

Стрих Н. И.

*доктор технических наук, профессор,
Сургутский государственный университет*

Александров Л. О.

*аспирант,
Сургутский государственный университет*

Корпоративная стратегия развития холдингов нефтяной и газовой промышленности России

Аннотация. В статье рассматриваются теоретические аспекты формирования корпоративной стратегии в рамках совершенствования системы менеджмента холдингов нефтяной и газовой промышленности в соответствии с историей развития и современными требованиями по формированию показателей финансовой отчетности.

Ключевые слова: корпоративная стратегия, холдинг.

The summary. The article deals with theoretical aspects of the formation of corporate strategy in the improvement of management holdings of oil and gas industry in accordance with the development and modern requirements for the formation of the financial statements.

Keywords: corporate strategy, the holding company.

В то время, как в России холдинговые компании начали появляться относительно недавно, в мире они являются одним из старейших управленческих и структурно-организационных инструментов, а их зарождение начинается в 1820-х гг. Одной из первых холдинговых компаний была Société Generale des Pays-Bas pour favoriser l'industrie nationale [1]. Основной целью ее создания было, прежде всего, государственное управление и финансирование, а с 1835 г., с началом первой фазы индустриализации, — финансирование путем создания частных предприятий и приобретения долевого участия в других компаниях.

С середины XIX в. и в других государствах континентальной Европы учреждались подобные компании как место сосредоточения капитала с целью дальнейшего его инвестирования. В США в конце XIX — начале XX вв. создание холдинговых компаний позволяло обойти анти-трестовый закон Шермана (The Sherman Act). В числе первых оказалась Standart Oil Trust, зарегистрировав холдинговую компанию в штате Нью-Джерси на базе одной из своих корпораций [2]. Так был создан первый

в мире нефтяной холдинг. По этому же пути пошли и другие американские нефтяные и сталелитейные тресты. Таким образом, в отличие от европейских, американские холдинговые компании создавались для управления объединениями предприятий, обеспечивая единое руководство зависимыми компаниями.

В законодательстве разных странах даются различные определения понятию «холдинг». В дальнейшем, под холдингом или холдинговой компанией (holding company) нами понимается компания, главной областью деятельности которой является рассчитанное на длительный срок долевое участие, обеспечивающее контроль (как правило, более 50%) в одной или нескольких юридически самостоятельных компаниях.

Холдинговая компания, как правило, имеет одну из следующих правовых форм:

- ООО, ЗАО или ОАО — согласно законодательству Российской Федерации;
- PLC, LLC, Ltd. — согласно законодательству Великобритании;
- Inc., Corp., LLC — согласно законодательству США;
- AG, GmbH — согласно законодательству Германии.

Страна регистрации холдинга выбирается на основании условий решаемой в каждом конкретном случае задачи, в том числе, и действующей системы налогообложения. Основной целью холдинга является увеличение стоимости бизнеса, в котором участвуют его дочерние компании, то есть увеличение стоимости группы (концерна или конгломерата).

Начиная с 1960-х гг., нефтяные холдинги в России и за рубежом используют методы сценарного планирования, что объясняется их желанием понять то, как будут развиваться будущие события, что собой будут представлять будущие экономические, политические и социальные условия. Все это является основой для определения ими своих целей и стратегий при планировании долгосрочных капиталовложений. Сценарий лежит в основе корпоративной стратегии развития.

Главным исследуемым фактором в сценариях 1970-х гг. была цена на нефть. В настоящее время область их применения значительно расширилась. В применении современных сценариев при создании корпоративной стратегии холдингов нефтяной и газовой промышленности может быть выделено четыре основных направления:

1. Рассмотрение наличия и возможностей ресурсов.
2. Рассмотрение возможностей и эффективности бизнес-портфеля.
3. Направления стратегических действий (шагов).
4. Проверка разработанной стратегии при различных измерениях бизнес-среды.

Применительно к нефтегазовому сектору России последовательность шагов при составлении основного сценария в корпоративной стратегии представляется следующей:

1. Построение сценариев развития рынка энергоносителей по отдельным их видам: рынки нефти, нефтепродуктов, газа и угля (для газодобывающих компаний).

2. Моделирование поведения участников рынка в целом и отдельно каждого вида рынка. Для каждого сценария формируется схема и производится оценка финансового состояния холдинга, налоговых и рентных отчислений, инвестиционных ресурсов и т. д. При этом моделируется поведение потребителей и конкурентов, финансовых и материальных потоков. Кроме того необходимо исследовать поведение рынка капиталов, входящих и исходящих финансовых потоков, экономическую и лицензионную политики правительства, эффекты синергии от взаимодействия дочерних компаний холдинга и т. д.

3. Анализ наиболее вероятных сценариев выполняется с позиций отдельных участников рынка нефти, нефтепродуктов и газа. При этом определяют сценарии наиболее опасного развития, ранжируют рассматриваемые сценарии по степени их привлекательности, оценивают вероятность и размеры открытия новых месторождений и т. д.

Использование сценарного подхода при формировании стратегии развития нефтегазовых холдингов делает возможным лучшее понимание и более четкое структурирование комплекса проблем, которые необходимо преодолеть в будущем.

В связи с тем, что сценарий готовится для холдинга нефтегазового бизнеса, то и прогнозируемые политические, социально-экономические и технологические события должны рассматриваться с точки зрения того, как это может отразиться на изменении таких факторов, как: спрос, предложение и цены на нефть, нефтепродукты и газ (в определенных сценариях — цены на уголь и электроэнергию), уровень конкуренции на рынке, стоимость капитала и тенденции на рынке инвестиций, баланс мощностей в нефтепереработке, стоимость фрахта на основных направлениях поставок, стоимость тарифа на прокачку по трубопроводной системе, налоговые ставки, качество нефтепродуктов, маржа НПЗ и т. д.

При разработке корпоративной стратегии с использованием сценарного подхода можно выделить три составляющих:

- 1) стратегическое планирование;
- 2) инструменты реализации стратегии;
- 3) стратегический корпоративный контроль.

На основании этих трех составляющих холдинг формулирует свою цель и стратегию развития в будущем, а также:

- виды деятельности (бизнесы) и их диверсификацию, формирование и управление бизнес-портфелем;
- структуру холдинга (создание, приобретение, продажу или реорганизацию дочерних компаний);
- характер и способы взаимодействия дочерних компаний между собой и с холдингом;
- направления финансовых и материальных потоков;
- структуру капитала и дивидендную политику.

Для того, чтобы стратегия, сформулированная холдингом, выполнялась наилучшим образом, при ее разработке должно быть учтено мнение дочерних компаний с использованием, так называемого метода «встречных течений».

В соответствии с современной корпоративной стратегией холдингов нефтяной и газовой промышленности России основным подходом остается подход к управлению, основанном на стоимости, где главной целью является максимизация стоимости объединенного бизнеса. Это означает, что философия холдинга, устремления ее менеджеров, используемые при проведении анализа и принятии решений, принципы и подходы в корпоративном контроле основаны на создании и увеличении стоимости, а управление строится на принципах управления факторами стоимости.

При этом под созданием стоимости понимается управление возможностями отдельных бизнес-единиц, направленное на повышение доходов ее собственников (акционеров) от инвестиций с увеличением денежных 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 холдинговой компании является то, что она имеет возможность влиять на процесс создания стоимости с помощью реструктуризации своего бизнес-портфеля.

Эффективность корпоративной стратегии холдинга определяется степенью достижения собственных целей при использовании ограниченных ресурсов. Критерии оценки эффективности стратегии развития дочерних компаний выбираются на основе общей корпоративной стратегии холдинга. Критерии эффективности могут быть разделены на ряд более простых, позволяющих менеджерам дочерних компаний, осуше-

ствлять операционный контроль. Знание характера изменения этих критериев во времени позволяет делать оценку эффективности управления дочерней компанией или холдингом за истекший период времени, а также прогнозировать их будущее состояние и разрабатывать способы и планы его достижения.

Кроме того, критерии эффективности корпоративной стратегии, при исследовании рыночной стратегии, сравниваются с такими же критериями компаний-конкурентов. Для этого может быть использован метод ПИМС (PIMS), который основан на сравнении показателей с аналогичными показателями компаний этой же отрасли и рынка в целом.

Как было отмечено выше, основной целью холдинга является увеличение стоимости дочерних компаний и всего холдинга в целом. Поэтому в качестве основных стратегических показателей выступают рыночная стоимость (капитализация) холдинга и его экономическая стоимость, рассчитываемая через дисконтирование денежных потоков, как уже действующих бизнесов, так и проектов, находящихся на стадии реализации. Используемые при разработке стратегии показатели должны, с одной стороны, отражать намерения менеджеров, результаты, которых они хотят добиться, а с другой стороны, количественное значение этих величин должно 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.

При формировании корпоративной стратегии важными показателями являются курсовая стоимость акций, прибыль и дивиденды на одну акцию. Если холдинг имеет организационно-правовую форму непубличной компании (например, общество с ограниченной ответственностью или Limited Liability Company), 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 общего коэффициента дисконтирования с учетом вероятности

получения возможных рисков, учитываемых с помощью корректирующих коэффициентов.

Для дочерних компаний 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. Кроме того, могут быть использованы различные способы перераспределения собственного капитала между другими структурными подразделениями холдинга в целях оптимизации налогообложения.

Для количественной оценки собственного вклада дочерней компании в стоимость холдинга необходимо рассчитать стоимость совокупных капиталов дочерних компаний так, как если бы они не входили в холдинг, а действовали независимо. При выполнении таких расчетов необходимо приравнять трансфертные цены к рыночным и исключить существующий между компаниями синергетический эффект.

При разработке корпоративной стратегии большинство менеджеров заинтересованы в обеспечении долгосрочной эффективности дочерних компаний, в этом случае доминирует рациональный управленческий подход. Чрезмерное «увлечение» менеджеров улучшением краткосрочных показателей и недостаточное внимание показателям, характеризующим стратегическое положение компаний, 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 внутрифирменных систем 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 в корпоративной стратегии 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 компаний являются долгосрочными.

Таким образом, современная корпоративная стратегия холдингов нефтяной и газовой промышленности должна предполагать возможность увеличения стоимости бизнеса с использованием инструментария сценарного планирования, предполагающего учет фактического состояния и возможностей ресурсов объединенного бизнеса.

Литература

1. Higgins H.A. Responsibility Accounting / The Arthur Andersen s Chronicle. Chicago, April. 2004.
2. William S Gray. The Role of Forecast information in Investment Decisions. Chicago: Commerce Clearing House, 2006.
3. Dittmar F, Shivdasani F. Divestitures and Divisional Investment Policies faunal of Finance, 2003.
4. Мюллер Г., Гернон Х., Минк Г. Учет: международная перспектива: Пер. с англ. М.: Финансы и статистика, 1999.