

**Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ИМЕНИ Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»
Балашовский институт (филиал)**

Кафедра математики

**ПРОБЛЕМЫ ИНТЕГРАЦИИ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ СУБЪЕКТОВ В
РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ**

АВТОРЕФЕРАТ БАКАЛАВРСКОЙ РАБОТЫ

Студентки 5 курса 52 группы
направления подготовки 38.03.01 «Экономика»,
факультета математики, экономики и информатики
Щербининой Татьяны Юрьевны

Научный руководитель:

кандидат исторических наук,

доцент _____

В. В. Назаров

(подпись, дата)

Зав. кафедрой математики:

кандидат педагогических наук,

доцент _____

О.А. Фурлетова

(подпись, дата)

Балашов 2018

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Развитие отечественной экономики вызывает необходимость изучения фундаментальных проблем экономической науки, среди которых важное место занимает интеграция хозяйствующих субъектов.

В настоящее время интеграция хозяйствующих субъектов позволяет снизить транзакционные издержки, оптимизировать структуру бизнеса, привлечь необходимые финансовые ресурсы и сконцентрироваться на приоритетных направлениях производства и перспективных НИОКР для освоения новых сегментов рынка. Интеграция способствует повышению конкурентоспособности продукции.

Восстановление экономического потенциала нашей страны, возрождение предприятий реального сектора экономики требуют выработки новых подходов к интеграции хозяйствующих субъектов, способствующих преодолению структурной раздробленности промышленных отраслей и комплексов, формированию устойчивого взаимодействия между ними.

Степень разработанности проблемы. Значительный вклад в разработку теоретических основ интеграции как общенаучной категории внесли А.Н. Аверьянов, Г.Н. Богачева, А.А. Богданов, Г. Гегель, Б.А. Денисов, Б.М. Кедров, Т.П. Коротков, Г. Павельциг, Г. Спенсер, Ю.В. Шишков, В.А. Энгельгардт, И.П. Яковлев и другие. Их исследования составляют методологическую основу бакалаврской работы.

В российской науке существуют различные подходы к исследованию интеграции хозяйствующих субъектов: информационно-финансовый (А.Г. Мовсесян); маркетинговый (О.П. Иванова, Г.Д. Антонов и др.); основанный на теории экономической власти (В. Е. Дементьев); теории финансового капитала (И.Ю. Беляева, М.А. Эскиндаров, Я.Ш. Паппэ и др).

Большой вклад в изучение темы внесли российские ученые М.И. Бакланова, Е.Ф. Герштейн, А.А. Мануйлова, С.А. Мещерякова, И.Ф. Суханова, О.Ю. Челнокова и др. в рамках системно-эволюционного подхода. В то же время выбранная тема требует дальнейшего изучения. В экономической литературе не раскрыто содержание некоторых процессов; отсутствует единая типология интегрированных структур; не разработаны методы повышения эффективности.

Цель бакалаврской работы состоит в исследовании сущности и экономического содержания интеграции хозяйствующих субъектов, определении основных направлений повышения ее эффективности в национальной экономике России.

Для реализации поставленной цели потребовалось решить следующие **задачи**:

- раскрыть теоретические основы и принципы интеграции хозяйствующих субъектов;
- разработать типологию интеграции хозяйствующих субъектов;
- проанализировать современный российский рынок слияний и поглощений;
- определить структуру и механизмы осуществления сделок слияния и поглощения;
- проанализировать гармонизацию российского рынка слияний и поглощений с рынком стран, входящих в Европейский Союз;
- наметить тенденции и перспективы развития рынка слияний и поглощений в России.

Предметом исследования является совокупность экономических отношений по поводу интеграции хозяйствующих субъектов. Объектом исследования выступают действующие и формирующиеся в реальном секторе экономики России интегрированные структуры.

Методологическая основа исследования. В бакалаврской работе применяются методы анализа и синтеза, экономико-статистические и др.

Комплексное изучение данных аспектов интеграции хозяйствующих субъектов позволяет выявить факторы и обосновать направления повышения ее эффективности в рыночной экономике.

Структура работы. Работа состоит из Введения, двух глав, Заключения, Списка использованных источников, приложений.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Первая глава посвящена теоретическим и методологическим основам интеграции хозяйствующих субъектов.

Теоретическую основу исследования процессов интеграции в экономике составляют труды А. Богданова, Г. Гегеля, Б. Кедрова, Г. Павельцига, П. Сорокина, Г. Спенсера, В. Энгельгардта и других, рассматривающие общетеоретические проблемы интеграции.

В целом можно выделить три позиции в оценке интеграции как процесса и как результата. Согласно первой интеграция рассматривается как процесс становления единого целого. Исследователи, разделяющие данную точку зрения, трактуют понятие интеграции как «... процесс координирования и объединения несоизмеримых элементов в целое»; «... процесс или действие, имеющий своим результатом целостность; объединение, соединение, восстановление единства».

Таким образом, можно сделать следующие выводы:

- интеграция представляет собой сторону развития, связанную с объединением в целое ранее разрозненных частей. Она является следствием процессов дифференциации; интеграция происходит посредством преобразования отдельных элементов, надления их новыми качествами. Степень и интенсивность этих процессов связана с внутренними свойствами элементов интеграции, а также с целями ее функционирования и развития;
- интеграция представляет собой, с одной стороны, процесс, а с другой — результат. Интеграция как процесс представляет собой соединение разрозненных элементов, связанное с возникновением новых качеств и возможностей этой системы, изменениями свойств самих элементов;

интеграция как результат — это формирование целостности, упорядочение частей целого.

Рассмотренные виды экономических форм и способов интеграции хозяйствующих субъектов являются отражением современного экономического развития, связанного с ускорением научно-технического прогресса, увеличением интенсивности производства, нестабильностью спроса на производимую продукцию, нестабильностью в отношениях между регионами. Экономические формы интеграции дополняют друг друга, расширяют возможности современного производства, обеспечивают непрерывность технологических процессов и адаптацию к изменениям национальной экономики.

Вторая глава посвящена российской практике слияний и поглощений.

Длительное время наша страна пыталась заимствовать экономический опыт западных стран. После завершения периода первоначального накопления капитала российские компании стали искать выход на мировой рынок и предпринимали попытки сформировать отечественный рынок корпоративного контроля. За это время в нашей стране сформировалось новое поколение управленцев, готовое применить зарубежный опыт в своем бизнесе. При этом необходимо было учитывать специфику нашей страны. После непродолжительного периода экономического роста начался этап вторичного передела собственности. В качестве инструмента стратегического развития хозяйствующих субъектов очень удачно подошел механизм слияний и поглощений.

В России по сделкам слияния и поглощения данные очень сильно различаются. Автор бакалаврской работы использовал данные независимой информационной площадки www.mergers.ru.

Современный рынок слияний и поглощений подвергся серьезной отраслевой диверсификации. Наряду с локомотивом российской экономики - нефтегазовым сектором – увеличилось количество отраслей, достигших высокой степени концентрации капитала: электроэнергетика,

машиностроение, финансы, металлургия, пищевая промышленность, страхование, торговля.

Отечественные компании стремились как к вертикальной, так и к горизонтальной интеграции. Небольшим хозяйствующим субъектам необходимы дополнительные средства для развития, чтобы не отставать от высоких темпов роста экономики.

Крупные российские компании избыточные финансовые средства нередко размещают за рубежом. Отечественные компании независимо от размеров внедряют современные технологии. Отечественный рынок слияний и поглощений в последние годы становится более конкурентным.

По данным информационного бюллетень «Рынок слияний и поглощений» Информационного агентства АК&М в 2017 году продолжался рост российского рынка слияний и поглощений. В 2017 году количество сделок слияний и поглощений с участием российских компаний выросло на 2%, достигнув 460 транзакций. Для сравнения, в 2016 году прирост составлял 1,1%.

Суммарная стоимость сделок в 2017 году стала самой большой за последние четыре года, составив \$51,6 млрд., что на 25,9% больше, чем в 2016 году. Выросло число крупных сделок (стоимостью более \$1 млрд.) – с шести до семи транзакций по сравнению с 2016 годом. Самой крупной сделкой 2017 года на отечественном рынке слияний и поглощений стало приобретение индийской Essar Oil консорциумом в составе «Роснефти», фонда UCP и сингапурского трейдера Trafigura. Эта сделка стоимостью \$9,5 млрд. была крупнейшей в ТНК за последние три с половиной года.

Отечественные компании продолжают оставаться недорогими. Количество сделок стоимостью до \$50 млн. на отечественном рынке слияний и поглощений в 2017 году стало самым большим за последние 8 лет и составило 77,6%. Самый низкий ценовой диапазон (до \$10 млн.) за 2017 год возрос до 46,1%. Вдвое увеличилась также доля сделок от \$500

млн. и выше. Средние компании сократили активность слияний и поглощений.

Лидером по объему сделок слияний и поглощений среди отраслей в 2017 году стал ТНК. Число транзакций в данной отрасли в 2017 году выросло в 2,3 раза, до 23. Объем сделок составил \$15,16 млрд. (29,4% совокупного объема рынка слияний и поглощений). По сравнению с 2016 годом увеличившись в 20 раз. Такой результат объясняется сделкой с Essar Oil.

Второе место в рейтинге отраслей заняли финансовые институты с 27 сделками на \$8,56 млрд. (16,6% объема рынка). Крупнейшей сделкой в отрасли стала санация Центробанком банка ФК «Открытие» оценочно за \$8 млрд.

Сфера услуг по объему и числу сделок находится третьем месте, при этом темпы роста здесь значительно увеличились. Объем сделок составил \$6,56 млрд. – в 7 раз больше, чем в 2016 году, количество – 46 (рост на 18%). Доля рынка услуг в общем объеме слияний и поглощений в 2017 году составила 12,7%. Высокие показатели активности слияний и поглощений в данной сфере обусловлены крупнейшей сделкой в отрасли: покупкой инвестфондом Ramplona Capital Management компании Parexel, предоставляющей услуги для фармацевтических и медицинских компаний, за \$5 млрд.

Для сферы торговли в 2017 году были характерны высокие темпы роста, о чем говорит четвертое место в рейтинге отраслей (в 2016 году торговля занимала третье место), сохранив при этом долю рынка в 10,9% от общего объема. По итогам 2017 года число транзакций в торговле увеличилось на 7,9%, достигнув шестидесяти восьми сделок, а их суммарная стоимость увеличилась на 24,4%, достигнув \$5,6 млрд. Такой высокий результат во многом обусловлен покупкой сети магазинов Holland & Barrett компанией L1 Retail, которая является частью в инвестхолдинга LetterOne акционеров «Альфа-групп», за \$2,3 млрд.

Строительство и девелопмент, в 2016 году лидировавшие в рейтинге, в 2017 году заняли пятое место по объему сделок, но сохранили первое по числу. В указанной сфере осуществлено 88 транзакций на \$3,77 млрд., что составило 7,3% от общего объема рынка.

В целом в 2017 году по числу сделок лидировали металлургия, пищевая промышленность, сельское хозяйство, топливно-энергетический комплекс, торговля, сфера услуг и страхования. В остальных отраслях наметилось снижение активности слияний и поглощений слияний и поглощений.

Таким образом, активность на рынке интеграции хозяйствующих субъектов в России в 2017 году была достаточно высокой, наметилась некоторая стабилизация экономики. Участникам сделок было выгодно использовать сделки слияния и поглощения с целью создания стоимости. Зарубежные партнеры стремились получить более выгодные инвестиции, чем в своих странах. Отечественные финансисты также находились в поиске объектов для выгодных инвестиций. Иностранные стратегические инвесторы искали выход на перспективный рынок, стремились приобрести активы, которые стали бы частью глобального или регионального бизнеса. Российские партнеры стремились к укреплению рыночных позиций своих компаний. В 2018 году данная тенденция, скорее всего, сохранится. В ближайшей перспективе следует ожидать усиления активности на рынке среднего бизнеса, особенно в секторах розничной торговли и производства.

В третьей главе предлагаются пути гармонизации российского рынка слияний и поглощений с рынком стран, входящих в европейский союз.

В перспективе ожидается значительное увеличение объема рынка слияний и поглощений, а также продолжение диверсификации и оптимизации его отраслевой структуры. Рост активности сделок с зарубежными компаниями, готовность к серьезным аудиторским проверкам ряда отечественных компаний, совершенствование

законодательства в сфере сделок по слиянию и поглощению, а также привлечение зарубежных специалистов должны улучшить данный сегмент рынка и повысить его инвестиционную привлекательность.

На наш взгляд, в 2018 г., так же как и в 2017 г., наша страна по-прежнему будет интересна широкому кругу инвесторов благодаря ее относительно низким технологическим рискам, капитальным и операционным расходам, а также ценам на активы. После значительного сокращения расходов на разведку месторождений, вызванного падением цен на нефть в середине 2014 г., в 2018 г. ожидается лишь незначительное увеличение расходов на геологическую разведку.

Партнеры из стран Азии и Ближнего Востока будут интересоваться приобретением долей участия в основном в наших крупных компаниях, в то время как интерес со стороны западных компаний будет зависеть от санкционной политики США. Геологоразведка и добыча будут еще долго в центре внимания инвесторов. Вторыми по значению будут нефтепромысловые компании. Ожидается дальнейшая консолидация внутренних активов крупными компаниями, а отечественные компании продолжат поиски возможностей для международного сотрудничества, в первую очередь в странах Северной Африки и Ближнего Востока.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В бакалаврской работе были исследованы проблемы отечественного опыта проведения сделок слияния и поглощения, определены мотивы, намечены источники финансирования и их оптимизация, перспективы развития этого рынка.

В результате нашего исследования мы пришли к следующим выводам: концентрация собственности в нашей стране достаточно велика, и многие операции со сделками слияний и поглощений осуществляются путем расширения, реструктуризации или диверсификации деятельности отечественных холдинговых компаний. Это давняя тенденция, но в последнее время возросло количество крупных отечественных инвесторов,

избавляющихся от своих активов. Большинство компаний – частные инвесторы, стремящиеся получать высокий ежегодный доход и готовые продать свои активы по выгодной цене. В последние годы российские компании готовы платить адекватную цену за активы. Это приводит к снижению доли операций, которые представляют собой преднамеренное банкротство, распыление акционерного капитала. Большая часть активов размещена в холдингах и финансово-промышленных группах

В результате проведенного исследования мы пришли к выводу, специфическая особенность отечественного рынка слияний и поглощений состоит в закрытости информации. Большое число сделок осуществляется в закрытом режиме. Это приводит к тому, что участники рынка нередко не знают даже имени покупателя или сумму сделки.

Характерной особенностью отечественного рынка слияний и поглощений стало довольно большое число сделок, являющихся следствием стремления покупателя к диверсификации, поиски нового рынка или портфельных инвестиций. Такие сделки совершались практически во всех сферах российской экономики.

За последние годы существенно возросла средняя стоимость активов, усложнилась структура сделок слияния и поглощения. Подготовка сделки требует работы команды профессионалов. Необходим серьезный экономический анализ целесообразности приобретения данного актива, правильности выбора объекта поглощения. Важно грамотно провести переговоры и выработать приемлемые для обеих сторон условия. От всего этого зависит успешность сделки. Когда сделка заключается на миллиарды рублей, ошибки могут дорого обойтись акционерам. Необходимо привлекать профессионалов – финансовых консультантов по сделкам слияния и поглощения.

Активными участниками процесса слияний и поглощений в ближайшее время могут оказаться государственные компании и корпорации. В целом эксперты дают положительный прогноз относительно

российского рынка слияний и поглощений в 2018 году. Реальное развитие событий будет зависеть от многих политических и экономических факторов, например, санкционной политики Запада.

Приобретение компании требует дополнительного привлечения управленческих кадров, предполагает большие материальные и временные затраты, в процессе интеграции неизбежны ошибки, но выгода, которую получают в итоге, себя оправдывает.

Таким образом, участники рынка демонстрируют, что в нашей стране возможна успешный рост компаний за счет сделок поглощений, при этом учет опыта нормативно-правового обеспечения сделок по слиянию и поглощению в других странах, а также процедурных вопросов их применения смог бы повысить эффективность этого рода сделок на нашем рынке.