

§4 СТАТИСТИКА

Карелина М.Г.

ОЦЕНКА СТРУКТУРНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ В ИНТЕГРАЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ ХОЛДИНГОВЫХ СТРУКТУР

Аннотация. Структура сложного социально-экономического явления, такого как интеграционная активность российских холдинговых структур различных отраслей экономики России, всегда обладает той или иной степенью подвижности, имеет свойство меняться с течением времени как в количественном, так и в качественном отношении. Поэтому большое теоретическое и практическое значение для повышения эффективности и конкурентоспособности российской экономики имеют изучение структуры в динамике, оценка структурных изменений, выявление и характеристика основных тенденций развития интеграционных процессов. При написании статьи использовались следующие методы научного исследования: наблюдения, сравнения, системного анализа, обобщения, систематизации, классификации, статистического анализа. В статье представлены результаты статистического исследования интеграционной активности холдинговых структур различных отраслей российской экономики на основе анализа структурных сдвигов. На основе представленного анализа возможно качественное формирование инфраструктуры рынка корпоративного контроля и выработка эффективных мер государственной политики в сфере отраслевого управления интеграционной активностью.

Ключевые слова: интеграция, интеграционная активность, слияния и поглощения, статистический анализ, структура, холдинг, холдинговая структура, структурный сдвиг, описательный анализ, статистика.

Работа выполнена в рамках гранта Президента РФ для государственной поддержки молодых российских ученых – кандидатов наук (МК-5339.2016.6)

Abstract. *The structure of a complex socio-economic phenomenon such as the integrative activity of Russian holding units in various Russia's economic sectors always have this or that degree of flexibility and ability to change with time both quantitatively and qualitatively. Therefore it is theoretically and practically important to study dynamics of such a structure, to evaluate structural changes, to define and characterize the main integration process development trends in order to increase efficiency and competitive ability of Russian economy. In the course of writing the article the author has used the following research methods: observation, comparison, systems analysis, generalization, systematization, classification, and statistical analysis. The article presents the results of statistical research of the integrative activity of holding entities in various Russia's economic sectors based on the analysis of structural shifts. The results of the analysis can be used to establish the infrastructure of the market for corporative control and to develop efficient state policies in the sphere of sectoral management of the integrative activity.*

Key words: *mergers and acquisitions, statistical analysis, structure, holding, holding unit, structural shift, descriptive analysis, statistics, integrative activity, integration.*

Введение

В современных условиях реальная экономическая система в России представлена полииерархическим строением, для которого характерно наличие как вертикальных, так и горизонтальных связей в холдинговых структурах. Чем выше теснота и объем данных связей, тем выше вероятность сохранения данных структур в кризисный период. В настоящее время интеграция как фактор стабилизации играет более важную роль, чем конкуренция как фактор модернизации [1].

Роль интеграционной активности холдинговых структур с развитием российского рынка растет, так как внутри экономических систем, которые могут быть самостоятельными и независимыми по вертикали, должны формироваться свои структуры, отображение которых становится необходимым для принятия управленческих решений по слияниям и поглощениям для реиндустриализации российской экономики [2]. Структурный анализ включает исследование структурных сдвигов, который проводится на основе данных временных рядов отдельного объекта, и структурных различий с использованием данных о нескольких объектах за фиксированный момент времени.

Елисеева И.И., Юзбашев М.М. при статистическом изучении структуры совокупности и ее изменений останавливаются на аспектах определения показателей простой (одномерной) структуры, иерархической «древовидной» структуры, балансовой, многомерной структуры с пересекающимися признаками [3]. Они

приводят методические указания к выполнению сравнительного анализа структур, расчета абсолютных, относительных и ранговых показателей изменения структур, показателей концентрации, специализации, монополизации.

Структура (лат. *structura* – строение, расположение, порядок) представляет собой совокупность устойчивых внутренних связей объектов, обеспечивающих его целостность и тождественность самому себе [4,5]. Одним из простейших видов структуры является простая одномерная структура. Структурные сдвиги определяются путем расчета показателей динамики относительных величин структуры, показывающих соотношения между частями изучаемой совокупности и между ними и всей совокупностью. Анализ структурных изменений включает в себя определение обобщающих и индивидуальных показателей структурных изменений [6,7].

Описательный анализ интеграционной активности холдинговых структур различных отраслей экономики России

Рассмотрим поквартальную интеграционную активность в РФ с 2008 по 2013 г. Анализируя распределение заключенных сделок слияний и поглощений за период 2008-2013 гг. по кварталам, можно отметить, что максимальное количество интеграционных сделок холдинговых структур было заключено в 2007 г. и составило 393 сделки. Лидером по количеству заключенных сделок в 2008 г. был предкризисный 1 квартал, в течение которого было совершено

142 сделки. В 4 квартале 2008 г. по сравнению с 1 кварталом 2008 г. количество сделок уменьшилось на 59,16% и составило 58 сделок M&A.

В начале 2009 г. тенденция сохранилась (количественное уменьшение сделок в 1 квартале 2009 г. составило 57,75% соответственно к 1 кварталу 2008 г.). Анализируя распределение сделок в рамках I полугодия 2009 г., отметим нехарактерное преобладание сделок в январе 2009 г. Это связано с закрытием ряда сделок 2008 г. Во втором квартале наблюдалась активность в апреле и некоторое затишье в мае-июне 2009 г.

Уменьшение числа заключенных сделок объясняется высокой степенью неопределенности относительно перспектив экономического развития, снижением готовности инвесторов принимать на себя финансовые риски, недостатком финансирования, вызванным кризисом ликвидности, а также разницей в ценовых ожиданиях между продавцом и покупателем^[8].

В 2010 г. рынок слияний и поглощений продолжал серьезно отставать от докризисных значений и доля российского рынка в общемировом количестве сделок M&A оставалась ниже уровня 2008 г. В 2010 г. количество заключенных интеграционных сделок российских холдингов уменьшилось на 18,47% по сравнению с 2008 г. и на 30,28% по сравнению с 2007 г. При этом максимальное количество сделок в 2010 г. было заключено в 4 квартале и составило 72 сделки.

В 2011 г. активность на российском рынке слияний и поглощений характеризовалась относительно высокой устойчивостью на общемировом фоне. В 2011 г. количество заключенных сделок слияний и поглощений по сравнению с 2010 г. увеличилось на 14,23% и составило 313 сделок, хотя в отличие от США и Европы на российском рынке слияний и поглощений преобладали небольшие сделки по привлечению стартового капитала (меньше 10 млн долл. США). Максимальное количество сделок в 2011 г. было заключено в 4 квартале и составило 75 сделок слияний и поглощений, что превосходит показатель 1 квартала 2011 г. на 22,95%. При этом в 1 квартале 2011 г. активно заключались сделки по приобретению российских активов иностранными компаниями.

В 2012 г. по сравнению с 2011 г. количество сделок холдинговых структур увеличилось на 9,27%, а по сравнению с 2010 г. – на 24,82% и составило 342 сделки слияний и поглощений. В 4 квартале 2012 г. количество сделок M&A увеличилось на 21,57% по сравнению с 3 кварталом 2012 г., но снизилось на 17,33% по сравнению с аналогичным периодом 2011 г. В 2013 г. по сравнению с 2012 г. количество сделок российских холдингов сократилось на 6,43%, а по сравнению с 2011 г. увеличилось на 2,24% и составило 320 сделок слияний и поглощений.

В 2008 г. российская экономика полностью успела ощутить последствия мирового финансово-экономического кризиса. Это резкое снижение потребительского спроса, сокращение объемов кредитования, значительное снижение темпов промышленного производства, резкое ослабление рубля в конце 2008 г. Кроме того, падение цен на энергоносители подорвало позиции РФ на мировом рынке. В итоге Россия столкнулась с серьезными внешними бюджетными ограничениями, отрицательно влияющими на ее экономику^[9].

В этих условиях стоимостный объем рынка слияний и поглощений в 2008 г. составил 66,3 млрд долл. США, сократившись на 43,48% по сравнению с 2007 г. (первое сокращение после 5-летнего роста с 2003 г.). Необходимо отметить, что 50,37% стоимостного объема рынка 2008 г. пришлось на 2 квартал (РУСАЛ – Норильский никель, реорганизация РАО ЕЭС, приобретения иностранных металлургических активов компаниями ЕвразХолдинг, Северсталь). Второе полугодие 2008 г. характеризуется более чем двукратным снижением по сравнению со вторым полугодием 2007 г., что можно объяснить срывом/переносом ряда сделок (ОГК-1, John Maneely Company и др.).

В сложившихся условиях российские холдинги прежде всего ориентировались на оптимизацию затрат, что является причиной продолжившегося спада на российском рынке слияний и поглощений в 2009 г. Однако неизбежный уход части компаний с российского рынка корпоративного контроля создал рыночный вакуум, который был заполнен более сильными участниками рынка, что способствовало поддержанию

на определенном уровне активности на рынке слияний и поглощений.

В 2009 г. стоимостный объем рынка M&A уменьшился на 42,99% по сравнению с 2008 г. и составил 37,8 млрд долл. США. При этом внутренние сделки холдинговых структур составили 56% стоимостного объема российского рынка слияний и поглощений, покупка российскими холдингами иностранных активов 28% рынка и покупка иностранными холдингами российских активов составила 16% рынка M&A.

В 2010 г. стоимостный объем рынка слияний и поглощений увеличился на 106,88% по сравнению с 2009 г. Максимальный стоимостный объем пришелся на 2 квартал 2010 г., что на 111,09% больше, чем в аналогичном квартале 2009 г. Внутренние сделки составили 54% стоимостного объема российского рынка M&A, покупка российскими холдингами иностранных активов 32% рынка и покупка иностранными холдингами российских активов составила 14% рынка M&A. Основные факторы роста рынка в 2010 г. – это завершение сделок: приобретение активов Weather Investments компанией «ВымпелКом»; покупка компанией «Pepsi» компании «Вимм-Биль-Данн»; покупка компанией «Лукойл» акций «Лукойл» (19,21%) во владении CjnocoPhillips; покупка банком «ВТБ» акций Банка Москвы (46,48%).

В 2011 г. стоимостный объем российского рынка слияний и поглощений увеличился на 0,53% по сравнению с 2010 г. и составил 47,39 млрд долл. США. Во втором полугодии 2011 г. по сравнению с первым полугодием 2011 г. заключение сделок замедлилось в связи с ростом беспокойства относительно экономических перспектив в Европе.

В 2011 г. внутренние сделки составили 70% стоимостного объема российского рынка слияний и поглощений, покупка российскими холдингами иностранных активов 20% рынка и покупка иностранными холдингами российских активов составила 10% стоимостного объема рынка M&A. Сравнительно низкий объем сделок по покупке российских активов иностранцами обусловлен не только сложной экономической ситуацией за пределами России. Он также свидетельствует о том, что Россия недостаточно

быстро продвигается в улучшении своего инвестиционного климата и репутации среди иностранных инвесторов.

В число наиболее активных участников российского рынка слияний и поглощений в 2011 г. вошли компании Digital Sky Technologies, Газпром, НАМК и банк ВТБ, объявившие о 21 сделке, что составляет почти треть от общей суммы сделок, объявленных в России в рассматриваемом году. Самым активным участником рынка оказался банк ВТБ, объявивший в течение 2011 г. о девяти сделках на сумму более 10 млрд долл. США. Крупнейшей сделкой банка ВТБ за пределами профильного для банка сектора финансовых услуг стало приобретение доли в компании «Металлоинвест» в размере 20% за 2,5 млрд долл. США, частично посредством обмена долговых обязательств на акции. Газпром и НАМК в течение 2011 г. объявили по три сделки на общую сумму 4 и 4,6 млрд долл. США соответственно.

По итогам 2012 г. стоимостный объем рынка слияний и поглощений составил 110,12% от стоимостного объема рынка M&A в 2011 г. (80,5 млрд. долл. США). Наибольший стоимостный объем рынка слияний и поглощений пришелся на 2 и 4 кварталы, который составил 27,58 и 28,08 млрд долл. США соответственно. Крупнейшей компанией-покупателем по итогам 2012 г. стал АФ Телеком Холдинг. В ходе серии сделок (консолидация контрольного пакета «МегаФона», слияние со «Скартелом» и покупка совместно с «МегаФоном» 50% «Евросети») компания поучаствовала в транзакциях в общей сложности на 5,21 млрд долл. США. При этом характерной особенностью российского рынка слияний и поглощений за последние несколько лет является то, что значительное влияние на него оказывают мегасделки (стоимостью свыше 1 млрд. долл. США), а также отраслевые векторы активности.

В 2013 г. общая сумма сделок слияний и поглощений российских холдингов достигла высшей отметки с 2007 г. и составила 94 млрд долл. США. Фактором, обусловившим высокий показатель интеграционной активности в 2013 г., стал возврат лидирующих позиций по сделкам сектора металлургии и горнодобывающей про-

мышленности, нефтегазового сектора, а также энергетики и коммунального хозяйства. Доля внутренних сделок по слияниям и поглощениям достигла 80% от всей суммы сделок, объявленных в 2013 г., тогда как в 2012 г. этот показатель составлял лишь 60%.

Таким образом, актуальность исследования вопросов структурного анализа российского рынка слияний и поглощений определила рассмотрение в статистическом анализе оценки структуры интеграционной активности холдинговых структур различных отраслей российской экономики.

Анализ структурных сдвигов в интеграционной активности холдинговых структур различных отраслей российской экономики

В работе рассмотрены структурные изменения, которые произошли за 2008-2013 гг. по 16 видам экономической деятельности, которые представлены в базах данных ведущих информационно-аналитических агентств, по двум абсолютным и двум относительным показателям: количество сделок слияний и поглощений; сумма сделок слияний и поглощений; коэффициент роста количества сделок слияний и поглощений; коэффициент роста стоимостного объема рынка слияний и поглощений.

В 2013 г. наибольшее количество сделок слияний и поглощений принадлежало российским холдингам нефтегазовой промышленности (80 сделок), наименьшее – сфере гостиничного бизнеса, досуга и туризма (6 сделок). По стоимостному объему рынка интеграционных процессов лидером в 2013 г. является сфера строительства и недвижимости (17860 млн долл. США – 19% рынка M&A), а аутсайдером – сфера СМИ (700 млн долл. США – 0,75% рынка M&A).

Если рассматривать российский рынок слияний и поглощений относительно коэффициента роста количества сделок слияний и поглощений, то аутсайдером является сфера ритейла (44,95%). Если рассматривать российский рынок слияний и поглощений относительно коэффициента роста стоимостного объема рынка слияний и поглощений, то лидером является

сфера прочее (318,72%), а аутсайдером – сфера химической промышленности (32,12%).

Статистический анализ абсолютных линейных структурных сдвигов с постоянной базой сравнения за 2008-2013 гг. по показателю «Количество сделок слияний и поглощений» показал, что наиболее существенные структурные изменения произошли в сфере электроэнергетики и наименее существенные сдвиги – в сфере машиностроения. Анализ абсолютных линейных структурных сдвигов с переменной базой сравнения за 2008-2013 гг. по показателю «Количество сделок слияний и поглощений» свидетельствует о том, что наиболее существенные структурные изменения произошли в сфере строительства и недвижимости, а наименее существенные – в сфере машиностроения.

В связи с тем, что в 2008 г. впервые с 2003 г. (года начала сбора в России комплексной информации по интеграционной активности российских компаний) было зафиксировано снижение интеграционной активности, были рассчитаны базисные сдвиги к 2008 г. и цепные относительные структурные сдвиги. По числу заключенных интеграционных сделок наибольшими изменениями относительных структурных сдвигов с постоянной базой ^[10,11] сравнения характеризуются российские холдинги сферы гостиничного бизнеса, досуга и туризма.

Наибольший относительный структурный сдвиг по числу заключенных сделок слияний и поглощений с переменной базой сравнения наблюдался в 2009 г. в сфере гостиничного бизнеса, досуга и туризма (100 п.п.), в 2010 г. – в горнорудной сфере (136 п.п.), в 2011 г. – в сфере транспорта (130 п.п.), в 2012 г. и 2013 г. – в сфере прочее (120 п.п. и 318,72 п.п. соответственно). В 2013 г. наименьший относительный структурный сдвиг по числу заключенных интеграционных сделок с переменной базой сравнения наблюдался в сфере химической промышленности.

Анализ квадратичных коэффициентов абсолютных и относительных структурных сдвигов показывает, что по коэффициенту абсолютного структурного сдвига с постоянной (2008 г.) и переменной базой сравнения лидирующее положение занимает сфера электроэнергетики и сфера финансов.

Необходимо отметить, что наибольшую роль холдинговые структуры сферы электроэнергетики в общероссийском рынке слияний и поглощений имели в докризисном 2007 г. На протяжении 2012 г. в российском секторе электроэнергетики продолжалась консолидация электрогенерирующих и распределительных активов государственными компаниями.

При этом российские холдинги не только активно борются с иностранцами за энергоёмкости в стране, но и выходят на их территорию в поисках возможностей расширения доступа к конечным потребителям. Самыми крупными из трех сделок по приобретению зарубежных активов за 2012 г. стали: сделка по приобретению «ИНТЕР РАО ЕЭС» 90-процентной доли в Trakya Elektrik Uretim Ve Ticaret A.S, владеющей электростанцией, работающей на газе, в Турции, за 68 млн долл. США и приобретение ветроэлектростанции мощностью 40 МВт в северной части Болгарии СП LUKERG Renew, принадлежащим ЛУКОЙЛу и итальянской компании ERG SpA, за 65 млн долл. США.

Интересен тот факт, что при рассмотрении рынка слияний и поглощений прослеживается, что по всем обобщающим показателям структуры за 2008-2013 гг. относительно несущественными структурными сдвигами характеризуются российские холдинги сферы металлургии. Выявленная особенность свидетельствует об устойчивости структуры. При этом за период 2008-2013 гг. сфера металлургии и горнорудной промышленности занимала 15,58% количественного и 12,67% стоимостного объема рынка слияний и поглощений. Это обстоятельство должно учитываться при анализе, прогнозировании и планировании развития российского рынка слияний и поглощений.

В целях объективной оценки мобильности, подвижности структурных сдвигов M&A-активности в различных отраслях экономики РФ анализируем структурные сдвиги по показателю «Сумма сделок слияний и поглощений». Анализ линейного относительного структурного сдвига по данному показателю показывает, что структурные сдвиги во всех сферах экономики России за 2008-2013 гг. характеризуются как большие структурные сдвиги.

В 2012 г. почти 80% сделок слияний и поглощений в сфере финансов пришлось на сделки на внутреннем рынке, при этом нельзя не отметить и трансграничные сделки, стоимость которых увеличилась с 13 до 58% от общей стоимости сделок в финансовом секторе, что стало возможным в основном благодаря проведенному ОАО «Сбербанк России» СПО и покупке им турецкого Denizbank. Покупка ОАО «Сбербанк России» 99,9% долей участия в данном банке у франко-бельгийской банковской группы Dexia стала очередным этапом в реализации стратегии международной экспансии (к предыдущему этапу можно отнести сделки по приобретению в 2011 г. австрийского Volksbank International и швейцарского SLB Commercial Bank).

В 2013 г. общая сумма объявленных сделок в секторе финансовых услуг упала до самого низкого уровня за 2011-2013 гг. То, что Центральный банк РФ принял требования Базеля III к расчету достаточности собственного капитала, осложнило ситуацию в финансовом секторе, поскольку основные усилия банки направили на реформацию своих бухгалтерских балансов и анализ качества кредитных портфелей.

В работе были оценены параметры линейной регрессионной модели ^[12,13], в которой в качестве зависимой переменной выступала сумма квадратичных относительных структурных сдвигов стоимостного объема рынка слияний и поглощений видов экономической деятельности российской экономики, а в роли независимых переменных – темпы прироста реального ВВП РФ и темпы прироста количества заключенных интеграционных сделок. Регрессионное уравнение объясняет 84,53% доли дисперсии суммы квадратичных относительных структурных сдвигов стоимостного объема рынка M&A и показывает, что при изменении темпа прироста реального ВВП РФ на 1% сумма квадратичных относительных структурных сдвигов увеличивается в среднем на 0,17%, а при изменении темпа прироста числа интеграционных сделок на 1% сумма квадратичных относительных структурных сдвигов стоимостного объема рынка M&A увеличивается в среднем на 1,38%.

Статистический анализ абсолютных линейных структурных сдвигов с постоянной базой

сравнения за 2008-2013 гг. по показателю «Коэффициент роста числа сделок слияний и поглощений» и «Коэффициент роста стоимостного объема рынка слияний и поглощений» показал, что наиболее существенные структурные изменения произошли в российских холдингах сферы информационных технологий и наименее существенные – в холдинговых структурах сферы финансов.

Заключение

Таким образом, все показатели структурных сдвигов за исследуемый период показывают приблизительно одинаковое значение происходящих структурных сдвигов интеграционной активности по основным исследуемым видам экономической деятельности. Отличаясь между собой лишь количественно, они отражают одну и ту же динамику интеграционного структурно-динамического процесса (наблюдается чередование направлений подвижности структурных сдвигов, что свидетельствует о неустойчивости рынка слияний и поглощений в России).

Необходимо отметить, что главные новости об интеграционных сделках за последние годы

поступают из одних и тех же сфер экономики РФ, потенциал которых по-прежнему очень высок. Речь идет о холдинговых структурах сферы электроэнергетики, нефтегазовой, горнорудной и металлургической промышленности. В то же время технологичные отрасли, такие как машиностроение, производство информационных технологий, химическая промышленность, существенно отстают от лидеров. Это говорит о продолжающейся ориентации экономики Российской Федерации на производство сырья и потребление. При этом ярко выраженная сырьевая ориентация экономики отражается и на стоимостном объеме сделок слияний и поглощений^[14].

Большинство сделок слияний и поглощений не случайно приходится на периоды промышленных кризисов и резких подъемов, усиления инфляции и пиков технологических революций, т.е. на периоды структурных изменений в экономике. Именно сейчас мировая экономика, включая и экономику РФ, переживает такой период, когда интеграционные методы развития становятся важнейшими из инструментов реиндустриализации России для восстановления промышленного потенциала страны на новой технологической основе.

БИБЛИОГРАФИЯ

1. Мхитарян В.С., Поликарпова М.Г. Оценка эффективности интеграционных проектов металлургических компаний // Проблемы теории и практики управлений. 2013. № 2. С. 114–122.
2. Поликарпова М.Г. Оценка стоимости бизнеса в интеграционных сделках металлургической компании // Вестник Магнитогорского государственного технического университета им. Г.И. Носова. 2012. № 4(40). С. 86–91.
3. Елисеева И.И., Юзбашев М.М. Общая теория статистики / И.И. Елисеева, М.М. Юзбашев. М.: Финансы и статистика, 2004. 656 с.
4. Методология статистического исследования социально-экономических процессов / Под ред. В.Г. Минашкина. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. 387 с.
5. Сигел Э. Практическая бизнес-статистика / Э. Сигел. М.: Вильямс, 2002. 1051 с.
6. Анализ данных: учебник для академического бакалавриата / Под ред. В.С. Мхитаряна. М.: Издательство Юрайт, 2016. 490 с.
7. Сажин Ю.В., Подгорнов Н.Г. Статистические методы исследования социально-экономических процессов. Саранск: Издательство мордовского университета, 1998. 56 с.
8. Мусатова М.М. Оценка параметров корпоративного контроля в российских интеграционных сделках / М.М. Мусатова // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2013. № 1(15). С. 113–122.
9. Карелина М.Г. Инновационная активность российских регионов: проблемы измерения и эконометрический подход // Региональная экономика: теория и практика. 2006. № 8. С. 77–85.
10. Статистическое моделирование и прогнозирование / Под ред. А.Д. Гранберга. М.: Финансы и статистика, 1990. 383 с.

11. Кендэл М. Статистические выводы и связи / М. Кендэл, А. Стьюарт. М.: Наука, 1973. 899 с.
12. Мхитарян В.С. Статистическое исследование развития экономики региона / В.С. Мхитарян, О.А. Хохлова // Вопросы статистики. 2008. № 8. С. 53–59.
13. Айвазян С.А. Прикладная статистика и основы эконометрики / С.А. Айвазян, В.С. Мхитарян. М.: Юнити, 1998. 456 с.
14. Ендовицкий Д.А. Экономический анализ слияний / поглощений: научное издание / Д.А. Ендовицкий, В.Е. Соболева. М.: КНОРУС, 2008. 448 с.
15. Шебанова Н.А. Система МЕРКОСУР для рассмотрения споров: история создания и основы функционирования // Международное право и международные организации / International Law and International Organizations. 2016. № 1. С. 80-104. DOI: 10.7256/2226-6305.2016.1.16723.

REFERENCES (TRANSLITERATED)

1. Mkhitaryan V.S., Polikarpova M.G. Otsenka effektivnosti integratsionnykh proektov metallurgicheskikh kompanii // Problemy teorii i praktiki upravlenii. 2013. № 2. S. 114–122.
2. Polikarpova M.G. Otsenka stoimosti biznesa v integratsionnykh sdelkakh metallurgicheskoi kompanii // Vestnik Magnitogorskogo gosudarstvennogo tekhnicheskogo universiteta im. G.I. Nosova. 2012. № 4(40). S. 86–91.
3. Eliseeva I.I., Yuzbashev M.M. Obshchaya teoriya statistiki / I.I. Eliseeva, M.M. Yuzbashev. M.: Finansy i statistika, 2004. 656 s.
4. Metodologiya statisticheskogo issledovaniya sotsial'no-ekonomicheskikh protsessov / Pod red. V.G. Minashkina. M.: YuNITI-DANA, 2012. 387 s.
5. Sigel E. Prakticheskaya biznes-statistika / E. Sigel. M.: Vil'yams, 2002. 1051 s.
6. Analiz dannykh: uchebnik dlya akademicheskogo bakalavriata / Pod red. V.S. Mkhitaryana. M.: Izdatel'stvo Yurait, 2016. 490 s.
7. Sazhin Yu.V., Podgornov N.G. Statisticheskie metody issledovaniya sotsial'no-ekonomicheskikh protsessov. Saransk: Izdatel'stvo mordovskogo universiteta, 1998. 56 s.
8. Musatova M.M. Otsenka parametrov korporativnogo kontrolya v rossiiskikh integratsionnykh sdelkakh / M.M. Musatova // Nauchno-issledovatel'skii finansovyi institut. Finansovyi zhurnal. 2013. № 1(15). S. 113–122.
9. Karelina M.G. Innovatsionnaya aktivnost' rossiiskikh regionov: problemy izmereniya i ekonometricheskii podkhod // Regional'naya ekonomika: teoriya i praktika. 2006. № 8. S. 77–85.
10. Statisticheskoe modelirovanie i prognozirovanie / Pod red. A.D. Granberga. M.: Finansy i statistika, 1990. 383 s.
11. Kendel M. Statisticheskie vyvody i svyazi / M. Kendel, A. St'yuart. M.: Nauka, 1973. 899 s.
12. Mkhitaryan V.S. Statisticheskoe issledovanie razvitiya ekonomiki regiona / V.S. Mkhitaryan, O.A. Khokhlova // Voprosy statistiki. 2008. № 8. S. 53–59.
13. Aivazyan S.A. Prikladnaya statistika i osnovy ekonometriki / S.A. Aivazyan, V.S. Mkhitaryan. M.: Yuniti, 1998. 456 s.
14. Endovitskii D.A. Ekonomicheskii analiz sliyanii / pogloshchenii: nauchnoe izdanie / D.A. Endovitskii, V.E. Soboleva. M.: KNORUS, 2008. 448 s.
15. Shebanova N.A. Sistema MERKOSUR dlya rassmotreniya sporov: istoriya sozdaniya i osnovy funktsionirovaniya // Mezhdunarodnoe pravo i mezhdunarodnye organizatsii / International Law and International Organizations. 2016. № 1. С. 80-104. DOI: 10.7256/2226-6305.2016.1.16723.