

5. ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

5.1. ФИНАНСИРОВАНИЕ СДЕЛОК M&A В ТЕЛЕКОМУНИКАЦИОННОЙ СФЕРЕ

Джафаров Б.Т., аспирант,
кафедра инвестиций и инноваций

Финансовый университет при Правительстве РФ

В статье определяются факторы, которые необходимо принимать во внимание при формировании структуры источников финансирования сделок M&A в телекоммуникационной сфере для нахождения оптимального соотношения между акционерным, долговым и гибридным финансированием. В статье были проанализированы финансовые показатели выборки из 71 крупнейшей в мире публичных телекоммуникационных компаний, а также реальная сделка в телекоммуникационной сфере. Результаты данного анализа дают основания полагать, что телекоммуникационные компании, выступающие покупателем в сделке M&A, могут отдавать предпочтения в пользу акционерного финансирования в виде оплаты акциями и долгового финансирования, предпочитая внутренние ресурсы направлять на финансирование капитальных издержек и выплату дивидендов. Однако уровень капитальных издержек, текущая долговая нагрузка и конъюнктура на рынке капитала также оказывают свое влияние при принятии решений. Соответственно, основные постулаты компромиссной теории структуры капитала и теории отслеживания рынка не нарушаются.

Литература

1. Дамодаран А. Статистическое исследование бета-коэффициентов по различным секторам [Электронный ресурс] / Асват Дамодаран. URL: http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html
2. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов [Электронный ресурс] / Ричард Брейли, Стюарт Мейерс ; пер. с англ. Н. Барышниковой. – М. : Олимп-бизнес, 2008. – 1008 с.
3. Годовой отчет за 2014 год компании Verizon Communications [Электронный ресурс]. URL: www.verizon.com/about/sites/default/files/2014_vz_annual_report.pdf.
4. Годовой отчет за 2013 год компании Verizon Communications [Электронный ресурс]. URL: www.verizon.com/about/sites/default/files/2013_vz_annual_report.pdf.
5. Bloomberg business [Electronic resource]. Access mode: <http://www.bloomberg.com>.
6. Официальный пресс-релиз компании Verizon Communications [Электронный ресурс]. URL: www.verizon.com/about/news/verizon-completes-acquisition-vodafone-45-percent-indirect-interest-verizon-wireless
7. Шпак А. Финансирование приобретения компании за счет заемных средств (debt-push-down). Как это работает в российских условиях [Текст] / А. Шпак // Слияния и поглощения. – 2012. – №4. – С. 35-41.
8. Baker M. Market timing and capital structure [Text] / M. Baker, J. Wurgler // Journal of finance. – 2002. – Vol. 57 ; no. 1. – Pp. 1-32.
9. Investment banking: valuation, leveraged buyouts, and mergers & acquisitions [Text] / Joshua Rosenbaum, Joshua Pearl: university edition. – John Wiley & Sons, Inc., 2nd edition, 2013.
10. Myers S. Capital structure [Text] / S. Myers // The j. of economic perspectives. – 2001. – Vol. 15 ; no. 2. – Pp. 81-102.
11. Nichols B. Why verizon's \$10 billion asset sale should concern shareholders [Electronic resource] / B. Nichols. URL: <http://seekingalpha.com/article/2878896-why-verizons-10-billion-asset-sale-should-concern-shareholders>.
12. Shyam-Sundera L. Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure [Text] / L. Shyam-Sundera, S. Myers // J. of financial economics. – 1999. – Vol. 51 ; no. 2. – Pp. 219-244.
13. Sheffer R. An overview of the US telecom industry [Electronic resource] / R. Sheffer // Market realist, an investor's guide to the US telecom industry. – 2015. – January – Part 1 of 20. URL: <http://marketrealist.com/2015/01/overview-us-telecom-industry>.
14. Simonek M. Debt push-down an acquisition structure leading to a tax effective interest deduction? [Electronic resource] / M. Simonek, M. Nordin // Lexology. – 2012. – Nov. URL: <http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=52be5162-7536-43c6-84f8-e33f323a387f>.

Ключевые слова

Финансирование; слияния; поглощения; телекоммуникации; долг; акции.

Джафаров Бахтияр Тахирович

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы исследования обусловлена тем, что проведение сделок слияния и поглощения требует от экономических агентов, совершающих их, существенных объемов финансовых ресурсов, которые должны иметь оптимальную структуру, иначе сделка может оказаться неэффективной. В статье рассматриваются основные источники финансовых ресурсов с точки зрения их стоимости, преимуществ и недостатков и особенностей предпочтений участников сделки в телекоммуникационной сфере. Определяются факторы, которые необходимо учитывать при формировании структуры источников финансирования для нахождения оптимального соотношения между собственным и заемным капиталом. В статье анализируются финансовые показатели выборки из 71 крупнейшей в мире публичных телекоммуникационных компаний, а также реальная сделка в телекоммуникационной сфере.

Научная новизна и практическая значимость. По результатам исследования автор обосновывает, что телекоммуникационные компании в вопросах финансирования сделок слияния и поглощения принимают во внимание такие факторы, как уровень капитальных расходов, текущую долговую нагрузку и сложившуюся конъюнктуру на рынке капитала. Свой научный вывод автор иллюстрирует на примере реальной сделки, в рамках которой компания Verizon Communications в 2014 г. выкупила 45% совместного предприятия Verizon Wireless у своего партнера Vodafone Group, сделав ее полностью своей дочерней компанией.

Заключение: Рецензируемая статья может быть рекомендована к опубликованию.

Попова Т.Г., д.э.н., профессор кафедры инвестиций и инноваций Финансового университета при Правительстве РФ.

5. CAPITAL, THEORY OF PUBLIC FINANCE, CORPORATE FINANCES, MONEY SUPPLY AND CREDIT

5.1. FINANCING M&A TRANSACTIONS IN TELECOMMUNICATIONS INDUSTRY

B.T. Dzhaferov, postgraduate at the department of Investment and innovation

*Financial university under the government
of the Russian Federation*

Economic agents face problem of optimal allocation of disposable resources. Mergers and acquisitions as a one of options among investments are not exception and require financial resources. In this article there are examined the main sources of financial resources in terms of cost of capital, their advantages and disadvantages and preferences in telecommunications industry. In this connection the objective of the study is to find out factors that should be considered during the structuring in order to find optimal ratio of equity, debt and hybrid financing. In the article there were analyzed financials of the sample of the 71 telecommunication companies and a real transaction in the same industry. The results of the analysis allow thinking that telecommunication companies might prefer stock-for-stock structure and debt financing when are buyers in M&A transactions because internal financing is the first preferred method for capital expenditures and dividends. However the level of capital expenditures, current debt burden and capital market conditions influence decision-making process too. Hence basics of trade-off theory and pecking order theory are not violated.

Literature

1. Baker M. Market timing and capital structure [Text] / M. Baker, J. Wurgler // Journal of finance. – 2002. – Vol. 57 ; no. 1. – Pp. 1-32.
2. Bloomberg business [Electronic resource]. Access mode: <http://www.bloomberg.com>.
3. Braley R. Principles of corporate finance [Electronic resource] / Richard Braley, Stuart Meyers ; per. s angl. N. Barishnikovoy. – M. : Olimp-business, 2008. – 1008 p.
4. Damodaran, A. Betas by Sectors data base. [Electronic resource] / Aswat Damodaran. URL: http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html
5. Investment banking: valuation, leveraged buyouts, and mergers & acquisitions [Text] / Joshua Rosenbaum, Joshua Pearl: university edition. – John Wiley & Sons, Inc., 2nd edition, 2013.
6. Myers S. Capital structure [Text] / S. Myers // The j. of economic erspectives. – 2001. – Vol. 15 ; no. 2. – Pp. 81-102.
7. Nichols B. Why verizon's \$10 billion asset sale should concern shareholders [Electronic resource] / B. Nichols. URL: <http://seekingalpha.com/article/2878896-why-verizons-10-billion-asset-sale-should-concern-shareholders>.
8. Sheffer R. An overview of the US telecom industry [Electronic resource] / R. Sheffer // Market realist, an investor's guide to the US telecom industry. – 2015. – January – Part 1 of 20. URL: <http://marketrealist.com/2015/01/overview-us-telecom-industry>.
9. Shpak A. Financing company acquisition with debt (debt-push-down). How it works in Russian conditions [Text] / A. Shpak // Mergers and acquisitions. – 2012. – No. 4. – Pp. 35-41.
10. Shyam-Sundera L. Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure [Text] / L. Shyam-Sundera, S. Myers // J. of financial economics. – 1999. – Vol. 51 ; no. 2. – Pp. 219-244.
11. Simonek M. Debt push-down an acquisition structure leading to a tax effective interest deduction? [Electronic resource] / M. Simonek, M. Nordin // Lexology. – 2012. – Nov. URL: <http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=52be5162-7536-43c6-84f8-e33f323a387f>.
12. Verizon Communications' Annual report 2014 [Electronic resource]. URL: www.verizon.com/about/sites/default/files/2014_vz_annual_report.pdf.
13. Verizon Communications' Annual report 2013 [Electronic resource]. URL: www.verizon.com/about/sites/default/files/2013_vz_annual_report.pdf.
14. Verizon Communications' official press release [Electronic resource]. URL: www.verizon.com/about/news/verizon-completes-acquisition-vodafone-45-percent-indirect-interest-verizon-wireless

Keywords

Financing; mergers; acquisitions; telecommunications; debt; equity.