

Управление инвестиционными ресурсами на предприятии.

Управление инвестиционными ресурсами представляет собой целенаправленные действия финансовой службы предприятия по разработке и реализации решений, связанных с их функционированием. В данном случае субъектом управления является финансовая служба, а объектом – инвестиционные ресурсы предприятия. Построение оптимальной системы управления инвестиционными ресурсами предприятия является одним из важнейших компонентов корпоративного управления в целом.

Сущность управления инвестиционными ресурсами предприятия определяет его функции, к которым относятся:

1) разработка стратегии формирования и использования инвестиционных ресурсов предприятия. Реализация данной функции связана с формулированием целей и приоритетных задач функционирования ресурсов, определением общей концепции действий менеджмента предприятия в данной сфере;

2) создание информационных систем управления инвестиционными ресурсами. В процессе реализации этой функции определяются объемы и содержание информационных потребностей управления, внутренние и внешние источники сбора данной информации;

3) разработка и внедрение адекватного инструментария анализа эффективности формирования и использования инвестиционных ресурсов. В рамках данной функции определяется система ключевых показателей эффективности (англ. KeyPerformanceIndicators, KPI), отражающих стратегию управления инвестиционными ресурсами и сигнализирующих о состоянии объекта управления;

4) внедрение системы контроля реализации управленческих решений в области формирования и использования инвестиционных ресурсов. Реализация этой функции связана с регулярным контролем фактических значений показателей анализом и выявлением причин отклонений

фактических значений показателей от плановых, принятием на этой основе управленческих решений по минимизации отклонений, созданием центров ответственности.

Рассмотрим основные компоненты системы управления инвестиционными ресурсами предприятия, а также их специфику для компаний нефтедобывающей отрасли.

Управление инвестиционными ресурсами предприятия состоит из двух основных блоков: управление формированием и управление использованием инвестиционных ресурсов.

Блок управления формированием ресурсов связан с принятием решений в области выбора источников финансирования инвестиционных ресурсов и их разнообразных параметров. Состав источников финансирования инвестиционных ресурсов нефтедобывающих компаний, их структура, особенности и тенденции использования различных механизмов мобилизации средств данными компаниями будут подробно рассмотрены во второй главе диссертационной работы.

Основной финансовой характеристикой эффективности управления формированием инвестиционных ресурсов предприятия является средневзвешенная цена мобилизации средств из всех источников.

Блок управления использованием ресурсов связан с принятием решений в области функционирования инвестиционных ресурсов в рамках деятельности предприятия и отличается значительной отраслевой спецификой. Состав, структура и особенности функционирования инвестиционных ресурсов нефтедобывающих компаний будут подробно описаны во второй главе диссертационной работы.

Основной финансовой характеристикой эффективности управления использованием инвестиционных ресурсов предприятия являются разнообразные показатели рентабельности их использования. Последние представляют собой соотношение различных измерителей дохода от использования инвестиционных ресурсов и стоимости последних.

На особенности построения системы управления инвестиционными ресурсами в различных компаниях оказывают влияние многообразные факторы, которые можно разделить на внешние (экзогенные), то есть заданные, и внутренние (эндогенные), подвластные изменению со стороны компании. Совокупность внешних факторов можно разделить на природные, финансово-экономические, правовые, производственно-технологические и социальные факторы. К внутренним факторам относятся разнообразные операционные, финансовые, инвестиционные, юридические параметры деятельности предприятия, инвестиционные предпочтения собственников и менеджмента.

Среди ключевых экзогенных факторов, определяющих специфику управления инвестиционными ресурсами нефтедобывающих компаний, можно назвать зависимость от мировой конъюнктуры цен на нефть, цикличность доходов, валютные и инфляционные риски, государственное вмешательство в отрасль и непредсказуемость изменений налоговой нагрузки в развивающихся странах, политическую нестабильность в основных нефтедобывающих регионах. Ключевыми эндогенными факторами являются длительный период окупаемости инвестиций, значительные объемы основных средств, вертикальная интеграция, транснационализация, трансфертное ценообразование, различные налоговые юрисдикции подразделений, рассредоточение денежных потоков.

Факторы, оказывающие влияние на специфику управления инвестиционными ресурсами нефтедобывающих компаний, описанные выше, обуславливают существенную волатильность доходов и ограниченную возможность их достоверного прогнозирования. При этом состав и объем инвестиционных ресурсов нефтедобывающих компаний, напротив характеризуются стабильностью. Таким образом, на наш взгляд, адекватные инструменты оценки эффективности управления инвестиционными ресурсами нефтяных компаний не должны основываться на долгосрочных

прогнозах доходов. В то же время они должны уделять приоритетное внимание максимально достоверному определению стоимости активов.

Инвестиционные ресурсы предприятия представляю собой основу его деятельности. Следовательно, цель управления инвестиционными ресурсами предприятия должна соответствовать общей цели его функционирования.

Подобный подход соответствует основной тенденции зарубежной корпоративной практики последних двух десятилетий—слиянию общей корпоративной стратегии и финансов.

Одним из первых с критикой классического понимания цели деятельности фирмы как максимизации прибыли выступил американский ученый Саймон Г., в качестве альтернативы предложивший концепцию удовлетворенности агентов, за что позднее был удостоен Нобелевской премии. Согласно основополагающей концепции современного финансового менеджмента главной целью деятельности фирмы является повышение благосостояния ее собственников. Данный подход традиционно ассоциируется с англосаксонской корпоративной традицией, в то время как в Западной Европе принято оценивать деятельность компании с точки зрения всех заинтересованных групп (стейкхолдеров). Тем не менее, в последние годы концепция создания стоимости для акционеров как основа оценки функционирования фирмы в целом и его отдельных направлений завоевывает все более прочные позиции по всему миру, чему способствует целый ряд факторов.

Во-первых, это зародившийся в США в 1980-х гг. рынок корпоративного управления и контроля, заставляющий менеджеров компаний, прежде всего, ориентироваться на интересы акционеров. Во-вторых, широкое распространение по всему миру привязанных к акциям форм вознаграждения менеджмента. В-третьих, рост доли акций в структуре активов домохозяйств, прежде всего, благодаря развитию механизмов коллективного инвестирования. Наконец, повсеместное осознание необходимости перехода от распределительной пенсионной системы,

свойственной для Европы и Японии, к накопительной, или фондовой, существование которой требует соответствующей доходности акций.

Перечисленные факторы актуальны и для нефтяных компаний, поскольку они, как правило, характеризуются распределенной структурой собственности со значительной долей миноритарных акционеров, в том числе институциональных инвесторов.

Таким образом, по нашему мнению, целью управления инвестиционными ресурсами предприятия является максимизация его стоимости.

Следует оговориться, что, хотя итоговым критерием результативности компании, безусловно, будет являться ее стоимость на фондовом рынке, менеджеры не могут использовать этот показатель в качестве орудия принятия решений. В рамках кратко- и среднесрочных горизонтов оценки на ценовую динамику акций неизбежно оказывает влияние состояние отрасли, к которой относится компания, и рынка в целом. Иными словами, расхождения между фактическими результатами деятельности и обращенными к ним рыночными ожиданиями, а также изменения этих ожиданий сильнее влияют на цену акций, нежели сами результаты как таковые. Таким образом, стоимость компании на фондовом рынке необходимо увязать с определенным показателем внутренней стоимости, основанном на фундаментальных факторах и отражающим то, каким образом и какими средствами менеджмент может создавать стоимость для владельцев предприятия.

Внутренняя стоимость (англ. Intrinsic Value) определяется, прежде всего, долгосрочной способностью компании производить денежный поток. Однако прогноз будущего денежного потока, выполненный менеджментом компании, может отличаться недостаточной степенью надежности. Сделанный же внешним аналитиком, прогноз денежных потоков и вовсе представляет собой субъективную, не стандартизированную оценку со сравнительно низкой вероятностью реализации.

В то же время величина денежного потока определяется такими объективными финансовыми параметрами, как темпы роста дохода (как функция темпов роста вложенного капитала) и рентабельность инвестированного капитала (в соотношении с затратами компании на капитал). Данные рычаги создания стоимости могут оказывать различное влияние на денежный поток в зависимости от текущего состояния бизнеса. Когда компания уже достигла высокой рентабельности инвестированного капитала, она создает больше стоимости, если ускоряет свой рост, нежели продолжая повышать рентабельность. Если же прибыль не покрывает затраты на капитал, дальнейший рост приведет только к разрушению стоимости. При этом одностороннее внимание показателю рентабельности с пренебрежением показателя роста может обернуться для компании недальновидным выжиманием соков из бизнеса с ущербом для развития в долгосрочной перспективе. Иными словами, в процессе управления инвестиционными ресурсами необходимо соблюдать баланс между двумя названными рычагами.

Таким образом, основными задачами управления инвестиционными ресурсами предприятия, свойственными всем компаниям, в том числе и нефтедобывающим, являются обеспечение максимальной доходности использования инвестиционных ресурсов при приемлемом уровне риска и минимизация цены формирования инвестиционных ресурсов, а также рост объемов вкладываемого капитала. В то же время, по нашему мнению, задачи управления инвестиционными ресурсами предприятия представляют собой иерархическую структуру. На ее вершине находятся названные выше основные задачи, которые, в свою очередь, конкретизируются в задачах низших порядков, индивидуальных для конкретных фирм. Такими задачами могут быть, например, диверсификация направлений инвестирования, обеспечение высоких темпов реального инвестирования, достижение желаемых объемов основных средств или определенной структуры портфеля ценных бумаг и т.п.

На основе вышесказанного можно сформулировать ряд общих принципов управления инвестиционными ресурсами предприятия:

1) Ориентация на стратегические цели развития предприятия. Управленческие решения в области функционирования инвестиционных ресурсов не могут приниматься изолированно, без проверки на соответствие миссии компании, стратегическим направлениям ее развития.

2) Интегрированность со всеми системами управления предприятием. Обеспечение эффективности всех сфер деятельности предприятия прямо или косвенно связано с выбором направлений и форм инвестирования, а также параметрами формирования инвестиционных ресурсов.

3) Комплексность принимаемых управленческих решений, прежде всего, сопряженность стратегии формирования ресурсов со стратегией их будущего использования. Так, должна осуществляться увязка объемов, сроков, цены и рентабельности, а также прочих условий и ограничений формирования и использования ресурсов.

4) Динамизм принимаемых управленческих решений в зависимости от изменений внутренних и внешних факторов. Существует необходимость постоянной актуализации решений в сфере формирования и использования инвестиционных ресурсов предприятия в связи с быстрым изменением внешней конъюнктуры и внутренних характеристик деятельности компании.

5) Вариативность подходов к разработке отдельных управленческих решений в связи с невозможностью принятия единственно верного решения в постоянно меняющихся условиях. Подготовка каждого управленческого решения должна учитывать альтернативные возможности действий, основываться на оценке и учете рисков и фактора неопределенности.

6) Применение системного подхода для обеспечения гармонизации интересов всех участников инвестиционного процесса (инвесторов, кредиторов, финансовых посредников, заказчиков, подрядчиков, поставщиков, пользователей объектов инвестирования и др.).

В заключение заметим, что управление инвестиционными ресурсами предприятия представляет собой сложную систему, состоящую, прежде всего, из таких элементов, как субъект и объект управления, цель, задачи, функции, принципы и факторы управления. Сложность данной системы обуславливает наличие разнообразных инструментов анализа эффективности ее функционирования. Далее нами будут рассмотрены современные инструменты оценки эффективности формирования и использования инвестиционных ресурсов.