УДК 622:336.645.1

Ю.В.ЛЮБЕК, *канд. экон. наук, доцент, yuiyajik_w@mail.ru*
Санкт-Петербургский государственный горный институт (технический университет)
J.V.LUEBECK, *PhD in econ. sc, associate professor, yulyajik_w@maii.ru*
Saint Petersburg State Mining Institute (Technical University)

РАЗРАБОТКА ФИНАНСОВОЙ СТРАТЕГИИ ГОРНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ В УСЛОВИЯХ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ И РИСКА

Финансовая стратегия горного предприятия в условиях неопределенности и риска позволяет обосновать достаточность финансовых средств для осуществления инвестиционной стратегии; оценить платежеспособность и финансовую устойчивость предприятия через рейтинговые показатели и показатели-индикаторы; обосновать границы рационального увеличения объемов производства в рамках инвестиционной стратегии.

Ключевые слова: финансовая стратегия, инвестиционная стратегия, система финансовых показателей, условия неопределенности и риска.

THE FINANCIAL STRATEGY OF THE MINING ENTERPRISE DEVELOPMENT IN THE CONDITIONS OF UNCERTAINTY AND RISK

Financial strategy of the mining enterprise in the conditions of uncertainty and risk allows to prove sufficiency of financial assets for realization of investment strategy; to estimate solvency and financial stability of the enterprise through the rating indicators and indicators; to prove the limits of rational volume's increase according to the investment strategy.

Key words: financial strategy, investment strategy, system of financial indicators, uncertainty and risk conditions.

Обоснование перспективы развития горного предприятия исходит из концепции развития и целевой комплексной программы, формируемой по результатам инвестиционной и финансовой стратегии. Инвестиционная стратегия предприятия реализуется посредством разработки инвестиционных проектов, сгруппированных по направлениям развития предприятия с учетом времени внедрения проектов по годам горизонта планирования. Финансовая стратегия, соответствующая инвестиционной стратегии, позволяет отобрать возможные (реальные и потенциальные) источники привлечения инвестиционных ресурсов в производство, а также предложить оптимальные схемы финансирования инвестиционных проектов [3, с. 181].

Факторы неопределенности и риска проявляются на этапе привлечения финансовых ресурсов и на последующих стадиях формирования финансовой стратегии при построении финансовых схем.

Начальный этап обоснования финансовой стратегии (см. рисунок) заключается в расчете показателей коммерческой эффективности (определение составляющих потока реальных денег) по блокам инвестиционной стратегии (производственно-экономическому, технологическому, экологическому, социальному) с учетом времени внедрения проектов по годам горизонта планирования [1, с.436-437; 2, с.44-45]. В условиях неопределенности и риска показатели потока реальных денег рассчитываются как ожидаемые



Алгоритм формирования финансовой стратегии предприятия в условиях неопределенности и риска

величины. Процедура, которая может быть использована для получения ожидаемых величин, - взвешивание, причем в качестве веса выступает вероятность получения того либо иного показателя. Тем самым составленные потоки наличности, откорректированные с помощью понижающих коэффициентов (последний представляет собой вероятность появления исследуемого показателя), представляют собой поток реальных денег в условиях неопределенности и риска [4, с.306; 10, с.249, 252]. Таким образом, показатели коммерческой эффективности позволяют для условий неопределенности и риска установить объем и структуру инвестиций (собственный капитал, заемные средства) и определить суммарную потребность в средствах. Для проектов производственной сферы основным источником инвестиций, как правило, выступают собственные финансовые средства. При реализации проектов народнохозяйственного значения (проектов в области социальной сферы и природопользования) источниками могут быть как собственные, так и различные формы заемных средств, в том числе кредиты, предоставляемые государством на возвратной основе, кредиты иностранных инвесторов, ассигнования из федерального, региональных и местных бюджетов и пр.

На последующих стадиях разработки финансовой стратегии происходит окончательная обработка и проверка полученных результатов на фактор неопределенности и

рискованности вложений. Для этой цели рассчитываются интегральные финансовые характеристики, которые наиболее чувствительны к проявлению риска. Они построены по принципу рейтинговых оценок для различных сценариев развития инвестиционной деятельности предприятия. В основе формирования рейтинговых показателей предприятия (рейтинга заемщика или рейтинга финансовой устойчивости) лежит набор финансовых коэффициентов, каждый из которых освещает конкретный аспект финансового состояния. В условиях неопределенности и риска, в первую очередь, необходимо рассчитывать рейтинг заемщика на основе показателей платежеспособности [7, с.154-155]. Именно он подвержен наибольшему влиянию факторов неопределенности и риска, так как платежеспособность - моментная характеристика предприятия, отражающая наличие свободных расчетных средств в объеме, достаточном для немедленного погашения требований кредиторов, пролонгировать которые невозможно. При расчете всех показателей рейтинга заемщика определяется общая платежеспособность предприятия. Такая информация также подвержена влиянию риска среды. Для внутренних целей предприятия рассчитывают, как правило, блочный рейтинг, оценивающий риски операционного характера. Чем устойчивее во времени платежеспособность предприятия, тем реже производится общая рейтинговая оценка.

В целях получения более качественного результата в расчет рейтингов необходимо вводить вес финансового показателя, который характеризует форму и темпы инвестиционной стратегии предприятия. Чем интенсивнее процесс технического обновления, чем более капиталоемки инвестиционные проекты, тем выше у предприятия потребность в кредите. В этой ситуации в рейтинге заемщика растет вес финансовых показателей срочной ликвидности.

Для процессов технического перевооружения характерны проекты небольшой капиталоемкости с коротким сроком внедрения. В этих случаях при расчете рейтинга заемщика целесообразно повысить вес коэффициентов абсолютной и текущей ликвидности. Обоснование веса финансовых показателей в рейтинге финансовой устойчивости не может не учитывать техническую политику предприятия. Если инвестиционная стратегия предприятия предусматривает экстенсивное развитие горного предприятия (преобладание сырьевого блока, диверсификацию производства с расширением побочных производств, внедрение комплекса природоохранных мероприятий), тем более должны ужесточиться требования к экономическим показателям. Кроме того, именно вес показателя позволяет судить о степени неопределенности и рискованности вложений. Повышение веса финансового показателя предопределено инвестиционной активностью предприятия. Нехватке инвестиций на возмещение и обновление производственных фондов, на пополнение оборотных средств соответствует низкий уровень веса. Вес позволяет увязать рейтинг с тенденциями развития предприятия, что способствует росту обоснованности инвестиционных решений. Чем выше рейтинг, тем выше надежность предприятия и ниже степень рискованности финансовых вложений. Следовательно, рейтинги заемщика и финансовой устойчивости оценивают степень относительного риска инвестиционных вложений для той или иной производственно-финансовой ситуации. Применение блоков показателей и расчет по ним «частных» рейтингов придает методике определенную гибкость и позволяет формировать рейтинги по другим показателям деятельности предприятия [5, с.59-61].

Финансовые показатели могут быть представлены не только рейтинговыми характеристиками, но и показателями-индикаторами. Индикаторы в отличие от рейтинговых показателей базируются на системе раннего предупреждения наступления неопределенности и риска. К числу показателей-индикаторов относится «точка финансово-экономического равновесия». В этой «точке» предприятие платежеспособно и обладает начальным уровнем устойчивости. Возникающие в условиях неопределенности и риска отклонения от состояния равновесия отражаются на качестве индикатора: появ-

ляются сценарии чистого кредитования или чистого заимствования. При чистом кредитовании инвестиционная стратегия в значительной степени будет опираться на собственные средства. При чистом заимствовании основной формой финансирования инвестиционных проектов станет кредит. При состоянии равновесия, которое для горных предприятий скорее исключительный случай, собственные финансовые средства и кредит одинаково приемлемы [8, с.31; 9, с.27].

В целях повышения надежности результатов финансовой стратегии в условиях неопределенности и риска оценку финансовых возможностей необходимо проводить, используя анализ чувствительности. Такой анализ позволяет оценить потенциальное воздействие риска на эффективность проектов инвестиционной стратегии в зависимости от колебаний значений одного из существенных параметров. Чем сильнее эта зависимость, тем выше риск реализации проекта и тем значительнее отклонение от первоначального замысла стратегии. В ходе анализа чувствительности важно установить тот порог (объем) производства, который позволит предприятию получать устойчивый доход. Для такого расчета может быть использован показатель левериджа.

Для горных предприятий целесообразно рассчитывать три типа левериджа, определяемые наличием ресурсов и расходов в процессе разработки инвестиционной стратегии: производственный, финансовый и производственно-финансовый леверидж. В производственном левериджe в большей степени отражаются внутренние риски горного предприятия. Внешние (риски среды) проявляются в процессе расчета финансового левериджа, позволяющего судить о возможности влияния на результаты стратегии изменений объемов и структуры источников инвестиционных ресурсов. Рост показателя связан с ростом и заемных средств, и рискованности инвестиционной деятельности предприятия. Совокупное влияние всех факторов неопределенности и риска учитывается в процессе расчета производственно-финансового левериджа. Для прогнозирования результатов стратегии необходимо определить доверительные интервалы изменения предложенных показателей, оценить чувствительность отдельных проектов стратегии и их блоков, а также общую устойчивость инвестиционной стратегии. Построение графа чувствительности дает возможность графически оценить результаты стратегической перспективы развития горного предприятия, а также помогает выработать рекомендации по планированию инвестиционной деятельности в условиях неопределенности и риска [4, с.310; 6 с.36; 10, с.242-243^245].

Финансовое обоснование включения инвестиционных проектов в состав комплексной программы (стратегического плана) осуществляется по результатам контроля за финансовыми ситуациями проектов через механизм обратной связи - мониторинг посредством построения матричных структур.

Таким образом, процедуры оценки финансовой стратегии горного предприятия в условиях неопределенности и риска позволяют обосновать достаточность финансовых средств для осуществления инвестиционной стратегии, оценить платежеспособность и финансовую устойчивость предприятия через рейтинговые показатели и показатели-индикаторы, установить границы рационального увеличения объемов производства в рамках инвестиционной стратегии, сформировать оптимальный план распределения проектов во времени с точки зрения ресурсного обеспечения в соответствии с выбранной инвестиционной стратегией.

ЛИТЕРАТУРА

1. Инновационный менеджмент: Справ, пособие / Под ред. П.Н.Завлина, А.К.Казанцева, Л.Э.Миндели. М., 1998.568 с.

2.КоссовВ.В. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов / В.В.Коссов, В.Н.Лившиц, А.Г.Шахназаров. М., 2000.421 с.

3. *Куклина Е.А.* Концептуальный подход к стратегии развития экономики северных регионов России // Горный информационно-аналитический бюллетень. 2001.№1.С.178-183.

А.ЛипсщИ.В, Экономический анализ реальных инвестиций: Учебник / И.В.Липсиц, В.В.Коссов. М., 2009. 383 с.

5.ЛюбекЮ,В. Рейтинговые показатели оценки финансового состояния горного предприятия // Записки Горного института. СПб, 2009. Т.184. С.55-61.

6. *Скобелина В.П.* Оценка инвестиционного потенциала предприятий среднего и мелкого бизнеса / В.П Скобелина, Ю.В.Любек // Материалы. Оборудование. Специалисты. Технологии (МОСТ). 1998. № П-12 (21).С.35-37.

7. *Скобелина В.П.* Управление инвестициями хозяйствующего субъекта и рейтинговая оценка финансовых результатов его деятельности / В.П.Скобелина, Ю-ВЛюбек // Сборник трудов молодых ученых Санкт-Петербургского государственного горного института (технического университета). СПб, 1999.Вып.3.С.153-156

8. *Скобелина В.П,* Оценка финансово-экономической устойчивости предприятия / В.П.Скобелина, Ю.ВЛюбек, Т.Е.Степанова // Материалы. Оборудование. Специалисты. Технологии (МОСТ). 1999. № 7 (26). С.31-33.

9. *Скобелина В.П.* Системный мониторинг предприятий природно-промышленного комплекса / В.П.Скобелина, Ю.В.ЛюбекДЕ.Степанова //Там же. 2000. № 1 (32). С.26-27.

10. *Староверова Г.С.* Экономическая оценка инвестиций: Учеб. пособие / Г.С.Староверова, А.Ю.Медведев, И.В.Сорокина. М., 2010. 312 с.

REFERENCES

1. Innovative management: Handbook / P.N.Zavlin, A.K.Kazantsev, L.E.Mindeli (ed). Moscow, 1998. 568 p.

2. *Kossov V.V.,* *Livshits V.N.,* *Shakhnazarov A.G,* Methodical of the recommendation according to efficiency of investment projects. Moscow, 2000.

3. *Kuklina E.A.* Conceptual the approach to strategy of development of economy of northern regions of Russia // The Mountain information-analvtical bulletin. 2001. N1. P.178-183.

4. *Lipsits /. V., Kossov* K *V.* The economic analysis of real investments: the textbook. Moscow, 2009. 383 p.

5. *LuebeckJ. V.* Rating indicators of an estimation of a financial condition of the mountain enterprise // Proceedings of Mining Institute. Saint Petersburg, 2009. Vol.184. P.55-61.

b.Skobeima V.P., LuebeckJ.V. Estimation of investment potential of the enterprises of an average and small business // Material. Equipment. Specialist. Technology. 1998. N11-12 (21). P.35-37.

7.SkobeIinaV.P., *LuebeckJ.V.* Management of investments of the managing subject and rating estimation of financial results of its activity // The collection of works of young scientists of the Saint Petersburg State Mining Institute (Technical University). Saint Petersburg, 1999. Release 3. P. 153-156.

Z.Skobelina VP., *LuebeckJ.V., Stepanova TE.* An estimation of financially - economic stability of the enterprise // Material. Equipment. Specialist. Technology. 1999. N7 (26). P.31-33.

9. *Skobelina* КЛ, *LuebeckJ.V., Siepanova T.E.* System monitoring of the enterprises of a prirodno-industrial complex // Material. Equipment. Specialist. Technology. 2000.N1(32).P.26-27.

10. *Staroverova* G.5., *Medvedev A. J., Soroklna I. V.* An economic estimation of investments: the manual. Moscow, 2010.312 p.

Санкт-Петербург. 2011