

Министерство образования и науки Российской Федерации
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ Н.Г.
ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра финансов и кредита

АВТОРЕФЕРАТ

на выпускную квалификационную работу (магистерскую работу)

по направлению 38.04.01 Экономика

профиль «Финансовое планирование»

студентки 3 курса экономического факультета

Гиренко Татьяны Сергеевны

Тема работы: «Финансовые механизмы слияний и поглощений»

Научный руководитель:

доцент кафедры финансов и кредита, к.э.н., доцент _____ М.В.

Голубниченко

Зав. кафедрой финансов и кредита, к.э.н., доцент _____ О.С. Балаш

Актуальность темы. На определенном этапе любой хозяйствующий субъект сталкивается с необходимостью реорганизации бизнеса. В современных условиях внешняя экспансия становится основным путем развития компаний. В процессе слияния и поглощения участвуют не только компаний разных стран, но и транснациональные компании.

В настоящее время проблемы слияний и поглощений разных компаний являются актуальными. Сделки по слияниям и поглощениям оказывают глобальное воздействие на мировую экономику и на экономику отдельных стран. Укрупнение бизнеса делает его более влиятельным, менее подвластным регулированию и контролю не только со стороны национальных правительств, но и со стороны международных экономических организаций, что свидетельствует о противоречивости подобных сделок.

Тенденции слияний и поглощений быстрыми темпами распространяются и в России. Причем Российские компании участвуют в международных сделках, как в качестве приобретаемых компаний, так и наоборот. Причем, если раньше практически все сделки были сделками поглощений зарубежными и международными компаниями российских фирм, то теперь отечественные корпорации и ТНК, реализуя стратегию выхода на мировой рынок, покупают активы за рубежом и на равных сливаются с международными компаниями.

Современная экономическая литература содержит значительный объем теоретических и эмпирических работ, посвященных анализу отдельных аспектов процессов слияний и поглощений. Вместе с тем данная сфера остается одной из наиболее противоречивых и сложных для исследования. Это касается как оценок мотивов и эффективности сделок в данной области,

так и долгосрочных экономических последствий для участников и выработки оптимального инструментария государственного регулирования и прикладных операций на микроуровне.

Основная цель данной магистерской работы состоит в исследовании форм, методов и оценки эффективности слияний и поглощений.

Задачи магистерской работы:

- изучить экономическую природу слияний и поглощений;
- исследовать основные формы слияний и поглощений;
- проанализировать методы оценки эффективности поглощений;
- охарактеризовать деятельность предприятия;
- провести оценку стоимости бизнеса до поглощения;
- оценить экономический эффект от поглощения;
- обобщить российский и зарубежный опыт слияний и поглощений;
- определить пути улучшения финансовых результатов поглощений.

Объект исследования – ПАО «НК «Роснефть».

Предмет исследования – организационно-экономические отношения, возникающие в процессе осуществления сделок по слиянию и поглощению.

Методологической основой работы являются аналитический, описательный, статистический, сравнительный и структурно-функциональный методы исследования.

Нормативно - правовую базу магистерской работы составляют: Конституция РФ, Бюджетный, Налоговый и Гражданский Кодексы РФ, законодательные и нормативные акты Государственной Думы и Правительства РФ, Министерства экономического развития РФ, Указы Президента РФ, законы Российской Федерации и ее отдельных субъектов, Постановления Правительства РФ, отраслевые и местные нормативные акты.

Структура работы обусловлена предметом, целью и задачами исследования. Работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованных источников.

В введении определена актуальность темы исследования, поставлена цель, определены задачи.

В первой главе магистерской работы рассмотрены теоретические основы слияний и поглощений. В частности изучена экономическая природа слияний и поглощений, исследованы основные формы слияний и поглощений, проанализированы методы оценки эффективности поглощений.

Вторая глава посвящена анализу слияний и поглощений ПАО «НК «Роснефть». В рамках второй главы охарактеризована деятельность ПАО «НК «Роснефть», проведена оценка стоимости бизнеса до поглощения, произведена оценка экономического эффекта от поглощения.

В третьей главе определены направления повышения эффективности сделок по поглощению предприятий. В частности проведено обобщение российского и зарубежного опыта слияний и поглощений и определены пути улучшения финансовых результатов поглощений.

В заключении приводятся основные выводы и рекомендации по результатам исследования.

Основное содержание работы

Слияния и поглощения являются одним из наиболее эффективных инструментов интеграции корпораций. Процесс глобализации дал возможность компаниям совершать международные сделки по слиянию и поглощению, что, в свою очередь, стало толчком для диверсификации производства и дальнейшей интернационализации современного бизнеса.

Понятие «слияние и поглощение» является общим для всех сделок, которые объединяет передача корпоративного контроля во всевозможных формах. Это широкое понятие включает в себя слияние, поглощение, выкуп

с привлечением заемных средств, «враждебное поглощение» и другие сделки, которые подразумевают передачу корпоративного контроля из рук одних акционеров другим.

Основной мотив заключения сделок по слиянию и поглощению кроется в стремлении получить и усилить синергетический эффект, т.е. взаимодополняющее действие активов двух или нескольких предприятий, совокупный результат которого намного превышает сумму результатов отдельных действий этих компаний.

Консалтинговая фирма Arthur D.Little, выделила основные мотивы слияний и поглощений:

- диверсификация бизнеса через запуск новых продуктов и выход на новые рынки;
- увеличение рыночной доли:
- стратегическая перегруппировка под воздействием изменений в технологиях и законодательстве:
- покупка недооценённых активов;
- налоговые выгоды;
- стремление менеджеров компании самоутвердиться через совершение больших и успешных сделок:
- стратегия выхода из бизнеса.

Савчук С.В. делит все мотивы слияний и поглощений на три большие группы:

- мотивы уменьшения оттока ресурсов;
- мотивы увеличения/стабилизации притока ресурсов;
- нейтральные по отношению к движению ресурсов мотивы.

По мнению Джеймса К. Ван Хорна, мотивы слияний и поглощений должны рассматриваться как источники создания стоимости, благосостояния собственников бизнеса. Осуществлённый анализ различных подходов к

мотивации слияний и поглощений позволяет сформулировать следующие принципиальные выводы и положения.

Слияния и поглощения по своей экономической сути - это особые формы концентрации производства и капитала, характерные для корпоративного бизнеса. Поэтому их действительными причинами являются корпоратизация экономики и изменение характера конкуренции.

Основными внутренними предпосылками международных слияний и поглощений являются:

1) достижение определенных финансово-экономических показателей, требующих дальнейшего развития компании и перехода ее на качественно новый уровень, которого невозможно достичь посредством органического роста;

2) улучшение финансового положения компании, когда слияние с другим игроком рынка позволит решить ряд сложных проблем компании, а также избавить ее от возможного банкротства;

3) устранение внутреннего или внешнего корпоративного конфликта, когда компания посредством М&А обретает новую форму публичности, что делает ее привлекательной для инвесторов;

4) выгодный для собственника выход из бизнеса посредством частичной продажи и обмена своих акций на акции поглощаемой компании;

5) желание акционеров получить доход на спекулятивности от сделок М&А.

К внешним предпосылкам, влияющим на осуществление слияний и поглощений, можно отнести не только влияние сторонних игроков рынка М&А, но и протекающие макроэкономические процессы в государствах-участниках международных слияний и поглощений компаний.

К ключевым факторам, содействующим международным слияниям и поглощениям компаний на современном этапе глобализации относятся:

- либерализация трансграничного движения капитала;
- растущая значимость высокочрезвычайно научно-исследовательской деятельности, повышение рисков в сфере исследований и разработок, качественные технологические изменения;
- снижающиеся издержки транспортировки и коммуникаций, что привело к расширению рынков действия компаний.

Основой для роста слияний и поглощений в последние два десятилетия явилось сочетание всех вышеперечисленных факторов.

В зависимости от характера интеграции компаний различают горизонтальные, вертикальные, родовые и конгломератные слияния.

В настоящее время применяются три главных способа заключения сделки M&A:

1. Проведение реорганизации.

Данный способ наименее используется в отечественной практике из-за затянутой процедуры оформления. Реорганизация является очень ответственным шагом и бывает: добровольная и принудительная. Добровольная реорганизация обычно осуществляется по следующим причинам: необходимость повышения результативности управления; получение доступа к новым активам; консолидация активов компаний для более эффективного их использования; усиление защиты от враждебного поглощения; повышение инвестиционной привлекательности.

2. Покупка активов.

Покупка активов является наиболее распространенным способом совершения сделок M&A. В данной ситуации обычно происходят два варианта событий:

1. в качестве покупателя выступает компания-инициатор поглощения, создается филиал приобретателя, который наделяется этим имуществом;

2. специально создается юридическое лицо, к которому и переходит имущество

3. Приобретение акций.

Вопрос оценки эффективности сделок слияния и поглощения широко освещены в трудах ученых.

Эффект синергии при трансформации бизнес-модели предприятия путем слияния или поглощения представляет собой добавленную стоимость от объединения и согласованного действия ключевых видов бизнеса. Она возникает в результате обеспечения эффективности управления компонентами бизнес-модели, позволяет усилить или получить конкурентные преимущества обновленной (в результате объединения) бизнес-модели предприятия, достижения которых было бы невозможно при разрозненной реализации бизнес-моделей этих предприятий, и представляет собой сумму всех выгод (синергии) от создания интегрированной системы. Однако само по себе обнаружение эффекта синергии не гарантирует экономического успеха трансформации бизнес-модели предприятия на основе слияния или поглощения.

Как показывает зарубежная практика, очень большая часть слияний и поглощений оказывается неэффективной по тем или иным причинам. Однако в России сложились такие условия, что редко какая компания-покупатель может проиграть в такой сделке. Отчасти это объясняется большими возможностями в сфере приобретения, частично - плохой капитализацией большинства активов. Однако постепенно такая ситуация начнет меняться, норма прибыли в таких видах сделок будет сокращаться, и выигрывать у них будут только те компании, которые будут правильно определять свою стратегию и умело реализовывать стратегию каждой сделки с M & A, а также использовать правильные способы финансирования и корректной оценки компании - цели.

ПАО «НК «Роснефть» является вертикально - интегрированной компанией. В структуре ПАО «НК «Роснефть» имеются дочерние, совместные и ассоциированные компании, часть компаний расположена за рубежом. Компания осуществляет свою деятельность в Украине, Беларуси, Казахстане, Туркменистане, Китае, Вьетнаме, Монголии, Германии, Италии, Норвегии, Алжире, Бразилии, Венесуэле и ОАЭ, на территории Канады и США, что говорит о том, что компания является международной. При этом зарубежные компании, входящие в многоуровневую структуру ПАО «НК «Роснефть» как реализуют, так и производят продукт, поставляемый в ее подразделения.

Положительный темп роста общего количества компаний в структуре ПАО «НК «Роснефть» за 2013, 2014, 2015 и 2016 годы свидетельствует о том, что в данном промежутке времени ПАО «НК «Роснефть» проводила политику расширения компании путем осуществления сделок M&A. Так, в 2013 году ПАО «НК «Роснефть» купила 100 % акций совместной российско-британской компании British Petroleum (ТНК - ВР). ТНК - ВР была оценена в \$61 млрд., что является рекордом в российской корпоративной истории. В октябре 2016 года ПАО «НК «Роснефть» купила 50,0755 % акций «Башнефти» за 329,7 миллиарда рублей. Таким образом, стратегическим направлением ПАО «НК «Роснефть» являлось направление интеграции бизнеса с целью получения синергетического эффекта от «экономики масштаба» и выведение компании на уровень одной из крупнейших нефтяных корпораций мировой экономики.

Доля ПАО «НК «Роснефть» в добыче нефти в России составляет примерно 40%, в мировой добыче - около 5% [37]. Таким образом, можно сделать вывод, что ПАО «НК «Роснефть» является конкурентоспособной на мировом и отечественном рынках и, более того, входит в рейтинг трех самых дорогих российских компаний по капитализации.

Оценка стоимости ПАО «НК «Роснефть» проведена методом сравнительного подхода для оценки стоимости крупной компании.

В результате оценки компании методом рынка капитала получаем стоимость неконтрольного пакета акций, которая составила 56 594 269 542.8 \$. Чтобы получить стоимость контрольного пакета в компании, акции которой не продаются на открытом фондовом рынке, и финансовая информация по которой не имеет широкого представления, нужно добавить премию за контроль и отнять скидку за недостаточную ликвидность.

Средняя контрольная премия колеблется в пределах 25-30%, а скидка со стоимости 25%. Хотя мы и ориентируемся на эти данные, в целом, оценщик должен принять во внимание и проанализировать все факторы, влияющие на величину премий и скидок в каждом конкретном случае.

Так, при учете среднестатистических премии за контроль и скидки за недостаточную ликвидность, стоимость компании, рассчитанная при помощи сравнительного подхода будет равна 55 179 412 804,8\$.

По официальным данным, размещенным на сайте нефтегазовой компании, капитализация Роснефти составила 56 806 233 099\$ [37].

Проведение расчетов показало, что стоимость компании «Роснефть» на рынке считается недооцененной.

В итоге полученный результат компании «Роснефть» является значимым для инвесторов, которые смогут оценить целесообразность вложений, и управляющих, которые на основе полученных данных смогут оценить эффективность управления. Кредиторы будут иметь информацию о дееспособности организации, а страховщики будут в состоянии определить сумму страховых выплат.

В 2012 году крупнейшей мировой «делкой года» по слияниям и поглощениям стала покупка компанией ОАО «НК «Роснефть» компании ОАО «ТНК-ВР». Объем сделок по слияниям и поглощениям в 2012 году

достиг 2,3 трлн долл. США, и именно нефтегазовый сектор возглавил рейтинг с долей 14% в мировом объеме. Это была крупнейшая во всех секторах сделка, объявленная в октябре, ее сумма составила 54,5 млрд долл. США. Из российских инвестбанков консультантами сторон сделки были «Ренессанс капитал» и «ВТБ капитал», что позволило им войти в число крупнейших консультантов в 2012 г.

21 марта 2013 г. Компания завершила приобретение в совокупности 100%-ной доли участия в капитале компании TNK-BP Limited, конечной холдинговой компании ОАО «ТНК-ВР», и ее дочерней компании TNK Industrial Holdings Limited. Справедливая стоимость совокупного переданного возмещения составила 1 767 млрд руб.

Приобретение осуществлялось путем двух независимых сделок: с ВР (16,65 млрд. долл. денежных средств и 12,84 % акций ОАО «НК «Роснефть»»; дополнительно ВР приобрела 5,66 % акций у ОАО «РОСНЕФТЕГАЗ» за 4,87 млрд. долларов США, в результате ВР получила 12,48 млрд. долл. денежных средств, включая дивиденды в размере 0,71 млрд. долл., полученные в декабре 2012 г.) и консорциумом AAR (в феврале 2013 г. согласовано привлечение еще 14,2 млрд. долл. США для покупки остальных 50%). Bank of America, Merrill Lynch и Citigroup координируют сделку по привлечению кредитных средств.

Для ОАО «НК «Роснефть» после сделки получены следующие данные:

- объем прибыли до амортизационных отчислений EBITDA - 42 712 млн. долл.;
- предел финансовых мультипликаторов - от 2,45 до 3,85;
- предел стоимости компании EV - 104 644-164 441 млн. долл.

Следует отметить, что внутренняя стоимость объединенной компании выходит за пределы рыночной стоимости компании, рассчитанной с помощью сравнительного подхода. Это связано с очень высоким

политическим риском, вызванным «украинским кризисом». Поэтому активы компаний на российском рынке капитала за этот период значительно недооценены.

Следовательно, стоимость объединенной компании $V_{сд}$ больше суммарной стоимости компании-покупателя $V_{п}$ и компании-цели $V_{ц}$ до слияния (118,68 млн долл. > 68 421 + 49 434 = 117 855 млн долл.), что свидетельствует о наличии синергетического эффекта (820 млн долл.) и преобладании положительных факторов образования синергетического эффекта, которые генерируются ОАО «НК «Роснефть» и ОАО «ТНК-ВР Холдинг».

Стоит отметить, что, скорее всего, по истечению пятилетнего периода проявления синергетического эффекта, стоимость компании ОАО «НК «Роснефть» возрастет, капитализация увеличится, как у одной из крупнейших энергетических компаний мира с объемом добычи свыше 170 млн. тонн нефти в год и выручкой свыше 180 млрд. долл. Следует ожидать также дальнейшее расширение рынков сбыта и диверсификация поставки нефти и нефтепродуктов.

Современные процессы по слияниям и поглощениям в мировой экономике в настоящее время стали существенно замедляться.

В перспективе экономисты определили топ-5 стран, в которых стоит ожидать роста на рынке слияний и поглощений к 2020 году — это Китай, Гонконг, Нидерланды, Мексика и Индия. Даже в период всеобщей стагнации в экономике, в Китае продолжается экономический рост, в Мексике можно ждать роста за счет реформ в энергетическом секторе, который впервые за 75 лет окажется доступен для частных инвестиций и политики поощрения конкуренции. В отношении Индии, экономисты отметили, что на привлекательность страны влияет объявленная премьер-министром политика Make in India, которая поощряет развитие производств внутри страны.

Выделим основные тенденции на мировом рынке слияний и поглощений в 2016 г.:

- произошло определенное падение мирового рынка слияний и поглощений, что отражают представленные данные;

- в мировой экономике присутствует неопределенность по отношению к будущим ожиданиям: замедление темпов экономического развития, кризисные явления в экономике стран ЕС, ужесточение норм антимонопольного и налогового законодательства;

- уровень инвестиционной привлекательности России пока остается на низком уровне, что обусловлено санкциями, падением цен на нефть, напряженной политической обстановкой в стране;

- ожидается подъем в Азиатском регионе. Самыми инвестиционно привлекательными регионами могут стать Великобритания, Германия, Испания.

Выделим проблемы и тенденции развития рынка M&A России. Зарубежный опыт демонстрирует, что большая часть слияний и поглощений являются низкоэффективными по каким-либо причинам. В России же сложились условия, при которых фирма-покупатель редко проигрывает при такой сделке. Это объясняется теми значительными возможностями в приобретении компаний и плохой капитализацией многих активов.

Проведя анализ российского рынка слияний и поглощений, можно выявить основные его проблемные стороны, такие как:

- наличие такой ситуации в экономике как стагфляция, падения цен на нефть, девальвации рубля и, как следствие, экономическая нестабильность российских компаний, ставшая ключевой причиной приостановления крупных сделок;

□ уменьшение потребительского спроса на фоне сокращения доходов населения в кризисных условиях, что стало причиной снижения объемов промышленного производства и инвестиций в основной капитал;

□ санкции в отношении России, выдвинутые со стороны США, Евросоюза и ряда других стран, создающие дополнительные риски как для состоявшихся сделок слияний и поглощений, ввиду необходимости переоценки их экономической эффективности, так и планируемых.

В результате соглашения ПАО «НК «Роснефть» и BP Plc, российская компания значительно увеличивает свою долю участия в НПЗ Bayernoil – с 12,5% до 25%; MiRO – с 12 до 24%; РСК (Шведт) – с 35,42 до 54,17% . Все это позволило ПАО «НК «Роснефть» серьезно усилить позиции на одном из самых перспективных рынков нефтяной продукции Европы, традиционного региона присутствия компании. Такая реорганизация позволит российскому нефтяному гиганту контролировать более чем 12% нефтеперерабатывающих мощностей ФРГ с совокупным объемом 12,5 млн. тонн в год. ПАО «НК «Роснефть» становится третьим по размеру переработчиком нефти в Германии и начинает развивать собственный бизнес в рамках нового дочернего предприятия – Rosneft Deutschland. Сделка продемонстрировала углубление сотрудничества в области энергетики между РФ и Европой, которые основаны на эффективных поставках нефтепродуктов на НПЗ по нефтепроводу «Дружба». Сделка даст возможность ПАО «НК «Роснефть» эффективнее осуществлять собственную деятельность на немецком рынке, а доступ к непосредственным потребителям дает возможность максимизировать маржинальность реализации нефтяных продуктов своего производства. Более того, участие в наиболее крупных НПЗ ФРГ должно обеспечить интеграцию с подразделением трейдинга компании, что повысит экономические показатели осуществления инвестиции. ПАО «НК «Роснефть» также намеревается расширить свою сеть присутствия за

границей в сфере поставок специальных нефтепродуктов: например, авиатопливо, которое производится на немецких заводах компании, поставлять напрямую авиакомпаниям в немецких аэропортах. Более того, российская компания имеет в планах выход на немецкий дорожно-строительный рынок с линейкой полимерно-битумных вяжущих «Альфабит». Также ПАО «НК «Роснефть» намеревается организовать поставки топлива для судов в порты Германии

Таким образом, можно констатировать успех данной сделки, поскольку ПАО «НК «Роснефть» существенно нарастила свое присутствие в Европе, внедряет новую продукцию, активно сотрудничая с зарубежными партнерами. Расширение производства за границей может послужить толчком для дальнейшего наращивания производства за пределами Российской Федерации, а также стимулировать увеличение прибыли.

Рынок M&A является индикатором состояния экономики и, по прогнозам, его реальное восстановление начнется только после стабилизации российской экономики, хотя в настоящий момент можно выделить следующие пути решения проблем рынка слияний и поглощений РФ:

- Ориентация на международный опыт в этой области и его адаптация к условиям российских реалий;

- Разработка долгосрочной политики при проведении сделок M&A, что приведет к улучшению экономического результата и повышению эффективности представленных сделок уже в краткосрочной перспективе;

- Формирование эффективной системы государственного регулирования процессов слияний и поглощений, что обеспечит защиту интересов акционеров и инвесторов, открытость и прозрачность сделок, сближение стоимости бизнеса и стоимости активов компании.

Из выше сказанного следует, что перспективы развития российского рынка слияний и поглощений во многом зависят от стабилизации

национальной экономики, стратегических задач, стоящих перед российскими компаниями, и инструментария проведения сделок M&A. В связи с этим, ключевое значение для успешного роста компаний принадлежит макроэкономическим прогнозам развития российской экономики и зарубежному опыту проведения сделок слияния и поглощения развитых стран в переложении на российскую действительность. Таким образом, можно с уверенностью утверждать, что процессы слияния и поглощения компаний влияют не только на микроуровень развития экономики, но и на всю глобальную экономическую систему.

Кроме того, необходимо оценить особенности и чувствительность организационной и национальной культуры приобретаемой компании. Поглощающей компании не следует пытаться внедрять свои собственные стандарты в приобретенной фирме. Менеджеры всегда должны помнить, что у них был мотив для приобретения компании-цели, и она была привлекательной с существующей корпоративной культурой и управлением. Изменение организационной культуры внутри компании требует значительных финансовых вложений и не всегда эффективно. Более того, данный процесс занимает продолжительный период времени; как было отмечено выше, эффективность сделки обратно пропорциональна времени интеграции.

Также необходимо разработать план последовательной интеграции, исходя из комплексного анализа компании-цели. Если менеджмент компании не создал комплексную стратегию интеграции, основанную не только на экономических факторах, то даже наиболее привлекательная сделка с экономической точки зрения может потерпеть неудачу.

Более того, одним из важнейших факторов, оказывающих влияние на эффективность и реализацию интеграционного процесса, является опыт компании в сделках слияний и поглощений. Компании, имеющие такой

опыт, более успешны и способны получать синергию по сравнению с компаниями, не обладающими таким опытом. Это происходит благодаря тому, что менеджеры могут использовать собственный опыт при принятии решений о способе осуществления интеграционных процессов, который позволит получить максимальную выгоду с наименьшими затратами. Наличие опыта считается важным фактором при реализации слияний и поглощений, однако необходимо учитывать, что сделки слияний и поглощений проводятся в разных условиях и обусловлены различными мотивами. При этом интеграционные стратегии должны отражать эти различия, чтобы быть адаптированными под конкретную корпоративную культуру, особенности рынка и другие важные особенности компании-цели, способные повлиять на эффективность сделок слияний и поглощений.

Повлиять на финансовое состояние ПАО «НК «Роснефть» можно через изменение денежных потоков и структуры баланса, поэтому для финансового роста компании необходимо применить следующие мероприятия:

1. Проводить ежеквартальные расчеты основных показателей финансовой устойчивости, для своевременного выявления рисков компании.
2. Сократить производственный цикл до минимума, за счет чего повысится оборачиваемость активов, а с ними и коэффициент текущей ликвидности.
3. Уменьшить текущую кредиторскую задолженность организации, в том числе за счет изменения источников финансирования в пользу долгосрочных заимствований.
4. Внедрить современное энергоэффективное технологическое оборудование, за счет чего повысится абсолютная сумма прибыли, что положительно повлияет на показатель рентабельности.

5. Автоматизировать ручной труд, который приведет к увеличению отдачи основных средств.

6. Развивать передовые формы торговли нефтью и нефтепродуктами, для повышения доходности.

7. Улучшить взаимодействие с акционерами и инвесторами, для улучшения стандартов раскрытия информации.

8. Оптимизировать транспортно-логистический рынок, для снижения дополнительных расходов предприятия.

Так же компании необходимо поддерживать стратегическую цель в области разведки и добычи на суше, максимально раскрывать потенциал действующих месторождений, реализовывать новые проекты для обеспечения устойчивой добычи углеводородов. Внедрение предлагаемых мероприятий положительно отразится на показателях финансовой деятельности ПАО «НК «Роснефть».

Заключение

Для роста бизнеса необходимо осуществлять процессы слияний и поглощений, поскольку практически во всех отраслях экономики очень высок уровень глобальной конкуренции, который и вынуждает фирмы прибегать к интегрированию.

Слияния и поглощения (англ. Mergers & Acquisitions, M&A) – это общее понятие интеграционных сделок компаний, предполагающих переход корпоративного контроля, с целью получения конкурентных преимуществ и максимизации стоимости в долгосрочном периоде.

На современном этапе финансовые механизмы слияний и поглощений включают множество разнообразных классификаций сделок слияний и поглощений компаний, все они основаны на различных признаках. Причем нет однозначного мнения о выигрышах и рисках потерь при проведении сделок слияний и поглощений.

Необходимо отметить, что в каждой стране на рынке слияний и поглощений существуют свои особенности и модели корпоративного управления. На российском рынке слияний и поглощений заключаются преимущественно внутренние сделки. Однако в последние годы наблюдается увеличение количества международных сделок с участием российских компаний.

В настоящее время правовое регулирование этих процедур оставляет желать лучшего, особенно, что касается враждебных слияний и поглощений. Многие механизмы защиты по-прежнему недоступны российским акционерам, поскольку противоречат российскому корпоративному законодательству. Для разрешения существующей проблемы необходимо внести изменения в действующее российское корпоративное законодательство. Кроме того, высокая степень риска враждебного поглощения компании означает необходимость для топ-менеджмента формирования стратегии защиты, в частности приведения финансово-экономических показателей к минимальному уровню рисков и отражение в учредительных документах компаний превентивных мер защиты.

По сути же слияния и поглощения являются очень эффективным инструментом реструктуризации компании. С помощью этого внешнего пути развития компания обеспечивает соответствие своей деятельности выбранной концепции развития. Слияния и поглощения обладают целым рядом преимуществ по сравнению с внутренними методами корпоративного развития. За счет поглощения фирмы, уже работающие в этой области, компания может проникнуть в область новых продуктов без дорогостоящих исследований и разработок. Формирование крупных холдингов, управляемых платежеспособным собственником, предоставляет

«безнадежным» прежде предприятиям уникальную возможность привлечения инвестиций и модернизации производства.

Рассматривая процессы слияния и поглощения на российском рынке, нельзя не проанализировать приобретение компанией «Роснефть» 100% акций ТНК-ВР, называемую «делкой века».

В марте 2013 года ОАО «Роснефть» провела сделку по покупке 100% акций ТНК-ВР, став не только самым крупным на планете производителем нефти, но и поставив абсолютный рекорд в истории нефтегазовых соглашений. Всего пять месяцев занял переход от слов к делу – более того, главе российской НК Игорю Сечину все-таки удалось получить нефтяную «корону» с экономической выгодой для госкомпании. Суммарно ВР получила 12,5 млрд. долл. и 18,5% акций «Роснефти», став ее крупнейшим после государства акционером, ААР выручила 27,7 млрд. долл. Главный идеолог этой сделки – глава российской госкомпании Игорь Сечин – заявил, что после покупки 100% акций ТНК-ВР финансовое положение «Роснефти» улучшилось. Хотя и пришлось привлекать средства для этого приобретения, однако реструктуризация кредита позволила сделать сделку экономически выгодной.

Несмотря на то, что документально сделка завершена, процесс интеграции ещё продолжается, и он будет достаточно сложным.

В работе предложена модель оценки финансовой результативности сделки слияния и поглощения, включая оценку синергетического эффекта на различных этапах сделки. Эта модель включает в себя пять этапов: оценку инвестиционной привлекательности сторон сделки; оценку стоимости компании-цели и компании-покупателя; оценку стоимости объединенной компании и синергетического эффекта; оценку эффективности деятельности объединенной компании; определение финансовой результативности осуществления сделки. Оценка стоимости компаний ПАО «НК «Роснефть» и

ОАО «ТНК-ВР Холдинг» проводилась методом чистых денежных потоков (доходный подход) и методом компаний-аналогов.

На основе проведенного анализа сделан вывод, что поглощение в целях повышения финансовой устойчивости покупающей компании обосновано. В настоящее время положительная финансовая результативность проведенной сделки отсутствует, однако стоит учитывать, что сделка была совершена недавно, и из-за сложности пост-интеграции основной синергетический эффект будет приходиться на 2015–2017 гг.

Слияния и поглощения являются очень эффективным инструментом реструктуризации компании. С помощью этого внешнего пути развития компания обеспечивает соответствие своей деятельности выбранной концепции развития.

Слияния и поглощения обладают целым рядом преимуществ по сравнению с внутренними методами корпоративного развития. Главным мотивирующим фактором к проведению данного вида сделок, является синергетический эффект. Он выражается в создании дополнительной стоимости от слияния и поглощения.

Тем не менее, в связи с небольшой опытом ведения данных процессов в России и особенностями русского менталитета наблюдается и ряд отрицательных сторон. Основной проблемой при проведении подобных процедур является достижение эффективности слияния/поглощения, имеющей место только при увеличении благосостояния акционеров и достижении конкурентных преимуществ.

Данное обстоятельство требует особого обращения внимания, поскольку среди проводимых в последнее время сделок по слияниям и поглощениям достаточно велика доля неудачных, неэффективных, приводящих впоследствии к распаду объединенной компании.

