

Особенности принятия стратегических финансовых решений на предприятиях отечественной электроэнергетики

Старкова Марина Александровна

аспирант

Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, Москва, Россия

E-mail: mari-starkova@yandex.ru

Переход от административных к рыночным условиям хозяйствования для отечественных предприятий был сопряжен с существенными изменениями в области планирования деятельности. Методы планирования, существовавшие в условиях централизованной экономики, оказались неприемлемыми в новой экономической обстановке, а отсутствие новых адекватных методов, наряду с другими обстоятельствами, привело к сложной экономической ситуации. Отсюда назрела необходимость разработки новой системы, отвечающей целям и задачам предприятия в рыночных условиях и помогающей осуществлять эффективные управленческие решения.

К области задач, решаемых в рамках стратегического финансового планирования относятся: планирование структуры капитала и стоимости капитала (затрат на капитал); система отношений с кредиторами и дебиторами; дивидендная политика; планирование эмиссий; оценка финансовых рисков. При этом ограничениями, на которые стоит ориентироваться в процессе планирования, для разработчика являются: среднегодовой темп роста собственных ресурсов; соотношения EBITDA/ Interest, EBITDA/ Выручка, ROE, ROA, Debt/ EBITDA; текущая платежеспособность; соотношение оборотных и внеоборотных активов; минимальный уровень самофинансирования инвестиций.

Стратегическое финансовое планирование осуществляется с целью выявления объективных потребностей в привлечении дополнительных финансовых ресурсов для операционной деятельности, а также полномасштабной инвестиционной деятельности с учетом реализации стратегических планов компании. Таким образом, финансовое планирование дает возможность выяснить, на что способно предприятие в рамках планов своего стратегического развития с учетом бесперебойного удовлетворения рыночного спроса, осуществления инвестиционной программы, в т.ч. строительства новых производственных мощностей для растущего спроса, выбора оптимальной структуры и стоимости капитала, дивидендной политики, выработки отношений с дебиторами и кредиторами и т.д. в рамках всех возможных ограничений, накладываемых на него.

Дополнительные сложности возникают при обращении к специфике конкретной отрасли хозяйства. Интересным объектом в связи с этим представляется электроэнергетика.

1. В Отрасли существует лишь ограниченный круг производителей электроэнергии, структура производственных мощностей которых стабильна в коротком промежутке времени и легко прогнозируема во времени. Учитывая довольно стабильный в последнее время рост ВВП, легко прогнозировать и адекватный прирост электропотребления, который следует ожидать именно в районах максимального сосредоточения промышленных предприятий. Для России – это Центральный район и Урал. Конкурирующие между собой генерирующие компании будут стремиться обогнать друг друга в попытке накопления новых производственных мощностей в данных регионах. Цикл строительства нового производства в энергетике довольно длителен (от 3 до 5 лет и более), поэтому точности прогнозирования спроса на электроэнергию следует уделять особенно пристальное внимание. Каждый производитель должен для себя понимать, что в его интересах охватить как можно большую долю рынка в кратчайшее время. Очевидно, что в настоящий момент все генерирующие компании должны вынашивать планы о завоевании максимальной доли рынка, что предполагает широкомасштабное строительство генерирующих мощностей.

2. Отечественная энергетика находится в процессе реформирования. Поэтому многие решения, традиционные для обычных компаний, могут быть неприменимы в данном случае. Так, государство в переходный период будет стремиться максимально проявлять инициативу в определении всех решений данной стратегической отрасли. Следовательно, оно будет вынуждено поддерживать определенную долю участия в уставном капитале предприятия. Поэтому, например, при выборе приоритетной структуры капитала, следует иметь в виду и это ограничение. То есть, если менеджмент предприятия решит, что ему будет выгоднее увеличить долю собственного капитала, он все равно не сможет это реализовать, поскольку государство будет препятствовать данному решению, сохраняя стабильной свою долю или снизив ее только до определенного («блокирующего») предела.

3. С другой стороны, электроэнергетика – та отрасль, которая острее других нуждается в инвестициях. Поэтому ее предприятия будут стремиться накопить как можно больше источников финансирования инвестиций. Ограничителем при этом будут выступать лишь опасения инвесторов, которые захотят быть уверенными в стабильности их инвестиций, в том, что затраты на обслуживание капитала будут под силу предприятию. В процессе переговоров с банковским сообществом и консультантами определяется предельно допустимая величина долга, которую предприятие может себе позволить.

Характерной особенностью большинства генерирующих предприятий России является высокий удельный вес собственных средств в общей структуре капитала, доходящий до 90% и даже более. Вместе с тем, целевое соотношение структуры капитала, характерное, например, для энергетических компаний США, по данным www.damodaran.com: 48% - собственный и 52% - заемный капитал. Российские предприятия в силу ряда ограничений, накладываемых самим процессом реформирования отрасли, не смогут одновременно оптимизировать структуру капитала. Однако в ближайшие годы предприятиям электроэнергетики предстоит кропотливая работа по достижению эффективной структуры капитала. Тем более что в пользу предпочтения заемных средств существует и ряд других предпосылок: возможность применения так называемых «налоговых щитов», высокая цена привлечения собственного капитала и т.д.

4. Политику в области формирования и применения тарифов на рынке электроэнергии (мощности) определяет государство. Российское законодательство устанавливает три возможных варианта расчета тарифов для производителей электроэнергии: а) необходимой выручки; б) индексации; в) затрат на капитал. На текущий момент ФСТ рекомендует при расчете тарифов на 2008 г. использовать метод индексации. Соответственно, привлечение больших объемов заемных средств будет невозможно в силу отсутствия в предыдущих периодах адекватных затрат, что найдет отражение во включении в тариф лишь ограниченного объема процентов по обслуживанию заемного капитала. Аналогичные выводы применимы и к дивидендной политике компаний электроэнергетики.

5. Формирование в процессе реформирования новых генерирующих компаний, юридически самостоятельных, началось относительно недавно, что представляет собой еще одну проблему с точки зрения принятия беспристрастных решений по поводу формирования оптимальной структуры капитала. Вновь сформированные компании еще не имеют полноценной кредитной истории, что представляет для них еще одну проблему с точки зрения удорожания привлекаемого капитала, а также самой возможности привлечения крупных заимствований. Поэтому решения по структуре капитала формирующихся энергетических предприятий будут носить искаженный характер.