думы о будущем

метод реальных опционов – инновационный метод формирования стратегии фирмы

Аннотация

В статье рассматривается метод реальных опционов в формировании стратегии фирмы и уточняются условия целесообразности его применения. Автор обосновывает причины, по которым этот метод может считаться инновационным, выделяет сложности, препятствующие практическому использованию, а также рассматривает подходы к определению сущности стратегии в контексте метода реальных опционов.

Ключевые слова: метод реальных опционов, реальный опцион, портфель реальных опционов, стратегическое управление, стратегия

Изменения, которые происходят в глобальной экономике, приводят к увеличению темпа и частоты изменений внешней среды, которые характеризуют ее динамичность. Динамичность сопряжена с высоким уровнем неопределенности и усилением конкуренции между фирмами. Эти факторы приводят к необходимости возникновения новых подходов и концепций в стратегическом управлении [1]. Теория реальных опционов (Real Options Approach – ROA), которая изначально возникла как метод оценки инвестиционных проектов, формируя обоснованное видение будущего образа проекта и закладывая динамичность в его развитие, позволяет сформировать как стратегию фирмы в целом, так и отдельных проектов или бизнес-подразделений.

Этот метод можно назвать инновационным методом формирования стратегии фирмы, что объясняется следующими причинами.

Во-первых, ROA предполагает объединение стратегического и финансового анализа. Таким образом, использование инструментария финансового анализа позволяет исполь-

Пекшева В.С.
аспирантка и ассистент кафедры ценных бумаг и страхового дела, Институт экономики, управления и природопользования Сибирского федерального университета
pvs120@mail.ru

опционное мышление – это новый тип стратегического мышления, который рассматривает риск не только как угрозу, но и как возможность получения более высоких доходов

зовать метод реальных опционов[1] не только для формирования стратегии фирмы, но и для получения ее количественной оценки [7], привнося дисциплину финансовых рынков в качественные инструменты стратегического планирования, а также включая стратегическую реальность в традиционные модели капитального бюджетирования.

Во-вторых, для идентификации и конструирования реальных опционов необходимо провести исследования с целью выявления основных источников неопределенности. Учет этих источников позволяет пересмотреть традиционные представления о развитии бизнеса и найти уникальные стратегические решения для конкретной фирмы.

В-третьих, ROA не дистанцируется от вопросов достижения конкурентных преимуществ, а обеспечивает их путем формирования реальных опционов, которые представляют собой право (или совокупность прав) менеджмента на проявление управленческой гибкости в ходе реализации стратегии путем использования заложенных ранее возможностей развития фирмы.

В-четвертых, метод реальных опционов позволяет учесть стратегические возможные источники увеличения доходов, а также является эффективным способом защиты фирмы от различного вида рисков. Таким образом, использование метода реальных опционов в формировании стратегии фирмы позволяет сократить нижнюю границу риска и приблизиться к верхней границе возможностей [9].

Необходимо отметить, что применение данного инструмента в разработке стратегии не всегда целесообразно. Эффективность стратегии и увеличение стоимости фирмы достигается в случае отсутствия противоречивости реальных опционов миссии и целям фирмы, а также

[1] Опцион (от *англ.* option) – договор, по которому покупатель опциона получает право (но не обязанность) совершить покупку или продажу актива по заранее оговоренной цене в определенный договором момент в будущем или на протяжении определенного отрезка времени.

тогда, когда собственникам и менеджерам, которые квалифицированны и рациональны в своих действиях, удается сформировать общее видение в развитии фирмы на основе опционного мышления. Опционное мышление – это новый тип стратегического мышления, который рассматривает риск не только как угрозу, но и как возможность получения более высоких доходов, он ориентирует не на оптимизацию внутренних процессов, а на адаптацию к внешним требованиям окружающей среды конкретной фирмы. И хотя оптимизация внутренних процессов по-прежнему важна в деятельности фирмы, она не является основой конкурентных преимуществ [4]. Кроме этого, ROA и как метод оценки инвестиционных проектов, и как инструмент формирования стратегии, целесообразен только в том случае, если менеджер своими действиями может повлиять на стратегическую деятельность фирмы.

На эффективность использования метода реальных опционов в формировании стратегии также влияет выбор подхода к пониманию сущности стратегии. Исторически их сложилось два.

Первый понимает стратегию исключительно как портфель реальных опционов [2]. Второй рассматривает сформированный портфель как составную часть стратегии фирмы [8]. Достоинство второго подхода перед первым заключается в том, что фирма формирует свою стоимость и стоимость своей стратегии за счет различных источников ценности, не только за счет реальных опционов. Однако второй подход предполагает более детальное рассмотрение проблемы управления портфелем реальных опционов. Опасность же данного подхода состоит в том, что при чрезмерной концентрации на реальных опционах фирма может увлечься их «коллекционированием» и превратить основную деятельность в деятельность по формированию и управлению реальными опционами, а также не уделить достаточного внимания другим аспектам стратегического управления. Значительная концентрация на реальных опционах и их диверсификация

при чрезмерной концентрации на реальных опционах фирма может увлечься их коллекционированием и превратить основную деятельность в деятельность по формированию и управлению реальными опционами

может вызвать негативные аспекты применения реальных опционов [3, 5, 6], а именно:

- *потерю стратегического фокуса*, который является основой любого бизнеса, поскольку обеспечивает выполнение стратегических целей, миссии, способствует эффективному использованию финансовых ресурсов;
- *обман ожиданий инвесторов*, которые рассчитывают на то, что реальные опционы создаются не с целью создания портфеля «воздушных» перспектив, а для того, чтобы повысить материальное благосостояние собственников, обеспечить страхование реальных угроз и использование неопределенных на данный момент возможностей. Обман ожиданий инвесторов может привести к падению ценности фирмы, а, возможно, ее банкротству;
- *усиление стресса фирмы*, в котором будет находиться ее руководство, желая обеспечить эффективное и своевременное исполнение реальных опционов. Чем больше реальных опционов, тем сложнее это осуществить и избежать спекулятивного характера их использования, что также скажется на ценности фирмы;
- *разлад команды* в связи с частой сменой ориентиров фирмы. Для достижения поставленных целей нужна слаженная и квалифицированная команда. Как показывают исследования психологов и социологов, производительность работников напрямую зависит от понимания ими краткосрочных и долгосрочных целей деятельности фирмы и их частая смена может повлиять на эффективность работы.

производительность работников напрямую зависит от понимания ими краткосрочных и долгосрочных целей деятельности фирмы и их частая смена может повлиять на эффективность работы

Практическое использование метода реальных опционов, как при первом, так и втором подходе к пониманию сущности стратегии затрудняется отсутствием четко сформированной и формализованной методики, которая бы позволила практикующим экономистам внедрить данный инструмент в стратегическое управление фирмой. Большое количество теоретических исследований по отдельным вопросам методики служит доказательством актуальности и потенциала метода реальных опционов, а сложность в обобщении этих исследований свидетель-

ствует о высоком темпе научных разработок по теории реальных опционов и отсутствии эмпирического опыта по проводимым исследованиям. Кроме этого, методика формирования стратегии на основе ROA предполагает не только знание экономических процессов, но и использование сложного математического аппарата и в связи с этим требует привлечения консультантов, специализирующихся в данной области.

Подобная практика известна в Великобритании, Бразилии, США и имеет достаточно высокую стоимость. Крупные финансовые затраты также требуются на проведение анализа окружающей среды фирмы и непосредственное конструирование реальных опционов, которыми часто выступают объекты недвижимости, дополнительные производственные мощности, различные инновационные разработки.

В условиях нестабильности и неопределенности, в которых метод реальных опционов наиболее востребован, трудности с финансированием могут не позволить фирме реализовать его в стратегической деятельности. Однако, несмотря на вышеперечисленные сложности, те преимущества, которые несет использование ROA в формировании стратегии фирмы, предопределяет развитие данного метода в научных исследованиях и практическом использовании.

Литература

1. Катькало В. С. Эволюция теории стратегического управления: монография / В.С. Катькало; С-Петерб.гос.ун-т, Высшая школа менеджмента СПбГУ. – Изд. 2-е, испр. и доп. – СПб. : Издво «Высшая школа менеджмента»; Издат.дом С.-Петерб.гос. ун-та, 2008. – 548 с.

2. Лерман Т. Стратегия как портфель реальных опционов / Т. Лерман; пер. с англ. А. В. Бухвалова // Российский журнал менеджмента. – 2006. – Том 4, №3. – С. 107–124.

3. Лимитовский, М.А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках: учеб.-практич. пособие. – М. : Дело, 2004. – 528 с.

4. Arthur W. Increasing Returns and the New World of Business [electronic resource] / W. Arthur // Harvard Business Review. – 1996. – Режим доступа: http://www.santafe.edu/arthur/Papers/Pdf_files/HBR.pdf.
5. Damodaran A. The Promise and Peril of Real Options / A. Damodaran //Stern School of Business. – 1999. – Режим доступа: http://web.management.mcgill.ca/peter.christoffersen/CHRISTOP/DamodaranRealopt.pdf
6. Das T. Managing strategic flexibility: Key to effective performance / T. Das, B. Elango // Journal of General Management. – 1995. – № 20 (3). – P. 60-75.
7. Kayachev G. F. Real Options in Management of Modern Corporation: Perspectives of Usage and the Problem of Valuation / G.F. Kayachev, V.S. Peksheva // Journal of Siberian Federal University. Humanities & Social Sciences. – 2009. – № 2. – P. 267-279.
8. Pettit J. Applications in Real Options and Value-based Strategy / L. Trigeorgis // Real Options and Business Strategy – Applications to Decision Making. – London: Risk Books, 1999 – P. 59-84.
8. Reuer, J. Real Options in Strategic Management [electronic resource] / J. Reuer, T. Tong // Advances in Strategic Management. – 1999. – Vol. 24. – P. 3-28. – Режим доступа: http://www.rotman.utoronto.ca/~baum/v24_intro.htm.

кэ

Peksheva V.S.
Post-graduate and assistant, chair of the securities and insurance business of the Institute of Economics, Management and Nature Management, Siberian Federal University

Method of real options - an innovative method of forming the company strategy

Abstract

This article describes a method of real options in shaping the company strategy and clarifies the conditions for the feasibility of its application. The author substantiates the reasons for which this method can be considered innovative, highlights the difficulties impeding the practical use, as well as considering approaches to defining the essence of strategy in the context of a real option.

Keywords: method of real options, real options, portfolio of real options, strategic management, strategy