

Современные тенденции российского рынка слияний и поглощений

© 2017 г. А.А. Иванов, С.В. Передунова *

В статье исследуются основные тенденции российского рынка слияний и поглощений на сегодняшний день. Проанализированы основные мотивы и цели слияний и поглощений, согласно которым принимается решение об участии в подобных сделках на российском рынке.

Рассматриваются и сравниваются основные причины зарождения, краткая история развития российского и зарубежного рынков слияний и поглощений, а также анализируются изменения, произошедшие на российском рынке в период с 2006 по 2015 гг. Данные годы были выбраны для исследования по некоторым сходствам состояния рынка слияний и поглощений, и причины данного выбора были описаны в настоящей статье. Проанализирована динамика как количественных (стоимостных) показателей рынка слияний и поглощений в России, так и структурных (отраслевых).

Выявлены основные причины отклонений показателей, установлена взаимосвязь между общим экономическим развитием экономики страны и текущим развитием рынка слияний и поглощений. Данные отклонения объяснены преимущественно краткосрочной цикличностью экономического развития (теорией, разработанной J. Kitchin) и готовностью современной экономики к подобным изменениям.

Исходя из результатов исследования, сделаны выводы о дальнейших перспективах развития системы сделок слияний и поглощений в России и установлены факторы, которые способствуют изменению мотивов компаний участвовать в сделках данного типа. Данные факторы зависят непосредственно от государственного влияния, а также от участников предполагаемых сделок слияний и поглощений.

Ключевые слова: слияния и поглощения, рынок слияний и поглощений, M&A, мотивы M&A, корпоративное управление, интеграция

Процессы слияний и поглощений (англ. *Mergers and Acquisitions*, далее – **M&A**) уже давно устоялись в мировой и российской практиках развития корпоративных отношений.

С конца XIX века (принято считать, что именно в это время зародилось данное явление) с каждым десятилетием мировой рынок слияний и поглощений совершенствуется и претерпевает как количественные, так и качественные изменения. Однако, чем дальше эволюция сделок M&A уходит от начала своего развития, тем менее значительными становятся темпы роста активности рынка M&A. Изменение циклов деловой активности также прямо влияет на тенденции, присутствующие на рынке слияний и поглощений. Это касается как мирового, так и российского рынка, несмотря на тот факт, что российский зародился в начале 90-х годов XX века, что значительно позже зарождения мирового.

Рассуждая о причинах зарождения данного типа сделок в России, нужно отметить, что они не являются такими же естественными, какими они были при появлении первых слияний в США и Европе. Однако недостаточно эффективное антимонопольное законодательство за рубежом в конце XIX века и в России в начале-середине 1990-х годов поспособствовало популяризации таких сделок среди крупных компаний. В результате чего, они получили больше возможностей повышения своего влияния на рынке.

Первые сделки M&A в США (конец XIX века) были построены на основе горизонтальной консолидации. В результате, практически во всех отраслях промышленности стали господствовать монополии, единственные доминирующие игроки на рынках. Позже начали появляться новые крупные корпорации, которые считаются предшественниками современных вертикально интегрированных компаний. Важной особенностью первой волны слияний (1897–1904 гг.) стало множество участников. Так, в 75 % от общего количества сделок было вовлечено по пять фирм и более, а в каждой четвертой из этих сделок участвовало по 10 и более компаний. Иногда объединялись несколько сотен фирм. Основным мотивом сделок была оптимизация использования мощностей с целью удержания цен. При этом часто спонтанные объединения

* Иванов А.А. — студент магистратуры, 1 курс, Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова, 117997, Москва, Стремянный пер., д. 36;

Передунова С.В. — канд. экон. наук, доцент, каф. «Экономика и управление», Волгоградский государственный технический университет, 400005, Волгоград, просп. Ленина, д. 28.

в трасты способствовали объединению интересов собственников [1].

В 90-е годы XX века за рубежом одной из причин слияний стало стремление обеспечить стабильность в условиях активно меняющихся рынков. Конкуренция достигала высокой интенсивности, поэтому для упрочнения своих позиций развивалась тенденция горизонтального типа слияний. Активно происходило слияние финансовых институтов, а также в сталелитейной промышленности и телекоммуникационной сфере. Число участников рынков значительно сокращалось, а ключевые игроки рынка серьезно расширялись [2].

В России же приватизационные процессы середины 90-х годов XX века позволили финансово-промышленным группам аккумулировать крупный капитал, который продолжил свое развитие за счет, преимущественно, вертикальных конгломератных слияний. Основные крупные компании поглощали другие вне зависимости от того, в каком секторе они находились. В целом, первые поглощения в России стали проходить в результате приватизации.

В результате подобного передела собственности (нередко осуществляемого при помощи криминальных инструментов) на рынке появлялись крупные игроки, добивавшиеся расширения своего бизнеса в основном с целью достижения краткосрочной выгоды от перепродажи активов по более высокой цене или разрушения компании путем вывода активов [3].

Описанная инвестиционная стратегия была доминирующей для многих российских предпринимателей вплоть до кризиса 1998 г. Далее до 2002 г. происходил усилившийся передел собственности, посткризисный «бум», и причины поглощений начали отходить от приватизационных к более специфическим. А непосредственно с 2002 г., когда темпы экспансии крупных, уже сформированных российских корпораций, холдингов, начали снижаться, начался следующий этап развития российского рынка M&A, который характеризуется переходом от процессов консолидации к реструктуризации групп и их реорганизации и, в некой мере, четко отражает современное состояние рынка сделок M&A [4].

На этом этапе все больше руководителей компаний стали серьезнее задумываться над специфическими экономическими мотивами сделок и подходить к данному вопросу с большей тактичностью, стараясь выработать стратегический подход к интеграции.

Истинные мотивы сделок с целями, которые трудно назвать дружественными (вывод активов, получение административных рычагов воздействия, устранение конкурентов и так далее), стали заменяться сделками с более традиционными целями. Такой мотив, как: «расширение с целью расширения», перестал быть преобладающим среди остальных мотивов компаний. Поэтому, термин «слияния и поглощения» стал носить более положительный характер, чем ранее.

Следует отметить, что интеграционные процессы – естественное явление, определяющееся фазой

цикла развития экономики. Популяризация слияний и поглощений произошла тогда, когда экономика была к этому готова. В основе данного утверждения лежит эволюция, а также цикличность экономического развития. На каждом этапе (фазе цикла) экономического развития происходило изменение доминирующей стратегии реорганизации компаний. Например, в периоды роста экономики значительно увеличивается активность при совершении слияний и поглощений, а при спаде, наоборот, происходит снижения темпов расширения компаний (зачастую протекающего в форме реформирования компании и ее разделении на несколько субъектов) [5].

Аналогично, мотивы совершения сделок слияния и поглощения меняются во времени и также зависят от цикличности развития как мировой, так и отечественной экономик и производственных сфер.

Если говорить непосредственно о выделении основных мотивов совершения сделок M&A, то, поскольку основная цель предпринимательской деятельности – извлечение максимально возможной прибыли при имеющихся ресурсах, было бы нецелесообразно выделять эту цель как одну из мотивирующих к слияниям и поглощениям.

Существует несколько основных классификаций мотивов слияний и поглощений, описанных как отечественными, так и зарубежными авторами.

Наиболее популярны классификации мотивов M&A, предложенные: консалтинговой фирмой Arthur D. Little (1978), Савчуком С.В. (2002), Игнатишиным Ю.В. (2005) [6–8].

Согласно классификации консалтинговой фирмы Arthur D. Little, принято выделять следующие основные мотивы совершения сделок M&A:

- увеличение масштаба деятельности для достижения синергетического эффекта;
- диверсификация бизнеса через запуск новых продуктов и выход на новые рынки;
- увеличение рыночной доли;
- стратегическая перегруппировка под воздействием изменений в технологиях и законодательстве;
- покупка недооцененных активов;
- налоговые выгоды;
- стремление менеджеров компании самоутвердиться через совершение больших и успешных сделок;
- стратегия выхода из бизнеса.

На основании вышеизложенной классификации, в рамках данного исследования была предложена авторская классификация мотивов слияний и поглощений, основанная на укрупнении мотивов в группы с целью определения преобладающего мотива. Основные первичные мотивы сделок M&A со стороны более влиятельной компании («поглотителя») можно разделить на следующие группы (**таблица**).

В данной статье приведены результаты проведенного авторами анализа изменения мотивов сделок M&A за 2006 и 2015 гг. Выбор периодов для сравнения определяется следующими причинами:

- Период в 9 лет (с 2006 по 2015 гг.) можно считать достаточным для значительных изменений

Предлагаемая классификация мотивов слияний и поглощений [The proposed classification of motives for mergers and acquisitions]	
Группы мотивов M&A	Мотивы M&A
Мотивы снижения издержек	Снижение транзакционных издержек (операционных издержек) Снижений постоянных издержек (за счет устранения дублирующих функций и подразделений)
Мотивы диверсификации бизнеса (за исключением географической диверсификации)	Диверсификация, связанная с желанием руководства расширить направления деятельности Диверсификация с целью минимизации рисков
Мотивы увеличения доли рынка	Выход на новые географические рынки Устранение (поглощение) значимых конкурентов Монополистический мотив
Прочие мотивы	Покупка недооцененных активов Доступ к информации «ноу-хау» Защита от враждебного поглощения Возможность получения крупных контрактов Повышение инвестиционной привлекательности Другие

в экономике России и смены вектора экономического развития. За это время, предположительно, изменился как стиль проведения сделок слияний и поглощений, так и законодательные аспекты таких корпоративных сделок;

• Проведенный авторами анализ динамики объемов рынка M&A с 2005 по 2015 гг. указывает на примерно равные стоимостные значения объемов сделок в 2006 и 2015 гг. Показатели рынка сделок за данные годы сопоставимы по объему, в сравнение с другими годами – общая стоимость сделок за 2006 г. составила \$63,6 млрд (с учетом крупнейших сделок по версии KPMG), за 2015 – \$55,8 млрд (рис. 1) [9–11];

• 2015 г. является наиболее приемлемым для прогнозирования перспектив развития рынка M&A в будущем, поскольку он был завершен относительно недавно и частично отражает существующее экономическое состояние страны, в том числе, состояние рынка M&A.

Также следует отметить наличие в свободном доступе статистической информации о состоянии рынка M&A за анализируемые периоды.

В рамках исследования рынка M&A был проведен анализ мотивов 50 крупнейших сделок слияний и поглощений, совершенных в различных отраслях экономики в 2006 и 2015 гг.

Структурный анализ показал, что с 2006 по 2015 гг. произошли значительные изменения в отраслевой структуре сделок слияний и поглощений.

В ходе анализа выявлено, что значительно сократилась доля нефтегазового, металлургического и потребительского секторов в отраслевой структуре – с 30,1 до 27,9 %, с 28,6 до 13,5 % и с 13 до 3,3 %, соответственно, в тот момент, как доля сделок M&A в транспортной отрасли, сферах недвижимости и строительства, а также в прочих отраслях (здравоохранение, химическая промышленность, сельское хозяйство и других) значительно возросла – в суммарной оценке доля сделок, совершавшихся в этих сферах, выросла с 9,8 % (в 2006 году) до 44,5 % (в 2015 году).

Данные изменения свидетельствуют о крупных преобразованиях в российской экономике и на российском рынке M&A в целом.

В рамках анализа изменения мотивов крупных сделок за 2006 и 2015 гг. оценено влияние основных категорий мотивов (см. таблицу), а именно:

- Мотив снижения издержек (экономики);
- Мотив диверсификации бизнеса;
- Мотив увеличения доли рынка;
- Прочие мотивы.



Рис. 1. Динамика российского рынка M&A с 2005 по 2015 гг., млрд долл. США
[Dynamics of the Russian M&A market from 2005 to 2015, bln. USA]



Рис. 2. Отраслевая структура сделок M&A по стоимости сделок в 2006 г.
[Sectoral breakdown of M&A transactions by deal value in 2006]

Анализ проведен на основе прямых публичных заявлений представителей компаний-участников сделок в общедоступных информационных ресурсах¹.

Следует отметить, что при анализе мотивов сделок за 2006 и 2015 гг. учитываются причины слияний лишь тех компаний, которые являются более значимыми в определенных сделках.

При анализе мотивов рассматривались сделки, предполагающие не только слияния и поглощения, но и частичный выкуп/продажу акций с целью инвестирования или обратный выкуп своих же акций компаниями.

Результаты анализа мотивов совершения сделок М&А в 2006 г., полученные на основе заявлений руководства компаний-участников сделок, представлены на **рис. 4**.

Основным мотивом крупнейших сделок слияний и поглощений в 2006 г. явилось стремление к расширению рыночной доли (59 % от общего числа сделок М&А). При этом, около четверти подобных сделок (27 %) осуществлялись с целью выхода на новые географические рынки – как в пределах РФ, так и на зарубежные рынки. Крупные российские компании (преимущественно из нефтегазового, потребительского и банковского секторов) рассматривали М&А как один из основных способов охвата своей деятельностью новых регионов РФ и зарубежных рынков с целью повышения конкурентоспособности.

Несмотря на то, что в теории именно стремление создать вертикально интегрированный бизнес и снизить какие-либо затраты через М&А является основным мотивом поглощения, как можно заметить из результатов проведенного авторами исследования мотивов в 2006 г., крупные компании в меньшей степени руководствовались желанием диверсифицировать свою деятельность (7 % от общего числа сделок) или добиться значительного снижения издержек (10 % от общего числа сделок).

Прочие мотивы сделок М&А выявлены в 8 из 50 сделок (16 %). К прочим мотивам в этом случае следует отнести: обратный выкуп компаниями своих акций (по принципу *buy-back*), краткосрочное инве-

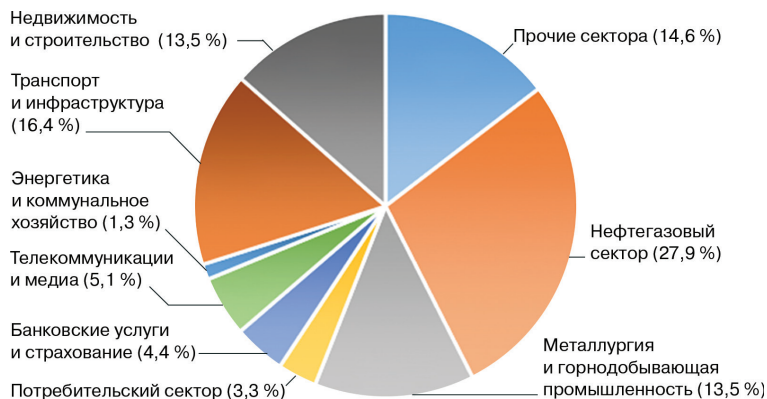


Рис. 3. Отраслевая структура сделок М&А по стоимости сделок в 2015 г.
[Sectoral breakdown of M&A transactions by deal value in 2015]

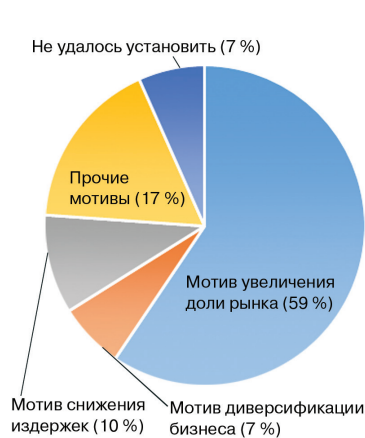


Рис. 4. Мотивы сделок М&А в 2006 г.
[The motives of M&A deals in 2006]

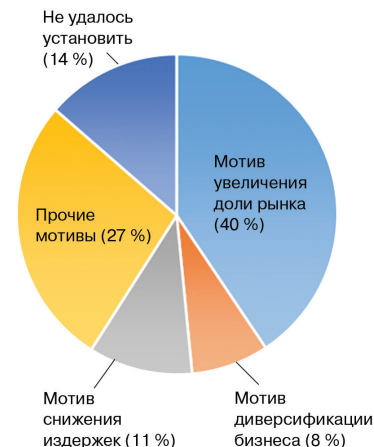


Рис. 5. Мотивы сделок М&А в 2015 г.
[The motives of M&A deals in 2015]

стирование в другие компании, выкуп акций частными лицами и другие.

В целом, результаты анализа состояния рынка М&А в 2006 г. свидетельствуют о достаточно высоком уровне прозрачности крупных сделок. Из 50 сделок не удалось установить истинный мотив лишь у трех (7 % от общего числа сделок).

Анализ мотивов в 2015 г. был проведен на аналогичном количестве сделок. Результаты данного анализа представлены на **рис. 5**.

Так, преобладающим мотивом осуществления слияний среди компаний в 2015 г. так же оказался мотив увеличения доли рынка (41 %). Помимо этого, существенное влияние оказали прочие мотивы (27 %).

Сравнительная диаграмма изменения мотивов сделок М&А в 2006 и 2015 гг. изображена на **рис. 6**.

Проведенное исследование состояния российского рынка слияний и поглощений позволило сделать следующие выводы. За 9 лет основной мотив совершения крупнейших сделок М&А остался прежним – мотив расширения на рынке (в 2006 году –

¹ Для анализа мотивов сделок на рынке слияний и поглощений использованы и обобщены публикации в доступных информационных ресурсах: www.mergers.ru, www.lenta.ru, www.rbc.ru, www.izvestia.ru, www.mergers.akm.ru, www.finam.ru, www.kommersant.ru и многих других., а также данные и материалы, опубликованные в открытом доступе на официальных сайтах компаний-объектов исследования.

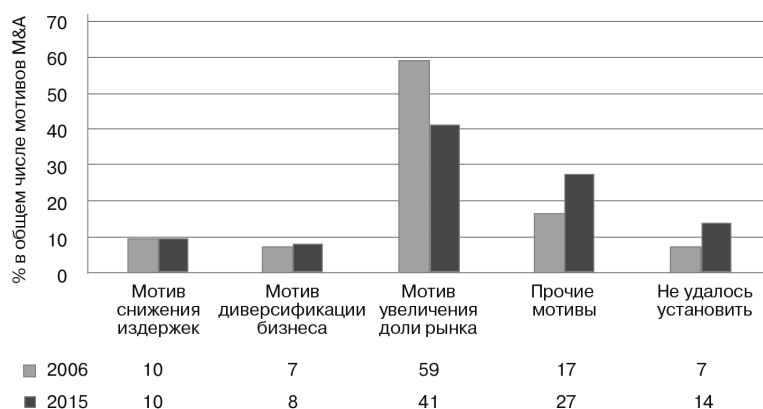


Рис. 6. Сравнительный анализ изменения мотивов сделок М&А в 2006 и 2015 гг.

[Comparative analysis of changes of motives of M&A deals in 2006 and 2015]

59 %, в 2015 – 41 %). При этом в 2015 г. около 18 % таких сделок предполагали расширение географических границ работы своих компаний, что значительно меньше, чем в 2006 году (27 %).

Данные изменения следует объяснить большим временным промежутком между 1990-ми годами, когда рынок слияний и поглощений зарождался и активно развивался в России, и 2015 годом. На сегодняшний момент крупные компании, некогда активно расширявшиеся в 2000-х годах (особенно компании потребительского, финансового и металлургического секторов), уже достигли предела своего географического расширения в условиях конкурентной экономики, вследствие чего дальнейший выход на новые географические рынки либо не эффективен, либо недоступен из-за политических ограничений (возникающих при транснациональных слияниях или поглощениях) или высокой конкуренции.

Со снижением значимости мотива увеличения рыночной доли, за 9 лет увеличилась роль прочих мотивов при принятии решений о слияниях и поглощениях. Число сделок по краткосрочному и среднесрочному инвестированию, покупке недооцененных предприятий и активов, приобретению мелких пакетов акций, а также сделок с большим количеством участников (в том числе, среди которых обычные частные лица) значительно возросло.

На фоне нестабильности экономического развития страны и неспособности менеджмента к принятию долгосрочных решений, компании склонны к участию в сделках, способных обеспечить краткосрочную результативность. Компании стремятся к повышению эффективности, применяя определенные краткосрочные решения вместо выполнения долгосрочных целей развития. На наш взгляд, в 2015 г. данная тенденция вызвана недостаточной уверенностью участников рынка М&А в совершении сделок с долгосрочными планами на активы. В результате чего, в 2015 г. достаточно большое количество сделок ограничивалось лишь выкупом небольших пакетов акций, выкупом активов для пога-

шения финансовых обязательств других компаний, инвестирование с целью реализации небольших проектов.

Несмотря на тенденцию долгосрочного изменения мотивов М&А, изменения активности компаний сливаться и поглощать частично связаны и с краткосрочными колебаниями деловой активности, причем в зависимости от рассматриваемых сроков колебаний, можно судить о развитости рынка М&А и характере мотивированности при совершении сделок М&А. Для исследования характера изменения мотивов за 9 лет, можно обратиться к теории краткосрочных циклов в экономике Дж. Китчина [12–13].

Анализ динамики объемов российского рынка М&А в 2006 и 2015 гг. (см. рис. 1) иллюстрирует подобную цикличность. И в зависимости от подобных изменений можно составлять соответствующие выводы об изменении краткосрочных и долгосрочных перспектив компаний, и, в соответствии с этим, изменении ключевых мотивов слияний и поглощений.

Следует заметить, что количество сделок, мотивы которых установить не удалось, в 2015 г. стало больше в два раза, несмотря на тот факт, что с 2006 г. достаточно большое количество информации о сделках 11-летней давности было удалено с открытых информационных ресурсов. Следует констатировать, что произошло снижение прозрачности крупных сделок, то есть наблюдается более высокое ограничение доступа к информации по сделкам для третьих лиц, в сравнение с 2006 г.

Показатель прозрачности сделок частично способен отразить состояние рынка М&А на сегодняшний день. Учитывая, что за 9 лет к 2015 г. степень влияния средств массовой информации значительно увеличилась, можно предположить, что и самой информации об экономической жизни компаний в России и экономических новостей должно стать больше. Однако в данных условиях было выявлено 14 % нераскрытых сделок, что свидетельствует о недостаточной информационной прозрачности проведения сделок слияний и поглощений в стране. По таким сделкам основная информация (в том числе, стоимость, приобретаемая доля и продавец) не разглашается [14].

В связи со стремительным развитием рынка слияний и поглощений, государство уделяет все больше внимания вопросам законодательного регулирования этих процессов. Несмотря на то, что при сделках активно используется опыт иностранных компаний, привлекаются финансовые консультанты, данный вопрос необходимо активнее регулировать, в том числе, при содействии Министерства экономического развития, Федеральной Антимонопольной службы и других надзорных ведомств во избежание каких-либо незаконных махинаций и сокрытий при совершении сделок М&А [15].

Мы можем предположить, что в ближайшие годы мотивы совершения крупных сделок М&А больше будут связаны с удержанием имеющихся активов, краткосрочным и среднесрочным инвестированием, а также с вертикально интегрированным развитием компаний.

Несмотря на многократные утверждения экспертов и аналитиков о том, что в 2016–2017 годах экономика РФ начала выходить из продолжительной рецессии, акцентировать внимание на увеличении доли рынка с помощью М&А, на наш взгляд, в условиях стагнации российской экономики считается рискованным и нерациональным. Данные действия будут оставаться рискованными до тех пор, пока экономика не будет восстановлена, а состояние рынка слияний и поглощений не начнет привлекать руководства компаний к активным сделкам, предполагающим горизонтальное долгосрочное расширение [16–17].

Неопределенность на мировых рынках, замедление развивающихся экономик, ужесточение риторики со стороны антимонопольных и налоговых органов в ближайшее время в этом плане будет оказывать сдерживающий эффект для множества компаний, стремящихся расширяться горизонтально (и географически) при помощи слияний и поглощений, однако, с оздоровлением российской экономики, активность в сфере сделок М&А аналогично будет возрастать [18–19].

Библиографический список

1. Сонникова А.В. История развития и перспективы мирового рынка слияний и поглощений // Экономические науки. 2011. № 780. С. 150–153.
2. Владимирова И.Г. Слияния и поглощения компаний // Менеджмент в России и за рубежом. 1999. № 1.
3. Хан Д. Российский рынок испытывает настоящий бум слияний и поглощений // Рынок Ценных Бумаг. 2004. № 8. URL: <http://www.old.rcb.ru/Archive/articles.asp?id=4057> (дата обращения: 12.09.2017).
4. Радыгин А.Д. Российский рынок слияний и поглощений: этапы, особенности, перспективы // Вопросы экономики. 2009. № 10. С. 23–45.
5. Передунова С.В. Акционерные и неимущественные инструменты координации в корпоративных организациях промышленности России // Известия Волгоградского Государственного технического университета. 2009. Т. 9. № 5(53). С. 70–73.
6. Савчук С.В. Анализ основных мотивов слияний и поглощений // Менеджмент в России и за рубежом. 2002. № 5. С. 34–41.
7. Игнатишин Ю.В. Слияния и поглощения. Стратегия, тактика, финансы. СПб.: Питер, 2005. 201 с.
8. Шура П. Слияния и поглощения. Путеводитель по рынку профессиональных услуг. М.: Альпина Бизнес Букс; The Platzdarm Group, 2004. 192 с.
9. Ежегодный обзор рынка слияний и поглощений в России в 2015 году от КРМГ. URL: <https://home.kpmg.com/ru/ru/home/insights/2016/04/ma-survey-report-2015.html> (дата обращения: 12.09.2017).
10. M&A Market in Russia in 2009. URL: https://www.kpmg.de/docs/MA_Survey_2009.pdf (дата обращения: 12.09.2017).
11. Рынок слияний и поглощений в России в 2006 году. Обзор KPMG. 2007. 44 с. URL http://stratum.ru/ud/conferences/m_a/nikitenko_kpmg.pdf (дата обращения: 12.09.2017).
12. Kitchen J. Cycles and Trends in Economic Factors // Review of Economic Statistics. 1923. V. 5. N 1. P. 10–16. DOI: 10.2307/1927031
13. Цветков В.А. Циклы и кризисы: теоретико-методологический аспект. М.; СПб.: Нестор-История, 2013. 504 с.
14. СМИ России в 2016. Анализ данных за 25 лет. URL: <http://www.mediadigger.ru/smi-rossii-v-2016-analiz-dannyh-za-25-let/> (дата обращения: 12.09.2017).
15. Горохова А.В., Кардапольцев К.В. Нормативно-правовое регулирование сделок слияния и поглощения компаний в РФ // Современные научные исследования и инновации. 2016. № 5(61). С. 121–126.
16. Греф Г. Россия выходит из жесткого кризиса. URL: <https://m.ura.news/news/1052278330> (дата обращения: 12.09.2017).
17. Путин заявил о выходе российской экономики из кризиса. URL: <http://m.rosbalt.ru/russia/2017/09/11/1645199.html> (дата обращения: 12.09.2017).
18. DePamphilis D.M. Mergers, Acquisitions and Other Restructuring Activities. San Diego (CA): Elsevier Inc., 2015.
19. Гохан П. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний. М.: Альпина Бизнес Букс, 2015. 741 с.

Ekonomika v promyshlennosti = Economy in the industry

2017, vol. 10, no. 2, pp. 114–120

ISSN 2072-1633 (print)

ISSN 2413-662X (online)

Current trends on the Russian market of mergers and acquisitions

A.A. Ivanov – Plekhanov Russian University of Economics, 36 Stremyanny lane, Moscow 117997, Russia, S.V. Peredunova – Volgograd State Technical University, 28 Lenin avenue, Volgograd 400005, Russia

Abstract. Main trends of the Russian M&A market nowadays are researched in this article. Authors analyze main reasons for mergers and acquisitions according to which corporations' top-managers participate in such transactions on the Russian market.

General reasons of origin and brief history of development of Russian and foreign M&A markets are also reviewed in this article. Also changes happened on the Russian M&A market in the period from 2006 to 2015 are analyzed. These years were chosen for the research according to some similarities in the condition of M&A market and this choice was explained in the current work. In the course of this work it was also analyzed the dynamics of value of the M&A market and explored the branch structure of the biggest M&A transactions in Russia. Main reasons of this changes were detected and relationship between the general level of country's economic development and the level of M&A market development was established within this work. Such changes were described by short business cycles (within J. Kitchin's theory of the cycle) and economics readiness for such changes.

On the assumption of this research results it was inferred about future prospects of development of the M&A transaction system in Russia and the main reasons for changes of managers' motivation in such transactions were determined. These reasons directly depends on government regulation and also on participants of M&A transactions.

Keywords: mergers and acquisitions, mergers and acquisitions market, M&A, reasons for M&A, corporate governance, integration

References

1. Sonnikova A.V. History of development and prospects of the world market of mergers and acquisitions. *Ekonomicheskie nauki = Economic sciences*. 2011. No. 80. Pp. 150–153. (In Russ.)
2. Vladimirova I.G. Mergers and acquisitions of companies. *Menedzhment v Rossii i za rubezhom = Management in Russia and Abroad*. 1999. No. 1. (In Russ.)
3. Khan D. The Russian market is experiencing a real boom of mergers and acquisitions. *Rynok Tsennykh Bumag*. 2004. No. 8. Available at: <http://www.old.rcb.ru/Archive/articles.asp?id=4057> (accessed: 12.09.2017). (In Russ.)
4. Radygin A.D. Russian M&A market: milestones, features, prospects. *Voprosy ekonomiki = Issues of economics*. 2009. No. 10. Pp. 23–45. (In Russ.)
5. Peredunova S.V. Joint-stock and non-property tools of coordination in the corporate organizations of the industry of Russia. *Izvestiya VSTU = Izvestiya Volgograd State Technical University*. 2009. Vol. 9. No. 5(53). Pp. 71–73. (In Russ.)
6. Savchuk S.V. Analysis of the main motives for mergers and acquisitions. *Menedzhment v Rossii i za rubezhom = Management in Russia and Abroad*. 2002. No. 5. Pp. 34–41. (In Russ.)
7. Ignatishin Yu.V. *Sliyaniya i pogloshcheniya. Strategiya, taktika, finansy* [Mergers and acquisitions. Strategy, tactics, finances]. St. Petersburg: Piter, 2005. 201 p. (In Russ.)
8. Shura P. *Sliyaniya i pogloshcheniya. Putevoditel' po rynku professional'nykh uslug* [Mergers and Acquisitions. Guide to the professional services market]. Moscow: Alpina Business Books; The Platzdarm Group, 2004. 192 p. (In Russ.)
9. Annual review of the M&A market in Russia in 2015 from KPMG. Available at: <https://home.kpmg.com/ru/ru/home/insights/2016/04/ma-survey-report-2015.html> (accessed: 12.09.2017). (In Russ.)
10. M&A Market in Russia in 2009. Available at: https://www.kpmg.de/docs/MA_Survey_2009.pdf (accessed: 12.09.2017).
11. M&A market in Russia in 2006. Review of KPMG. 2007. 44 p. Available at: http://stratum.ru/ud/conferences/m_a/nikitenko_kpmg.pdf (accessed: 12.09.2017). (In Russ.)
12. Kitchin J. Cycles and Trends in Economic Factors. *Review of Economic Statistics*. 1923. Vol. 5. No. 1. Pp. 10–16. DOI: 10.2307/1927031
13. Tsvetkov V.A. *Tsikly i krizisy: teoretiko-metodologicheskii aspekt* [Cycles and crises: the theoretical and methodological aspect]. Moscow; St. Petersburg: Nestor-Istoriya, 2013. 504 p. (In Russ.)
14. CMI Rossii v 2016. Analiz dannykh za 25 let. Ofitsial'nyi sait agentstva MediaDigger. Available at: <http://www.mediadigger.ru/smi-rossii-v-2016-analiz-dannyh-za-25-let/> (accessed: 12.09.2017). (In Russ.)
15. Gorokhova A.V., Kardapol'tsev K.V. Legal regulation of mergers and acquisitions in Russia. *Sovremennye nauchnye issledovaniya i innovatsii = Modern scientific research and innovations*. 2016. No. 5(61). Pp. 121–126. (In Russ.)
16. Gref G. *Rossiya vykhodit iz zhestkogo krizisa* [Russia is emerging from a severe crisis]. Available at: <https://m.ura.news/news/1052278330> (accessed: 12.09.2017). (In Russ.)
17. *Putin zayavil o vykhode rossiiskoi ekonomiki iz krizisa* [Putin said the Russian economy was emerging from the crisis]. Available at: <http://m.rosbalt.ru/russia/2017/09/11/1645199.html> (accessed: 12.09.2017). (In Russ.)
18. DePamphilis D.M. Mergers, Acquisitions and Other Restructuring Activities. San Diego (CA): Elsevier Inc., 2015.
19. Gokhan P. *Sliyaniya, pogloshcheniya i restrukturalizatsiya kompanii* [Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings]. Moscow: Alpina Business Books, 2015. 741 p. (In Russ.)

Information about the authors: A.A. Ivanov – Graduate Student, S.V. Peredunova – Cand. Sci. (Econ.), Associate Professor of Department «Economics and Management».