стоить дороже!

стоимостной подход к управлению холдинговыми компаниями

Одной из распространенных форм предпринимательских объединений в экономике современной России являются холдинговые компании (ХК). Они оказывают большое влияние на развитие малого и среднего бизнеса. Например, в форме холдинга успешно функционируют многие быстро растущие отечественные частные компании. ХК нередко является основой построения вертикально интегрированных и многопрофильных корпораций, концернов, финансово-промышленных групп и ряда других структур.

Баранов В.В.
д-р экон. наук, профессор, Академия народного хозяйства при Правительстве РФ

Зайцев А.В.
доктор философии (Ph.D.), генеральный директор ООО «Карро-Комплект»

Эффект синергии при создании холдингов

Создание холдингов преследует цель не только повысить эффективность деятельности отдельных хозяйственных структур, но и обеспечить конкурентоспособность всего отечественного народнохозяйственного комплекса. Это во многом достигается за счет эффекта синергии, возникающего при объединении юридических лиц в ХК. Это обуславливается тем, что холдинги по сравнению с неинтегрированными коммерческими структурами позволяют качественно улучшить использование активов предприятий, а также финансовых ресурсов, инвестированных в развитие объединения.

Эффективность использования имущества и финансовых ресурсов ХК обеспечивается не только посредством повышения коэффициентов экстенсивного и интенсивного использования производственных фондов предприятий, но и за счет активизации нематериаль-

ных факторов роста стоимости. Речь идет, прежде всего, о повышении интеллектуальной активности трудовых ресурсов холдинга, привлечения высококвалифицированного управленческого и производственного персонала.
Нематериальные факторы роста стоимости, непосредственно влияя на формирование положительной деловой репутации холдинга во внешней среде, способствуют увеличению стоимости не только нематериальных активов, но и капитализации [1, 2]. Очевидно, что в концепции создания рыночной стоимости ХК будет лежать не банальная манипуляция финансовыми, трудовыми и пр. ресурсами, а разработка программы действий, т.е. создание совокупности стратегий и оперативных планов, направленных на обеспечение роста капитализации.

Уровни менеджмента

Таким образом, в современных условиях в основе концепции управления холдинговыми компаниями должен лежать стоимостной подход [1]. Это означает, что система управления должна обеспечивать рост рыночной стоимости ХК и представлять собой иерархическую систему, охватывающую стратегический, тактический и оперативный уровни менеджмента.
Стратегический уровень управления должен обеспечивать прирост рыночной стоимости ХК за счет реализации совокупности инвестиционных проектов, в том числе проектов инновационной направленности. Эффективный менеджмент на тактическом уровне предполагает максимизацию экономической добавленной стоимости на каждом шаге реализуемых холдингом инвестиционных проектов. Оперативный уровень предполагает максимизацию прибыли холдинговой структуры. В свою очередь, капитализация этой прибыли обеспечивает создание новых элементов имущества ХК в виде материальных и нематериальных активов [3].
Важным фактором повышения эффективности деятельности холдинга и, соответственно,

участие предприятий в холдинговой компании исключает их взаимную конкуренцию на одном и том же рынке

роста его стоимости, является минимизация отрицательного воздействия конкуренции. Это связано с тем, что участие предприятий в ХК исключает их взаимную конкуренцию на одном и том же рынке. Кроме того, в холдинге повышается уровень централизации капитала.

В условиях высокой конкуренции, характерной для глобальной экономики, капитал, в зависимости от экономической конъюнктуры, может «перетекать» из одной сферы предпринимательской деятельности ХК в другую сферу. Это снижает уровень финансовых и инвестиционных рисков холдинга. При этом возникает реальная возможность создания вертикально интегрированной структуры, объединяющей производственные процессы, начиная от добычи сырья и заканчивая выпуском наукоемкой продукции с высокой степенью переработки.

Таким образом, холдинг, обеспечивая возможность диверсификации производства с минимально возможными условно-постоянными расходами в структуре себестоимости производимой продукции, создает реальные предпосылки для повышения конкурентоспособности, как самой продукции, так и объединения в целом.

строить дороже!

Управление рисками

Повышению конкурентоспособности производимой продукции и холдинга в целом также способствует использование в процессе управления активами и финансовыми ресурсами CALS-технологий. Они предполагают интеграцию в едином жизненном цикле продукции таких ее стадий, как НИОКР, освоение, производство и инжиниринговое (послепродажное) обслуживание произведенной продукции.

формирование холдинговых структур обеспечивает реальную возможность интеграции науки и производства

Ориентация конкурентной стратегии ХК на использование в процессе управления CALS-технологий означает интеграцию в процессе производства продукции материальных и нематериальных активов, технического опыта и навыков персонала. Т.е. формирование холдинговых структур обеспечивает реальную

возможность интеграции науки и производства. Это особенно важно с точки зрения сокращения того элемента жизненного цикла продукции, на который приходится значительная часть расходов холдинга по созданию и вывод на рынок новой продукции.

Кроме того, интеграция науки и производства в рамках CALS-технологий создает благоприятные условия для повышения устойчивости бизнеса холдинговой компании. Это достигается за счет эффективного управления рисками, т.к. финансовые и имущественные операции, имеющие высокий уровень риска, в холдинговой структуре могут быть перенесены в дочерние общества. Будучи самостоятельными юридическими лицами, «дочки» несут ответственность по своим обязательствам только собственным имуществом.

Стратегия минимизации рисков может предусматривать, во-первых, размещение высоколиквидных активов холдинговой компании в специально созданных для этих целей структурах, а во-вторых, создание венчурных структур для выполнения инновационных проектов с высоким уровнем риска. Реализация стратегии управления рисками благоприятно отражается и на росте стоимости ХК, т.к. в этом случае минимизируется риск потери имущественных активов холдинга.

Однако, формируя холдинговые структуры, необходимо учитывать, что предприятия данного типа имеют некоторые организационные и финансовые особенности функционирования. Создание и функционирование ХК будет эффективно, если удастся сделать более маневренными товарные и финансовые потоки.

функционирование холдинговой компании будет эффективно, если удастся сделать более маневренными товарные и финансовые потоки

Стратегия финансовой устойчивости

Важнейшим элементом формирования холдинга является создание такой финансовой стратегии, которая бы обеспечивала финансовую устойчивость и способность своевременно отвечать по первоочередным финансовым обязательствам. Это означает, что в процессе функционирования ХК будет обладать вели-

чиной чистого оборотного капитала, достаточной для нормального протекания текущей деятельности.

Кроме того, в соответствии с действующими в РФ нормативными документами положительное значение чистого оборотного капитала увеличивает рыночную стоимость холдинга. Поэтому оптимизация cash flow и создание эффективной системы управления финансами является одним из основных факторов повышения эффективности деятельности ХК и роста ее рыночной стоимости.

На практике оптимизация финансовых потоков должна выполняться таким образом, чтобы обеспечить максимально возможное положительное значение суммарного чистого денежного потока на каждом шаге временного интервала деятельности холдинга. Очевидно, что в этом случае капитализация ХК, рассчитанная методом дисконтированных денежных потоков, будет иметь максимальное значение.

Таким образом, финансовый результат от использования активов предприятий, вошедших в состав холдинга, а также инвестированного в развитие холдинговой структуры капитала, будет создавать новую стоимость. Однако это утверждение верно при условии, что затраты на привлечение капитала будут меньше финансовой отдачи от инвестиций.

Предлагаемый в статье стоимостной подход основывается на стремлении персонала ХК максимизировать рыночную стоимость компании. Это также приводит к увеличению потенциала холдинга. Однако для оценки этого потенциала требуется разработка специальных аналитических методов. Разработка таких методов позволит достичь оптимального управления холдингом, в котором процессы разработки и принятия управленческих решений строятся на ключевых факторах стоимости ХК.

Литература

1. Баранов В.В. Финансовый менеджмент: Механизмы финансового управления предприятиями в традиционных и наукоемких отраслях. – М.: Дело, 2002. – 272 с.
2. Ван Хорн Дж.К., Вахович Дж.М. Основы финансового менеджмента. – М.: Вильямс, 2001. – 992 с.
3. Зимовец О.Е., Зайцев А.В. Капитализация прибыли как инструмент увеличения стоимости предприятия. // Инновации в экономике – 2008. Материалы Межвузовской научно-практической конференции. – М.: МГТУ «Станкин, 2008. – с. 29 – 31.