

УДК 334.758

Е. В. Меньшиков

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, г. Москва,
email: EVMenshikov@mail.ru

КОНЦЕПТУАЛИЗАЦИЯ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ В КОНТЕКСТЕ ИННОВАЦИЙ: СИСТЕМАТИЧЕСКИЙ ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ

Ключевые слова: слияния, поглощения, инновации, менеджмент, систематический обзор.

В статье рассматриваются различные теоретические точки зрения и концепции, существующие в современной литературе по проблеме концептуализации слияний и поглощений (M&A) в аспекте инноваций. Цель статьи – охарактеризовать феномен слияний и поглощений путём изучения того, как в литературе описывается конвергенция между M&A и инновациями на различных уровнях управления, а также определить области для будущих исследовательских разработок. Систематический обзор доступной научной литературы выявил ограниченный, но быстро растущий охват данного феномена научными исследованиями, которые в основном сосредоточились на нескольких аспектах (прежде всего, причины M&A, последствия M&A для инновационного развития организации), часто изучаемых изолированно. Этот факт требует дальнейших исследовательских усилий по расширению сферы исследования конвергенции M&A и инноваций, разработке фреймворков и моделей для поддержки принятия эффективных управленческих решений.

E. V. Menshikov

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow,
email: EVMenshikov@mail.ru

CONCEPTUALIZING MERGERS AND ACQUISITIONS IN THE CONTEXT OF INNOVATION: A SYSTEMATIC LITERATURE REVIEW

Keywords: mergers, acquisitions, innovation, management, systematic review.

The article examines various theoretical points of view and concepts that exist in the modern literature on the problem of conceptualization of mergers and acquisitions (M&A) in the aspect of innovation. The purpose of the article is to characterize the phenomenon of mergers and acquisitions by studying how the literature describes the convergence between M&A and innovation at various levels of management, as well as to identify areas for future research developments. A systematic review of the available scientific literature revealed a limited but rapidly growing coverage of this phenomenon by scientific research, which mainly focused on several aspects (primarily, the causes of M&A, the consequences of M & A for the innovative development of the organization), often studied in isolation. This fact requires further research efforts to expand the scope of research on the convergence of M&A and innovation, and to develop frameworks and models to support effective management decision-making.

Слияния и поглощения (далее – M&A) являются важным организационным феноменом и изучаются с разных дисциплинарных точек зрения (менеджмент, финансы, инновации) и в контексте множества различных организационных или экономических последствий.

Понимание инновационных последствий слияний и поглощений важно как для теоретических, так и для практических целей. Теоретически слияния и поглощения представляют собой важную область для углубления и расширения нашего понимания ряда организационных вопросов, включая, помимо прочего следующие:

- организационные границы и их последствия;

- наращивание организационного потенциала;
- влияние проводимых изменений на организационные процедуры;
- доминирование на рынке за счёт контроля технологий.

Эти вопросы предполагают, что в дополнение к актуальным исследованиям, развивающим теоретическое понимание M&A, следовало бы разработать аргументы для каждого из основных теоретических подходов, которые используют авторы (транзакционные издержки, ресурсный подход, эволюционная экономика, структурный подход).

С управленческой точки зрения значительные корпоративные ресурсы ин-

вестируются в M&A для инновационных целей – приобретения фирм для создания новых возможностей или заполнения линейки продуктов и др. Понимание эффективности таких инвестиций представляет интерес как с управленческой, так и с политической точки зрения.

Эта статья фокусируется на обзоре существующих исследований в области управления M&A в контексте инноваций. Определяются различные теоретические точки зрения и концепции, используемые для конвергенции между слияниями и поглощениями и инновациями. Представлен обзор литературы по предпосылкам и последствиям слияний и поглощений в контексте инноваций, выявляются пробелы в литературе.

Цель исследования

Цель статьи – охарактеризовать феномен слияний и поглощений путём изучения того, как в литературе описывается конвергенция между M&A и инновациями, а также определить области для будущих исследовательских разработок.

Методы исследования

При проведении данного исследования использовались такие общенаучные методы, как системный подход, анализ литературных источников, синтез, обобщение.

Нами было отобрано и проанализировано 313 публикации с помощью систематического обзора литературы.

Первичный поиск производился по базе Scopus по следующему алгоритму:

- отбирались статьи из предметных областей: Бизнес, Decision making, Экономика
- в тексте заголовка или среди ключевых слов были слова:
 - mergers and Acquisition или M&A и
 - innovation.

Статей, заголовки которых содержали указанные слова нашлось 217. В 93 найденных статьях ключи содержали слова «mergers and acquisition» или «M&A» и «innovation». После объединения статей в общую базу, удаления дубликатов мы получили 241 статью.

Аналогичная стратегия поиска была использована нами для отбора релевантных статей в научной электронной

библиотеке <https://elibrary.ru/> в области «Экономика. Экономические науки» для ключевых слов «слияния и поглощения» или «M&A», а также «инновации». Всего было найдено 72 статьи.

Ниже, по причине ограничений, налагаемых требованиями к объёму публикуемых материалов, мы приводим выборочные результаты системного обзора с указанием на 33 источника из нашей базы литературы.

Результаты исследования и их обсуждение

Конвергенция M&A и инноваций в научных исследованиях

Простая абстракция может служить для представления механизмов, лежащих в основе слияний и поглощений в инновационном контексте. Инновации, создаваемые организацией, по сути, являются продуктом знаний организации. Признавая это, мы можем представить базу знаний организации в виде набора с отдельными элементами знаний, известных организации, которые являются элементами этого набора [1]. Эта абстракция позволяет преобразовать несколько аспектов M&A.

Слияние двух фирм можно рассматривать как объединение двух баз знаний [2]; слияние двух организаций с точки зрения их технологий могут быть показано как перекрывающиеся области между их базами знаний (т.е. их пересечение); даже абсолютная и относительная величина ресурсов знаний, доступных для каждой организации, могут быть составлены с помощью кардинального числа исходных баз знаний и итоговой объединённой базы знаний. Затем можно использовать приближение для получения проверяемых предсказаний о различных измерениях слияния, идентифицировать эти элементы знаний эмпирически (например, с помощью генерируемых патентов в качестве элементов этого набора), проверять и тестировать возможные гипотезы, как это делают некоторые исследователи [3].

В проанализированных статьях феномен M&A в аспекте инноваций рассматривается через разные теоретические линзы. С точки зрения ресурсной теории, приобретения можно рассматри-

вать как способ получать новые ресурсы и возможности, улучшая инновации, создавая новые технологии, продукты, процессы.

Приобретение расширяет набор ресурсов и возможности, доступные покупателю [4-6] для рекомбинации. Соответственно, инновационная логика может улучшить инновационные характеристики фирмы через два механизма. Во-первых, приобретения могут предоставить фирме доступ к новым элементам знаний или технологическим ресурсам, возможностям напрямую и, таким образом, улучшить количество элементов, доступных для рекомбинации. Во-вторых, поскольку диапазон ресурсов и возможностей, значимых для инноваций, включают не только технологии и продукты, но и компетенции коммерциализации и дополнительные активы [7], приобретение таких нетехнических активов может также позволить фирме по-разному использовать уже существующие технологические ресурсы и возможности и, таким образом, создавать инновации.

Кроме того, приобретения представляют собой способ использования ресурсов, таких как организационные рутины или не поддающиеся кодификации знания, которые встроены в активы, не предназначенные для продажи [1]. Внутреннее развитие ресурсов и возможности могут представлять собой неосуществимый вариант для фирм и, что более важно, не могут быть эффективным в краткосрочной перспективе. Скорость, с которой приобретения могут обеспечить доступ к ресурсам, становится очевидным преимуществом по сравнению с другими формами межорганизационных отношений, интегрирующих различные источники знаний [8]. Приобретения позволяют продавать компетенций или иными аналогичными ресурсами, которые включают компетентность. Эти преимущества, вероятно, будут максимизированы в динамичных и быстро меняющихся средах, таких как высокотехнологичные отрасли. Кроме того, приобретения предоставляют доступ к новым ресурсам.

Основываясь на этих предпосылках, литература, применяющая ресурсную теорию к стратегическому управлению,

сосредоточена на следующих обширных исследовательских вопросах:

1) Какие характеристики знаний / ресурсов приобретаются? Как фирмы увеличивают вероятность участия в поглощениях?

2) При каких условиях различные характеристики знаний и ресурсов приобретённых и ресурсы фирм-покупателей приводят к повышению эффективности инноваций?

С точки зрения теории транзакционных издержек приобретения рассматриваются как способ расширить границы фирмы. Исследования в этой области сравнивают приобретения с альтернативными режимами управления для оценки преимуществ и последствий этих различных режимов [9]. В контексте инноваций это явление часто исследуется в связи с поиском технологий. Участие в приобретениях были представлены как ответ на неэффективность технологических рынков, поскольку это соответствует опоре на рынок «для корпоративного контроля» [10], а не на покупку самой технологии на рынке. В более общем плане приобретения инновационных фирм обеспечивают больший контроль по сравнению с альянсами [11-12], позволяют фирме пользоваться экономией на масштабе [13] и предлагать преимущество скорости по сравнению с внутренним ростом.

По сравнению с приобретением технологий на рынке, слияния и поглощения, как правило, более значительны и уместны, когда лежащее в основе знание является неявным и может требовать интенсивного взаимодействия между партнёрами и более частого общения, поскольку это уменьшает конфликт интересов и транзакционные издержки, которые могут быть связаны с другими типами взаимосвязей [9]. M&A часто предполагают передачу различных типов знаний, дополнение других типов внешних отношений [14-15]. Однако приобретения также влекут за собой более высокие транзакционные издержки, которые будут понесены для поддержания процессов выбора целей и переговоров. Следуя этим предпосылкам, исследование M&A опирается на аргументы теории транзакционных издержек для решения следующих общих вопросов:

1) При каких условиях М&А превосходят иные виды успешного поиска и приобретения инноваций (покупке технологий на рынке)?

2) При каких условиях характеристики технологии / знания, которые должны быть получены, побуждают фирму выбирать М&А, а не альтернативную форму управления?

С точки зрения организационного обучения М&А рассматриваются как способ повышения уровня обучения. С этой точки зрения цели знание другого рынка может мотивировать решение о приобретении другой компании [1]. Один из ключевых механизмов, посредством которых обучение происходит в контексте приобретений, является расширение поглощающей способности фирмы, которая увеличивается с увеличением размера базы знаний [1]. Также «прививка» знаниями, которыми обладает целевая организация, представляют собой дополнительный способ обучения через приобретение [16]. В таком контексте прошлый опыт фирмы и направленность обучения влияют на решение фирм о приобретении [16]. Исследования в области организационного обучения таким образом, рассматривают общие исследовательские вопросы:

1) Какие типы целей обучения мотивируют выбор к приобретению?

2) При каких условиях уровень обучения в контексте приобретения растёт, так чтобы росли и последующие инновации?

Взаимосвязь между М&А и инновациями

Три основных фактора, как правило, влияют на степень взаимодействия или вероятность взаимодействия в сделках М&А в условиях интенсивного внедрения инноваций:

- масштабы и характер технологической инновационности сторон;
- эффективность сторон сделки;
- характеристики окружающей среды.

Существующие исследования показывают, что инновационная производительность покупателя влияет на принятие решения об участии в сделке. Фирмы, которые испытывают снижение внутренней производительности, с большей вероятностью будут заниматься

приобретениями в попытках пополнить свои источники знаний [17]. Тем не менее, высокая инновационная эффективность фирмы также может быть связана с увеличением вероятности участия в приобретении [18]. Это происходит потому, что приобретения не просто представляют возможности для доступа к новым знаниям; они также могут быть действенным инструментом для приобретения дополнительных ресурсов для коммерциализации в ответ на успешные технологические инновации. С точки зрения организационного обучения, технологически более успешная компания может предоставить больше возможностей для улучшения знаний основных фирм [10]. В соответствии с ресурсным подходом, уровень технологических ресурсов целевой фирмы оправдывает выбор приобретения в отличие от союза с целевой фирмой, чтобы обеспечить более быстрый доступ к соответствующим ресурсам [19].

Характер знаний сторон может также влиять на решение о сделке. Покупатели с менее специализированными знаниями рассматривают приобретения как средство диверсификации, и с большей вероятностью будут эти сделки заключать [20]. Более того, когда технологический капитал знаний целевой фирмы очень ценен, фирмы могут принять решение об охране этого капитала и предпочитают более интегративные формы управления (например, приобретения), а не союзы [21]. Кроме того, характеристики источника знаний, например, его уникальность, сложность имитации и неопределённость, также приводят к более высокой вероятности приобретений по сравнению с другими формами управления из-за более явно воспринимаемых угрозы оппортунизма. Компании, использующие обе стратегии, поглощения и альянсы, растут быстрее своих соперников [22]. Однако необходимы дополнительные исследования, чтобы окончательно установить причинные взаимоотношения в этих отношениях. Вторым фактором, определяющим решение о приобретении в контексте инновации – это результативность участвующих фирм. Так, Миллер [23] считает, что фирмы, диверсифицирующиеся за счёт приобретений, имеют более низ-

кую интенсивность НИОКР, чем соответствующие фирмы, которые остаются сфокусированными. Кроме того, вероятность приобретения увеличивается, когда производительность сфокусированной фирмы снижается ниже желаемого уровня, и имеется организационная слабость. С точки зрения продавца, приобретения происходят, когда цели сталкиваются со стратегическими препятствиями, такими как очередной раунд финансирования, а также сильные личные мотивы продажи, например прошлые неудачи и инвестиции. Наконец, характеристики технологической среды влияют на вероятность участия в приобретениях. Характеристики знаний, такие как его сложность, специфика и ценность увеличивают вероятность использования другие форм управления приобретениями [24].

Большое количество исследований было сосредоточено на изучении того, насколько и как приобретение может привести к более высокому уровню инноваций. Этот вопрос вызвал довольно большой интерес, потому что несмотря на то, что многие покупатели явно идентифицируют инновации как свои конечные цели, и некоторые исследования действительно сообщают о положительном влиянии приобретения на инновационный результат фирм [7], другие исследования показывают обратный эффект. Так, несколько исследований заявляют об отрицательной взаимосвязи между интенсивностью приобретения и темпами внутренних инноваций из-за того, что приобретение требует времени и внимания для тщательной подготовки, переговоров и интеграционной деятельности [10]. Негативное влияние на инновации также может быть результатом переоценки менеджерами своей способности управлять приобретённым бизнесом [10]. А.И. Спарак подчёркивает распространённые ошибки, которые приводят к неутешительным результатам для компаний-приобретателей [25]. Кроме того, приобретения могут отрицательно сказаться на производительности изобретателей [26], и часто они приводят к тому, что ключевые изобретатели покидают приобретённую фирму. По этой причине значительный объем исследований сосредоточен на анализе условий,

при которых приобретение приводит к улучшению в области инноваций, инновационному росту фирмы.

Выводы

M&A, основанная на эффективных мерах управления, несёт в себе потенциал для роста инноваций организации. Несмотря на популярность этой концепции среди практиков, исследования по этой теме фрагментированы по широкому кругу направлений, и они по-прежнему в основном основаны на разрозненных данных, основанных не на отдельных тематических исследованиях, а на наборе объяснительных теорий и предписывающих моделей. В этом обзоре были проанализированы исследования в области конвергенции M&A и инноваций с точки зрения различных экономических теорий, чтобы описать текущее состояние проблемы и предложить программу исследований на будущее.

Наш анализ показал, что немногие исследования использовали перспективу социальных сетей для изучения слияний и поглощений. В то время как M&A может означать вступление в новую сеть для достижения конкретной цели. В качестве альтернативы приобретение может предоставить центральной фирме доступ к сетевым связям приобретаемой фирмы. В этой связи возникает вопрос: *как эта динамика влияет на уровень и природу последующей инновационной деятельности обеих фирм?* При каких условиях такие изменения принесут пользу или приведут к дополнительным сбоям? Ограниченное число исследований восприняло институциональную перспективу для анализа слияний и поглощений в контексте инновации. Институциональная теория предполагает, что организации имитируют практики, принятые другими организациями в попытке обрести легитимность. *Влияет ли такое стремление к легитимности на инновационные результаты слияния?* Когда приобретённые целевые компании сталкиваются с новой референтной группой, исходя из институциональной теории можно было бы ожидать, что это может побудить фирмы изменить набор практик, применяемых в приобретённой фирме. Очень часто стимулом, побуждающим к приобретению,

может быть приобретение компетенций, но такая модификация набора целевых новаторских процедур может подорвать ценность слияния. Ещё одна область для потенциальных исследований, которая недооценивается, – это область «стратегических» приобретений. В технологическом контексте компании иногда приобретаются для получения необходимых технологий и снижения конкуренции. Изучение траектории технологии после слияния для рассмотрения таких возможностей было бы интересно как со стратегической точки зрения, так и с точки зрения политической перспективы. В качестве альтернативы, в некоторых случаях фирмы приобретают другие фирмы, в основном для того, чтобы помешать конкурентам приобретать технологии этих фирм. Логика и целесообразность таких стратегических приобретений все ещё недостаточно хорошо объяснена и описана.

Третий тип стратегического приобретения – это приобретение небольших фирм как «стратегических альтернатив развития» перед лицом неопределённой технологической среды. Поскольку технологии могут развиваться по разным траекториям, перспективы траектории конкретной технологии могут быть неясными. Чтобы снизить возможные риски, фирмы могут приобретать другие фирмы, которые следуют различными технологическими траекториями. В таких случаях оценка успеха приобретения в результате инновационной деятельности после приобретения может вводить в заблуждение. Понимание непредвиденных обстоятельств, при которых такие «опциональные» приобретения уместны целесообразно уточнить.

Трансграничные приобретения представляют собой пространство для обучения с разных точек зрения. М&А в таком контексте объединяет не только разные культуры, но и разные институты, структуры затрат, предпочтения спроса и подходы к управлению [4]. Культурный конфликт, возможный при таких слияниях, был в некоторой степени изучен, но относительно ограниченное внимание было уделено другим аспектам различий в этих слияниях [27]. Так, многие фирмы на развивающихся рынках приобретают западные фирмы из-за передовых техно-

логий с целью поглощения технических производственных возможностей [28]. Тем не менее, понимание того, являются ли такие подходы к расширению производственных возможностей, встроенных в технологии, успешными остаются все ещё не сложилось. Эти типы слияний, которые часто становятся все более значительными ресурсами, были изучены очень ограниченно. *Вопросы об эффективности слияний между традиционными новаторами и пионерами того, что называется экономными инновациями, остаётся открытым.* Понимание появления гибридных инновационных моделей, сочетающих в себе практики бережливого производства и регулярной инновационной деятельности могут быть ещё одним направлением инновационных исследований.

При оценке прибыли от слияний в рассмотренных нами исследованиях приводится различие между связанными и несвязанными предприятиями в контексте слияния — родственные предприятия должны быть легче поглощены и интегрированы. Результаты данных исследований не всегда легко интерпретировать, потому что отчасти неясно, что такое родство действительно означает. Фирмы могут быть связаны общими покупателями или общими поставщиками, или общими процессами, общими технологиями и т.п. Воздействие каждой из этих категорий может привести к различным инновационным результатам, например, с точки зрения продуктовых и технологических инноваций. Объединение всех этих аспектов в одну категорию «родства» для изучения последствий М&А нецелесообразно. Литература по диверсификации определила несколько различных основ «родственных связей», включая навыки, рынки, технологии и вводимые ресурсы, и они могут быть полезны в этом контексте. В более широком смысле, хотя многие исследования были сосредоточены на продуктивности компании после слияния, во многих исследованиях в качестве меры инновационного результата использовались только патенты.

Очевидно, что инновации создаются не только для новых патентов, которые в лучшем случае представляют собой промежуточные результаты. Инновации

в конечном итоге предназначены для продвижения, развития и модернизации производственных мощностей, а также новых продуктов и процессов. *Оценка влияния слияний и поглощений на эти результаты, а также определение непредвиденных обстоятельств, которые могут лежать в основе этих отношений*, – ещё одна область для расширения исследований.

Кроме того, хотя существующие исследования показали, что фирмы участвуют в приобретениях, чтобы улучшить свои инновационные показатели [29-33], лишь ограниченно признается, что есть высокая неоднородность с точки зрения конкретных инновационных целей, которые может преследовать фирма. Так, некоторые фирмы агрессивно стремятся к радикальному прорыву в изобретениях, в то время как другие сосредоточены на увеличении частоты запуска новых продуктов, даже если это подразумевает дополнительные изобретения. *Как эти разные типы целей и стимулов влияют на успех процесса приобретения? Что значит финальный инновационный результат слияния таких разнородных фирм?* Будущие исследования могли бы продолжить изучение этих вопросов.

Восприняв более широкий взгляд на проблему, можно также рассмотреть «системные» эффекты слияний. Нами было отмечено сравнительно мало исследований в этой области, хотя их последствия могут быть очень значительными. Мы выделяем две такие широкие области для рассмотрения, хотя очевидно, что многие другие «системные эффекты» также могут быть изучены. Исследования моделей M&A показывают, что M&A часто происходят волнообразно, с большим количеством сделок, слияний в данном секторе, проведённых в короткий период времени. Как такие волны слияний влияют на результаты инноваций? Поскольку волна слияний приводит к значительной консолидации

в каком-либо секторе экономики, по крайней мере, можно выделить два, возможно, противоположных эффекта на последующие инновационные результаты.

Во-первых, усиление консолидации может обеспечить экономию за счёт масштаба и, таким образом, способствовать инновациям. В качестве альтернативы, усиленная консолидация может привести к уменьшению количества независимых линий исследований, поддерживаемых в отрасли. Учитывая, что лучший путь к инновациям, как правило, не известен заранее, сокращение разнообразия подходов может привести к сокращению инновации. Концентрация отрасли может также привести к снижению стимулов для компаний к инновациям. Какой из этих двух эффектов проявляется сильнее? Можно предположить, что преимущества размера увеличивают инновационную продуктивность, но чем узость направления исследований снижает вероятность прорывных инноваций.

Таким образом конечным результатом волны слияний может стать повышение инновационной производительности, но снижение качества инноваций.

Ограничения исследования

Обзор литературы, проведённый в данной работе, имеет некоторые ограничения. Во-первых, мы сосредоточились на научных журнальных статьях и материалах конференций, написанных на русском и английском языках. Мы отдаём себе отчёт в том, что исключение работ на других языках, а также других типов публикаций могло бы ограничить наши выводы. Во-вторых, из-за метода поиска, по ключевым словам, применяемого к публикациям, вполне возможно, что некоторые статьи, связанные с направлением исследования, но содержащие другие ключевые слова, были исключены. Наконец, результаты обзора литературы в значительной степени зависят от опыта и образования рецензентов.

Библиографический список

1. Ahuja G., Katila R. Technological Acquisitions and the Innovation Performance of Acquiring Firms: A Longitudinal Study. *Strategic Management Journal*. 2001. vol. 22. P. 197-220.

2. Лебедев А.А. Инновационные аспекты слияний и поглощений компаний // Качество. Инновации. Образование. 2007. № 5 (24). С. 16-22.
3. Puranam P., Singh H., Chaudhuri S. Integrating Acquired Capabilities: When Structural Integration is (Un)necessary. *Organization Science*. 2009. vol. 20. P. 313-328.
4. Валиева Ф.И., Решетникова Т.В. Роль слияний и поглощений в инновационном развитии компаний // Конкурентоспособность территорий: материалы XXI Всероссийского экономического форума молодых учёных и студентов (Екатеринбург, 23-27 апреля 2018 г.). Екатеринбург: Издательство Уральского государственного экономического университета, 2018. С. 100-102.
5. Ильинская Е.М., Блинова Е.Ю. Влияние сделок по слияниям и поглощениям на инновационное развитие российской фармацевтической отрасли // Инновации. 2010. № 9 (143). С. 67-69.
6. Крохина И.А. Слияния и поглощения как способы инновационного развития // Структурные преобразования экономики территорий: в поиске социального и экономического равновесия: сборник научных статей 3-й Всероссийской научно-практической конференции (Курск, 12-13 марта 2020 г.). Курск: Издательство Юго-Западного государственного университета, 2020. С. 288-291.
7. Zhao X., Lin D., Hao T. A new discussion on the relationship between M&A and innovation in an emerging market: the moderating effect of post-acquisition R&D investment. *Technology Analysis & Strategic Management*. 2019. vol. 31. no. 12. P. 1447-1461.
8. King D.R., Slotegraaf R.J., Kesner I. Performance Implications of Firm Resource Interactions in the Acquisition of R&D-Intensive Firms. *Organization Science*. 2008. vol. 19. P. 327-340.
9. Keil T., Maula M., Schildt H., Zahra S. A. The Effect of Governance Modes and Relatedness of External Business Development Activities on Innovation Performance. *Strategic Management Journal*. 2008. vol. 29 (8). P. 895-907.
10. Hitt M.A., Hoskisson R.E., Johnson R.A., Moesel D.D. The Market for Corporate Control and Firm Innovation. *Academy of Management Journal*. 1996. vol. 39. P. 1084-1119.
11. Федунова К.А. Слияния и поглощения как инструмент инновационного развития // Государственное управление. Электронный вестник. 2016. № 59. С. 267-282.; URL: https://lomonosov-msu.ru/archive/Lomonosov_2016/data/8385/uid107952_report.pdf (дата обращения: 03.04.2021).
12. Королёв В.И. Интеграция компаний как фактор развития их инновационной деятельности // Менеджмент в России и за рубежом. 2014. № 1. С. 19-23.
13. Hoffmann W. H., Schaper-Rinkel W. Acquire or Ally? A Strategy Framework for Deciding between Acquisitions and Cooperation. *Management International Review*. 2001. vol. 41. P. 131-159.
14. Arora A., Gambardella A. Complementarity and External Linkages: The Strategies of the Large Firms in Biotechnology. *Journal of Industrial Economics*. 1990. vol. 28 (4). P. 361-379.
15. Снопок Е.М. Слияния и поглощения: технология и применение в сфере ИТ // Актуальные аспекты модернизации российской экономики: сборник научных трудов по материалам VI Всероссийской научно-практической конференции студентов, аспирантов и молодых ученых (Санкт-Петербург, 25 декабря 2019 г.). Санкт-Петербург: Издательство Санкт-Петербургского государственного электротехнического университета «ЛЭТИ» им. В.И. Ульянова (Ленина), 2019. С. 229-233.
16. Федоров А.В., Передера Ж.С. Специфика сделок слияний и поглощений инновационно-технологических компаний // Финансы и кредит. 2020. № 5 (797). С. 1186-1204.
17. Higgins M. J., Rodriguez D. The Outsourcing of R&D through Acquisition in the Pharmaceutical Industry. *Journal of Financial Economics*. 2006. vol. 80. P. 351-383.
18. Сушкова О.В. Прогнозирование потенциальной инновационной деятельности в высокотехнологичных отраслях при заключении сделок по слиянию и поглощению: вопросы теории и практики // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: право. 2020. № 3. С. 95-102.
19. Мещенков А.С. Особенности сделок по слиянию и поглощению компаний в секторе инноваций и технологий // Молодой исследователь: вызовы и перспективы: сборник статей по материалам CLVI международной научно-практической конференции (Москва, 02 марта 2020 г.). Москва: Издательство Интернаука, 2020. С. 60-63.
20. Щурова К.Г. Слияния и поглощения как инновация в бизнесе // Современные тренды российской экономики: вызовы времени – 2017: материалы международной научно-практической конференции (Тюмень, 08 февраля 2017 г.). Тюмень: Издательство Тюменского индустриального университета, 2017. С. 247-250.

21. Villalonga B., McGahan A. The Choice among Acquisitions, Alliances and Divestitures. *Strategic Management Journal*. 2005. vol. 26. P. 1183-1208.
22. Cefis E. The impact of M&A on technology sourcing strategies. *Economics of Innovation and New Technology*. 2010. vol. 19. no. 1. P. 27-51.
23. Miller D. J. Firms' Technological Resources and the Performance Effects of Diversification: A Longitudinal Study. *Strategic Management Journal*. 2004. vol. 25 (11). P. 1097-1119.
24. Carayannopoulos S., Auster E. R. External Knowledge Sourcing in Biotechnology through Acquisition Versus Alliance: A KBV Approach. *Research Policy*. 2010. vol. 39. P. 254-267.
25. Спарак А.И. Анализ сделок слияний и поглощений на рынке финтех стартапов // *Universum: экономика и юриспруденция*. 2021. № 1-2 (77). С. 4-7.
26. Шнайдер О.В., Шарманджиева Г.С. Анализ показателей деятельности организаций при осуществлении M&A сделок в ИТ-сфере // *Научный вектор Балкан*. 2020. № 2 (8). С. 37-40.
27. Hsu P., Huang P., Humphery-Jenner M., Powell R. Cross-border mergers and acquisitions for innovation. *Journal of International Money and Finance*. 2021. vol. 112. P. 102-320.
28. Chen F., Liu H., Ge Y. Overseas M&A integration, innovation networks and home-country industrial technology innovation: case studies from China. *Asian Journal of Technology Innovation*. 2020.
29. Дегтярёва В.В. Поглощение и инновации: вызовы предпринимательской деятельности // *Вестник Университета*. 2014. № 14. С. 10-18.
30. Петрова Ю.В., Вахрушина М.А. Слияние и поглощение в сфере передовых инновационных технологий // *Высшая школа: научные исследования: сборник научных статей по итогам работы Межвузовского научного конгресса (Москва, 11 октября 2019 г.)*. Москва: Издательство: Инфинити, 2019. С. 17-20.
31. Поздняков К.К. Организация и управление трансфертами наукоёмких технологий в области транспортного машиностроения как основа эффективного инновационного развития // *Транспортное дело России*. 2015. № 5. С. 3-5.
32. Парасоцкая Н. Инновационные аспекты сделок по слиянию и поглощению и их влияние на формирование показателей консолидированной финансовой отчётности группы компаний // *Биржа интеллектуальной собственности*. 2015. № 4. С. 17-30.
33. Скворцова И.В., Красовицкий А. Д. Особенности сделок слияний и поглощений инновационных компаний на развитых и развивающихся рынках капитала // *Корпоративные финансы*. 2018. № 4. С. 86-98.