

**Формирование системы оценочных показателей для осуществления
внутреннего контроля целесообразности и эффективности
экономических операций промышленного холдинга**

В статье рассматриваются основные методические подходы к формированию системы показателей внутреннего контроля, отражающих достижение основных целей максимизации финансового результата в условиях корпоративного образования предприятий газовой и нефтяной промышленности.

Ключевые слова: промышленный холдинг, оценочные показатели, добавочная стоимость, внутренний контроль.

Pomazunova KB, Surgut State University graduate student

Formation of a system of performance indicators for internal control of expediency and efficiency of economic operations of the industrial holding company.

The article considers the main methodological approaches to forming a system of internal controls, reflecting the basic objectives of maximizing the financial results in terms of corporate education of oil and gas companies.

Key words: industrial holding company, estimates, value added, the internal control.

В соответствии с существующими методиками сценарного планирования в промышленном холдинге, основанном на стоимости, их главной целью является максимизация добавочной стоимости. Это означает, что философия управления всеми внутренними и внешними операциями, используемыми при проведении внутреннего контроля, анализа и принятии решений, основаны на создании и увеличении стоимости холдинга, а управление им строится на принципах управления факторами добавочной стоимости. При этом под созданием стоимости понимается управление возможностями отдельных связанных структур промышленного холдинга, направленное на повышение доходов собственников (акционеров) от инвестиций с увеличением финансовых потоков и снижением рисков. Созданная бизнесом стоимость измеряется сравнением полученного дохода со стоимостью капитала. Если доходность бизнеса оказывается выше цены капитала, то стоимость холдинга увеличивается, в противном случае уменьшается. Особенностью нефтяной и газовой холдинговой компании является то, что она имеет возможность влиять на процесс создания стоимости с помощью реструктуризации своего бизнес - портфеля.

Управление стоимостью осуществляется через цели, стратегии, планы и бюджеты, системы внутреннего контроля и мотивации персонала. Таким образом, организация внутреннего контроля для принятия инвестиционных и управленческих решений при использовании методов сценарного планирования должно быть основана на использовании финансовых и экономических показателей, характеризующих текущее состояние и перспективы развития каждой связанной структурой промышленного холдинга, отражающих эффективность использования капитала, материальных и человеческих ресурсов. По нашему мнению такие показатели эффективности работы связанных структур в промышленном холдинге, как прибыль до уплаты налогов, процентов, списаний и амортизационных начислений, рыночная капитализация (произведение количества акций в обращении и их текущей рыночной стоимости) или отношение цены акции к доходу на акцию не всегда правильно отражают реальное экономическое положение в соответствии с его стратегией. Например, в показателе Р/Е используются данные о

прибыли, взятые из бухгалтерской отчетности. Учетная политика холдинга (амортизационные отчисления, учет выручки и т.д.), трансфертные цены и другие условия оказывают влияние на результаты деятельности за определенный отчетный период. Приобретение оборудования по лизингу (учет на забалансовых счетах) позволяет увеличить показатель рентабельности собственного капитала.

Мы предлагаем в системе внутреннего контроля для оценки добавочной стоимости нефтяного холдинга в качестве основных использовать методы дисконтированного потока денежных средств и метод экономической добавленной стоимости, DCF-, SVA-, EVA-, MVA- и другие методы. Процесс оценки будущих денежных потоков осуществляется на этапе анализа дисконтированного финансового (денежного) потока службой внутреннего контроля холдинга при сопоставлении фактического и ожидаемого состояния. При оценке прогнозируемого потока должна учитываться и степень потенциального риска, присущего данному потоку. Наиболее сложным в DCF-методе является прогнозирование будущих потоков. Получив несколько вариантов этого параметра (на основании различных сценариев будущего развития событий) с учетом вероятности возникновения каждого из них, рассчитывается средневзвешенная величина будущих потоков, которая затем используется в дальнейших расчетах при анализе и прогнозе. Требуемая доходность может быть определена с помощью модели оценки доходности финансовых активов.

Недостатками метода дисконтирования являются зависимость получаемого результата от достоверности и точности прогнозных значений результатов деятельности промышленного холдинга, а также невозможность учета стоимости качества управления и его адаптивность. Модифицированный DCF-метод использует подход, называемый «дерево решений» и более сложные методы сценарного планирования.

Как было отмечено выше, эффективность управления промышленным холдингом определяется степенью достижения собственных целей при использовании ограниченных ресурсов. Критерии оценки эффективности управления, осуществляемого управляющей компанией холдинга, выбираются на

основе корпоративной стратегии. В соответствии с данными критериями определяются цель, задачи и система показателей внутреннего контроля, а также методика их обработки и анализа, прогнозируются будущее состояние и разрабатываются способы и планы его достижения. Для этого предлагается последовательность следующих действий:

- выявление необходимости выявления отклонений между нормативными и фактическими значениями и определения причин, лиц, в результате действия которых, возникли эти отклонения;
- определение того, как повлияют выявленные отклонения на дальнейшие планы и результаты деятельности;
- выявление и анализ влияния отклонений на конечные результаты, и определение способов минимизации их отрицательного действия.

Показатели, формируемые в сфере внутреннего контроля должны, по нашему мнению, с одной стороны, отражать намерения менеджеров, результаты, которых они хотят добиться, а с другой стороны, иметь определенные ограничения: их нижнее значение не должно вызывать слишком легкой возможности по достижению этих результатов; их верхнее значение должно быть основано на реальных возможностях и ресурсах холдинга.

Если холдинг имеет организационно-правовую форму непубличной компании, то в этом случае могут быть использованы такие показатели, как капитализируемая прибыль, ROI (рентабельность инвестированного капитала), EBITDA (прибыль до уплаты налогов, процентов, списаний и амортизационных начислений), EVA (экономическая добавленная стоимость) и др. К финансовым могут быть добавлены стратегические и производственные показатели, такие как: доля рынка, запасы углеводородов, объем добычи, операционные затраты на баррель нефти или на 1000 м³ газа, удельные капиталовложения на баррель нефтяного эквивалента и др. Капитализируемая прибыль представляет собой целевой стратегический показатель, рассчитываемый как сумма будущих годовых поступлений и выплат, приведенных к базовому году при помощи единого коэффициента дисконтирования.

Для связанных структур используются те же показатели, что и для холдинга. Однако показатель ROI в этом случае не является объективным, так как заемный капитал они получают, в большинстве случаев, от холдинга. Стоимость заемных средств в этом случае может существенно отличаться от рыночной стоимости. Кроме того, могут быть использованы различные способы перераспределения собственного капитала между другими структурными подразделениями холдинга в целях оптимизации налогообложения. В том случае, если все финансовые операции выполняются холдингом, то стоимость собственного капитала дочерних компаний (связанных структур) рассчитывается с использованием только операционного денежного потока, то есть превышения поступлений от реализации продукции над выплатами. В этом случае для оценки стоимости совокупного капитала холдинга суммируются дисконтированные потоки по всем дочерним компаниям, учитывается долевое участие холдинга в этих компаниях, а затем к ним прибавляется (положительная или отрицательная) величина денежного потока, полученная холдингом в результате собственной финансовой деятельности. После вычета дисконтированных выплат по заемному капиталу получают величину стоимости собственного акционерного капитала холдинговой компании. Если из этой величины затем вычесть заявленные или ожидаемые акционерами дивидендные выплаты, то в результате получится остаточная (чистая) стоимость холдинговой компании.

Для стоимостной оценки собственного вклада холдинга необходимо по нашему мнению рассчитать стоимость совокупных капиталов дочерних компаний (связанных структур) так, как если бы они не входили в холдинг, а действовали независимо. При выполнении таких расчетов необходимо приравнять трансфертные цены к рыночным ценам и исключить существующий между связанными структурами синергетический эффект. Сложив их стоимости, можно получить стоимость холдинга. В результате сравнения нескольких стоимостей можно говорить о положительном или отрицательном вкладе организационной структуры в стоимость всего холдинга.

Большинство менеджеров не заинтересованы в обеспечении долгосрочной эффективности холдингов, в данном случае доминирует рациональный управленческий подход. Стремление добиться высоких финансовых показателей с помощью биржевых операций и слияний создает иллюзию роста стоимости холдинга, свидетельствуя о достижениях ее менеджеров. Поэтому чрезмерное увлечение менеджеров улучшением краткосрочных показателей и недостаточное внимание показателям, характеризующим стратегическое положение холдинга, в долгосрочной перспективе может привести к негативным последствиям. Среди наиболее характерных ошибок менеджеров, в этой связи, могут быть выделены следующие:

1) ориентация менеджеров на достижение краткосрочных финансовых целей, построение системы внутреннего контроля и оценки хозяйственной деятельности подразделений вокруг показателей, отражающих, прежде всего именно эти цели;

2) чрезмерное «увлечение» менеджеров перестройкой структуры капиталовложений с помощью портфельного метода распределения финансовых ресурсов, позволяющего добиться желаемых финансовых показателей за счет спекулятивных сделок (слияний, поглощений, операций с ценными бумагами), а не реального повышения эффективности производства;

3) принятие стратегических решений на базе рыночной информации о вкусах и предпочтениях потребителей, подверженной динамичным конъюнктурным колебаниям, а не на основе глубокого изучения долгосрочных потребностей производства в новой технологии, анализа прогнозов развития науки и техники. При оценке и выборе инвестиционных и инновационных проектов менеджеры в большей степени заинтересованы в реализации тех из них, которые рассчитаны на короткий срок окупаемости, в то время как проекты, создающие конкурентные преимущества и позволяющие существенно увеличить стоимость холдинга являются долгосрочными.

Таким образом, система внутреннего контроля должна быть построена таким образом, чтобы стремление к достижению наивысших результатов между взаимосвязанными структурами не приводило к внутренней конкуренции между

ними, снижающей общие результаты деятельности холдинга. Однако излишнее внимание к коэффициентам и финансовым данным может стать причиной того, что из виду будут упущены факторы, характеризующие состояние окружающей бизнес - среды, при которых были достигнуты данные результаты, а также к потере имеющихся конкурентных преимуществ. Также необходимо помнить, что капитал - не единственный ресурс, который имеется у промышленного холдинга. Не менее важными являются запасы углеводородов, используемые технологии и оборудование, но самый главный ресурс — это работники холдинга. В связи с этим возникает необходимость в оценке эффективности управления, характеризующая степень бюрократизации управленческого аппарата и компетентность менеджмента.

Показатели для процедуры внутреннего контроля в промышленном холдинге формируются на основе плановой, отчетной и учетной информации и являются инструментом управления всей его финансово-хозяйственной деятельности. Они могут быть разделены на показатели, характеризующие деятельность связанных структур и холдинга в целом.

Как было отмечено выше, одним из центральных показателей оценки эффективности деятельности промышленного холдинга является приращение его стоимости. В этой связи особому контролю должны быть подвержены показатели, связанные с движением финансовых ресурсов, обеспечивающие приток и отток денежных средств и финансовых инструментов. Организация внутреннего контроля в этом направлении связана с информационно-бухгалтерским обеспечением и соответствующим инструментарием процедуры внутреннего контроля от входной информации до выходной информации в виде внутренней бухгалтерской отчетности.