

**Рецензенты:**

**А.Г. Дементьева**, проф. кафедры менеджмента, маркетинга и внешнеэкономической деятельности Московского государственного института международных отношений, д-р экон. наук,

**Т.Н. Черкасова**, доц. кафедры финансов и кредита Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова, канд. экон. наук

**С83** **Стратегические финансовые решения компаний** на развивающихся рынках капитала : монография / коллектив авторов ; под общ. ред. И.В. Ивашковской. — Москва : КНОРУС, 2019. — 418 с. — (Монография).

**ISBN 978-5-406-06394-1**

Посвящена исследованию специфики корпоративных финансовых решений компаний на данных с развивающихся рынков капитала. В книге предпринята попытка раздвинуть границы знания о результатах ключевых решений в области финансирования, выбора стратегий роста компаний в национальной деловой среде. Авторы сопоставляют мотивы, ключевые драйверы и результаты стратегических финансовых решений российских компаний с компаниями, представленными на других рынках капитала, относимых к категории растущих. Выводы базируются на результатах эмпирических исследований, проведенных авторами.

*Для специалистов-практиков, научных работников, чья профессиональная деятельность связана с корпоративным управлением и корпоративными финансами, а также преподавателей, аспирантов и студентов экономических вузов и специальностей.*

**УДК 336(075.8)**

**ББК 65.291.9-18я73**

## **СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ФИНАНСОВЫЕ РЕШЕНИЯ КОМПАНИЙ** **на развивающихся рынках капитала**

Изд. № 15375. Подписано в печать 19.07.2018. Формат 60×90/16.

Гарнитура «Newton». Печать офсетная.

Усл. печ. л. 26,5. Уч.-изд. л. 19,0. Тираж 1000 экз.

ООО «Издательство «КноРус».

117218, г. Москва, ул. Кедрова, д. 14, корп. 2.

Тел.: 8-495-741-46-28.

E-mail: office@knorus.ru <http://www.knorus.ru>

Отпечатано в АО «Т8 Издательские Технологии».

109316, г. Москва, Волгоградский проспект, д. 42, корп. 5.

Тел.: 8-495-221-89-80.

**ISBN 978-5-406-06394-1**

© Коллектив авторов, 2019  
© ООО «Издательство «КноРус», 2019

# СОДЕРЖАНИЕ

Авторский коллектив . . . . .	5
Обозначения . . . . .	7
Список сокращений . . . . .	8
Предисловие . . . . .	14

## **Часть 1. ФИНАНСИРОВАНИЕ КОМПАНИЙ НА РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКАХ КАПИТАЛА: ВЫБОР СТРАТЕГИИ . . . . . 17**

Глава 1. Источники финансирования на развивающихся рынках капитала: что определяет выбор решения компаниями? . . . . .	18
Глава 2. Стратегии финансирования на развивающихся рынках капитала в зависимости от стадии экономического цикла . . . . .	46
Глава 3. Почему компании на развивающихся рынках выбирают стратегию финансирования с нулевым долгом? . . . . .	72
Глава 4. Создают ли стимулы налоговые факторы при выборе стратегий финансирования на развивающихся рынках капитала? . . . . .	98
Глава 5. Взаимосвязь структуры капитала и вероятности банкротства на примере российских компаний малого и среднего бизнеса . . . . .	113

## **Часть 2. КОРПОРАТИВНЫЕ СТРАТЕГИИ РОСТА И ЭФФЕКТИВНОСТЬ . . . . . 161**

Глава 6. Что определяет размер премий в сделках слияний и поглощений на развитых и развивающихся рынках капитала? . . . . .	162
-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----

Глава 7. Органический рост или покупка бизнесов?  
Сравнительный анализ компаний  
с развивающихся и развитых рынков . . . . . 183

Глава 8. Эффективны ли международные  
сделки M&A для компаний — покупателей  
из стран BRICS? . . . . . 201

Глава 9. Рост с помощью прямых инвестиций  
на развивающихся рынках капитала . . . . . 230

Глава 10. Устойчивость роста компании. Взгляд  
с позиций типов корпоративной  
финансовой архитектуры. . . . . 258

Заключение . . . . . 287

Список литературы . . . . . 291

Приложения . . . . . 319

Определения . . . . . 414

# АВТОРСКИЙ КОЛЛЕКТИВ

- И.В. Ивашковская**, д-р экон. наук, проф., руководитель Школы финансов факультета экономических наук Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», заведующая научно-учебной лабораторией корпоративных финансов Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» — глава 7 (в соавторстве с И.В. Скворцовой); глава 10 (в соавторстве с А.Н. Степановой).
- С.А. Башкуева**, стажер-исследователь научно-учебной лаборатории корпоративных финансов Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» — глава 6 (в соавторстве с С.А. Григорьевой).
- С.А. Григорьева**, канд. экон. наук, доц. Школы финансов факультета экономических наук Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», научный сотрудник научно-учебной лаборатории корпоративных финансов Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» — глава 6 (в соавторстве с С.А. Башкуевой); глава 8 (в соавторстве с Е.О. Тарасовой).
- Д.А. Кокорев**, руководитель направления бизнес-аналитики и развития продаж — вице-президент в департаменте глобальных рынков Sberbank-CIB — глава 9.
- М.С. Кокорева**, канд. экон. наук, доц. Школы финансов факультета экономических наук Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», научный сотрудник научно-учебной лаборатории корпоративных финансов Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» — главы 1, 2, 3.
- Е.Ю. Макеева**, канд. экон. наук, доц. Школы финансов факультета экономических наук Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», научный сотрудник научно-учебной лаборатории корпоративных финансов Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» — главы 4, 5.
- И.В. Скворцова**, преподаватель Школы финансов факультета экономических наук Национального исследовательского университета

«Высшая школа экономики», стажер-исследователь научно-учебной лаборатории корпоративных финансов Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» — глава 7 (в соавторстве с И.В. Ивашковской).

**А.Н. Степанова**, канд. экон. наук, доц. Школы финансов факультета экономических наук Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики», научный сотрудник научно-учебной лаборатории корпоративных финансов Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» — глава 10 (в соавторстве с И.В. Ивашковской).

**Е.О. Тарасова**, стажер-исследователь научно-учебной лаборатории корпоративных финансов Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» — глава 8 (в соавторстве с С.А. Григорьевой).