

Интернет-журнал «Наукоедение» ISSN 2223-5167 <http://naukovedenie.ru/>

Том 9, №3 (2017) <http://naukovedenie.ru/vol9-3.php>

URL статьи: <http://naukovedenie.ru/PDF/88EVN317.pdf>

Статья опубликована 04.07.2017

Ссылка для цитирования этой статьи:

Троценко А.С., Ковалева Н.А. Особенности формирования финансовых стратегий корпораций на современном этапе // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 9, №3 (2017)

<http://naukovedenie.ru/PDF/88EVN317.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

УДК 334.7

Троценко Александра Сергеевна

ФГБОУ ВО «Донской государственный технический университет» (ДГТУ), Россия, Ростов-на-Дону
Студентка кафедры «Финансы и кредит»
E-mail: trotsenko_a@list.ru

Ковалева Наталья Алексеевна

ФГБОУ ВО «Донской государственный технический университет» (ДГТУ), Россия, Ростов-на-Дону
Доцент кафедры «Финансы и кредит»
Кандидат экономических наук
E-mail: Natasha29042007@yandex.ru

Особенности формирования финансовых стратегий корпораций на современном этапе

Аннотация. В статье рассмотрены понятия «слияние», «поглощение» и «финансовая стратегия», выделены основные этапы развития рынка слияний и поглощений в России в период с 1990 года по настоящее время. Авторы отмечают, что важнейшими факторами успеха бизнеса являются конкурентоспособность и рост эффективности деятельности компании, достигнутые, в том числе, путем разработки и реализации финансовых стратегий слияния и поглощения. В ходе научного исследования выявлены механизмы финансирования сделок по слиянию и поглощению, методы их выбора в соответствии с внутренними факторами и индивидуализацией подходов к позиционированию компании на рынке в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Авторами проведен анализ объема и суммарной стоимости сделок, отмечены основные направления развития российского рынка слияний и поглощений. Анализ показал, что значительная доля сделок приходится на активы, находящиеся вне России, что говорит о распродаже собственности российских компаний за рубежом. Представлен рейтинг десяти самых крупных сделок на рынке слияний и поглощений с последующим анализом тенденции каждой лидирующей отрасли. В заключении сформулированы ближайшие перспективы российского рынка слияний и поглощений в связи с обострением экономического и политического кризиса.

Ключевые слова: слияние; поглощение; конкурентоспособность; финансовая стратегия; схемы финансирования; издержки; мегасделки; инвесторы

Одним из самых важных факторов успеха организаций являются рост и конкурентоспособность. Тем не менее, разработка финансовых стратегий играет не самую последнюю роль в развитии организаций. На протяжении последних десяти лет стратегии слияний и поглощений набирают обороты в своей актуальности и становятся основой роста и продвижения организации, выступая не только механизмом борьбы с конкурентами, но и средством модернизации, инновации и инвестиционного развития.

Поглощение – сделка, при которой в результате покупки контрольного пакета акций или активов предприятия происходит переход прав собственности на компанию другому владельцу. При этом юридического объединения компаний может и не быть.

Слияние – это сделка, при которой происходит объединение двух или более компаний в одну, сопровождающееся конвертацией акций сливающихся компаний и сохранением состава собственников [3].

Таким образом, возникает потребность в разработке наиболее эффективных стратегий финансирования сделок слияния и поглощения. Финансовую стратегию при слияниях и поглощениях можно определить как систему целей, определенных специфическими критериями эффективности сделки и позволяющих минимизировать издержки или максимизировать стоимость интегрированной компании, которая образуется в результате сделки [5].

Ведущие мировые экономисты, на основе сложившихся теоретических подходов, эмпирических исследований, анализа законодательства, опираясь на мировую статистику европейских стран, сформировали теоретические основы о цикличности рынка слияний и поглощений. В России рынок слияний и поглощений начал формироваться в последние десятилетия 20 века. Благодаря наиболее глубоким исследованиям в данной области отечественными экономистами А. Радыгиным, Р. Энтовым, Н. Шмелевой были выявлены основные этапы развития рынка слияний и поглощений в России за период с 1990 г. по настоящее время.

Первый этап: 1992-1995 гг. – становление рынка слияний и поглощений: слияний и поглощение организаций через приватизацию, спонтанные сделки в разных отраслях.

Второй этап: 1996-2001 гг. – передел собственности: постприватизационное перераспределение собственности, использование механизма банкротства, рейдерство, непубличный характер сделок.

Третий этап: 2002-2007 гг. – выход на мировой рынок слияний и поглощений (M&A): реструктуризация компаний, горизонтальные слияния, приобретение российскими компаниями активов за рубежом.

Четвертый этап: 2008 – по настоящее время – снижение активности сделок M&A: отмена ряда сделок из-за отсутствия кредитных средств и справедливой оценки объектов интеграции, квазинационализация, приобретение государством активов российских компаний [4].

На современном этапе существуют два основных подхода к финансированию слияний и поглощений: долевыми и долговыми схемами финансирования. Долевые схемы основаны на выпуске обыкновенных акций, частном и публичном размещении акций, а также на выпуске привилегированных акций. Долговые схемы финансирования включают кредитование, выпуск векселей и выпуск облигаций. То есть фактически существует три подхода к финансированию сделок по слиянию и поглощению – это финансирование деньгами, финансирование акциями и смешанное финансирование.

Так, например, если основной целью поглощающей компании является снижение издержек, то следует выбрать схему финансирования, основываясь на минимизации финансовых потерь. И наоборот, если целью является расширение производства и увеличение дохода компании, то следует выбрать схему финансирования, требующую крупных вложений, но в дальнейшем обеспечивающую устойчивое функционирование [5].

Каждая компания вправе выбирать схему финансирования согласно своей задаче дальнейшего функционирования. В данный период развития рынка M&A наблюдается спад

его деятельности. Несмотря на это рынок слияния и поглощения стремительно развивается и имеет положительную динамику на увеличение количества сделок. Информационным агентством АК&М отмечается, что по итогам 2016 года на рынке слияний и поглощений наблюдается окончание периода спада. И уже в конце 2016 года количество сделок с участием российских компаний не значительно, но выросло – на 1,1%. Необходимо учитывать, что в предыдущем году спад составил 10%. Увеличение сделок в конце 2016 года позволяет рассчитывать на подобную тенденцию в 2017 году. Прежде всего, этому способствует улучшение макроэкономической ситуации.

Несмотря на положительную динамику рынка слияния и поглощения, показатель суммарной стоимости сделок стал наихудшим за последние семь лет, который составил – \$41,76 млрд., что на 11% меньше предыдущего года. Такая неоднозначная динамика связана с недостатком крупных сделок, которые на рынке слияния и поглощения еще называют «мегасделки»¹.

Основную долю на рынке слияния и поглощения составляют сделки в области строительства и девелопмента, торговли и информационных технологий.

Строительство и девелопмент занимает лидирующее место на рынке M&A по объему и числу сделок. В данной отрасли насчитывается 68 транзакций, которые составляют 26,6% рынка. Сумма сделок насчитывает \$11,1 млрд. Но к концу 2016 года активность отрасли стала снижаться (таблица 1).

В торговле наоборот – это одна из немногих отраслей, в которой наблюдается рост активности. Число сделок увеличилось на 40%, что в итоге насчитывает 63 сделки. Соответственно, суммарная стоимость выросла почти в 2 раза.

За последние семь лет наилучшего результата достигли информационные технологии, их активность позволила увеличить число сделок на 21%. А их суммарная стоимость выросла в 2 раза, что составило \$4,19 млрд. (это 10% всей доли рынка).

Следует учитывать, что значительная доля сделок приходится на активы, находящиеся вне России (90% суммарной стоимости и 43% количества). Таким образом, мы наблюдаем распродажу собственности российских компаний за рубежом [6].

На территории России крупнейшие сделки сконцентрированы в строительной отрасли, при этом происходит покупка исключительно миноритарных пакетов. Менее крупные сделки происходят в сфере торговли. Повышение M&A-активности иностранных покупателей прослеживается в химической отрасли².

В связи с ростом спроса на высокие технологии, российские компании могут быть заинтересованы в приобретении зарубежных компаний, занимающимися инновационными разработками. Что касается иностранных инвесторов, то сейчас в России мало компаний, применяющих высокие технологии; процесс создания высоких технологий тянется достаточно вяло.

Ближайшие перспективы российского рынка слияний и поглощений довольно пессимистические в связи с обострением экономического и политического кризиса.

¹ Информационное агентство АК&М. Бюллетень «Рынок слияний и поглощений». Статистика M&A. Режим доступа: <http://mergers.akm.ru/>.

² Информационное агентство АК&М. Рынок слияний и поглощений. Рейтинги M&A. Режим доступа: <http://mergers.akm.ru/rates/9>.

Ближайшее время компании станут более осторожны при выборе компаний-целей, а некоторые из них и вовсе откажутся от подобных планов [2]. Таблицу вставить сюда

Таблица 1

Десять крупнейших сделок на рынке M&A³

№	Отрасль	Актив	Регион	Продавец	Покупатель	Регион покупателя	Пакет	Стоимость, млн.дол.
1	Связь	3Italia S.p. A, Wind Telecomunicazioni S. p. A.	Италия	3 Italia – СК Hutchison Holdings Ltd.	Объединенная компания	Италия	100%	8614,4
2	Строительная	Активы группы компаний «СУ-155»	Г. Москва, Санкт-Петербург	Передано в рамках санации	ООО «РК АКБ «Российский капитал»)	Г. Москва	Имуш. Комплекс	4902,1
3	IT	MedAssets, Inc.	США	Джон Бардис, миноритарии	Ramplona Capital Management LLP	Великобритания	100%	2750,0
4	Добыча ПИ	АО «Архангельсктеолдобыча»	Архангельская область	ПАО «ЛУКОЙЛ»	ФГ «Открытие Холдинг»	Г. Москва	100%	1450,0
5	Строительная	Группа компаний «Мортон»	Г. Москва	Александр Ручьев, миноритарии	Сергей Гордеев	Г. Москва	100%	1266,0
6	Торговля	ООО Торговая компания «Мегаполис-Украина»	Украина	Игорь Кесаев и партнеры	Борис Кауфман и партнеры	Украина, Ирландия, Великобритания	100%	1250,0
7	Химическая	Alvogen, Inc.	Люксембург, штаб-квартира – США	Ramplona Capital Management, LLP	CVC Capital Partners, Temasek, Vatera Healthcare Partners	Люксембург, Сингапур, США	Контракт	1000,0
8	Строительная	ООО «Плаза» (башня «Евразия»)	Г. Москва	Coulteria Ltd (структура Сулеймана Каримова)	ООО «ВБ-сервис» (группа ВТБ)	Г. Москва	99,55%	754,6
9	Торговля	ПАО «М Видео»	Г. Москва	Александр Тынкован, Павел Бреев, Михаил Тынкован	Финансовая группа «Сафмар» (Михаил и Саит-Салам Гуцериевы, Михаил Шишханов)	Г. Москва	57,68%	725,8
10	Строительная	Группа компаний «СК «Мост»	Г. Москва	Геннадий Тимченко и другие	Руслан Байсаров	Г. Москва	56%	550,0

Перспективы развития рынка M&A в России во многом определяются стратегическими задачами, стоящими перед российскими компаниями, и тем инструментарием, которым они будут пользоваться для их проведения.

³ Информационное агентство АК&М. Рынок слияний и поглощений. Рейтинги M&A. Режим доступа: <http://mergers.akm.ru/rates/9>.

ЛИТЕРАТУРА

1. Авхачев Ю.Б. Международные слияния и поглощения компаний. Новые возможности предприятий России по интеграции в мировое хозяйство / Ю.Б. Авхачев. – 1-е издание – М.: Научная книга, 2015 г. – 201 с.
2. Бегаева А.А. Корпоративные слияния и поглощения: проблемы и перспективы правового регулирования / отв. ред. Н.И. Михайлов. – 2-е издание – М.: Инфотропик Медиа, 2010 г. – 132 с.
3. Бабкин, С.И. Слияния и поглощения – уточнение терминологии // Бизнес в законе. Экономико-юридический журнал, 2013 № 5 [Электронный ресурс] – М.: Экономико-юридический журнал, 2013. – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/v/sliyaniya-i-pogloscheniya-utochnenie-terminologii>.
4. Дергачева А.Н. Процессы слияний и поглощений в России и в мире // Интернет-издание Россия и Америка в 21 веке, 2016 № 3 [Электронный ресурс] – М.: Россия и Америка в 21 веке, 2016. – Режим доступа: http://elibrary.ru/download/elibrary_27725033_14703194.html.
5. Коломиец-Людвиг Е.П. Применение некоторых инновационных технологий при осуществлении сделок слияния и поглощения // Государственно-правовая и политическая жизнь в условиях глобализации, 2013 № 4(4) [Электронный ресурс] – М.: Наука. Общество. Государство, 2013. – Режим доступа: http://elibrary.ru/download/elibrary_22670238_48466927.pdf.
6. Кудряшов И.В. Прямые инвестиции из Европейского Союза в Россию: Основные тенденции // Вестник Воронежского государственного университета, 2013 № 1 [Электронный ресурс] – М.: Экономика и управление, 2013. – Режим доступа: https://elibrary.ru/download/elibrary_20153935_89185006.pdf.
7. Потоцкая С.Р. Российский рынок слияний и поглощений: этапы развития и их особенности, 2011 №10 (1) [Электронный ресурс] – М.: Российский предпринимательство, 2011. – Режим доступа: http://elibrary.ru/download/elibrary_13050726_40863015.pdf.
8. Прокопенко Н.В. Особенности формирования финансовой стратегии при слияниях и поглощениях // Ученые записки Комсомольского-на-Амуре государственного технического университета, 2011 № 2 (7) [Электронный ресурс] – М.: Ученые записки, 2011. – Режим доступа: http://elibrary.ru/download/elibrary_16756935_43630196.pdf.
9. Хасаншина Н.Б. Этапы развития мирового рынка слияний и поглощений // Современные тенденции в прикладной экономике и подготовке студентов экономических направлений. Материалы Всероссийской конференции, 2016. – с. 30-35 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://elibrary.ru/download/elibrary_28119656_99149606.pdf.
10. Чекун, И.Н. Слияния и поглощения: эффективная стратегия для России [Текст]: экономика, бизнес-книги / И.Н. Чекун, С.В. Гвардин – М.: Питер, 2017. – 230 с.

Trotsenko Alexandra Sergeevna

Don state technical university, Russia, Rostov-on-Don
E-mail: trotsenko_a@list.ru

Kovaleva Natalia Alekseevna

Don state technical university, Russia, Rostov-on-Don
E-mail: Natasha29042007@yandex.ru

Features of formation of financial strategies of corporations at the present stage

Abstract. The article discusses the concept of "merger", "absorption" and "financial strategy", the basic stages of development of the market of mergers and acquisitions in Russia in the period from 1990 to the present. The authors note that the most important success factors of business competitiveness and the growth of the company's performance achieved in particular through the development and implementation of financial strategies mergers and acquisitions. In the course of scientific research revealed the mechanisms of financing of mergers and acquisitions, methods of their selection in accordance with the internal factors and individualized approaches to the positioning of the company in the market in the medium and long term. The authors analyzed the volume and total value of transactions marked the main directions of development of Russian market of mergers and acquisitions. The analysis showed that a significant proportion of transactions accounted for assets held outside of Russia that says about the sale of the property of Russian companies abroad. The ten largest transactions in the market of mergers and acquisitions with subsequent analysis of trends in each leading industry. In conclusion, we formulated the immediate prospects of the Russian market of mergers and acquisitions in connection with the worsening economic and political crisis.

Keywords: merger; acquisition; competitiveness; financial strategy; financing; costs of mega-deals; investors