на новые географические рынки;
- часть респондентов (12 %) рассматривают в качестве основного мотива сделки «приобретение талантов»;

– развитие или расширение цифровых возможностей все чаще становится частью стратегии слияний и поглощений [23].

По данным исследования Gartner, в 2019 г. среднее время завершения слияния/поглощения составило 38 дней (после его объявления), что на 31 % больше аналогичного показателя 2010 г. [7]. Сроки закрытия сделок стоимостью от 500 млн до 5 млрд долл. США и крупных сделок стоимостью более 25 млрд долл. США также существенно возросли (в среднем раньше закрывались за 106 и 279 дней соответственно). Выявленная тенденция обусловлена рядом факторов, в том числе ростом стоимости и объема сделок.

Еще одна интересная тенденция, выявленная в ходе исследования (были проанализированы более 23 000 сделок с 2010 г.) компанией Gartner, заключается в увеличении сложности условий заключения сделок. В связи с этим юридические отделы интегрирующихся компаний играют решающую роль на этапе подготовки и заключения сделки. Более 75 % компаний полагаются на внутренние юридические службы для проработки документов, связанных с предварительными этапами интеграции, включая письма о намерениях. В то же время дальнейшее распределение ресурсов юридических отделов в рамках процесса интеграции существенно различается в зависимости от опыта участия компаний в сделках M&A.

Компания Deloitte делит все причины, по которым слияния и поглощения не приносят ожидаемой ценности, на две большие группы: внешние и внутренние факторы. В первой группе по итогам опросов лидируют экономические факторы (32 %), а во второй можно выделить одновременно несколько главных причин:

- не оправдались ожидания (30 %);
- не достигнуты ожидаемые финансовые эффекты (28 %);
- проблемы в осуществлении плана интеграции (28 %);
- недостаточная квалификация сотрудников компании-цели (28 %);
- нечетко определенная стратегия интеграции (26 %).

Результаты анализа различных исследований показывают все многообразие причин неудач слияний и поглощений, однако их можно сгруппировать в зависимости от этапа интеграции (табл. 4).

Таблица 4

**Анализ причин неудач слияний и поглощений**

Этап	Причина неудачи интеграции	Инициатор исследования
Прединтеграционный	Переплата за активы	Booz-Allen & Hamilton, Bain & Company, Page M. Beth
	Сложность в определении реальной стоимости приобретаемых активов	Business Week/Mercer Management Consulting, Boston Consulting Group (BCG), Bain & Company
	Переоценка возможных синергетических эффектов	Booz-Allen & Hamilton, Bain & Company, McKinsey, М. Ю. Каталкина
	Недоработки в планировании процесса интеграции	BCG, McKinsey, KPMG, Accenture, Booz-Allen & Hamilton, Mercer Consulting, Bain & Company, М. Ю. Каталкина
	Недостаточная обоснованность решения об интеграции	М. Ю. Каталкина
	Необоснованные или неясные цели слияний и поглощений	CSC Index Genesis
	Компании часто не учитывали дальнейшую стоимость инвестиций (помимо затрат на приобретение активов)	PriceWaterhouse Coopers, McKinsey
	Недооценка комплекса различий между сложившимися организационными культурами и системами менеджмента	McKinsey, Page M. Beth, М. Ю. Каталкина
	Необоснованные амбиции менеджеров	McKinsey, М. Ю. Каталкина
Неспособность выявить источники синергии на раннем этапе интеграции	McKinsey, BCG, PriceWaterhouse Coopers	

Этап	Причина неудачи интеграции	Инициатор исследования
	Чрезмерная концентрация на правовых, а также финансовых аспектах при планировании процесса интеграции	KPMG
Интеграция	Неэффективная реализация проекта	McKinsey
	Неэффективность системы информационного обеспечения процесса интеграции	McKinsey
	Чрезмерно длительный процесс интеграции	PriceWaterhouse Coopers, Mercer Consulting, McKinsey, Accenture
	Невозможность вносить быстрые коррективы по ходу сделки	Mercer Consulting, McKinsey
	Неэффективная интеграция корпоративных культур	CSC Index Genesis, Business Week/Mercer Management Consulting, BCG, KPMG, Mercer Consulting, McKinsey, Bain&Company
	Недостаток опыта проведения слияний/поглощений	М. Ю. Каталкина
	Отсутствие отдельной группы проекта	KPMG, McKinsey, Accenture
Постинтеграционный	Сопrotивление персонала	McKinsey, М. Ю. Каталкина
	Ошибки в процессе ключевых кадровых назначений	McKinsey, PriceWaterhouse Coopers
	Неадекватность организационной структуры и системы управления новым объединением стратегическим целям его развития	McKinsey
	Интегрированные активы не соответствуют текущей стратегии компании	Accenture, Bain & Company
	Неэффективная интеграция активов из новой сферы деятельности	Accenture
	Отклонение от базового бизнеса	Bain & Company, Booz-Allen & Hamilton, A.T. Kearney

Источники: [1; 6; 8; 10–16; 18–21; 23; 24]

Из таблицы следует, что прединтеграционный этап объединил наибольшее количество ошибок, что подтверждает гипотезу о важности этого этапа с точки зрения достижения результатов интеграции, а также указывает на существующие проблемы в реализации прединтеграционных мероприятий.

Проведя анализ различных аналитических исследований, цель которых – оценить результаты прошедших слияний и поглощений, можно выделить определенные факторы, влияющие на успешность слияний и поглощений. Этот перечень не является исчерпывающим, сочетания факторов могут меняться в зависимости от вида и цели интеграции, но в общем виде список факторов можно сформировать следующим образом:

- своевременное и актуальное целеполагание;
- точная оценка цели;
- слияния и поглощения, сохраняющие основной бизнес компании, более успешны;
- интеграция схожих по размеру компаний менее успешна, чем остальные;
- увеличение прибыли в качестве единственной цели поглощения снижает его результативность;
- заблаговременное планирование интеграции повышает вероятность успеха сделки;
- сосредоточенность на процессах, принятии решений и корпоративной культуре;
- увеличение ресурсов внутри компании, необходимых на юридическое сопровождение сделки;
- скорость интеграции влияет на итоги слияний и поглощений;
- предварительные поиски возможных вариантов сокращения затрат повышают эффективность слияний и поглощений;

- рациональный и обоснованный процесс due diligence;
- на прединтеграционном этапе важно проводить стратегический анализ финансового состояния компании, включающий не только финансовые аспекты, но и сравнение стратегий развития интегрируемых компаний, выявление мотивов сделки, а также определение уровня лояльности клиентов;
- акцент на достижениях синергии и детальная оценка потенциальных источников синергии увеличивают шансы на успех;
- синергетический эффект должен покрывать размер премии по акциям для успешности сделки;
- сильная проектная команда повышает результаты интеграции;
- выстроенные коммуникационные процессы повышают эффективность проведения интеграции на 45 %;
- необходимо сохранить ключевых сотрудников в начальный период интеграции;
- существенная доля успешных слияний и поглощений проводилась сотрудниками с большим опытом в данной сфере;
- обучение сотрудников может стать одним из главных источников синергии;
- вовлечение правления компании в разработку стратегии интеграции на ранних этапах;
- усиление защиты от потенциальных киберугроз.

Независимо от экономических условий, слияния и поглощения остаются важным фактором роста, несмотря на прогнозируемое замедление и стабилизацию активности в данной сфере. В связи с этим необходимо подчеркнуть важность не только самого решения, но и всей работы, проделанной на прединтеграционном этапе. Возрастает роль целеполагания, планирования, командной работы и коммуникаций, так как ошибки на ранних этапах могут существенно повлиять на итоги интеграции. На основе проведенного анализа можно отметить, что большая часть научных исследований по проблеме интеграции рассматривает общие вопросы организации данного процесса и проблемы управления реорганизуемыми компаниями. Проблема также заключается в отсутствии системного подхода. При экономическом обосновании слияний и поглощений часто применяют стандартные подходы, например, отдельно взятые методики финансового или инвестиционного анализа, не учитывающие всю многоаспектность и сложность данных процессов. Современная экономическая практика требует междисциплинарного подхода к обоснованию интеграции, что подразумевает объединение нескольких методик в рамках единого подхода.

#### *Библиографический список*

1. Каталкина, М. Ю. Интеграция в рамках российского рынка M&A: особенности, цели и проблемы // Вестник университета. – 2010. – № 26. – С. 95-101.
2. Хардинг, Д., Роувит, С. Искусство слияний и поглощений. Четыре ключевых решения, от которых зависит успех сделки / Пер. с англ. – М.: Гревцов Паблишер, 2007 г. – 256 с.
3. Итоги 2019 года. Грандиозная распродажа российских активов за рубежом / Бюллетень «Рынок слияний и поглощений», АК&М [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://mergers.akm.ru/stats/29> (дата обращения: 05.06.2020).
4. Рынок в ожидании. Пока на фоне пандемии распродаются только небольшие предприятия / Бюллетень «Рынок слияний и поглощений», АК&М [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://mergers.akm.ru/stats/31> (дата обращения: 10.06.2020).
5. 37 of the worst corporate M&A flops [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.cbinsights.com/research/merger-acquisition-corporate-fails/> (дата обращения: 11.06.2020).
6. Anslinger, P., Jenk, J. Driving success through strategic due diligence / Presentation by M&A Group from Accenture. – New York City, November 30, 2001. – 15 p.
7. Arlington, Va. Gartner says the average time to close an M&A deal has risen more than 30 percent in the last decade [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://www.gartner.com/en/newsroom/press-releases> (дата обращения: 12.06.2020).
8. Bekier, M. M., Bogardus, A. J. Why mergers Fail // McKinsey Quarterly. – 2001. – No. 4. – Pp. 6-10.
9. Bradley, M., Desai, A., Kim, E. H. Synergistic gains from corporate acquisitions and their division between the stockholders of target and acquiring firms // Journal of Financial Economics. – 1988. – Vol. 21, No. 1. – Pp. 3-40.
10. Cook, Colin, Don Spitzer. World class transactions: insights into creating shareholder value through mergers and acquisitions. – KPMG, 2001. – 20 p.
11. Corporate M&A Report 2020 / Bain & Company [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.bain.com/insights/topics/global-corporate-ma-report/> (дата обращения: 01.06.2020).



12. Dinkin, D., O'Connor, A. The big deal: getting M&A right from pre-deal through post-deal // The Point, Accenture – 2001. – Vol. 1, I. 1. – Pp. 1-6.
13. Dyer, A., Jansen, Y. The new importance of scale / Boston Consulting Group // The Point, Accenture. – 2001. – Vol. 1, I. 1. – Pp. 1-6.
14. Gerry, A., Buchanan, I. et al. Merger integration: delivering on the promise / Research Summary. – Booz-Allen & Hamilton, 2001 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://imaa-institute.org/merger-integration-delivering-on-the-promise> (дата обращения: 10.06.2020).
15. Habeck, M. M., Kroger F., Tram M. R. After the merger: seven rules for post-merger integration / A.T. Kearney, 1999. – 146 p.
16. Harbison, J., Viscio, A., Asin, A. Making acquisitions work: capturing value after the deal. – Booz-Allen & Hamilton, 1999. – 24 p.
17. Malatesla P. H. The Wealth effect of merger activity and the objective functions of merging firms // Journal of Financial Economics. – 1983. – No. 11. – Pp. 155-181.
18. Management tools & trends / Bain&Company [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.bain.com/insights/topics/management-tools-and-trends/> (дата обращения: 11.06.2020).
19. McCauley, D. Executing the successful merger: smart play in a high-risk game / CSC Index Genesis, 1997. – 35p.
20. Trans-Atlantic Mergers & Acquisitions: review of research findings / Mercer Consulting Group, 2001. – November, 14. – 15 p.
21. Page, M. B. Done deal: your guide to merger and acquisition integration / Authenticity Press, 2006. – 100 p.
22. Shay, D. Price waterhouse coopers / Presentation to the federal trade commission on issues in post-merger integration. – Washington, DC 2002. – 20 p.
23. The state of the deal: M&A trends 2020 / Deloitte [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/mergers-and-acquisitions/articles/m-a-trends-report.html> (дата обращения: 07.06.2020).
24. Zweig, Ph. L. The case against mergers // Business Week. – 1995. – October, 30. – Pp. 122-130.

#### References

1. Katalina M. U. Integratsiya v ramkakh rossiiskogo rynka M&A: osobennosti, tseli i problemy [*Integration within Russian M&A market: features, goals, problems*]. Vestnik Universiteta, 2010, no. 26, pp. 95-101.
2. Harding D., Rouvit S. Iskustvo sliyanii i pogloshchenii. Chetyre kluchevykh resheniya ot kotorykh zavisit uspekhnost' sdelki [*Mastering mergers and acquisitions. Four critical decisions that determine the success of the transaction*], Per. s angl. Moscow, Grevtsov Publisher, 2007. 256 p.
3. Itogi 2019 goda. Grandiosnaya rasprodazha rossiiskikh aktivov za rubezhom [*Results of 2019. Grand sale of the Russian assets abroad*]. Bulletin' "Rynok sliyanii i pogloshchenii", AK&M. Available at: <http://mergers.akm.ru/stats/29> (accessed 05.06.2020).
4. Rynok v ozhidanii. Poka na fone pandemii rasprodavutsya tol'ko nebol'shie predpriyatiya [*Market is waiting. Only small business are sold off against the background of pandemic*]. Bulletin' "Rynok sliyanii i pogloshchenii", AK&M. Available at: <http://mergers.akm.ru/stats/31> (accessed 10.06.2020).
5. 37 of the worst corporate M&A flops. Available at: <https://www.cbinsights.com/research/merger-acquisition-corporate-fails/> (accessed 11.06.2020).
6. Anslinger P., Jenk J. Driving success through strategic due diligence. Presentation by M&A Group from Accenture. New York City, 2001, November, 30. 15 p.
7. Arlington Va. Gartner says the average time to close an M&A deal has risen more than 30 percent in the last decade. Available at: <https://www.gartner.com/en/newsroom/press-releases> (accessed 12.06.2020).
8. Bekier M. M., Bogardus A. J. Why mergers fail. McKinsey Quarterly, 2001, no. 4, pp. 6-10.
9. Bradley M., Desai A., Kim E.H. Synergistic gains from corporate acquisitions and their division between the stockholders of target and acquiring firms. Journal of Financial Economics, 1988, vol. 21, no. 1, pp. 3-40.
10. Cook C., Spitzer D. World class transactions: insights into creating shareholder value through mergers and acquisitions. KPMG, 2001. 20 p.
11. Corporate M&A Report 2020. Bain&Company. Available at: <https://www.bain.com/insights/topics/global-corporate-ma-report/> (accessed 01.06.2020).
12. Dinkin D., O'Connor A. The big deal: getting M&A right from pre-deal through post-deal. The Point, Accenture, 2001, vol.1, I. 1, pp. 1-6.
13. Dyer A., Jansen Y. The new importance of scale. Boston Consulting Group, 2001, April. 30 p.
14. Gerry A., Buchanan I. et al. Merger integration: delivering on the promise. Research Summary, Booz-Allen & Hamilton, 2001. Available at: <https://imaa-institute.org/merger-integration-delivering-on-the-promise> (accessed 10.06.2020).

15. Habeck M. M., Kroger F., Tram M. R. After the merger: seven rules for post-merger integration. A. T. Kearney, 1999. 146 p.
16. Harbison J., Viscio A., Asin A. Making acquisitions work: capturing value after the deal. Booz-Allen & Hamilton, 1999. 24 p.
17. Malatesla P. H. The Wealth effect of merger activity and the objective functions of merging firms. *Journal of Financial Economics*, 1983, no. 11, pp. 155-181.
18. Management Tools & Trends. Bain & Company. Available at: <https://www.bain.com/insights/topics/management-tools-and-trends/> (accessed 11.06.2020).
19. McCauley D. Executing the successful merger: smart play in a high-risk game. CSC Index Genesis, 1997. 35 p.
20. Trans-Atlantic Mergers & Acquisitions: review of research findings. Mercer Consulting Group, 2001, November 14. 15 p.
21. Page M. B. Done deal: your guide to merger and acquisition integration. Authenticity Press, 2006. 100 p.
22. Shay D. Price waterhouse coopers. Presentation to the federal trade commission on issues in post-merger integration. Washington, DC, 2002. 20 p.
23. The state of the deal: M&A trends 2020. Deloitte. Available at: <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/mergers-and-acquisitions/articles/m-a-trends-report.html> (accessed 07.06.2020).
24. Zweig Ph. L. The case against mergers. *Business Week*, 1995, October 30, pp. 122-130.