

10.5. ФИНАНСОВЫЕ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ КОМПАНИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

Епишин А.В., соискатель кафедры «Финансы и кредит»

Всероссийская государственная налоговая академия Министерства финансов РФ

В работе рассматриваются проблемы укрепления финансовых позиций российских компаний на рынке. Критически оценивается зарубежный опыт реструктуризации предпринимательских структур. Анализируются условия создания конкурентных преимуществ российского бизнеса по сравнению с его западными аналогами.

Реорганизация компаний в форме слияний и поглощений вызывает активный научный и общественный интерес, так как многие ученые-экономисты и представители предпринимательских структур рассматривают эти процессы, как инструмент эффективной реализации стратегии развития компании. В тоже время интеграция осуществляется для обеспечения более прочных монопольных позиций расширяющейся компании. Данные положения актуализируют дискуссию о роли слияний и поглощений в современной российской экономике.

Реорганизация – одна из форм создания или ликвидации юридического лица, в результате которой происходит прекращение или изменение правового положения юридического лица и осуществляется переход прав и обязанностей от одного юридического лица к другому. Реорганизация осуществляется как добровольно (по решению уполномоченных лиц) так и принудительно (решение о такой реорганизации принимается судом по иску антимонопольного органа).

В соответствии со ст. 57 части первой Гражданского кодекса РФ (ГК РФ) реорганизация юридического лица может происходить в форме слияния, присоединения, разделения, выделения и преобразования [1].

Наиболее распространенными формами реорганизации в Российской Федерации, как и в мировой практике, являются слияния и поглощения.

Классификация типов слияний:

- Горизонтальное слияние компании – это реорганизация путем слияния, когда происходит слияние двух компаний, производящих одинаковую продукцию, либо предоставляющие услуги в одной сфере.
- Вертикальное слияние компании – объединение нескольких компаний, среди которых одна является поставщиком сырья для другой. Результат такого симбиоза – снижение себестоимости товара и, соответственно, повышение прибыли.
- Конгломератные слияния – это такая реорганизация в форме слияния, когда объединяются компании из различных отраслей, не связанные никаким видом отношений.

Основным декларируемым мотивом слияний и поглощений является наличие операционных синергий. Слияния и поглощения открывают возможности использования преимуществ, которые связаны с горизонтальной или вертикальной интеграцией хозяйственных процессов. На рис. 1 приведены основные мотивы слияний и поглощений.

1. Вероятность получения кредитных ресурсов и под более низкий процент для крупных компаний больше, чем для мелкого и среднего бизнеса, таким образом, работает основное правило синергии, что $2 + 2 > 4$.
2. При слиянии или поглощении компании с прибылью с убыточной компанией, возможна оптимизация налоговых

платежей: например, если у убыточной компании есть большие накопленные убытки, признаваемые в целях налогообложения, их можно будет зачитывать при расчете консолидированной прибыли.

3. Используется теория портфеля, т.е. снижается волатильность собственных показателей прибыли за счет расширения видов экономической деятельности, особенно это актуально в периоды финансовых кризисов.
4. Инвестор, который первый заметит компанию-цель чьи акции недооценены рынком, может реализовать основной принцип слияний и поглощений – покупай дешево, продавай дорого.
5. Развивающиеся компании часто не в состоянии поддержать высокий курс своих акций путем органического самостоятельного роста, единственным финансовым инструментом выступает приобретение более мелких конкурентов.
6. Неэффективность менеджеров, выраженная в понижении стоимости акций компании-цели, привлекает инвестора с возможностями более эффективного управления такой компанией.

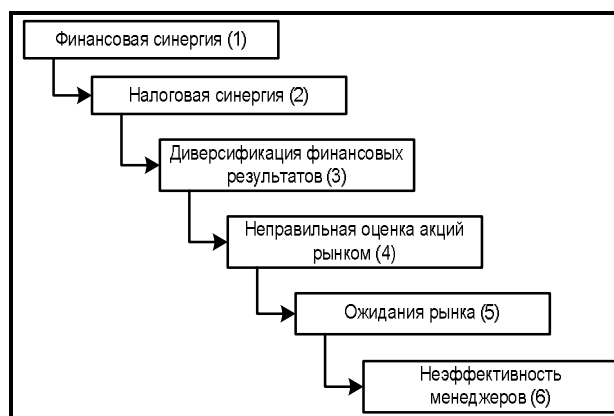


Рис. 1. Основные мотивы слияний и поглощений

Основными причинами образования синергии считают:

- экономия масштаба – за счет большего объема производства (например, за счет слияния двух заводов) уменьшатся издержки на одну единицу продукции, соответственно, общая прибыль объединенной предпринимательской структуры будет выше суммы прибылей двух компаний (например, при неполной загрузке производственных мощностей до реорганизации);
- ликвидация излишних мощностей – в тех отраслях, где высокие постоянные издержки и низкие переменные издержки ключевым конкурентным преимуществом выступает ценовая политика. Чтобы избежать ценовой войны и ухудшения показателей рентабельности происходит слияние или поглощение между компаниями-конкурентами, что существенно увеличивает общую прибыль;
- экономия управленческих издержек – после слияния (или поглощения) дублирующиеся подразделения можно сократить;
- экономия коммерческих расходов – после слияния (или поглощения) можно оптимизировать количество продавцов и покупателей;
- снижение стоимости закупок – при объединении нескольких компаний, которые покупают одно и то же, новая компания становится более значительным клиентом для дублирующихся поставщиков.
- экономия НИОКР – после слияния (или поглощения) компания может ликвидировать дублирующиеся научно – исследовательские проекты и, таким образом, сократить издержки не потеряв технологическое преимущество.

В международной практике последних лет наиболее широко использовались следующие виды слияний и поглощений (рис. 2).

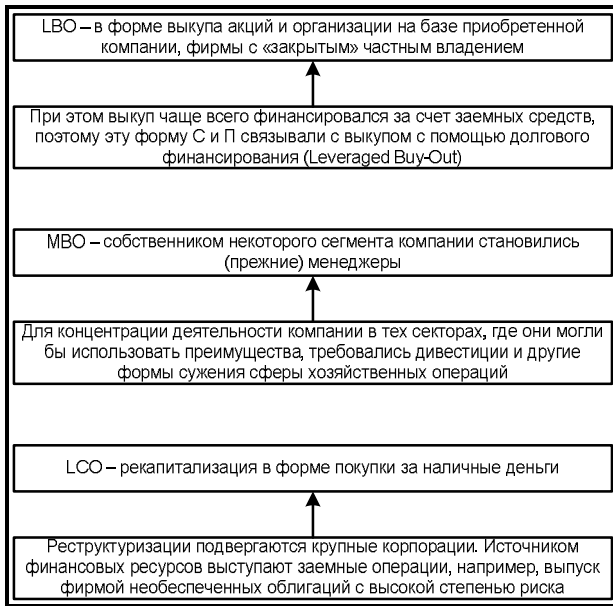


Рис. 2. Виды реструктуризации хозяйственных операций

В РФ провозглашение необходимости перехода с экспортно-сырьевой модели развития на промышленную модель, целью которой является сохранение и развитие научного и производственного потенциалов, обосновало действия по созданию крупных государственных корпораций и вертикально-интегрированных холдинговых структур.

Информационное агентство АК&М подвело итоги российского рынка слияний и поглощений до ноября 2011 г. включительно, и на рис. 3 отражена их динамика.

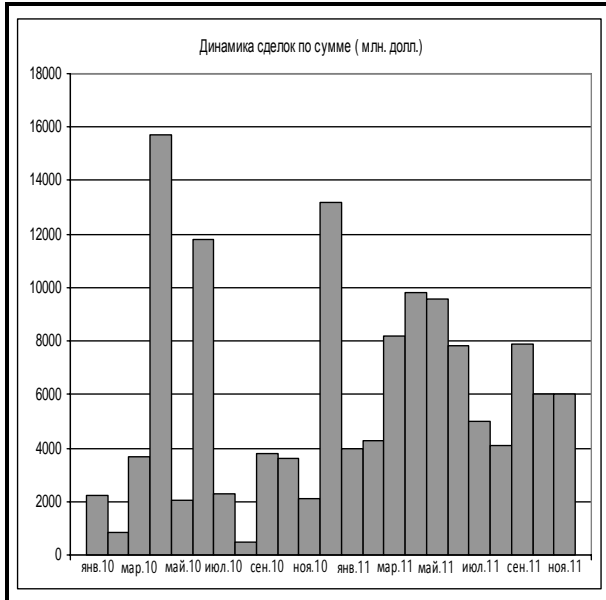


Рис. 3. Динамика сделок по поглощению и слиянию

В заключении хотелось бы отметить, что «итогом реализации стратегий отраслевых холдингов должно стать создание глобально конкурентоспособных корпораций, высоко капитализированных, нашедших и расширяющих свое место на мировом рынке» [2].

Литература

1. Гражданский кодекс РФ [Электронный ресурс] : часть первая от 30 нояб. 1994 г. №51-ФЗ ; часть вторая от 26 янв. 1996 г. №14-ФЗ ; часть третья от 26 нояб. 2001 г. №146-ФЗ ; часть четвертая от 18 дек. 2006 г. №230-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. Путин В.В. Нам нужна новая экономика [Электронный ресурс] / Владимир Путин // Ведомости. – 2012. – 30 янв. URL: <http://www.vedomosti.ru/politics/news/>

Ключевые слова

Финансовая стратегия; реорганизация; слияние; поглощение; промышленная модель; типы слияния.

Епишин Александр Викторович

РЕЦЕНЗИЯ

Статья посвящена актуальным проблемам формирования финансовой стратегии компаний через слияние и поглощение. Последовательное рассмотрение возможностей реорганизации компаний позволило сформулировать авторскую позицию по поводу выбора наиболее предпочтительной для российских компаний горизонтальной или вертикальной интеграции хозяйственных процессов. В работе показано, что преимуществом реорганизации компании может выступать увеличение уровня ее капитализации и усиление конкурентных позиций на мировом рынке. Статья рекомендуется к публикации.

Ишина И.В., д.э.н, профессор, зав. кафедры экономики и управления ВГНА Минфина России

10.5. FINANCIAL STRATEGY OF DEVELOPMENT OF THE COMPANIES IN THE RUSSIAN MARKET

A.V. Epishin, the Job Seeker of Chair «Finance And Credit»

VGNA the Ministry of Finance of Russia

In work problems of strengthening of financial positions of the Russian companies in the market are considered. Foreign experience of re-structuring of enterprise structures is critically estimated. Conditions of creation of competitive advantages of the Russian business in comparison with its western analogues are analyzed.

Literature

1. The Civil code of the Russian Federation KonsultantPlus
2. V.V. Putin. «The new economy», Sheets from 1/30/2012, <http://www.vedomosti.ru/politics/news>

Keywords

Financial strategy; reorganization; merge; absorption; industrial model; merge types.