Федоров Вячеслав Петрович. Институт заимствований в развитии промышленных компаний России : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2002 163 c. РГБ ОД, 61:03-8/1671-3

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава I. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОЛОЖЕНИЯ СТАНОВЛЕНИЯ ИНСТИТУТА КОРПОРАТИВНЫХ ЗАИМСТВОВАНИЙ 11

1.1. Принципы и основные направления анализа и развития института заимствований 11

1.2. Корпоративные заимствования в системе национальных и мировых финансовых отношений 26

Глава II. ПОТЕНЦИАЛ ЗАИМСТВОВАНИЙ В ОБЕСПЕЧЕНИИ УСТОЙЧИВОСТИ

ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ 50

2.1. Влияние макроэкономических условий и факторов на процесс заимствований промышленными компаниями 50

2.2. Механизм заимствований промышленными предприятиями 75

2.3. Особенности заимствований в форме банковского и других формах кредита 86

Глава III. СТРАТЕГИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ЗАИМСТВОВАНИЙ В ОБЕСПЕЧЕНИИ

УСТОЙЧИВОСТИ ПРОМЫШЛЕННОГО СЕКТОРА 101

3.1. Направления развития корпоративных заимствований в среднесрочной и долгосрочной перспективе 101

3.2.Стратегия заимствований в системе финансового управления деятельностью компании 113

3.3. Направления выбора форм заимствований в стратегии компании 121

Заключение 134

Список использованной литературы 142

Приложения

**Введение к работе**

С началом экономических реформ российские промышленные предприятия, поставленные в принципиально новые условия, к которым они были явно не готовы, резко ухудшили свое финансовое положение. Одним из факторов явилось разрушение института финансовых заимствований предприятиями. Несмотря на это проблемы корпоративных заимствований в российской экономической литературе и практике управления за десятилетие становления рыночной экономики не получили адекватного своей значимости внимания. В данном исследовании институт заимствований промышленными компаниями (корпоративных заимствований) понимается как совокупность норм и ограничений - формальных и неформальных - в части отношений, возникающих в процессе привлечения заемных источников развития компаний. В отличие от института кредитования с центральной организующей его структурой - кредитной организацией, институт заимствований промышленных компаний соответственно основывается на их деятельности.

Известно, что в зарубежной экономической литературе и мировой практике институт заимствования рассматривается в качестве ключевой компоненты цивилизованного рынка и опорной составляющей устойчивости финансового сектора. В российской же экономике, несмотря на общую стратегию перевода ее на рыночные условия развитие этого института выведено на уровень преимущественно стихийных отношений.

В 1990-е годы развитие промышленных компаний столкнулось с рядом обстоятельств, обусловленных влиянием проводимых реформ и монетарной политики:

• резким ограничением денежного спроса на внутреннем рынке и, соответственно, поступления денежной выручки;

сокращением источников заимствования на фоне резкого изменения инфраструктуры привлечения заемных средств и кредитования (коммерциа лизации банковского сектора);

• одавлением конкурентной способности промышленных предприятий на финансовом рынке, включая рынок заимствований, относительно такого «заемщика», как государство (возможностью привлекать ресурсы по «цене» более 50-100% доходности), а также с другими не менее негативными обстоятельствами.

Реальное обособление органично взаимообусловленных процессов единого финансового пространства: с одной стороны, заимствования предприятиями в денежной форме (спроса на внешние источники финансирования), с другой - кредитования предприятий нефинансового сектора (предложения финансовых ресурсов) остается за пределами системного анализа финансового состояния промышленного сектора и, тем более, промышленной политики. В принципе единый процесс - спроса и предложения денег - рассматривается преимущественно с позиции интересов (привлекательности) инвестора. Предприятие-заемщик с его интересами и рисками в части привлечения внешних финансовых источников остается пассивной стороной, а формирование его спроса на заемное финансирование в сочетании с эффективностью вложений - слабо изучаемой проблемой. В то же время трансформационный период перехода экономики к рынку ставит этот вопрос в разряд ключевых. За пределами исследований и регулирования остается также процесс сбалансированности корпоративного спроса на заемные ресурсы и их предложения (кредитования).

Понимая взаимообусловленность процессов формирования спроса на заемные средства и предложения денег в кредит, в данной работе внимание акцентировано на одном из этих процессов - формировании спроса предприятий реального сектора (структур корпоративного сектора) экономики на заемные средства как проблемы менее изученной. При этом учитывается, что проблемы, связанные с предложением денег (кредитования промышленных

предприятий), затрагивают, помимо проблем кредитных рынков, широкий круг вопросов, представляющих в комплексе самостоятельную область исследования. В данной работе рассматриваются лишь направления их влияние на процесс корпоративного заимствования.

Основываясь на достижениях теории и методологии эволюционной экономики в данном исследовании развитие института корпоративного заимствования рассматривается как с макро-, так и с микроэкономических позиций.

Макроэкономический подход включает рассмотрение этого процесса с учетом сложившихся тенденций в мировой экономике и оценки их в научной литературе.

Первое. Составляя один из элементов национальной финансовой системы, отношения заимствований промышленными компаниями сочетаются с заимствованием государства и других участников финансового рынка, что определило необходимость совместного рассмотрения этих процессов в единой системе финансового рынка.

Второе. Интеграционные тенденции мирового финансового рынка определили качественные сдвиги в системе заимствований промышленных компаний в части расширения границ займов за пределы национального рынка. В этой связи в данной работе сделана попытка рассмотрения тенденций национального корпоративного заимствования во взаимосвязи с мировыми тенденциями. Внимание также обращается на зависимость сложившихся систем национальных финансовых рынков от эволюции различных национальных экономик.

Третье. Процессы активизации технологического прогресса в мировой экономике рассматриваются в данном исследовании как определяющие условия развития института корпоративного развития. Одновременно они оцениваются как условия, формирующиеся под влиянием развитости институ циональной базы корпоративных заимствований.

Микроэкономический подход основывается на исследовании процесса корпоративных заимствований в структуре денежного оборота (бюджета) предприятия, а именно, с позиции формирования совокупного спроса корпорации (предприятия) на заемные ресурсы в форме банковского и небанковского кредитования. Рассмотрение процесса формирования спроса на заемные ресурсы в системе финансового управления и регулирования деятельности компании в сочетании с оценкой влияния макроэкономических факторов на этот процесс позволило поставить и обосновать решение проблемы выработки стратегии активизации корпоративных заимствований.

Необходимость выработки стратегии активизации отношений заимствований промышленными компаниями и на этой основе повышения устойчивости их развития определяет актуальность работы и является содержанием настоящего исследования.

Основная цель диссертационной работы заключена в разработке методологического подхода к определению основных аспектов и направлений развития заимствований промышленными компаниями в обеспечении перспективы стабильных результатов деятельности.

Реализация поставленной цели достигается путем решения следующих задач:

1. Определить содержание понятия «института корпоративных заимствований»» как составной части системы заимствований на национальном и наднациональном уровнях экономического развития.

2. Обобщить мировой опыт в развитии форм и механизмов заимствований на микро- и макроэкономическом уровнях, выявить их особенности в зависимости от уровня развитости рыночных условий, влияние на развитие предпринимательской активности и устойчивость развития компаний.

3. Определить и систематизировать (классифицировать) экономические условия и факторы формирования потенциала заимствования в обеспечении устойчивости развития промышленных компаний на средне- и долгосрочную перспективы.

4. Выявить определяющие тенденции в эволюции заимствований в сочетании с анализом развитости институциональной основы и инфраструктуры рынка заимствований, разработать предложения по оптимальному использованию современного инструментария заемного финансирования в стимулировании деловой активности российских предприятий.

5. Разработать направления стратегии активизации заимствований промышленными компаниями на основе обеспечения сопряженности корректировки финансовой и денежно-кредитной политики - изменений макроэкономических условий и факторов и микроэкономическом уровне - уровне финансовой стратегии промышленных компаний.

Объектом исследования являются механизмы и формы заимствований промышленными компаниями и их влияние на уровень деловой активности предприятий.

Предметом исследования диссертационной работы является процесс эволюции корпоративных заимствований с позиции соответствия его изменяющимся потребностям в развитии рыночных отношений.

Теоретическую и методологическую основу диссертационного исследования составили теория эволюционной экономики и институционализма Д. Норта, В.И. Маевского, труды ведущих отечественных и зарубежных экономистов по проблемам рыночной экономики, финансовых и денежно-кредитных отношений, государственного управления и регулирования и финансового менеджмента - Абалкина Л.И., Абрютиной М.С., Ансофа И, Бат-рина Ю.А., Белоусова А.Р., Бланка И.А., Горбунова А.Р., Крейниной М.Н., Крука М.Д., Лисина B.C., Маевского В.И., Мильнера Б.З., Роговой О.Л., Ро дионова В.М., Сенчагова В.К., Старовойтова М.К., Шеремета А.Д., Р.Брейли, С.Майерса, Дж. Стрика.

Информационной базой исследования стали законодательные акты РФ, Указы Президента РФ, постановления Правительства РФ в части, касающейся вопросов организации заимствований и кредитования, инструкции Центрального банка РФ; статистические данные, публикуемые независимой аналитической группой «Центр развития», Центром экономической конъюнктуры при Правительстве РФ, Центральным банком РФ; монографическая литература ведущих экономистов и практиков финансового и банковского дела; публикации в отечественной и зарубежной печати. В работе были использованы материалы семинаров и конференций, посвященных развитию корпора-тивизации российской экономики, финансовому менеджменту, кредитования в России.

Научная новизна диссертационной работы состоит в разработке системного подхода к развитию заимствований промышленными компаниями с позиций теории и методологии эволюционной экономики и институциона-лизма, обосновании необходимой сопряженности исследований и стратегий развития заимствований на макро- и микроэкономическом уровнях (национальной экономики и промышленных компаний).

В процессе исследования автором получены следующие основные результаты:

• Разработан концептуальный подход к исследованию института корпоративных заимствований с обозначением основных аспектов: на национальном уровне экономики - в сочетании с государственным и индивидуальным заимствованием на финансовом рынке; с позиций формирования спроса на заемные источники и предложения заемного капитала (денежных средств); на микроуровне - сопряжения различных финансовых источников деятельности промышленных корпораций.

• Систематизированы факторы, определяющие уровень активности (эффективности) заимствований промышленными компаниями по признаку отношения к экономическим условиям, их определяющим, в составе которых: финансовая стабильность, развитость финансового рынка, уровень технического прогресса и состояние конкурентной среды.

• Обоснован методологический подход к анализу формирования заимствований промышленными компаниями в системе финансового управления и стратегии обеспечения устойчивого развития с использованием традиционных (банковский кредит) и современных форм заимствования (кредитования) таких, как облигационные заимствования, лизинг, факторинг, проектное финансирование и другие в зависимости от изменяющихся потребностей и условий функционирования хозяйствующих субъектов.

• Разработана стратегия активизации заимствований промышленными компаниями в части: а) создания равных конкурентных начал на финансовом рынке всех потенциальных его участников; б) обеспечения потребности денежного оборота структур реального сектора в необходимом объеме денежной массы.

• Обоснованы предложения по формированию институциональной базы и инфраструктуры развития заимствований промышленными компаниями в части: а) принятия Федерального Закона о системе заимствований по всем уровням экономики (наряду с принятием Закона о кредитовании) с внесением в законодательно-правую систему определенных норм обеспечения защиты предприятия-заемщика от необоснованных претензий кредитора и банкротства; б) обеспечения должной системы информации о кредиторах и заемщиках (в рамках создания национальной системы мониторинга финансового состояния потенциальных кредиторов и заемщиков).

Теоретическая и практическая значимость работы состоит в выявлении и комплексной оценке воздействия на активность заимствований компания ми совокупности внешних макрофакторов и их влияния на устойчивость компании и экономики в целом.

Содержащиеся в диссертации выводы и практические предложения относительно развития корпоративных заимствований могут быть использованы при разработке основных направлений финансовой и денежно-кредитной политики; российскими компаниями в финансовом управлении и регулировании их деятельности.

Основные положения и выводы исследования нашли отражение в опубликованных работах, отдельные положения используются в работе финансовых служб ряда подразделений ОАО «Новолипецкий комбинат».

По теме исследования опубликовано 3 работы общим объемом 6,5 п.л.

Структура диссертационной работы обусловлена ее целью и задачами. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

## Принципы и основные направления анализа и развития института заимствований

В мировой и российской экономической литературе институционально-эволюционный подход в исследованиях экономических процессов получает широкое распространение, позволяя выявлять существенные стороны отдельных явлений и их взаимное влияние. Сложность исследования процессов, происходящих в сфере финансовых и денежно-кредитных отношений, конкретно, отношений заимствований промышленными компаниями, как отношений относительно самостоятельных, имеющих собственно нормативно-правовую основу, определила необходимость их рассмотрения с позиций институционально-эволюционной экономики.

Теоретические положения эволюционной экономики в сочетании с методологическими основами формирования институциональной базы ее становления дают основание рассматривать процесс заимствований во всей его структурной неоднородности и взаимодействии с воспроизводственными изменениями экономики в процессе ее трансформации. Этот методологический подход, получивший обоснование в ряде теоретических и методологических разработок российских ученых в области эволюционной экономики (конкретно активизации действий механизмов, обеспечивающих технологический прогресс), позволяет оценивать развитие института заимствований с воспроизводственных позиций - реальной его эффективности. Исследование отношений заимствований компаниями, как одного из институтов финансовых отношений, основывается на принятии ряда принципиальных положений, сформулированных ведущими учеными в этой области науки.

В рамках институционального подхода к анализу исследуемого процесса остановимся на следующих принципиальных положениях. Первое. В ряде научных трудов термин «институт» применяется к различным экономическим отношениям как в широком, так и узком его значениях. Как считает Маетен Скотт, широкое значение этого термина носит, по сути, описательный характер; оно охватывает все виды и принятые нормы процесса заключения сделок, а также организации, воплощающие эти виды и нормы, и может быть без труда применено к любому типу поведения или совокупности взаимоотношений, встречающихся достаточно часто [55, с. 249-319].

Широкое значение термина «институт» описывает всю структуру взаимоотношений, установленных либо стихийно возникших в экономической системе по поводу формирования условий, источников и способа реализации заимствований. Д.Норт применительно к институтам в широком значении этого термина показывает, что наряду со стандартными ограничениями, которые институты привносят в экономическую жизнь вследствие установленных правил и процедур поведения хозяйствующих субъектов, их важная роль заключается в уменьшении неопределенности в результате установления устойчивой структуры взаимодействия между людьми [42, с. 21]. Институт корпоративных заимствований, образуя структуру для обмена, снимает проблему неопределенности издержек осуществления корпоративных трансакций, издержек трансформации, существенно снижает инновационные риски за счет создания эффективной обратной связи.

Механизм обратной связи заложен в институте корпоративных заимствований как следствие возникновения условий для реализации инновационных возможностей, которыми располагает та или иная корпорация, что в свою очередь приводит к росту адаптивных ожиданий агентов инвестиционного процесса относительно устойчивости и эффективности данного института, стимулируя его деятельность. Возрастающая отдача усиливает значимость института корпоративных заимствований в деле формирования долго срочных тенденций экономического развития.

В узком смысле понятие «институт», согласно данной его трактовке, обозначает более укорененное и специфичное устройство - систему отношений или организацию, существование или границы которой определяются и управляются некими внешними правилами. Узкое значение термина «институт» является характеристикой собственно корпорации: по форме собственности, источникам финансирования, степени интегрированности предприятия в структуру экономики, уровню экспортоориентированности. К пониманию института в узком значении как организации относятся такие описательные параметры предприятия, как его размер, отраслевая структура, регион действия, менталитет управления.

Второе. Исследование корпоративных заимствований с институциональных позиций предполагает проведение анализа в широком и в узком значениях, поскольку процесс заимствований - это (1) для корпорации - поиск выгодного кредита в зависимости от ее характеристик и (2) для экономической системы - включение в воспроизводственный процесс еще одного элемента, установление еще одной новой зависимости. При этом институт корпоративных заимствований во всей сложности его формирования и функционирования в целом синтезирует проявление различных аспектов и уровней воспроизводственного процесса.

class2 **ПОТЕНЦИАЛ ЗАИМСТВОВАНИЙ В ОБЕСПЕЧЕНИИ УСТОЙЧИВОСТИ**

**ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ** class2

## Влияние макроэкономических условий и факторов на процесс заимствований промышленными компаниями

Тенденции финансового состояния предприятий реального сектора как на макро-, так и микроэкономическом уровнях в основном складывались под влиянием, во-первых, нестабильности трансформационной экономики этого периода, во-вторых, торможения процесса формирования рыночной инфраструктуры и законодательно-правовой основы, адекватной развитым рыночным отношениям. В действительности, сложившийся режим ускоренного реформирования и непредсказуемых изменений, нарастание неустойчивости динамики основных параметров и социально-экономических институтов (сравнительно со стабильными экономиками развитых стран) исходно определили деформирование основных рыночных институтов и торможение структурных перемен и экономического роста не только в прошедшее десятилетие, но и на перспективу. При этом различие с рыночными экономиками не только не уменьшилось, но по ряду принципиальных моментов увеличилось, что особенно ярко проявилось в функционировании финансовой и денежно-кредитной систем.

На фоне общей тенденции промышленного спада или, вернее, в сочетании с ним весьма неравномерно по времени, с периодами резкого обострения развивался системный финансово-денежный кризис, распространяясь на все структуры экономики и социальную сферы. Нестабильность и непредсказуемость изменений с наличием трудно определяемых периодов изменчивости оказали существенное влияние на резкое снижение уровня доверия к результатам деятельности и повышение рисков заимствований как со стороны кредитора, так и заемщика.

Крайняя неравномерность и глубина спада характерна для изменений в отраслевом разрезе. Наименьшим в 1990-ые годы был спад в отраслях, которые в процессе масштабных деформаций экономики смогли, благодаря собственно сырьевой направленности и конкурентноспособности на мировом рынке, сориентироваться на экспорт, в меньшей степени снизили производство. Ориентированные же в основном на внутренний рынок претерпели существенно более глубокий спад, исключение составила пищевая промышленность. Проводимая в этот период денежно-кредитная и финансовая политика ограничения совокупного платежеспособного спроса в большей степени оказала влияние на отрасли, производящие в основном конечную продукцию.

Анализ структурных сдвигов показывает, что за время реформ производство продукции высокой степени переработки сокращалось опережающими темпами, что, как известно, противоречит динамике, наблюдаемой при индустриализации. Все это в целом сопровождалось «утяжелением» структуры промышленного производства и деформациями финансово-денежного перераспределительного оборота. Начавшийся в новом десятилетии подъем характеризуется появлением тенденции - производство продукции высокой степени переработки растет в натуральном выражении с опережением темпов роста продукции базовых отраслей. Однако факторы изменения тенденции не носят долговременного характера, не подкреплены, в частности, активностью финансовых заимствований долгосрочного характера. При этом следует отметить, что российская экономика вступает в конкурентную среду мировой экономики, где развитые экономики исходно ориентированы на импорт сырья и экспорт высокотехнологичной продукции, что не дает основания для перспективы нормализации отраслевой структуры.

Кроме того, надо видеть, что направленность экономических реформ на исправление финансово-ценовых диспропорции (в структуре цен на основе опережающего роста цен на сырье и продукцию первичной переработки относительно продукции сложной переработки и другие акции) привело не только к усилению сырьевой ориентации российской экономики, но породило эффект, прямо противоположному декларируемому, - усилению диспропорций в финансово-платежном и денежном оборотах и глубокой деформации системы долговых отношений, их фундаментального элемента - не устойчивости межсубъектных финансовых связей, а также прямых и обратных потоков.

Понимание происходящих в 1990-е годы в российской экономике изменений в сфере корпоративных заимствований в данном исследовании основывается на рассмотрении этого процесса как структурного элемента перераспределительной системы - со стороны влияния соответствующих макроэкономических условий и факторов и одновременно факторов, обуславливающих изменения на микроуровне. Макроэкономический подход к анализу развития корпоративного заимствования основывается на рассмотрении этого процесса с эволюционной позиции: во взаимосвязи и взаимном влиянии с основными изменениями в развитии российской экономики.

Произошедшие в этот период резкие изменения всей системы управления и структурных пропорций российской экономики оказали решающее влияние на формирование финансовой базы (источников) развития промышленных предприятий (корпораций). Спонтанный характер перехода от плановой экономики к рыночной (смена дефицита предложения дефицитом спроса, диктата продавца к диктатом покупателя) - определили негативную сторону формирования финансового потенциала промышленных компаний.

С начала 1990-х годов финансовая и денежно-кредитная сферы оказались в эпицентре трансформационных изменений и синтезировали в своем становлении преимущественно негативные тенденции этого периода (гиперинфляция с трансформацией ее в устойчивый инфляционный цикл).

class3 . **СТРАТЕГИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ЗАИМСТВОВАНИЙ В ОБЕСПЕЧЕНИИ**

**УСТОЙЧИВОСТИ ПРОМЫШЛЕННОГО СЕКТОРА** class3

## Направления развития корпоративных заимствований в среднесрочной и долгосрочной перспективе

Взаимообусловленность изменений макро- и микроэкономики, конкретно взаимозависимость стратегии развития корпоративного заимствования и стратегического выбора финансовой политики на уровне национальной экономики, прежде всего, проявляется в единстве цели развития, направленности на обеспечение устойчивости развития экономики на том и другом уровнях. В определении стратегического выбора финансовой политики российской экономики, цели развития особый интерес представляет позиция крупного российского аналитика А.Р. Белоусова [11], занятая им относительно различий в оценке «роста и развития» российской экономики. Поскольку эти оценки, на наш взгляд, имеют прямое отношение и к определению стратегического выбора любой промышленной компании, остановимся на них подробнее.

А.Р. Белоусов обращает внимание на то, что изменившиеся условия развития национальной экономики («глобализация плюс взаимодействие индустриального и постиндустриального укладов» и другие условия) выдвигают «совершенно иные системные требования и критерии». По определению А.Р. Белоусова, с которым нельзя не согласится, «Главным становится уже не рост, а качественные приращения, расширяющие способности экономики к обновлению, реагированию на разнообразные внешние вызовы, развитию в условиях резко возросшей неопределенности».

Не менее важен этот вывод относительно микроэкономики, определения перспектив развития национальных компаний и создания необходимых условий для возможностей реализации ими стратегии «качественных приращений» - формирования «потенциала развития».

Определение «потенциала развития» трактуется А.Р. Белоусовым относительно макроэкономики, как «накопления адаптационного потенциала», «интегрирующего организационную, человеческую, финансовую, инновационную, технологическую и рефлексивную компоненты и позволяющего национальной экономике гибко адаптироваться к динамичным изменениям мирового хозяйства, внутренним и внешним вызовам, ресурсным ограничениям, а национальным корпорациям - успешно оперировать в условиях глобальной конкуренции» [11, с. 53].

Системный анализ развития корпоративного заимствования (см. предшествующие разделы данного исследования), проведенный с позиции оценки взаимовлияния процессов макро- и микроэкономического уровней, показал необходимость обеспечения стратегической сопряженности развития института заимствования и макроэкономических изменений - формирования «потенциала развития» национальной экономики, одной их опорных доминант которого является активизация корпоративного заимствования и кредитования реального сектора.

Принятие позиции А.Р. Белоусова относительно стратегического выбора российской экономики (в сочетании с полученными результатами оценки состояния института корпоративного заимствования) дает основание для вывода о существенном влиянии неразвитости институтов корпоративного заимствования и кредитования предприятий реального сектора - компонент формирования потенциала развития финансового и нефинансового секторов экономики - на «торможение наращивания адаптационного потенциала» и национальных корпораций, и российской экономики в целом.

Необходимость преодоления сложившихся негативных тенденций в сфере корпоративного заимствования требует выработки стратегического решения важнейших проблем, возникших в этой сфере экономики. Очевидно, что перспектива повышения эффективности корпоративного заимствования зависит от создания таких экономических условий и осуществления таких направлений финансовой, денежно-кредитной и промышленной политики, которые бы способствовали активизации этого процесса в обеспечении устойчивости развития промышленных предприятий и «наращиванию адаптационного потенциала» развития российской экономики.

Это общая позиция является исходной в определении направлений стратегии активизации корпоративного заимствования и ряда методологических положений по выработке системного подхода к использованию потенциала развития, заключенного в способности компаний к эффективному использованию современного инструментария заимствований (повышении уровня адаптационного потенциала развития компании). Остановимся на отдельных положениях, на наш взгляд, определяющих стратегию заимствований компании.

Первое. Стратегия заимствований компании рассматривается в рамках обеспечения направленности этого процесса (в комплексе основных его компонент) на создание условий устойчивого развития компании. Понимание устойчивости компании в стратегическом плане основывается на теоретическом положении эволюционной экономики, четко сформулированном академиком Моисеевым Н.Н., согласно которому: «Даже в чистой экономике далеко не только одна прибыль является целью, отдельные элементы тоже могут иметь собственные цели, но все они, как правило, имеют и общую цель - сохранение целостности системы или, если использовать термин эволюционизма, сохранение гомеостаза. Сохранение целостности, устойчивости системы (организации) обычно даже более важно, чем прибыль»[38].